

INFORME Y PROPUESTA DE RESOLUCIÓN

EXPEDIENTE C/1404/23 INTRUM/HAYA

1. ANTECEDENTES

- (1) Con fecha 21 de julio de 2023, tuvo entrada en la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (en adelante, CNMC), notificación de la operación de concentración consistente en la adquisición del control exclusivo por parte de Intrum Holding Spain, S.A.U. (INTRUM) sobre HAYA Real Estate, S.A.U. (HAYA) y, a través de ella, sobre su filial íntegramente participada, HRE NB 2022, S.L.U.
- (2) La notificación ha sido realizada por la empresa adquirente, según lo establecido en el artículo 9 de la Ley 15/2007, de 3 de julio, de Defensa de la Competencia ("LDC"), por superar el umbral establecido en el artículo 8.1 b) de la mencionada norma. A esta operación le es de aplicación lo previsto en el Reglamento de Defensa de la Competencia ("RDC"), aprobado por el Real Decreto 261/2008, de 22 de febrero.
- (3) La fecha límite para acordar el inicio de la segunda fase del procedimiento es el 21 de agosto de 2023, inclusive. Transcurrida dicha fecha, la operación notificada se considerará tácitamente autorizada.

2. NATURALEZA DE LA OPERACIÓN

- (4) La operación de concentración consiste en la adquisición del control exclusivo por parte de INTRUM sobre HAYA y, a través de ella, sobre su filial íntegramente participada, HRE NB 2022, S.L.U.
- (5) La operación se efectúa a través de un acuerdo de cesión de préstamo y un Contrato de Compraventa de Acciones de HAYA, representativas del 100% de su capital social, sujeto a la autorización de la CNMC.
- (6) La operación es una concentración económica conforme a lo dispuesto en el artículo 7.1.b) de la Ley 15/2007, de 3 de julio, de Defensa de la Competencia.

3. APLICABILIDAD DE LA LEY 15/2007 DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA

- (7) De acuerdo con la notificante, la operación no tiene dimensión comunitaria, al no cumplirse los umbrales establecidos en el artículo 1 del Reglamento del Consejo (CE) n.º 139/2004, de 20 de enero de 2004, sobre el control de las operaciones de concentración.

- (8) La operación notificada cumple, sin embargo, los requisitos previstos por la LDC para su notificación, al superarse los umbrales previstos en el artículo 8.1. b) de la misma.

4. EMPRESAS PARTICIPES

4.1. Adquirente: INTRUM HOLDING SPAIN, S. A. U.

- (9) INTRUM es una empresa de servicios de gestión de deudas y activos inmobiliarios, por cuenta de terceros. También compra carteras de créditos fallidos, con y sin garantía. En este sentido, INTRUM adquiere los derechos sobre la deuda y pasa a ser el nuevo acreedor.
- (10) Adicionalmente, como actividad complementaria, también presta servicios de intermediación inmobiliaria a través de la plataforma Solvia Servicios Inmobiliarios, S. L. U (SOLVIA)¹, consistentes en la prestación de servicios de agencia inmobiliaria para la compraventa y arrendamiento de activos inmobiliarios para terceros (particulares y empresas). SOLVIA presta estos servicios tanto a entidades financieras como a particulares que quieren vender su vivienda.
- (11) INTRUM está íntegra y directamente participada por Intrum AB, sociedad constituida de conformidad con el derecho sueco y cotizada en la bolsa de Estocolmo².
- (12) INTRUM está controlado en última instancia por el fondo de inversión de alcance mundial Nordic Capital Limited (NORDIC CAPITAL), que tiene su control exclusivo³.
- (13) NORDIC CAPITAL es un fondo de inversión con inversiones centradas en pequeña y mediana empresa y en regiones del norte de Europa. En cuanto a la orientación sectorial de sus inversiones, se orientan hacia la industria europea y los servicios sanitarios⁴.

¹ C/1019/19 NORDIC CAPITAL/ SOLVIA.

² Con respecto a sus Consejeros presentes en otras empresas relacionadas en el sector, D. Jaime Guasch Vega-Penichet, que sería el Consejero de Yera Servicer Company 2021 SL, comercializa algunos activos inmobiliarios propiedad del Banco Santander.

³ La notificante afirma que NORDIC CAPITAL controla de forma exclusiva INTRUM con un 31,85% de las acciones, tal y como fue confirmado en los precedentes comunitarios M. M.8287—*NORDIC CAPITAL / INTRUM JUSTITIA AB* y nacionales C/1019/19 NORDIC CAPITAL/SOLVIA, sin que se hayan producido cambios significativos desde entonces.

⁴ En España, NORDIC CAPITAL está presente especialmente en el sector médico – farmacéutico y asistencial. En concreto, servicios de diagnóstico médico, productos asistenciales para tercera edad y discapacitados o material de laboratorio y radiología. Además, está presente en una amplia variedad de actividades, como plataformas tecnológicas financieras, maquinaria industrial, logística y transporte, y servicios de pago instantáneo. No obstante, NORDIC CAPITAL señala que algunas de sus empresas en cartera podrían tener solapamientos verticales con los mercados afectados por esta operación:

- Board, proveedor de software para evaluación del desempeño de la propia empresa. En M. 9447 Hitachi / ABB la CE ha considerado un mercado para el suministro de software de aplicación empresarial (2nterprise application software o “EAS”) como un segmento dentro del software empresarial;

- (14) El volumen de negocios de INTRUM, calculado según el art. 5 del RDC, en 2022 fue el siguiente:

Volumen de negocios del grupo NORDIC CAPITAL - 2022 (millones de euros)		
MUNDIAL	UE	ESPAÑA
[>5.000]	[>5.000]	[>250]

FUENTE: Notificación

4.2. Adquirida: Haya Real Estate, S. A. U.

- (15) HAYA es una empresa dedicada fundamentalmente a la gestión de activos inmobiliarios y deuda garantizada⁵.
- (16) HAYA completa sus ingresos con otros negocios de consultoría, gestión y administración de activos inmobiliarios para terceros. Además, HAYA no tiene activos propios en cartera.
- (17) HNB es una sociedad íntegra y directamente participada por HAYA. Se trata de una sociedad de reciente constitución (el 29 de septiembre de 2022) y que no ha tenido actividad comercial relevante desde entonces.

-
- Sitelmprove, que ofrece servicios de marketing. En N/05076 Adobe/Macromedia, esta DC ha considerado diferentes mercados para las herramientas de diseño e ilustración de sitios web y el mercado de creación y desarrollo de sitios web;
 - Vizrt, que ofrece programas informáticos para la producción de vídeo que, en teoría, pueden utilizarse para la visualización inmobiliaria/reproducción de imágenes en 3D de inmuebles para su publicidad y venta. La Autoridad de Competencia portuguesa definió este mercado en el asunto Nordic Capital / Vizrt Ltd. Case (Ccent. 39/2014) como el mercado nacional de software para medios de retransmisión;
 - Signicat, que ofrece soluciones contra el fraude y la usurpación de identidad, así como soluciones de firma electrónica, que podrían ser empleadas por una generalidad de empresas, entre otras las que están activas en mercados relacionados con la propiedad inmobiliaria. Las autoridades de competencia españolas han evaluado las soluciones de fraude en el contexto del mercado nacional general más amplio de servicios de procesamiento de pagos (C/0911/17 Servired / Sistema 4B/ EURO 6000). En cuanto a las soluciones de identidad digital, la CE consideró en M.8251 - Bite / Tele2 / Telia Lietuva / JV si los servicios de firma móvil forman parte de un mercado más amplio de servicios móviles de autenticación y firma (ambos definidos a nivel nacional), dejando la definición finalmente abierta;
 - Duco, que proporciona soluciones de automatización y almacenamiento de datos basadas en la nube, incluidas las destinadas a las empresas activas en el sector financiero. Tiene acuerdos de colaboración con algunas entidades de crédito como Deutsche Bank, BNP Paribas e ING. La CE consideró alternativamente esta área como un segmento potencial dentro del mercado más amplio de software de aplicaciones empresariales (Enterprise Application Solution o EAS) en M. 3216. Sin embargo, la investigación de mercado en SAP / SYBASE no fue concluyente en cuanto a la segmentación de EAS en función del sector económico al que se dirigen las soluciones de software;
 - RiskPoint, que presta soluciones aseguradoras, entre las que se encuentra la intermediación de seguros para gestores de activos y otras instituciones financieras. En el asunto M.3035 Berkshire Hathaway / Converium / GAUM, la CE consideró la existencia de un mercado, al menos a escala del EEE, de servicios de suscripción y gestión a aseguradoras o reaseguradoras;

Sin embargo, de acuerdo con la notificante, todas estas filiales presentan una cuota inferior al 25% (e inferior 15%) en todos los mercados en los que están activas, por lo que no serán considerados mercados relevantes en la presente operación.

⁵ La totalidad de los ingresos de HAYA en los ejercicios 2022 y 2021 se han registrado por operaciones realizadas en España y el [CONFIDENCIAL]% de los mismos se corresponde con los ingresos derivados de los contratos de gestión mantenidos con seis clientes, siendo las entidades de crédito: CaixaBank, Cajamar, Unicaja, BBVA, SAREB y Divarian.

- (18) HAYA está íntegramente participada por *Haya Holdco 2, PLC*, y esta a su vez por la sociedad *Haya Holdco 1 Ltd*⁶. A su vez, *Haya Holdco 1 Ltd*. estaría participada por Tenedores de bonos senior (27,5%) y Promontoria Holding 62, B.V, (72,5% de las participaciones), íntegramente participada por Cerberus Capital Management L.P.
- (19) El volumen de facturación de HAYA, de acuerdo con el art. 5 del RDC, en 2022 fue el siguiente:

Volumen de negocios de HAYA - 2022 (millones de euros)		
MUNDIAL	UE	ESPAÑA
[<250]	[<250]	[<250]

FUENTE: Notificación

5. MERCADOS RELEVANTES

- (20) La operación de concentración afecta principalmente al mercado de servicios inmobiliarios, y dentro de este, concretamente, al mercado de intermediación inmobiliaria, en concreto en el segmento de la administración de inmuebles adjudicados (REOs), en el que centra su actividad HAYA.
- (21) Adicionalmente, la operación afecta al mercado de gestión recobros de deuda, en el que están activas tanto INTRUM y, en menor medida, HAYA.
- (22) El mercado de compra de carteras de deuda en el que está presente INTRUM también se ve afectado ya que, en línea con precedentes nacionales⁷, está relacionado verticalmente con el anterior mercado.

5.1. Mercado de producto.

5.1.1. Mercado de servicios inmobiliarios. Intermediación inmobiliaria.

- (23) La Comisión Europea⁸, si bien no ha cerrado la definición del mercado de producto, ha distinguido dentro de los servicios inmobiliarios, según la naturaleza de los bienes o servicios de que se trate, entre: a) administración de activos inmobiliarios (gestión de inmuebles por cuenta ajena); b) valoración inmobiliaria; c) promoción inmobiliaria; d) intermediación

⁶ Ambas compañías fueron creadas en el contexto del proceso de refinanciación y recapitalización de HAYA, que supuso entre otros la reciente emisión el 14 de junio de 2022 de 368 millones de euros en bonos (*senior secured notes*).

⁷ C/1019/19 NORDIC CAPITAL/SOLVIA

⁸ M. 3370 BNP PARIBAS/ATIS REAL INTERNATIONAL; M. 6889 SOGECAP/CARDIF/ENSEMBLE IMMOBILIER CLICHY- LA- GARENNE; M. 7050 ALLIANZ SE/NRF/KAMPPI SHOPPING CENTRE.

- inmobiliaria⁹; e) asesoramiento inmobiliario; f) gestión de activos inmobiliarios (gestión de inmuebles por cuenta propia¹⁰).
- (24) Asimismo, los precedentes comunitarios han planteado subdividir el mercado en función del uso de los inmuebles entre servicios inmobiliarios para inmuebles de uso residencial (a particulares) y no residencial¹¹ (uso comercial, a empresas), y dentro de los inmuebles de uso no residencial¹², distinguir entre oficinas, comercial e industrial. No obstante, la definición se ha dejado abierta.
- (25) Recientemente, en la decisión M. 10992, la Comisión europea ha identificado cuatro mercados afectados por la operación: (i) promoción inmobiliaria, (ii) propiedad inmobiliaria, (iii) arrendamiento inmobiliario y (iv) gestión inmobiliaria¹³.
- (26) Los precedentes nacionales que han analizado el sector inmobiliario¹⁴ también han distinguido entre las actividades de promoción y explotación (gestión de activos inmobiliarios por cuenta propia en nomenclatura de los precedentes comunitarios) y las de mera intermediación inmobiliaria, si bien la promoción y explotación inmobiliaria no son mercados afectados en la presente operación¹⁵.
- (27) La **intermediación inmobiliaria** consiste en la prestación a terceros de determinados servicios relativos a la venta o alquiler de inmuebles.
- (28) Dentro del mercado de intermediación inmobiliaria, de acuerdo con precedentes nacionales¹⁶ y comunitarios, se podrían diferenciar los segmentos de administración de activos inmobiliarios, asesoramiento inmobiliario y gestión de las transacciones de inmuebles por cuenta ajena (denominado también simplemente intermediación); además, de acuerdo con los precedentes comunitarios se puede diferenciar también el segmento de valoración inmobiliaria.
- (29) En relación con el mercado de gestión de las transacciones de inmuebles por cuenta ajena, los precedentes comunitarios¹⁷ plantean que se podría

⁹ Este mercado se correspondería con el denominado "mercado de transacciones inmobiliarias" recogido en el precedente M. 3370 BNP PARIBAS/ATIS REAL INTERNATIONAL.

¹⁰ Mercado de explotación (tenencia y alquiler de inmuebles), de acuerdo con la nomenclatura utilizada en los precedentes nacionales.

¹¹ M. 7663 – DTZ / Cushman & Wakefield.

¹² M. 2863 MORGAN STANLEY/ OLIVETTI/ TELECOM ITALIA/ TIGLIO; M.3370 BNP PARIBAS/ ATIS; M. 7663 DTZ/ CUSHMAN & WAKEFIELD.

¹³ Incluye la gestión técnica, económica (contabilidad) y general (seguridad, limpieza, mantenimiento) así como el alquiler de espacios comerciales (la Comisión dejó abierta la definición de mercado).

¹⁴ Expedientes C/1349/22 PGGM/RESA, C/1019/19 NORDIC CAPITAL/ SOLVIA; C/0555/14 CARREFOUR/ACTIVOS KLEPIERRE; C/0755/16 CARREFOUR/EROSKI-Activos; C/0770/16 CARREFOUR/HISPANIA-Activos; C/0784/16 MERLIN/ METROVACESA.

¹⁵ Tanto en el mercado de promoción inmobiliaria como en el de explotación, la notificante comunica que la adquirida no está presente (y la adquirente una cuota inferior al [0-5]%).

¹⁶ C/1019/19 NORDIC CAPITAL / SOLVIA.

¹⁷ M. 3370 BNP PARIBAS/ATIS REAL INTERNATIONAL.

distinguir este mercado por tipo de cliente (particulares o empresas, y dentro de estas, aquellas que son entidades financieras)¹⁸.

- (30) Por otra parte, dentro del mercado de administración de activos inmobiliarios, la CNMC ha reconocido la existencia de un segmento o subsegmento específico de administración de activos inmobiliarios adjudicados (i.e., servicios de gestión de REOs)¹⁹. La CNMC justifica la distinción del submercado de los REOs por el tamaño de las carteras de activos inmobiliarios (gestión a gran escala), el hecho de que las carteras de activos sean de entidades financieras y que la demanda de administración de estos activos solicite servicios específicos (saneamiento de activos).
- (31) La adquirida no opera en el segmento de asesoramiento inmobiliario²⁰. Ambas partes están activas en los siguientes mercados:
- (i) Gestión de las transacciones de inmuebles por cuenta ajena (o intermediación en sentido estricto): se trata de la compraventa y alquiler o arrendamiento de activos inmobiliarios en nombre de terceros, a cambio de una comisión.
 - (ii) Valoración: engloba aquellas actividades que apoyan el establecimiento de criterios de valoración de activos²¹.
 - (iii) Administración de activos inmobiliarios: se trata de la gestión administrativa de activos inmobiliarios por cuenta ajena que incluye: servicios jurídicos sobre la adquisición o venta de inmuebles, inscripción de titularidad de los bienes, regularización de impuestos y otras cargas, valoración de la rentabilidad de las carteras y gestión de conflictos.

5.1.2. Mercado de gestión de recobros de deuda.

- (32) En precedentes²² se han considerado los servicios de gestión de crédito como una actividad separada del resto de servicios financieros. Asimismo, la Comisión ha separado también esta actividad del mercado del de intermediación inmobiliaria, con el que mantiene una fuerte relación.
- (33) El término servicios de gestión de crédito (SGC) se utiliza para referirse a una serie de servicios que pueden ser requeridos por las empresas que proporcionan bienes o servicios en crédito. Los principales tipos de gestión

¹⁸ La notificante considera que, atendiendo al segmento de clientes que son entidades financieras, existe una identidad entre gestión de transacciones de inmuebles por cuenta ajena y administración de activos inmobiliarios, y que ambos se corresponderían con la actividad de gestión de activos inmobiliarios adjudicados (REOs), que será analizado posteriormente.

¹⁹ La Resolución *NORDIC CAPITAL / SOLVIA* define los REOs de la siguiente manera “es un término empleado para describir un inmueble que es propiedad de un prestamista, generalmente un banco, agencia gubernamental o aseguradora de préstamos del gobierno, después de una venta fallida en una subasta de ejecución hipotecaria”.

²⁰ Labores de asesoría en el sector inmobiliario en el que, de acuerdo con la notificante, las partes no están presentes.

²¹ Para el segmento de valoración, la cuota conjunta de las partes no supera el [0-5]% a nivel nacional; por lo que no se ha considerado mercado relevante.

²² C/1019/19 *NORDIC CAPITAL / SOLVIA*; C/0952/18 *CAIXABANK/SERVIHABITAT*; M. 8287 *NORDIC CAPITAL/INTRUM Justitia JV*, M. 8888 *Apollo/Management / Cyprus Cooperative Bank / Altamira Cyprus*.

de créditos que se pueden distinguir son: servicios de agencia de calificación crediticia²³, servicios de pago²⁴, servicios de facturación²⁵ y servicios de recobro de deudas²⁶. Estos servicios pueden ser llevados a cabo por la propia empresa como parte de sus operaciones o pueden ser subcontratados a un tercero.

- (34) Sin embargo, la Comisión²⁷ considera que la actividad de **recobros de deuda, al igual que la del resto de servicios de gestión de crédito (SGC), constituyen** mercados independientes, sin que pueda considerarse la gestión de crédito (SGC) como un único mercado.
- (35) Además, el mercado de recobros de deuda podría segmentarse²⁸ en función del sector económico al que pertenecen los clientes (entidades financieras, empresas de servicios, telecomunicaciones, etc.).
- (36) La Comisión también ha considerado el mercado de gestión de *non performing loans* (NPL)²⁹, encontrando paralelismos con el mercado de gestión de recobros de deuda³⁰, e identificando ambos, tal y como lo considera también la notificante.
- (37) Los precedentes nacionales han considerado la posibilidad de diferenciar tipo de clientes para los que se gestionaban las deudas (empresas financieras, de telecomunicaciones, empresas públicas, y por el tamaño de la empresa), y por el nivel de garantía de la deuda (deuda garantizada y no garantizada)³¹.
- (38) La actividad de INTRUM se centra en este mercado de recobros de deuda y, fundamentalmente para clientes que son entidades financieras, especialmente en recobros de deuda no garantizada. HAYA apenas tiene participación en este mercado.
- (39) Se analizará, por tanto, el mercado de gestión de recobros de deuda, distinguiendo por el nivel de garantía de la deuda.

²³ Se refieren al control de la solvencia, tanto para nuevos clientes como a efectos de recobro.

²⁴ Permiten a una empresa ofrecer a sus clientes flexibilidad en el pago, como facturación o pago parcial inmediatamente después de la finalización de una venta. El proveedor de servicios de pago, por lo tanto, cubre el riesgo de crédito en el período intermedio.

²⁵ Implican generar y enviar facturas para transacciones entre la empresa y sus clientes.

²⁶ Implica la recuperación de las deudas vencidas con una compañía, incluso mediante el recurso a procedimientos legales de cobro.

²⁷ Párr. 23. M. 8287 NORDIC CAPITAL/ INTRUM Justitia JV,

²⁸ Pág. 8, del “Estudio de mercado sobre el sector de la recuperación de deuda y la morosidad (2021)”. ANGEKO.

²⁹ Caso M.8287 NORDIC CAPITAL/INTRUM Justitia AB; Caso M.8888 APOLLO MANAGEMENT / CYPRUS COOPERATIVE BANK / ALTAMIRA CYPRUS

³⁰ Dichos precedentes han segmentado el mercado de gestión de NPLs en función del nivel de garantía de la deuda gestionada (i.e., deuda garantizada y no garantizada) y del tipo de cliente para los que se gestionan las deudas (entidades de crédito, fondos de inversión, entre otros), del tamaño del acreedor (grandes compañías y deuda de PYMEs) e incluso del tipo de deudor (deuda de particulares o empresas). En cambio, otros criterios como la antigüedad de la deuda o el valor de las deudas individuales fueron descartados.

³¹ C/1019/19 NORDIC CAPITAL/SOLVIA

5.1.3. Mercado de compra de carteras de deuda.

- (40) El mercado de compra de carteras de deuda ha sido examinado y definido por la Comisión³² como aquél en el que la compra de carteras de deuda supone la compra del derecho a reclamar la deuda, que se transfiere al que adquiere la cartera para ser cobrado, bien por el adquirente o por una empresa de recobros.
- (41) La Comisión, además, ha planteado segmentar el mercado en deuda garantizada y deuda no garantizada³³. Por otro lado, se ha planteado la definición de un mercado por los sectores de origen de la deuda que se compraba, y en concreto del sector financiero, ya que es típica esta distribución sectorial de las carteras de deuda, aunque finalmente se han mantenido estas definiciones del mercado abiertas.
- (42) Este mercado se encuentra estrechamente relacionado con el de gestión de recobros de deuda³⁴. A pesar de ello, existen empresas en sólo uno de los dos mercados, implicando que el paso de uno al otro no es inmediato y siendo un hecho que el modelo de negocio es muy distinto. Por tanto, son mercados fuertemente relacionados, aunque separados, y la presencia en ambos constituye una fuerte ventaja competitiva³⁵.
- (43) La CNMC ha acogido en general esta clasificación en sus propios precedentes³⁶ pese a que la Comisión Europea ha señalado que en España la conexión entre la gestión del recobro y la compra de carteras no es tan fuerte como en otros mercados europeos³⁷.
- (44) Si bien la Comisión Europea no ha confirmado explícitamente el tipo de relación existente entre ambos mercados, esta DC analizará la posible relación vertical entre los mismos³⁸.

5.2. Mercado geográfico.

5.2.1. Mercado de servicios inmobiliarios. Intermediación inmobiliaria.

- (45) Respecto al mercado de **intermediación inmobiliaria**, los precedentes anteriormente citados han dejado abierta la definición del ámbito geográfico de los servicios inmobiliarios, reconociendo la existencia de diferencias de

³² M.8287 NORDIC CAPITAL/INTRUM Justitia AB

³³ Esto se debe a que para la deuda garantizada es necesario tener habilidades concretas en la tasación de las propiedades y el cobro de la deuda, distintas de las necesarias para el recobro de deuda no garantizada (en que es necesario un conocimiento local del mercado), además de ser las carteras de deuda garantizada de mayor tamaño y mejor valoradas por los inversores

³⁴ Según establece la Comisión en el caso mencionado, las habilidades necesarias para ambos mercados son las mismas, véase la reputación, tasación y capacidad de recobro.

³⁵ M.8287 NORDIC CAPITAL/INTRUM Justitia AB

³⁶ C/1019/19 NORDIC CAPITAL / SOLVIA

³⁷ M.8287 NORDIC CAPITAL / INTRUM Justitia .

³⁸ Únicamente la adquirente está presente en este mercado.

carácter nacional, regional o local, dado que las condiciones de demanda difieren significativamente de un área a otra.

- (46) Así, la gestión de las transacciones de inmuebles por cuenta ajena se ha analizado a nivel nacional y provincial³⁹, dejando su delimitación geográfica abierta⁴⁰. Por su parte, el segmento de valoración se ha analizado a nivel nacional⁴¹.
- (47) Por último, para el mercado de administración de activos inmobiliarios se ha tenido en cuenta la dimensión nacional, autonómica y provincial, si bien, la administración de activos inmobiliarios adjudicados (REOs), tendría alcance nacional debido a las características del proceso de adjudicación⁴².
- (48) No obstante, en la presente operación, solo se analizarán las cuotas en el segmento de administración de activos inmobiliarios adjudicados, puesto que, en el resto, las cuotas son inferiores al 15% en los distintos ámbitos considerados⁴³.

5.2.2. Mercado de gestión de recobros de deuda.

- (49) La Comisión Europea⁴⁴ y los precedentes nacionales⁴⁵ han considerado que el mercado de recobros de deuda tiene una delimitación geográfica nacional⁴⁶, por lo que será éste el ámbito geográfico que se considerará, tanto para el mercado amplio como para la gestión de recobros de deuda no garantizada, puesto que el mercado de gestión de deuda garantizada no será considerado relevante al ser la cuota conjunta nacional es inferior al 15%.

5.2.3. Mercado de compra de carteras de deuda.

- (50) El ámbito geográfico de este mercado también es nacional, tal y como ha sido reconocido por la Comisión⁴⁷, debido a que las condiciones del mercado y la regulación son diferentes para cada país.
- (51) A la luz de todo lo anterior, se analizará:

³⁹ C/1019/19 NORDIC CAPITAL / SOLVIA.

⁴⁰ Este mercado no será considerado relevante por no alcanzar una cuota conjunta del 15%.

⁴¹ Los precedentes comunitarios no se han pronunciado sobre la dimensión geográfica.

⁴² Tal y como apunta el informe Atlas Insight Assets Management, pág. 11 (mayo, 2023) los activos adjudicados son aquellos bienes o activos que han sido transferidos a la entidad como resultado de una ejecución hipotecaria o de un impago de un préstamo con el objetivo de extinguir total o parcialmente la deuda reclamada. Por ello, las entidades financieras suelen contratar a diferentes consultoras la división de la gestión de su portfolio a nivel nacional para su posterior adjudicación. Por tanto, la adjudicación de la gestión de su macrocartera se realiza a nivel nacional.

⁴³ Valoración: la cuota conjunta de las partes no supera el [0-5]% a nivel nacional; Gestión de transacciones de inmuebles por cuenta ajena: cuota a nivel nacional y provincial inferior al [10-20]%; Administración de activos inmobiliarios: la cuota conjunta en España en 2022 de INTRUM/HAYA fue menor del [0-5]% en valor (con una adición inferior al [0-5]%) con independencia de que se distinga entre activos de uso comercial o de uso no comercial. Asimismo, tampoco se supera el 15% en ninguna comunidad autónoma ni en ninguna provincia.

⁴⁴ Caso M.8287 NORDIC CAPITAL/ INTRUM JUSTITIA; y M.8888 Apollo Management / Cyprus Cooperative Bank / Altamira Cyprus.

⁴⁵ C/1019/19 NORDIC CAPITAL/SOLVIA.

⁴⁶ La Comisión así lo dispone al menos para Finlandia, Suecia, Dinamarca, Noruega y Estonia.

⁴⁷ M.8287 NORDIC CAPITAL / INTRUM Justitia

- La administración de activos inmobiliarios, en concreto, la administración de inmuebles adjudicados a nivel nacional.
- La gestión de recobros de deuda y, en particular, el segmento de recobros de deuda no garantizada en España.
- Compra de carteras de deuda a nivel nacional. Si bien sólo INTRUM está activa en este mercado, se analizará por su posible relación vertical con el anterior.

6. ANÁLISIS DE MERCADO

6.1. Estructura de la oferta

6.1.1. Mercado de administración de activos inmobiliarios.

- (52) En el mercado amplio de administración de activos inmobiliarios conviven una gran variedad de oferentes, incluyendo tanto pequeñas y medianas empresas, con alcance local, como grandes grupos inmobiliarios con implantación nacional⁴⁸.
- (53) Según lo planteado en el precedente C/1019/19 NORDIC CAPITAL/SOLVIA, las actividades de administración de inmuebles comprenden la adecuación de los inmuebles para su alquiler y venta, con lo que las grandes empresas de administración de activos realizan una actividad sustitutiva en relación con las pequeñas agencias inmobiliarias.
- (54) En relación con el mercado más estrecho nacional de administración de activos adjudicados, cabe destacar que está dominado por grandes grupos inmobiliarios con implantación nacional. Además, en los últimos años este mercado ha sufrido una transformación profunda. Por un lado, la crisis económica ha provocado que la titularidad de las empresas que ofrecían servicios de gestión pasase de ser propiedad de los bancos a serlo de los fondos de inversión. Por otro lado, se crearon empresas independientes cuyo propietario no era un fondo con cartera propia, sino entidades que se encargaba exclusivamente de la gestión de carteras de terceros⁴⁹.
- (55) Además, el mercado ha sufrido un proceso de concentración de las empresas que prestan estos servicios, debido, fundamentalmente, a 3 variables⁵⁰: (i) la reducción de los clientes por el proceso de integración bancaria que está teniendo lugar en España en los últimos años; (ii) la presión en los márgenes y el cambio de tipología de los honorarios y tasas

⁴⁸ C/1019/19 NORDIC CAPITAL/SOLVIA.

⁴⁹ Pág. 54, del "Informe AXIS, Report Assets under management (2021)".

⁵⁰ Pág. 70, del "Informe Atlas Insight, Assets management (mayo, 2023)".

de gestión de los contratos⁵¹; y (iii) el previsible cambio de ciclo del sector inmobiliario. Todo ello parece que ha sido relevante para las empresas del sector (y los fondos que las controlaban) ya que todo apunta hacia el comienzo de la consolidación del sector mediante posibles fusiones y adquisiciones.

- (56) Según apunta la notificante, el mercado de REOs refleja una gran volatilidad en cuanto a sus cuotas, dado que puede cambiar significativamente de un año a otro con tan solo una reasignación de contratos.
- (57) En el mercado de administración de activos inmobiliarios adjudicados (REO), la cuota conjunta en el año 2022 para España fue de [20-30]% (adición del [10-20]%).

Mercado nacional de administración de activos inmobiliarios REOs (en activos bajo gestión, en miles de millones de euros)						
Empresa	2020		2021		2022	
	Valor	Cuota	Valor	Cuota	Valor	Cuota
Intrum	[CONFIDENCIAL]	[10-20]%	[CONFIDENCIAL]	[10-20]%	[CONFIDENCIAL]	[5-10]%
Haya	[CONFIDENCIAL]	[20-30]%	[CONFIDENCIAL]	[20-30]%	[CONFIDENCIAL]	[10-20]%
Combinada	[CONFIDENCIAL]	[30-40]%	[CONFIDENCIAL]	[30-40]%	[CONFIDENCIAL]	[20-30]%
Aliseda- Anticipa	[CONFIDENCIAL]	[20-30]%	[CONFIDENCIAL]	[20-30]%	[CONFIDENCIAL]	[30-40]%
Servihabitat	[CONFIDENCIAL]	[20-30]%	[CONFIDENCIAL]	[20-30]%	[CONFIDENCIAL]	[20-30]%
Altamira	[CONFIDENCIAL]	[10-20]%	[CONFIDENCIAL]	[10-20]%	[CONFIDENCIAL]	[5-10]%
Hipoges	[CONFIDENCIAL]	[5-10]%	[CONFIDENCIAL]	[5-10]%	[CONFIDENCIAL]	[5-10]%
Otros	[CONFIDENCIAL]	[0-5]%	[CONFIDENCIAL]	[0-5]%	[CONFIDENCIAL]	[10-20]%
Total mercado (EUR)	[CONFIDENCIAL]	100%	[CONFIDENCIAL]	100%	[CONFIDENCIAL]	100%

FUENTE: Notificación

- (58) Tras la operación, INTRUM será el segundo operador en el mercado español de REOs [20-30]% (a bastante distancia del líder Aliseda / Anticipa [30-40]% (las cuales forman parte del grupo Blackstone y se encargan de administrar y comercializar una amplia variedad de propiedades, incluyendo viviendas, locales comerciales, terrenos y activos industriales. Su objetivo principal es maximizar el valor de estos activos y facilitar su venta o alquiler. La entidad resultante tendrá una posición similar a la de Servihabitat [20-30]% (que fue adquirida por Lone Star Funds, una firma de inversión global, y que también se encarga de la administración, comercialización, venta y alquiler de

⁵¹ Tanto el incremento de empresas de servicios independientes como que el mercado es mucho más maduro han provocado honorarios y tasas más competitivas. Por ello, se prevé una nueva fase de operaciones corporativas entre estas empresas, de forma que el número de empresas más grandes se reduzcan pasando de ser un negocio de margen a un negocio de volumen. Pág. 54, del "Informe AXIS, Report Assets under management (2021)".

diversos tipos de propiedades, como viviendas, locales comerciales, oficinas y terrenos.

6.1.2. Mercado nacional de gestión de recobros de deuda.

- (59) El mercado de gestión de recobros de deuda se refiere al sector que se ocupa de recuperar los pagos pendientes o deudas impagadas por parte de los deudores. Su objetivo principal es contactar a los deudores, negociar planes de pago, recuperar los fondos adeudados y resolver la situación de impago de la manera más eficiente posible.
- (60) Las empresas de gestión de recobros de deuda pueden operar de varias formas. Algunas trabajan directamente para los acreedores, como los bancos o las entidades financieras, mientras que otras pueden adquirir la deuda a los acreedores originales y gestionarla por cuenta propia. En el presente caso, tanto INTRUM como HAYA gestionan principalmente recobros de deuda para entidades financieras⁵².
- (61) Adicionalmente, la actividad de recobros se podría subdividir⁵³ en recobros amistosos, recobros por vía judicial y facturación de servicios distintos del recobro.
- (62) Asimismo, este mercado [CONFIDENCIAL]⁵⁴. Además, [CONFIDENCIAL].
- (63) No obstante, [CONFIDENCIAL]⁵⁵.
- (64) Además, las adjudicaciones por las entidades tenedoras de carteras de deuda garantizada y no garantizada se hacen de forma separada, a través de concursos independientes. En este sentido, INTRUM está especializada en deuda no garantizada mientras que HAYA se dedica en casi exclusiva a deuda garantizada. De acuerdo con la notificante, esto significa que las partes no ejercen presión competitiva recíproca a la hora de optar por las adjudicaciones de los contratos de gestión.
- (65) Para el mercado de gestión de recobros de deuda la cuota conjunta alcanzada es del [20-30]% (con una adición del [0-5]%)
- (66) Haciendo una mayor segmentación, en el mercado nacional de servicios de **gestión de recobros de deuda no garantizada**, donde la cuota conjunta en España de INTRUM y HAYA fue del [20-30]%, con una adición [0-5]%

⁵² Según la notificante, en el mercado nacional de gestión de recobros de deuda en 2022 y distinguiendo por tipo de cliente, HAYA solo gestionaría recobros de entidades financieras [CONFIDENCIAL], mientras que INTRUM se centraría en clientes que son entidades financieras [CONFIDENCIAL] y, de forma muy residual, en el resto de los clientes [CONFIDENCIAL] en; empresas de telecomunicaciones, empresas de servicios y Pymes y otros).

⁵³ Pág. 5, del “Estudio de mercado sobre el sector de la recuperación de deuda y la morosidad (2021)”. ANGEKO.

⁵⁴ Pág. 14, “Informes especiales sobre empresas de gestión de impagados” (14ª edición, octubre, 2022). DBKinforma.

⁵⁵ Idem.

Mercado nacional de gestión de recobro de deuda <i>no</i> garantizada en valor (ingresos, en millones de euros)						
Empresa	2020		2021		2022	
	Valor	Cuota	Valor	Cuota	Valor	Cuota
Intrum	[CONFIDENCIAL]	[30-40]%	[CONFIDENCIAL]	[10-20]%	[CONFIDENCIAL]	[20-30]%
Haya	[CONFIDENCIAL]	[0-5]%	[CONFIDENCIAL]	[0-5]%	[CONFIDENCIAL]	[0-5]%
Combinada	[CONFIDENCIAL]	[30-40]%	[CONFIDENCIAL]	[20-30]%	[CONFIDENCIAL]	[20-30]%
Axactor	[CONFIDENCIAL]	[10-20]%	[CONFIDENCIAL]	[10-20]%	[CONFIDENCIAL]	[10-20]%
Lexer	[CONFIDENCIAL]	[0-5]%	[CONFIDENCIAL]	[0-5]%	[CONFIDENCIAL]	[0-5]%
Gescobro	[CONFIDENCIAL]	[0-5]%	[CONFIDENCIAL]	[0-5]%	[CONFIDENCIAL]	[0-5]%
Konecta	[CONFIDENCIAL]	[0-5]%	[CONFIDENCIAL]	[0-5]%	[CONFIDENCIAL]	[0-5]%
Resto (>30 empresas)	[CONFIDENCIAL]	[40-50]%	[CONFIDENCIAL]	[40-50]%	[CONFIDENCIAL]	[40-50]%
Total mercado	[CONFIDENCIAL]	100%	[CONFIDENCIAL]	100%	[CONFIDENCIAL]	100%

FUENTE: Notificación

6.1.3. Mercado nacional de compra de carteras de deuda.

- (67) El mercado de compra de carteras de deuda (o de tenedores de activos) se refiere al ámbito en el que se negocian y comercializan diferentes activos financieros (acciones, bonos, derivados, hipotecas, préstamos, etc.). En este mercado los inversores pueden adquirir activos con el objetivo de diversificar su cartera, obtener ganancias a través de la especulación o gestionar riesgos.
- (68) En este sentido, la banca española ha reducido considerablemente su volumen de préstamos dudosos en los últimos años⁵⁶. Para ello, las entidades financieras se han apoyado en ventas de cartera a fondos institucionales de forma que pudieran llevar a cabo fuertes desinversiones en un corto periodo de tiempo.
- (69) Por ello, la concentración que se está llevando a cabo en el sistema financiero tiene un impacto directo en las transacciones de carteras. Adicionalmente, desde 2021 se han comenzado a ver transacciones entre fondos de inversión⁵⁷.

⁵⁶ Pág. 38, del "Informe AXIS, Report Assets under management (2021)"

⁵⁷ Pág. 41, del "Informe AXIS, Report Assets under management (2021)".

- (70) Los principales compradores de carteras de deuda en España en el periodo 2015-2023 han sido Blackstone, Cerberus, Lone Star Funds, Axactor e INTRUM representando el 54% de las compras totales⁵⁸.
- (71) Respecto a la presente operación, únicamente INTRUM está presente en este mercado, manteniendo su cuota nacional del [30-40]%. En concreto, INTRUM estaría presente únicamente en el subsegmento de compra de carteras de deuda procedentes de entidades financieras, siendo su cuota del [10-20]% ⁵⁹ y no estando presentes en el resto de los subsegmentos⁶⁰.
- (72) Atendiendo al tipo de deuda (garantiza o no), INTRUM sólo tendría presencia en compra de deuda no garantizada, alcanzando una cuota del [20-30]%

6.2. Estructura de la demanda, canales de distribución, precios, barreras a la entrada, competencia potencial.

- (73) Los clientes de INTRUM son, principalmente, entidades financieras y de gestión de activos financieros como [CONFIDENCIAL], las cuales representan alrededor del [CONFIDENCIAL]% del porcentaje de ventas sobre el total.
- (74) Por su parte, los principales clientes de HAYA también son entidades financieras como [CONFIDENCIAL], representando estas empresas el [CONFIDENCIAL] % del porcentaje de ventas sobre el total.

6.2.1. Mercado nacional de administración activos inmobiliarios

- (75) El mercado nacional de administración de activos inmobiliarios se caracteriza por tener una estructura de la demanda muy concentrada en pocos clientes, los cuales tienen un significativo poder de negociación.
- (76) Además, según el precedente C.1019/19 INTRUM/SOLVIA, en este mercado no existe fidelidad a la marca, sino que todos los servicios ofrecidos son muy parecidos y el coste que debe asumir el cliente para cambiar de un proveedor a otro es insignificante.
- (77) En concreto, para el mercado nacional de administración de activos inmobiliarios adjudicados (REOs), los principales clientes de INTRUM y HAYA son las entidades de crédito y los fondos de inversión que poseen un amplio poder de negociación. Según la notificante, este poder deriva de la

⁵⁸ Pág. 57, del "Informe Atlas Insight, Assets management (mayo, 2023)". El importe total vendido durante 2015 a 2023 sería de cerca de 182.000 M de euros, BLACKSTONE (32 MM de euros), CERBERUS (30 MM de euros), LONE STAR FUNDS (16 MM de euros), AXACTOR (10 MM de euros) e INTRUM (9 MM de euros)

⁵⁹ Bajo la segmentación más estrecha posible, es decir, la de compra de carteras de deuda en España de origen en entidades financieras en 2022.

⁶⁰ La diferencia de cuotas se debe al cambio de fuentes de información utilizadas para el cálculo. La cuota del mercado amplio de compra de carteras de deuda es fruto de las estimaciones más conservadoras de las partes (sobrestimando dicha cuota), mientras que la cuota del segmento de deuda procedente de entidades financieras se obtiene a través de un informe reciente con datos más actualizados y fiables, tratándose del Informe Atlas (2022).

concentración creciente del sector bancario en la última década⁶¹, así como a la consiguiente acumulación de carteras y activos cuya gestión se externaliza a empresas como INTRUM y HAYA.

- (78) Además, la adjudicación de activos se realiza a través de licitaciones y concursos, lo que, según la notificante suele fomentar la competencia y refuerza el poder de negociación de la demanda. A esto habría que sumar que los contratos de gestión son cada vez de menor duración y con términos más competitivos para los clientes.
- (79) En lo relativo a los precios, según la notificante, el precio es resultado de las negociaciones entre el cliente y el prestador de los servicios y, por tanto, dependerá del volumen y la calidad de la cartera de activos negociada individualmente en cada contrato⁶². Así mismo, se prevé que el modelo de negocio pase de ser “un negocio de margen a un negocio de volumen”, es decir, que la menor duración de los contratos y la reducción de las tarifas disminuya el margen por contrato y el modelo de negocio se centre en la realización de mayor número de contratos con un menor margen⁶³.

6.2.2. Mercado nacional de gestión de recobros de deuda.

- (80) Una importante proporción (44%) de los clientes de estos mercados son entidades financieras y de crédito, ya que las entidades financieras generan más volumen de deudas impagadas que otras industrias debido a la naturaleza de su actividad⁶⁴.
- (81) Por tanto, la concentración del sector financiero junto con la dificultad en la diferenciación del servicio revelaría, también en este mercado, un alto poder de negociación de los clientes. Además, según la notificante, la amenaza de productos sustitutivos, como por ejemplo seguros de crédito o la reclamación judicial de deudas, podría representar competencia potencial en este mercado.
- (82) En este sentido, [CONFIDENCIAL]⁶⁵.
- (83) Por otro lado, la Comisión Europea⁶⁶ apunta que los clientes en estos mercados suelen recurrir a asesores que tienen un conocimiento detallado del mercado y pueden así asegurarse de que obtienen el mejor precio por la gestión de sus carteras. Por tanto, tanto la práctica de recurrir a asesores como el número relativamente elevado de compradores que participan en las licitaciones serían factores que fomentarían que este mercado sea

⁶¹ Del año 2011 a junio de 2022 el número de entidades de crédito pasó de 335 a 227.

⁶² La notificante señala que debido a que los precios no son público, sino que se negocian en contratos confidenciales, no resulta posible extraer conclusiones sobre los niveles de precios practicados en estos sectores.

⁶³ Pág. 54, del “Informe AXIS, Report Assets under management (2021)”.

⁶⁴ Las entidades financieras siguen siendo el sector que más demanda servicios de las compañías de ANGEKO llegando a ser el 44% del importe total gestionado. Pág. 8. del estudio de mercado sobre el sector de la recuperación de deuda y la morosidad (2021). ANGEKO.

⁶⁵ Pág. 21 del “Estudio de mercado sobre el sector de la recuperación de deuda y la morosidad (2021). ANGEKO”.

⁶⁶ M.8287 NORDIC CAPITAL / INTRUM Justitia AB, párr. 452.

abierto y competitivo.

- (84) Por último, tanto la cuestión de la generalización del proceso adjudicatorio mediante licitaciones abiertas, así como que los contratos no sean de larga duración serían también factores que contribuirían en este mercado a generar un marco más competitivo.

6.2.3. Mercado nacional de compra de carteras de deuda.

- (85) La estructura de la demanda del mercado nacional de compra de carteras de deuda está estrechamente relacionada con el proceso de desinversión de créditos dudosos por parte de las entidades financieras⁶⁷. Por tanto, las entidades financieras serían los principales clientes en este mercado. Adicionalmente, se han comenzado a ver transacciones entre fondos de inversión, de forma que los fondos generalistas están comenzando a transaccionar con fondos especialistas parte de su cartera⁶⁸.
- (86) En este sentido, la entidad financiera que, en términos agregados, mayor volumen ha vendido a través de carteras entre 2015-2021 ha sido el Banco Santander con 39 millones de euros, seguida de CaixaBank (25 millones de euros) y Banco Sabadell (24,5 millones de euros)⁶⁹. Durante este último año 2022, la venta de carteras ha estado liderada principalmente por 4 entidades, Santander, CaixaBank, BBVA y Gescobro que, junto con Merlin, han conformado el [CONFIDENCIAL] del total del volumen de ventas del periodo⁷⁰
- (87) Por tanto, se trata, nuevamente, de una estructura de demanda concentrada en pocos clientes, en su gran mayoría entidades financieras con un fuerte poder de negociación.

6.3. Barreras a la entrada, competencia potencial.

6.3.1. Mercado nacional de activos inmobiliarios

- (88) La CNMC ya ha establecido en sus precedentes⁷¹ que el mercado de administración de activos inmobiliarios no requiere grandes inversiones iniciales, ni red de distribución. Tampoco necesita de autorización administrativa ni de conocimientos técnicos específicos para ser ejercida.
- (89) Sin embargo, en el precedente C/1019/19⁷² se señala que el acceso a la administración de grandes carteras inmobiliarias sí puede verse limitado por la necesidad de contactos y amplia experiencia previa, por lo que pequeñas

⁶⁷ Pág. 51, del "Informe Atlas Insight, Assets management (mayo, 2023)" y Pág. 38, del "Informe AXIS, Report Assets under management (2021)".

⁶⁸ Pág. 41, del "Informe AXIS, Report Assets under management (2021)".

⁶⁹ Pág. 39, del "Informe AXIS, Report Assets under management (2021)".

⁷⁰ Pág. 59, del "Informe Atlas Insight, Assets management (mayo, 2023)".

⁷¹ C/1019/19 NORDIC CAPITAL / SOLVIA, párr. 70.

⁷² C/1019/19 NORDIC CAPITAL / SOLVIA, párr. 71.

empresas tendrían dificultades para acceder a este mercado.

- (90) En este sentido, en el mercado de gestión de REOs, al igual que en el mercado amplio, esta DC considera que también se necesita de una especialización para acceder a las convocatorias de licitaciones que realizan las entidades financieras. Por otro lado, a partir de 2024, España debe trasponer la Directiva europea sobre los Administradores de Crédito y los Compradores de Crédito⁷³.
- (91) Además, tal y como apunta la notificante, en el último año ha accedido al mercado una empresa importante⁷⁴, lo que supondría un aumento de la competencia potencial en este mercado. Del mismo modo, las perspectivas de evolución de este mercado están marcadas por las subidas de tipos de interés⁷⁵, las cuales auguran una expansión de este mercado, lo que podría favorecer la entrada de nuevos operadores.

6.3.2. Mercado nacional de gestión de recobros de deuda y compra de carteras de deuda.

- (92) Por un lado, según la notificante en España no habría barreras legales o reglamentarias significativas para el ejercicio de la actividad de gestión de NPLs. Más allá de los requisitos legales para los intermediarios de crédito inmobiliario recogidos en la Ley 5/2019, de 15 de marzo, reguladora de los contratos de crédito inmobiliario⁷⁶, así como otras normativas, como las emitidas por el Banco de España o la Comisión, que también establecen requisitos relacionados con la idoneidad o solvencia que tienen que cumplir los intermediarios que se dedican a este sector, no existirían barreras tecnológicas o legales a la entrada. En este sentido, al igual que en el mercado de activos inmobiliarios, la Unión Europea está armonizando la legislación a nivel comunitario.

7. VALORACIÓN DE LA OPERACIÓN

- (93) La operación notificada consiste en la toma de control exclusivo de HAYA por INTRUM.
- (94) En lo que respecta al mercado de servicios inmobiliarios, la cuota nacional en el mercado de administración de activos inmobiliarios por cuenta ajena

⁷³ La Directiva obliga a obtener una autorización administrativa, que puede ser revocable, de la autoridad nacional competente. También se tiene que crear un registro oficial de todas las empresas de gestión de activos que hayan sido autorizadas y se va a analizar la capacidad para recibir y mantener fondos de estas empresas. Se puede consultar más información en la Directiva (UE) 2021/2167 del Parlamento Europeo y del Consejo de 24 de noviembre de 2021 sobre los administradores de créditos y los compradores de créditos y por la que se modifican las Directivas 2008/48/CE y 2014/17/UE.

⁷⁴ Según apunta la notificante, el Banco Santander creó en 2022 una nueva empresa de servicios para gestionar sus activos llamado Diglo.

⁷⁵ Debido al contexto de un fuerte incremento de los tipos de interés, existe mayor probabilidad de que aumente la morosidad y los impagos, lo que podría augurar un crecimiento del volumen de los activos en este mercado.

⁷⁶ Capítulo III. Régimen jurídico de los intermediarios de crédito inmobiliario, sus representantes designados y los prestamistas inmobiliarios. Ley 5/2019, de 15 de marzo, reguladora de los contratos de crédito inmobiliario.

no excede el 15% a nivel nacional ni provincial. Si se atiende al segmento de administración de inmuebles adjudicados esta cuota asciende al [20-30]%, con adición del [10-20]%, si bien Aliseda-Anticipa seguirá ostentando el liderazgo del mercado con una cuota del [30-40]%, y HAYA pasará a ser el segundo operador superando muy levemente a su competidor Servihabitat (que ostenta una cuota del [20-30]%), Adicionalmente, quedarían otros competidores como Altamira ([0-10]%), o Hipoges ([0-10]%).

- (95) En cuanto al mercado de gestión de recobros de deuda, la cuota conjunta alcanzada es del [20-30]%, (con una adición del [10-20]%). Atendiendo al segmento nacional de gestión de recobro de deuda no garantizada, la cuota conjunta alcanzaría el [20-30]%, siendo la adición muy reducida ([0-10]%). Esta escasa adición hace que la operación no conlleve tampoco un riesgo de refuerzo vertical significativo de INTRUM en el mercado nacional de compra de carteras de deuda, en el que ostenta una cuota del [30-40]%, ([20-30]%, para deuda no garantizada).
- (96) Adicionalmente a las reducidas adiciones que genera la operación, tanto el mercado de administración de inmuebles adjudicados como el de gestión de recobros de deuda presentan una estructura de demanda concentrada en pocos clientes, en su gran mayoría entidades financieras con un fuerte poder de negociación.
- (97) Teniendo en cuenta todo lo anterior, no cabe esperar que la operación suponga una amenaza para la competencia en los mercados analizados, en la medida en que no supone una modificación significativa de la estructura de mercado, por lo que es susceptible de ser **autorizada en primera fase sin compromisos**.

8. PROPUESTA

- (98) En atención a todo lo anterior y en virtud del artículo 57.1 de la Ley 15/2007, de 3 de julio, de Defensa de la Competencia se propone **autorizar la concentración**, en aplicación del artículo 57.2.a) de la Ley 15/2007, de 3 de julio, de Defensa de la Competencia.
- (99) Por otra parte, teniendo en cuenta la práctica de la CNMC y lo establecido en la Comunicación de la Comisión sobre las restricciones directamente vinculadas a la realización de una concentración y necesarias a tal fin (2005/C 56/03), esta Dirección de Competencia considera que, el ámbito material de la cláusula de confidencialidad, en lo aplica a la adquirente, va más allá de lo que, de forma razonable, exige la operación de concentración notificada, quedando por tanto sujeta a la normativa general aplicable a los pactos entre empresas.