



**Ccent. 5/2012
Hearst*Fimalac/Fitch**

**Decisão de Não Oposição
da Autoridade da Concorrência**

[alínea b) do n.º 1 do artigo 35.º da Lei n.º 18/2003, de 11 de Junho]

09/03/2012

**DECISÃO DE NÃO OPOSIÇÃO
DA AUTORIDADE DA CONCORRÊNCIA**

Processo Ccent. 5/2012 – Hearst*Fimalac/Fitch

1. OPERAÇÃO NOTIFICADA

1. Em 10 de Fevereiro de 2012, foi notificada à Autoridade da Concorrência, nos termos dos artigos 9.º e 31.º da Lei n.º 18/2003, de 11 de Junho (doravante “Lei da Concorrência”), uma operação de concentração, que consiste na aquisição de controlo conjunto da sociedade The Fitch Group Inc. (“Fitch”), pelas sociedades The Hearst Corporation, Inc. (“Hearst”) e Fimalac S.A. (“Fimalac”). A operação projetada resulta da aquisição à Fimalac, pela Hearst, de 10% das ações representativas do capital social da Fitch, passando ambas a deter 50% das ações representativas da Fitch e o respetivo controlo conjunto.
2. A operação notificada configura uma concentração de empresas na acepção da alínea b) do n.º 1 do artigo 8.º da Lei da Concorrência, conjugada com a alínea a) do n.º 3 do mesmo artigo, e está sujeita à obrigatoriedade de notificação prévia, por preencher a condição enunciada na alínea a) do n.º 1 do artigo 9.º do mesmo diploma, referente ao critério da quota de mercado.
3. A presente operação de concentração foi igualmente notificada às autoridades de concorrência de Espanha, Áustria, Alemanha e Ucrânia.

2. AS PARTES

2.1. Empresas Adquirentes

4. A Hearst é a sociedade mãe do Grupo Hearst, sendo uma das sociedades de comunicação mais diversificadas do mundo. Dispõe de participações no capital social de vários jornais, revistas, editoras, operadores de cabo, canais de televisão e de rádio, empresas de Internet, produtoras e distribuidoras de televisão e sociedades de direitos associados.
5. Atualmente a Hearst não tem subsidiárias em Portugal.
6. O volume de negócios realizado pela Hearst, calculado nos termos do artigo 10.º da Lei da Concorrência, para o ano de 2010, em Portugal, foi de € [**<150**] milhões¹, de acordo com informações prestadas pelas Notificantes.
7. A Fimalac, criada e dirigida por Marc Ladreid de Lacharrière, é uma sociedade *holding* que detém, indiretamente, através da sua subsidiária Fimalac Services Financiers, o controlo exclusivo da Fitch, dispondo atualmente, de 60% das ações representativas desta última sociedade.

¹ Segundo as Notificantes, o volume de negócios da Hearst referente a 2011 ainda não se encontra disponível. Contudo, a Hearst prevê [**CONFIDENCIAL – informação relativa ao volume de negócios**].

Nota: indicam-se entre parêntesis retos [...] as informações cujo conteúdo exato haja sido considerado como confidencial.

8. A Fimalac é, por conseguinte, simultaneamente vendedora, na medida em que irá alienar 10% das ações da Fitch à Hearst, e Notificante, dado passar a exercer o controlo conjunto da Fitch juntamente com a Hearst, nesta operação de concentração.
9. A Fimalac desenvolve atividades em três áreas de negócio: (i) no setor das notações financeiras através da Fitch; (ii) no setor do entretenimento, através da sociedade Vega, diretamente controlada pela Fimalac Développement; e (iii) no sector imobiliário, através das sociedades North Colonnade Ltd. e Fimalac Développement.
10. O volume de negócios realizado pela Fimalac, calculado nos termos do artigo 10.º da Lei da Concorrência, para o ano de 2011², em Portugal, foi de € [**<150**] milhões, de acordo com informações prestadas pelas Notificantes.

2.2. Empresa Adquirida

11. A Fitch, atualmente controlada pela Fimalac, é uma agência de notação financeira que presta serviços de notação de risco (“rating”)³ e de fornecimento de informações financeiras, através das suas subsidiárias, a Fitch Ratings e a Fitch Solutions.
12. Os serviços prestados pela Fitch abarcam os seguintes setores: (i) instituições financeiras; (ii) instrumentos financeiros estruturados; (iii) soberanos & supranacionais e (iv) financiamento corporativo.
13. A Fitch não dispõe de subsidiárias em Portugal.
14. O volume de negócios realizado pela Fitch, calculado nos termos do artigo 10.º da Lei da Concorrência, para o ano de 2011, em Portugal, foi de € [**>2**] milhões, de acordo com informações prestadas pelas Notificantes.

3. NATUREZA DA OPERAÇÃO

15. A operação de concentração em causa consiste na aquisição, pela sociedade Hearst à Fimalac, de 10% das ações representativas do capital social da Fitch. A operação projetada implica a aquisição de controlo conjunto sobre a Fitch por parte da Fimalac e da Hearst, passando cada uma a deter 50% das ações representativas do capital social da Fitch.
16. Trata-se de uma operação de natureza conglomeral, atendendo a que não se verifica sobreposição de atividades entre as partes, nem resulta da concentração projetada qualquer efeito de natureza vertical nos mercados em análise.

² O volume de negócios da Fimalac em Portugal [**CONFIDENCIAL – informação relativa ao volume de negócios**]. Em 2010, o volume de negócios realizado pela Fimalac em Portugal ascendeu a € [**<150**] milhões.

³ As agências de notação de risco (“CRAs”) são empresas reconhecidas nos mercados como emissores independentes de notação de risco ou “ratings”. Nos termos do artigo 3.º do Regulamento (CE) n.º 1060/2009 sobre agências de notação de risco, uma “Notação de risco” é um parecer de risco relativo à qualidade de crédito de uma entidade, de uma obrigação de dívida ou obrigação financeira, de títulos de dívida, de ações preferenciais ou outros instrumentos financeiros, emitido através de um sistema de classificação estabelecido e definido com diferentes categorias de notação.

Nota: indicam-se entre parêntesis retos [...] as informações cujo conteúdo exato haja sido considerado como confidencial.

4. MERCADOS RELEVANTES

4.1. Mercado do Produto Relevante

17. Atendendo às atividades da Adquirente descritas no ponto 11 *supra* e ao documento de trabalho da Comissão Europeia⁴ sobre as agências de notação de risco⁵, as Notificantes delimitaram os seguintes mercados do produto relevante:
- (i) o mercado *da prestação de serviços de notação financeira*, considerando que o mesmo pode ser *segmentado* por atividade de negócio, nos seguintes mercados: a) instrumentos financeiros estruturados; b) empresas; c) instituições financeiras; d) financiamento público/infraestruturas globais; e,
 - (ii) *o mercado de fornecimento de informações financeiras*.
18. Contudo, atendendo à inexistência de sobreposição horizontal e à ausência de efeitos verticais resultantes da operação de concentração em análise, consideram as Notificantes que a exata delimitação do mercado do produto relevante poderá ser deixada em aberto, muito embora tenham apresentado informação relativamente aos segmentos acima identificados.
19. Atento o *supra* exposto e dada a natureza da presente operação de concentração, a AdC aceita a delimitação proposta pelas Notificantes, considerando que a exata delimitação dos mercados do produto relevantes poderá ser deixada em aberto, uma vez que as conclusões da avaliação jus-concorrencial não serão distintas, qualquer que seja a delimitação de mercado adotada.
20. Contudo e sem prejuízo de futuras delimitações de mercado que possam vir a ser adotadas, a AdC tomará por referência, para efeitos da análise da presente operação de concentração, os seguintes mercados do produto relevante: (i) *o mercado da prestação de serviços de notação financeira*; e (ii) *o mercado de fornecimento de informações financeiras*.

4.2. Mercado Geográfico Relevante

21. As Notificantes consideram que o mercado geográfico relevante tem uma dimensão mundial, atendendo a que as agências de notação financeira prestam os seus serviços em todo o mundo, verificando-se, igualmente, que os clientes destes serviços procuram os mesmos em todo o mundo.
22. Porém, atendendo à falta de sobreposição horizontal e vertical entre as atividades das Partes, as Notificantes consideram que a exata delimitação do mercado geográfico relevante poderá ser deixada em aberto, atendendo a que qualquer que seja a

⁴ *Commission Staff Working Paper, accompanying the document Proposal for a Regulation amending Regulation (EC) No 1060/2009 on credit rating agencies and a Proposal for a Directive amending Directive 2009/65/EC on coordination on laws, regulations and administrative provisions relating to UCITS and Directive 2011/65/EU on Alternative Investment Fund Managers.*

⁵ A Comissão Europeia tem vindo a considerar que a atividade principal das agências de notação de risco consiste na realização de análises e na emissão de pareceres sobre a solvência das empresas (“*corporate*”) e governos (“*sovereign*”), emitindo, igualmente, opiniões de risco relativamente a uma ampla gama de instrumentos financeiros de dívida mais complexos, incluindo instrumentos estruturados.

definição adotada a concentração não suscita preocupações de natureza concorrencial.

23. A AdC aceita que o mercado geográfico relevante seja deixado em aberto, uma vez que a análise jus-concorrencial não seria distinta, qualquer que fosse a delimitação adoptada, muito embora, para efeitos da análise jus-concorrencial, tome por base o âmbito geográfico correspondente ao território nacional, para efeitos de aplicação do artigo 12.º da Lei da Concorrência.

4.3. Conclusão

24. Tendo em conta o exposto, e uma vez que as conclusões da avaliação jus-concorrencial não seriam distintas, a Autoridade da Concorrência, não obstante entender que a delimitação dos mercados relevantes, quer ao nível do produto, quer ao nível da sua dimensão geográfica, poderá permanecer em aberto, considera para efeitos de análise da presente operação de concentração, o mercado da prestação de serviços de notação financeira e o mercado de fornecimento de informações financeiras no território nacional.

5. AVALIAÇÃO JUS-CONCORRENCIAL

25. De acordo com informações prestadas pelas Notificantes, as quotas de mercado da Fitch⁶ a nível mundial nos mercados *da prestação de serviços de notação financeira* e de *fornecimento de informações financeiras*, corresponderam, em 2011, a **[20-30]**%⁷ e **[0-5]**%, respetivamente.
26. Em Portugal, as quotas da Adquirida nos mercados dos serviços de *notação financeira* e de *fornecimento de informações financeiras*, corresponderam, em 2011, a **[30-40]**%⁸ e a **[0-5]**%, respetivamente.

⁶ Calculadas em termos de volume avaliado.

⁷ Refira-se que, se porventura se considerasse uma segmentação mais estreita do mercado da prestação de serviços de notação financeira delimitando-o em função das atividades de negócio desenvolvidas pela Adquirida, as quotas de mercado da Fitch, a nível mundial, no ano de 2011, seriam de **[20-30]**% no mercado dos instrumentos financeiros estruturados; de **[20-30]**% no mercado das empresas; de **[30-40]**% no mercado das instituições financeiras; e de **[30-40]**% no mercado do financiamento público/infraestruturas globais. Refira-se que em todos estes mercados, as quotas de Fitch são superadas pelas quotas das suas congéneres (S&P e Moody's), com exceção no mercado dos instrumentos financeiros estruturados onde a Fitch se posiciona em segundo lugar, imediatamente a seguir à Moody's.

⁸ À semelhança no já referido na nota de rodapé anterior, se se considerasse uma segmentação mais fina do mercado da prestação de serviços de notação financeira, delimitando-o em função das atividades de negócio desenvolvidas pela Fitch em Portugal, as quotas de mercado da Adquirida, no ano de 2011, teriam sido de **[30-40]**% no mercado dos instrumentos financeiros estruturados; de **[10-20]**% no mercado das empresas; de **[40-50]**% no mercado das instituições financeiras; e de **[30-40]**% no mercado do financiamento público/infraestruturas globais. Refira-se que em todos estes mercados, as quotas de Fitch são superadas pelas quotas das suas congéneres (S&P e Moody's), com exceção no mercado dos instrumentos financeiros estruturados onde a Fitch se posiciona em segundo lugar, imediatamente a seguir à Moody's.

27. Segundo as Notificantes, não se verifica qualquer sobreposição entre as atividades das partes, nem se identificam efeitos verticais ou horizontais decorrentes da operação notificada, uma vez que os produtos oferecidos pelas Notificantes e pela Fitch não são complementares entre si, nem pertencem a uma gama de produtos que tenham a mesma utilização final.
28. Atendendo à natureza conglomeral da operação de concentração projetada, bem como ao que foi referido no ponto anterior, a mesma apenas se traduzirá numa mera transferência de quota nos mercados relevantes em causa, não afetando a atual estrutura concorrencial dos mesmos.
29. Acresce que a entidade resultante da presente operação de concentração continuará a ter como principais concorrentes, inclusive no território nacional, outras empresas de notação financeira, tais como a Moody's e a Standard & Poor's.

6. AUDIÊNCIA DE INTERESSADOS

30. Nos termos do n.º 2 do artigo 38.º da Lei da Concorrência, foi dispensada a audição prévia dos autores da notificação, dada a ausência de contrainteressados e o sentido da decisão, que é de não oposição.

7. DELIBERAÇÃO DO CONSELHO

31. Face ao exposto, o Conselho da Autoridade da Concorrência, no uso da competência que lhe é conferida pela alínea b) do n.º 1 do artigo 17.º dos Estatutos, aprovados pelo Decreto-Lei n.º 10/2003, de 18 de Janeiro, delibera, nos termos da alínea b) do n.º 1 do artigo 35.º da Lei da Concorrência, adoptar uma decisão de não oposição à presente operação de concentração, uma vez que a mesma não é susceptível de criar ou reforçar uma posição dominante da qual possam resultar entraves significativos à concorrência efetiva nos mercados relevantes identificados.

Lisboa, 09 de março de 2012

O Conselho da Autoridade da Concorrência,

Manuel Sebastião
Presidente

Jaime Andrez
Vogal

João Espírito Santo Noronha
Vogal

Índice

1. OPERAÇÃO NOTIFICADA.....	2
2. AS PARTES	2
2.1. Empresa Adquirente	2
2.2. Empresa Adquirida	3
3. NATUREZA DA OPERAÇÃO	3
4. MERCADOS RELEVANTES.....	4
4.1. Mercado do Produto Relevante	4
4.2. Mercado Geográfico Relevante	4
4.3. Conclusão	5
5. AVALIAÇÃO JUS-CONCORRENCIAL	5
6. AUDIÊNCIA DE INTERESSADOS.....	6
7. DELIBERAÇÃO DO CONSELHO	6