



**Ccent. 47/2019
Cofina / Media Capital**

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

[alínea b) do n.º 1 do artigo 50.º da Lei n.º 19/2012, de 8 de maio]

**DECISÃO DE NÃO OPOSIÇÃO
DA AUTORIDADE DA CONCORRÊNCIA****Processo Ccent. 47/2019 – Cofina / Media Capital****1. OPERAÇÃO NOTIFICADA**

1. Em 1 de outubro de 2019, foi notificada à Autoridade da Concorrência (“AdC”), nos termos dos artigos 37.º e 44.º da Lei n.º 19/2012, de 8 de maio (“Lei da Concorrência”), uma operação de concentração que consiste na aquisição, pela Cofina SGPS, S.A. (“Cofina”), do controlo exclusivo sobre o Grupo Media Capital, SGPS, S.A. (“GMC”).
2. A operação notificada configura uma concentração de empresas na aceção da alínea b) do n.º 1 do artigo 36.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 as condições enunciadas nas alíneas a), b) e c) do n.º 1 do artigo 37.º do mesmo diploma.

2. AS PARTES**2.1. Empresa Adquirente**

3. A Cofina é uma empresa cotada na Bolsa de Lisboa que desenvolve a sua atividade na área dos *media*, essencialmente dedicada à imprensa escrita e *online* em Portugal, tendo também no seu portefólio de atividades um canal de televisão apenas disponível em plataformas de televisão por subscrição em Portugal.
4. Adicionalmente, a Cofina está também presente, através de diversas participações sociais, nas atividades de impressão de publicações periódicas, distribuição de publicações e jogos e apostas *online*.
5. Dada a natureza das atividades em causa, a Cofina está, por inerência, presente nas atividades de publicidade nos diversos meios de comunicação referidos.
6. Nos termos e para os efeitos do artigo 39.º da Lei da Concorrência, os volumes de negócios da Cofina foram os seguintes:

Tabela 1 – Volume de negócios da Notificante, para os anos de 2016-18

<i>Milhões Euros</i>	2016	2017	2018
Portugal	[>5]	[>5]	[>5]
EEE	[>5]	[>5]	[>5]
Mundial	[>5]	[>5]	[>5]

Fonte: Notificante.

2.2. Empresa Adquirida

7. O GMC é a empresa *holding* do Grupo Media Capital, ativo nos setores das comunicações, publicidade e entretenimento, que faz parte do Grupo Prisa, um grupo de comunicação social espanhol.
8. As atividades do GMC em Portugal são as seguintes:
 - a) *Produção televisiva e audiovisual*: através do canal de televisão de sinal aberto, TVI, e dos restantes canais de televisão TVI. Por sua vez, o canal TVI é também comercializado nos pacotes de televisão por subscrição, a par dos restantes canais TVI, a saber: *TVI Ficção, TVI Reality, TVI 24, TVI Africa e TVI Internacional*.
Paralelamente, o GMC detém a Plural Entertainment Portugal, S.A. (“Plural”), que se dedica à criação, produção, realização e exploração de conteúdos televisivos, bem como ao apoio à produção de conteúdos e eventos.
 - b) *Rádio*: através da Media Capital Radio (“MCR”), detém diversas licenças de emissão de rádio, ao abrigo das quais explora comercialmente diversas rádios em Portugal, incluindo diferentes formatos e públicos-alvo, a saber: Rádio Comercial (hits contemporâneos direcionados para o público adulto), a M80 (clássicos de outras épocas), a Cidade FM (hits contemporâneos), a Smooth FM (lounge e música contemporânea direcionada para o público adulto) e a Radio Vodafone (Jovens Adultos).
 - c) *Internet e Novas Tecnologias*: através da Media Capital Digital (“MCD”), disponibiliza serviços de comunicações *online*, concorrendo no mercado da publicidade *online* com base nos seus conteúdos. A MCD desenvolve o seu negócio suportado no portal www.iol.pt.
A plataforma *TVI Player*, que inclui conteúdo audiovisual extraído, essencialmente, dos programas da TVI, também integra este segmento de negócio, uma vez que baseia a sua atividade, em Portugal, em receitas publicitárias com base em anúncios *pre-roll* e *branded content*.
 - d) *Edição e Distribuição de Música*: através da Media Capital Música e Entretenimento (“MCME”), o GMC encontra-se ativo na edição e distribuição de música, sob a marcas Farol Música.
 - e) *Distribuição de filmes*: através da CLMC Multimédia, o GMC também distribui filmes para o cinema e para a televisão.¹
9. Nos termos e para os efeitos do artigo 39.º da Lei da Concorrência, os volumes de negócios do GMC foram os seguintes:

¹ A CLMC cessou, em 2011, a atividade de distribuição cinematográfica para salas de espetáculo (cinemas), mantendo a atividade de exploração e distribuição de conteúdo cinematográficos para televisão e *video-on-demand*. Não obstante, o negócio é meramente residual. O volume de negócios desta atividade, em 2017 e 2018, foi na ordem dos [<10.000] €. *Cfr.* Resposta ao 1.º Pedido de Elementos da AdC (E-AdC/2019/6672). De acordo com informação disponível publicamente, os valores das vendas desta empresa em 2016, 2017 e 2018 foram de, respetivamente, 3.212 €, 2.058 € e 1.515 €.

Tabela 2 – Volume de negócios do GMC, para os anos de 2016-18

<i>Milhões Euros</i>	2016	2017	2018
Portugal	[>100]	[>100]	[>100]
EEE	[>100]	[>100]	[>100]
Mundial	[>100]	[>100]	[>100]

Fonte: Notificante.

3. NATUREZA DA OPERAÇÃO

10. Conforme referido *supra*, a transação em análise consiste na aquisição, pela Cofina, do controlo exclusivo sobre o GMC. A mesma materializar-se-á mediante a aquisição da totalidade do capital social da Vertix, SGPS, S.A., sociedade que detém ações representativas de 94,69% do capital social do GMC, e do lançamento de uma Oferta Pública de Aquisição abrangendo as ações representativas dos restantes 5,31% do capital social do GMC.
11. Na sequência da publicitação da operação de concentração, as seguintes entidades constituíram-se como terceiros interessados admitidos a intervir no procedimento (*cf.* artigo 47.º da Lei da Concorrência):
 - Impresa – Sociedade Gestora de Participações Sociais, S.A. (“Grupo Impresa”)²;
 - NOS Comunicações, S.A. (“NOS”)³;
 - VODAFONE PORTUGAL, Comunicações Pessoais, S.A. (“Vodafone”)⁴;
 - MEO – Serviços de Comunicações e Multimédia, S.A. (“Altice”)⁵;
 - Global Notícias – Media Group, S.A. (“Global Notícias”)⁶ e;
 - Sindicato dos Jornalistas.
12. Para efeitos do disposto no artigo 55.º da Lei da Concorrência, a 4 de outubro de 2019, foram solicitados pareceres à Autoridade Nacional de Comunicações (“ANACOM”), tendo esta remetido o seu parecer em 31 de outubro de 2019⁷; bem como à Entidade Reguladora da Comunicação Social (“ERC”), tendo esta remetido o seu parecer em 30 de outubro de 2019⁸. Nenhuma das referidas entidades se opôs à concretização da presente operação de concentração.

² E-AdC/2019/6568, de 22 de outubro.

³ E-AdC/2019/6495, de 17 de outubro.

⁴ E-AdC/2019/6549, de 21 de outubro.

⁵ E-AdC/2019/6539, de 21 de outubro.

⁶ E-AdC/2019/6873, de 5 de novembro.

⁷ Respetivamente, S-AdC/2019/4150 e E-AdC/2019/6807.

⁸ Respetivamente, S-AdC/2019/4151 e E-AdC/2017/6779.

4. MERCADOS RELEVANTES

4.1. Introdução

13. A presente operação de concentração envolve a Cofina, uma empresa ativa nos setores da imprensa escrita, *online* e na oferta grossista de canais de televisão e o Grupo Media Capital, um dos principais *players* na oferta grossista de conteúdos audiovisuais e de canais de televisão.
14. O Grupo Media Capital encontra-se ativo na produção de conteúdos audiovisuais (através da Produtora Plural) e na sua agregação em canais de televisão (os canais TVI⁹), bem como na atividade de radiodifusão (através das rádios Comercial, M80, Cidade FM, *Smooth* FM e Rádio Vodafone).
15. Na vertente digital, o GMC está presente através do Portal de Internet IOL, dos *sites* temáticos MaisFutebol, Autoportal e Selfie, bem como da plataforma de conteúdos sobre internet *TVI Player*.
16. Adicionalmente, o GMC está ativo na oferta de espaço publicitário em televisão, rádio e *online*.
17. Por fim, está ainda presente noutras atividades como (i) a edição e distribuição de música (através da Farol Musica)¹⁰; (ii) a distribuição de filmes (através da CLMC Multimédia); (iii) a consultoria e marketing digital e comercialização de espaços publicitários (através da empresa IOL Negócios) e; (iv) o aluguer de equipamento de áudio e vídeo (através da EMAV – Empresa de Meios Audiovisuais).
18. Por seu turno, a Cofina detém os jornais, em papel, *Correio da Manhã*, *Record*, *Jornal de Negócios*, *Destak* e *Mundo Universitário* e as revistas impressas *Sábado*, *Máxima* e *TV Guia*.
19. Na oferta grossista de canais de televisão, a Cofina detém o canal CMTV, disponível em Portugal apenas em plataformas de televisão por subscrição.¹¹
20. A presença *online* da Cofina é feita através dos *sites* dos seus jornais, revistas e canal de televisão, bem como através de *sites* sem produto físico associado, como os *sites* *Flash*, *Empregos On-line* e *Aquela Máquina* e os portais de internet *Portais XL* e *Nossa Aposta* (portal de jogo *online*).
21. A Cofina está ainda ativa na oferta de espaço publicitário em televisão, na imprensa escrita e *online*.

⁹ TVI, TVI24, TVI Ficção (exclusivo MEO), TVI Reality (exclusivo NOS), TVI África (exclusivamente distribuída no continente Africano) e TVI Internacional (apenas disponível fora de Portugal).

¹⁰ Esta atividade envolve também “os direitos conexos, as receitas originadas pelo *publishing* e *agenciamento de artistas, para além da realização de eventos (...)*”, *cfr.* sítio de internet <https://www.mediacapital.pt/p/481/m%C3%BAAsica-e-entretenimento/>, consultado em 9 de outubro de 2019.

¹¹ Este canal também é distribuído noutras geografias, especialmente no continente Africano.

22. Adicionalmente, por via de diversas participações, a Cofina está ativa na impressão de jornais (Grafedisport), na atividade de jogos e apostas *online* (A Nossa Aposto) e, finalmente, na distribuição de publicações (através de uma participação na VASP, onde detém controlo conjunto com o Grupo Impresa e a Global Notícias).

4.2. Posição da Notificante

23. A Notificante propõe um conjunto de mercados relevantes “*com base nas atividades da Empresa Alvo*”¹² e tendo em conta a prática decisória da AdC.
24. Neste âmbito, identifica como relevantes i) o mercado da publicidade televisiva; ii) o mercado da publicidade na rádio; iii) o mercado da publicidade *online*; iv) o mercado do fornecimento grossista de canais não *premium* para televisão por subscrição; v) o mercado da produção de conteúdos para TV; vi) o mercado da edição e distribuição de música e; vii) o mercado do aluguer de equipamentos de áudio e vídeo.
25. Em termos de alcance geográfico, a Notificante considera que todos os mercados identificados têm um âmbito nacional, com exceção do mercado da publicidade *online* que terá, na sua opinião, um âmbito mundial (não obstante, apresenta a sua análise e estrutura da oferta tendo em conta o território nacional).
26. Adicionalmente, apesar de considerar que “*não desenvolve qualquer atividade que possa ser fornecedora ou que receba input das atividades da Empresa Alvo*”, a Notificante identificou um conjunto de mercados relacionados, ligados às atividades da imprensa escrita, “*por se tratar de uma atividade próxima dos mercados publicitários e de média referidos nos pontos anteriores [onde identifica os mercados relevantes]*”.¹³
27. Neste âmbito, tendo em conta a prática decisória nacional e da Comissão Europeia, a Notificante considera que na atividade da imprensa escrita estão em causa mercados na ótica dos leitores e na ótica da publicidade.
28. Do lado dos leitores, propõe uma segmentação com base em critérios já utilizados pela AdC e pela Comissão Europeia (“CE” ou “Comissão”), nomeadamente a periodicidade das publicações e os respetivos conteúdos.
29. Assim, do lado dos leitores, a Notificante propõe como mercados relacionados: i) o mercado da imprensa diária generalista; ii) o mercado da imprensa diária desportiva; iii) o mercado da imprensa semanal generalista; iv) o mercado da imprensa semanal social e; v) o mercado da imprensa mensal de Moda/*Lifestyle*. Para a Notificante, qualquer um destes mercados tem um âmbito nacional.
30. Do lado da publicidade, a Notificante propõe, como mercado relacionado, o mercado nacional da publicidade na imprensa, considerando desnecessárias segmentações adicionais “*na medida em que, independentemente da definição escolhida, os resultados da análise de concorrência são idênticos*”.¹⁴

¹² Notificação, ponto 4.1.

¹³ *Idem*, ponto 4.3.

¹⁴ *Ibidem*.

4.3. Posição dos Terceiros Interessados

31. Nas suas observações¹⁵, a Impresa identifica como relevantes *“um conjunto de mercados onde as Partes estão ativas, atento o facto de a operação ter efeitos materiais adversos na concorrência efetiva nesses mercados”*.
32. Neste âmbito, são identificados como relevantes: i) o mercado da publicidade na televisão; ii) o mercado da radiodifusão; iii) o mercado da publicidade na rádio; iv) o mercado da publicidade *online* e da imprensa digital; v) o mercado da produção de conteúdos audiovisuais para televisão; vi) o mercado do fornecimento grossista de canais não *premium*; vii) o mercado da edição e distribuição de música; viii) o mercado da distribuição cinematográfica; ix) vários mercados da imprensa (leitores e publicidade) e; x) o mercado da prestação de serviços de impressão de publicações periódicas.
33. Já a Global Notícias, nas suas observações¹⁶, apenas tece considerações sobre os mercados da publicidade. Em concreto, para este terceiro interessado, *“deve ser considerada a existência de um mercado em torno da atividade de comercialização de espaços publicitários, englobando os diversos meios de comunicação”*, pelo que o mercado relevante seria *“o mercado nacional de publicidade investida nos meios onde as empresas operam (TV, Rádio, Imprensa e Meio Digital)”*.
34. A Global Notícias fundamenta este entendimento, grosso modo, com base na atuação das agências de meios e centrais de compras — que adquirem espaços publicitários em todos os meios — e no conceito de “mercados de cluster” e na ideia de complementaridade transacional, *“nos quais a procura e a oferta atuam sobre um conjunto de bens e em que a complementaridade entre os bens decorre, não do produto em si, mas das condições da sua transação”*.
35. Adicionalmente, a Global Notícias considera que o âmbito deste mercado é nacional e que o mesmo não deve incluir *“os operadores no meio digital que fornecem plataformas de informação e/ou pesquisa, incluindo plataformas internacionais (e.g. Google, Facebook, etc.) considerando que uma parte relevante das aquisições é feita a partir do estrangeiro, não tendo registo contabilístico nacional”*.
36. Os restantes terceiros interessados não teceram considerações especificamente sobre os mercados relevantes.

4.4. Posição da AdC

37. A AdC entende que a delimitação dos mercados relevantes deverá, regra geral, ter por base os bens e/ou serviços fornecidos pela empresa adquirida. Não obstante, em determinados casos, poderá entender-se como adequado ter também por referência, para efeitos da definição dos mercados relevantes, certas atividades desenvolvidas pela empresa adquirente.¹⁷

¹⁵ Cfr. observações da Impresa (E-AdC/2019/6568).

¹⁶ Cfr. observações da Global Notícias (E-AdC/2019/6873).

¹⁷ Cfr. Regulamento n.º 60/2013, de 25 de janeiro de 2013, relativo aos “Formulários de Notificação de Operações de Concentração de Empresas”, publicado em Diário da República, II.ª Série, em 14 de fevereiro de 2013.

38. Em consonância, dadas as inter-relações estabelecidas entre as atividades das Partes envolvidas na presente operação de concentração, a AdC considera que, a par dos mercados que têm por base as atividades nas quais o GMC se encontra presente, deverão, igualmente, ser considerados como relevantes certos mercados em que a Notificante está ativa.
39. Considerando que a presente operação de concentração envolve mercados de dois lados, a AdC entende que deverão ser definidos como relevantes os mercados que se constituem como um dos lados de um *two-sided market*, mesmo na ausência de uma sobreposição direta e/ou relações de fornecimento entre as Partes envolvidas na operação de concentração.
40. Neste sentido, a AdC considera como relevantes os mercados da imprensa do lado do leitor (nas suas diversas segmentações, como *infra* melhor se verá), uma vez que serão analisados eventuais efeitos conglomerados do lado da publicidade nos diversos meios.
41. Relativamente aos mercados relevantes, a posição da AdC é, em larga medida, coincidente, quer com as definições de mercado propostas pela Notificante, quer com as definições propostas pelos terceiros interessados admitidos a intervir no procedimento, com as exceções que seguidamente se explicitam.
42. Relativamente à Notificante, a AdC não a acompanha quando esta classifica como relacionados os mercados da imprensa (na ótica dos leitores e na ótica da publicidade), considerando-se, antes, que os mesmos, pelas razões descritas anteriormente, são mercados relevantes para efeitos da presente operação de concentração.
43. Relativamente aos mercados relevantes identificados pela Impresa, a AdC considera não ser relevante, para efeito da presente operação de concentração, o mercado da prestação de serviços de impressão de publicações.
44. Conforme referido anteriormente, a Cofina controla, em exclusivo, a Grafedisport, empresa de serviços de impressão à qual recorre em exclusivo para impressão das suas próprias publicações com expedição a partir de Lisboa (para as publicações expedidas a partir do Porto, a Cofina recorre a um fornecedor fora do grupo).
45. A operação de concentração não envolve nenhuma alteração estrutural, nem no mercado dos serviços de impressão¹⁸, nem nos mercados verticalmente relacionados da imprensa, uma vez que a Adquirida não está presente em nenhum deles. Não resulta, assim, em nenhum cenário pós-concentração plausível, qualquer alteração de incentivos e/ou capacidade da empresa resultante da operação de concentração no que se refere ao mercado dos serviços de impressão.
46. No que se refere à Global Notícias e aos mercados da publicidade, importa referir a já extensa prática, quer da AdC, quer da CE quanto aos mesmos, nomeadamente quanto à segmentação dos mercados em função do meio de divulgação (TV, rádio, imprensa, digital).
47. Em segundo lugar, a AdC não considera ser particularmente adequado o conceito de “mercados de cluster” aplicado ao caso concreto, sendo que este conceito suscita diversas críticas como se afirma, e bem, no documento citado por este terceiro interessado: “*O conceito de mercados de cluster tem sido alvo de diversas críticas, na*

¹⁸ Este mercado foi definido pela AdC no âmbito da operação de concentração n.º Ccent 35/2004 – Global Notícias/ Naveprinter.

medida em que os pacotes (bundles) contêm bens e serviços entre os quais não existe substituíbilidade, quer do lado da oferta, quer do lado da procura. Assim, os mercados de cluster poderão servir apenas para simplificar a análise” (tradução nossa).¹⁹

48. Em todo o caso, a AdC procederá a uma análise de eventuais efeitos conglomerais envolvendo os diversos mercados de publicidade, incorporando, assim, as preocupações que – presume-se – a Global Notícias pretenderia refletir com o alegado conceito de “mercados de cluster” ao nível da publicidade.
49. Por seu turno, a AdC entende não existir fundamento para a exclusão, do mercado da publicidade digital, das plataformas internacionais como Google, Youtube ou Facebook, mesmo no âmbito de um mercado geográfico nacional. Nas suas observações a Global Notícias justifica este entendimento com o facto de que *“uma parte relevante das aquisições de publicidade servida em Portugal nas plataformas internacionais é feita a partir do estrangeiro, não tendo registo contabilístico nacional”*.
50. Ora, a afirmação da Global Notícias não é compatível com o facto de as agências de meios/centrais de compras ativas em Portugal adquirem, para os seus clientes (anunciantes que vendem produtos/serviços em Portugal), espaço publicitário nessas plataformas “internacionais” que servem essa publicidade aos internautas portugueses ou localizados em Portugal. Na realidade, essas plataformas internacionais constituem, de longe, o maior investimento em publicidade digital por parte, quer das agências, quer dos anunciantes, como resulta das atas das reuniões com a APAME²⁰, com a APAN²¹ e com a APEIP.^{22,23}

4.4.1. Mercado dos canais de acesso não condicionado para televisão por subscrição

51. Os produtores de canais de televisão utilizam o conteúdo televisivo que adquiriram ou produziram internamente, agregando-o em canais de televisão. Estes canais são posteriormente emitidos para os utilizadores finais (telespectadores), quer numa base

¹⁹ “*The concept of cluster markets has been subject to criticism, since such bundles contain goods and services between which there is no supply or demand substitutability. Therefore, cluster markets may merely serve to simplify the analysis.*”; OECD, Policy Roundtables. Market Definition – Background Note by the Secretariat. DAF/COMP(2012)13/REV1 de 21/09/2012, ponto 104.

²⁰ Associação Portuguesa de Agências de Meios. Ata da reunião de 21/10, com ref.^a E-AdC/2019/7022.

²¹ Associação Portuguesa de Anunciantes. Ata da reunião de 24/10, com ref.^a E-AdC/2019/6973.

²² Associação Portuguesa das Empresas Gestoras de Investimentos Publicitários. Ata da reunião de 26/11, com ref.^a E-AdC/2019/7477.

²³ A este propósito refira-se, ainda, a plataforma NONIO, na qual o grupo Global Notícias participa. De acordo com o site www.nonio.net, o “NONIO é uma plataforma tecnológica única criada pelos maiores grupos de comunicação do país, para (...) oferecer conteúdos personalizados com mais segurança e qualidade”, tendo como objetivo “(...) contribuir para aumentar a competitividade dos media nacionais face às grandes plataformas, nomeadamente em soluções publicitárias procuradas pelos anunciantes e, conseqüentemente, aumentar o volume de investimento publicitário feito nos meios portugueses (em detrimento do feito nas grandes plataformas internacionais)”. Disponível em: <http://www.nonio.net>, consultado em 22/11/2019.

de *Free-to-Air* (“FTA”), quer através de plataformas de televisão por subscrição (MEO, Vodafone NOS e Nowo).²⁴

52. Os canais de televisão por subscrição (“TVS”) correspondem a conteúdos agregados e sistematizados que se encontram integrados nos pacotes básicos de televisão, ou são vendidos separadamente como canais de acesso condicionado (canais *premium*), acrescentando aos pacotes base.
53. O GMC encontra-se presente na oferta grossista de canais de televisão através da sua subsidiária, TVI. Em concreto, o GMC fornece a distribuidores de televisão por subscrição os canais não *premium* TVI, TVI24, TVI Ficção, TVI Reality, TVI África e TVI Internacional. Destes, apenas os canais TVI e TVI24 são distribuídos por todos os operadores de televisão por subscrição em Portugal.²⁵
54. O canal TVI é igualmente distribuído em regime FTA através do sistema de Televisão Digital Terrestre (TDT).
55. Por seu turno, a Cofina encontra-se presente na oferta grossista de canais de televisão através do canal CMTV, apenas disponível em plataformas de televisão por subscrição.
56. A CE já considerou que existe um mercado grossista de fornecimento de canais para TV.²⁶
57. Adicionalmente, considerou justificar-se uma segmentação entre canais FTA e canais para TVS, atendendo, em particular, ao modelo de financiamento distinto: na medida em que os canais FTA e os canais de TVS são maioritariamente financiados por, respetivamente, publicidade²⁷ e pelos *fees* de distribuição pagos pelas plataformas de TVS.²⁸
58. A CE considerou, ainda, que as diferenças entre os modelos de financiamento dos vários canais têm impacto na forma de negociação entre os produtores de canais e as plataformas de TVS, uma vez que estas não pagariam aos produtores de canais FTA para inclusão desses canais na sua oferta.
59. Ora, em Portugal, contrariamente ao referido pela CE, as plataformas de TVS negoceiam com os fornecedores de canais FTA o pagamento de *fees* para incluírem esses canais na sua oferta de TVS aos utilizadores finais.
60. Não obstante, continua a existir uma diferença significativa no peso de cada uma das fontes de financiamento entre os canais FTA e os canais para TVS. Ou seja, mantém-se válido o pressuposto de que o financiamento dos primeiros é maioritariamente constituído por receitas publicitárias e o dos segundos por *fees* de distribuição.

²⁴ Independentemente da infraestrutura de distribuição: via TDT no caso dos canais FTA e via cabo coaxial, infraestrutura DSL, fibra ou satélite, no caso da televisão por subscrição.

²⁵ Com efeito, a TVI África é exclusivamente distribuída em África, a TVI Ficção é exclusivamente distribuída pela MEO em Portugal, a TVI Reality é um canal exclusivo da NOS em Portugal.

²⁶ *Cfr.*, por exemplo, Decisão da Comissão nos processos M.6990 – Vodafone/Kabel Deutschland, de 20/09/2013 ou M.8354 – Fox/Sky, de 7/04/2017.

²⁷ No caso de canais públicos de TV, o seu financiamento pode ainda depender total ou parcialmente de financiamento público.

²⁸ No seu parecer, a ANACOM também faz referência a esta segmentação.

61. *In casu*, verifica-se que, para a CMTV, os *fees* de distribuição representaram cerca de 2/3 das respetivas receitas operacionais²⁹; já para a TVI, os *fees* de distribuição apenas atingiram os [0-10]% do total das suas receitas.³⁰
62. Considerando, por um lado, que não existe sobreposição entre as Partes no fornecimento grossista de canais de TV FTA (uma vez que a Adquirente apenas está ativa no segmento TVS) e, por outro, que não existem efeitos não-horizontais neste mercado ou em mercados com ele verticalmente relacionados e, ainda, que todos os canais FTA também se encontram presentes enquanto canais de TVS³¹, a AdC entende não ser necessário definir, como relevante, o mercado do fornecimento grossista de canais de televisão FTA.³²
63. No que se refere ao fornecimento grossista de canais de televisão por subscrição, a prática decisória da AdC³³ já autonomizou, por um lado, o mercado de canais de acesso não condicionado (*i.e.* não *premium*) para televisão por subscrição, e, por outro lado, o mercado de canais de acesso condicionado (canais *premium*) desportivos e o mercado de canais *premium* cinematográficos.³⁴
64. Atento o *supra* exposto, e em linha com a sua prática decisória, a AdC considera como relevante o mercado dos canais de acesso não condicionado para televisão por subscrição.
65. No que respeita ao âmbito geográfico deste mercado e, mais uma vez, em linha com a sua prática decisória³⁵, a AdC considera que o mesmo tem um âmbito nacional.
66. De facto, o mercado dos canais de acesso não condicionado para televisão por subscrição integra canais produzidos em Portugal, ou direcionados especificamente ao público português, sendo falados ou legendados em português e tendo conteúdos de interesse específico para os consumidores finais nacionais.

²⁹ Cfr. Relatório & Contas 2018. Pág. 10.

³⁰ Apenas face ao total de receitas de publicidade e *fees* de distribuição. Não inclui outras receitas, por exemplo, provenientes de chamadas de valor acrescentado. Nesse caso, o peso dos *fees* de distribuição seria ainda menor.

³¹ Importando referir ainda, a este propósito, que, no final de 2018, cerca de 86% das famílias em Portugal acediam à televisão através de serviços de televisão por subscrição. Cfr. “Serviço de Distribuição de Sinais de Televisão por Subscrição”, ANACOM, maio de 2019. Disponível em: https://www.anacom.pt/streaming/TVS4T18_14052019.pdf?contentId=1472388&field=ATTACHED_FILE.

³² Não obstante, como melhor *infra* se explicará, os mercados da publicidade em televisão incluem quer os canais FTA, quer os canais para TVS.

³³ Cfr. Ccent. 5/2013 – Kento*Unitel*Sonaecom/ZON*Optimus de 26.08.2013.

³⁴ Também a CE, nomeadamente nas decisões M. 5932 – NewsCorp/BSkyB de 21.12.2010 e M. 7282 – Liberty Global/Discovery/All3Media de 16.09.2014, embora não tenha sentido a necessidade de concluir, em definitivo, sobre a delimitação dos mercados relevantes, refere que, em resultado da investigação de mercado efetuada, existem fortes indícios de que existe uma diferenciação, ao nível dos mercados de fornecimento grossista de canais de televisão por subscrição, entre os canais de subscrição “básicos” e os canais de televisão por subscrição “premium”.

³⁵ Cfr. decisões da AdC nos processos Ccent. 8/2006 – Sonaecom/PT e Ccent. 5/2013 – Kento*Unitel*Sonaecom/ ZON*Optimus.

67. Tendo em conta todo o *supra* exposto, define-se para efeitos da presente operação de concentração o *mercado nacional dos canais de acesso não condicionado para televisão por subscrição*.

4.4.2. Mercado da produção televisiva e mercado dos direitos de transmissão de conteúdos não *premium* em canais televisivos

68. A título prévio, importa referir que, no que diz respeito à produção de conteúdos para a TV, as empresas podem produzir conteúdos televisivos: (i) para utilização “interna” no seu próprio canal de televisão ou outros serviços retalhistas de televisão, caso estejam integrados verticalmente com as atividades de produção de canais de televisão ou de oferta retalhista de serviços de televisão (caso em que se designa de produção cativa de conteúdos televisivos); ou (ii) para fornecimento a terceiros (isto é, produção não-cativa de conteúdos televisivos).
69. Estes terceiros podem ser constituídos por: (i) operadores de canais televisivos, que incorporam o conteúdo na programação linear dos seus canais; ou (ii) operadores de plataformas de distribuição, que vendem esses conteúdos em serviços não-lineares (serviços “Pay-per-view” ou “Video-on-Demand”), incluindo serviços não tradicionais (como serviços *Over-The-Top* (“OTT”).
70. A CE tem considerado que o mercado da produção de conteúdo televisivo limita-se à produção não-cativa, excluindo, nessa medida, a produção cativa de conteúdo de TV (produção para utilização no próprio canal), dado que esse conteúdo não é oferecido no mercado³⁶.
71. O GMC, através da sua subsidiária Plural, encontra-se ativo na produção de conteúdos televisivos. No entanto, segundo a Notificante, a mesma apenas produz estes conteúdos para uso interno nos canais GMC (produção cativa de conteúdo televisivo), ou para exportação, não tendo nos últimos três anos fornecido qualquer conteúdo a um cliente terceiro em Portugal.
72. Neste sentido, a adquirida não se encontra ativa no mercado da produção de conteúdos de TV no território nacional.
73. Por seu turno, a CMTV é responsável pela produção da maior parte do seu conteúdo. A aquisição de conteúdos a terceiros representa, atualmente, [CONFIDENCIAL – Identificação de fornecedores de conteúdos, nenhum dos quais o GMC]. Nestes termos, não existem relações verticais entre a CMTV e o Grupo Media Capital no que se refere à produção de conteúdos.
74. Da mesma forma, a CMTV não produz nem licenciou conteúdos televisivos não *premium* para terceiros.

³⁶ *Cfr.*, por exemplo, decisão da Comissão no processo M.7360 – 21st Century Fox/Apollo/JV, de 9 de outubro de 2014.

75. Assim, face ao exposto, a AdC considera que o hipotético mercado da produção de conteúdos para TV não é um mercado relevante para efeitos da análise dos impactos da presente operação de concentração.³⁷
76. No que diz respeito ao licenciamento de direitos de transmissão, o mesmo refere-se a conteúdo televisivo já produzido e que é posteriormente disponibilizado pelo detentor dos respetivos direitos de transmissão. Inclui também, por exemplo, direitos de transmissão de eventos desportivos ou outros³⁸.
77. Os direitos de transmissão relativos a conteúdo televisivo podem ser detidos por diversas entidades envolvidas na cadeia de valor: o detentor dos direitos do formato do programa; a empresa que produziu o conteúdo televisivo ou a empresa que encomendou a produção do conteúdo televisivo. Estes direitos podem ainda ser detidos por intermediários, que podem posteriormente ceder esses direitos.
78. Neste sentido, a empresa Adquirida está ativa neste mercado, do lado da oferta em território nacional, mas de forma apenas marginal, considerando que nos últimos 3 anos procedeu à alienação de direitos de transmissão de um produto por ano a uma entidade em Portugal (que não a Adquirente). De acordo com a Notificante, a grande maioria das receitas de vendas de direitos de transmissão refere-se “ao licenciamento de telenovelas em diversas geografias fora de Portugal”.³⁹
79. Por seu turno, a Adquirente não se encontra ativa neste potencial mercado, inexistindo qualquer tipo de relacionamento vertical entre as Partes, no que ao conteúdo televisivo não *premium* diz respeito (quer em termos de produção propriamente dita, quer em termos de venda/aquisição de direitos de transmissão, nos termos explicitados *supra*).
80. Por todo o exposto, a AdC entende que um hipotético mercado do licenciamento de direitos de transmissão de conteúdo não *premium* não é, igualmente, um mercado relevante para efeitos da análise dos impactos da presente operação de concentração.⁴⁰

³⁷ No seu Relatório & Contas de 2018, a propósito da atividade da Plural, a Media Capital faz referência a “um volume de faturação externo ao grupo” (pág. 29). No entanto, esta faturação não está ligada à produção de conteúdos mas sim às atividades de aluguer de meios técnicos e serviços de cenografia das empresas EMVA e EPC, respetivamente, integralmente detidas pela Plural (*cf.* resposta ao 2.º pedido de elementos da AdC, ref.ª E-AdC/2019/7113). Esta situação foi referida, também, pelo terceiro interessado Impresa, nas suas observações (*cf.* observações da Impresa, ref.ª E-AdC/2019/6568).

³⁸ A CE já definiu este mercado, nomeadamente, nas decisões nos processos COMP/M.7282 – Liberty Global/Discovery/ All3media e COMP/M.6369 – HBO/Ziggo/HBO Nederland, tendo, no entanto, deixado a exata delimitação do mercado em aberto. Também a AdC, na sua prática decisória, já definiu os mercados de direitos de conteúdos *premium*, tanto para conteúdos cinematográficos, como para conteúdos desportivos – *cf.*, nomeadamente, Decisão Ccent. 5/2013 – Kento*Unitel*Sonaecom/ZON*Optimus.

³⁹ Resposta ao primeiro pedido de elementos da AdC. Ref.ª E-AdC/2019/6672. O conteúdo concreto desta resposta foi apurado subsequentemente (E-AdC/2019/7260). Em 2016 e 2017, foram vendidos os direitos da série “Morangos com Açúcar” ao canal [CONFIDENCIAL – IDENT. DE CLIENTE] e, em 2018 ocorreu a venda dos direitos da série “Jacinta” à [CONFIDENCIAL – IDENT. DE CLIENTE]. O volume de vendas em causa foi, respetivamente, de €[<200.000], €[<900.000] e €[<10.000].

⁴⁰ *Cfr.* nota de rodapé n.º 37, relativamente às vendas “exteriores ao grupo” da Plural.

4.4.3. Mercados da imprensa

81. O Grupo Cofina desenvolve atividade no âmbito da imprensa, através da publicação do jornal diário generalista “Correio da Manhã”, do jornal diário desportivo “Record”, do jornal económico “Jornal de Negócios”, dos jornais gratuitos “Destak” e “Mundo Universitário”, da revista semanal generalista “Sábado”, da revista semanal de televisão “TV Guia” e da revista mensal de moda “Máxima”.
82. As publicações periódicas têm natureza de mercado de dois lados (“*two-sided markets*”) na medida em que concorrem, de um lado, por leitores e, do outro, por publicidade, existindo uma externalidade positiva (efeitos de rede indiretos) entre estes os dois grupos (ou seja, o valor que os anunciantes obtêm da publicidade é função do número de leitores da publicação em causa).
83. Nestes casos, sempre que tal se justifica, quer a AdC⁴¹, quer a CE⁴², têm delimitado mercados do lado dos leitores e do lado dos anunciantes.
84. Para delimitação do mercado de produto, na ótica do leitor, têm sido analisados fatores como a periodicidade, o conteúdo editorial e o âmbito de circulação geográfico⁴³, bem como a gratuitidade ou não das publicações.
85. No decurso da instrução do presente procedimento, não foram reunidos quaisquer indícios que levassem a uma alteração da prática decisória anterior.
86. Assim, tendo em consideração as publicações da Adquirente, a AdC considera como mercados relevantes, para efeitos da presente operação de concentração: i) o *mercado da imprensa diária generalista*; ii) o *mercado da imprensa diária desportiva*; iii) o *mercado da imprensa diária gratuita*; iv) o *mercado da imprensa diária económica*; v) o *mercado da imprensa semanal generalista*; vi) o *mercado da imprensa semanal social* e; vii) o *mercado da imprensa mensal de moda/lifestyle*.
87. Todos estes mercados têm um âmbito geográfico equivalente ao território nacional, tendo em conta o precedente decisório referido anteriormente.

4.4.4. Mercado da imprensa e conteúdos digitais

88. Quer a adquirida, quer a adquirente têm presença no meio digital através de uma oferta ampla de *websites*.
89. O GMC detém diversos *sites* ligados aos seus canais de televisão e estações de rádio, para além de sites com conteúdo mais especializado como desporto (maisfutebol.iol.pt), sociedade (selfie.iol.pt) e motor (autoportal.iol.pt), todos eles centrados no portal iol.pt.
90. O Grupo Cofina detém diversos *sites* ligados às suas publicações e canal de televisão, mas também de conteúdo próprio e especializado, como os sites flash.pt,

⁴¹ *Cfr.*, por exemplo, decisão da AdC nos processos Ccent. 32/2008 – Impresa/Edimpresa ou Ccent. 21/2011 – Metro News/Holdimédia.

⁴² *Cfr.*, por exemplo, decisões da CE nos processos M.1401 – Recoletos/Unedisa, de 1/02/1999, M.5932 – NewsCorp/BskyB, de 21/12/2010 ou M.8354 – Fox/Sky, de 7/04/2017.

⁴³ No presente caso, apenas estão em causa publicações de circulação nacional.

aquelemaquina.pt, empregosonline.pt e ainda um site de jogos e apostas online, nossaposta.pt.

91. A maior parte destes *sites* disponibiliza conteúdo para visualização dos internautas e aproveita parte do espaço de visualização para exibir anúncios a esses mesmos internautas, que são assim expostos às mensagens publicitárias dos anunciantes. Existem, assim, dois grupos de utilizadores distintos: os internautas e os anunciantes.
92. Cada *site* terá tanto mais interesse para os anunciantes, quanto maior o número de internautas que o visualiza. Trata-se de um efeito de rede indireto, na medida em que a quantidade procurada por um dos grupos de utilizadores influencia a quantidade procurada pelo outro grupo de utilizadores.⁴⁴
93. O *site* facilita a interação direta entre os anunciantes e os internautas sob a forma de contactos subsequentes que resultam da reação destes à visualização da mensagem publicitária (por exemplo, clicando no anúncio visualizado).
94. Ou seja, o *site* constitui, do ponto de vista económico, uma plataforma, dada a existência dos efeitos de rede indiretos e da função de facilitação da interação direta entre grupos de utilizadores.
95. A Autoridade de Concorrência da Alemanha (*“Bundeskartellamt”*) define, em termos genéricos, uma plataforma do seguinte modo: *“Um negócio pode ser considerado uma plataforma se fornecer serviços de intermediação que permitem a interação direta entre dois ou mais grupos de utilizadores entre os quais ocorrem efeitos indiretos”* (tradução nossa).⁴⁵
96. Estas plataformas que, na sua maioria, concorrem para atrair visualizações por via do seu conteúdo, podem ser designadas por *“attention seekers”*⁴⁶ ou *“audience providing platforms”* ou, ainda, *“advertising platforms”*.
97. Relativamente aos efeitos de rede indiretos em causa neste tipo de plataformas, os mesmos ocorrem apenas numa direção: dos internautas para os anunciantes sendo, conseqüentemente, assimétricos. Isto significa que para os anunciantes, a plataforma é tanto mais valiosa quanto maior o número de visualizações, mas o mesmo não sucede, necessariamente, no sentido inverso. Regra geral, o número de anúncios ou anunciantes não traz particular valor para o internauta.

⁴⁴ Por seu turno, efeitos de rede diretos são aqueles que decorrem da valorização que cada membro de um grupo faz de um determinado serviço em função do número de membros do mesmo grupo que utiliza o serviço. Num mercado de dois lados podem ocorrer efeitos de rede indiretos, como os descritos, como também efeitos de rede diretos, por exemplo, numa rede social, em que são os próprios utilizadores que geram o conteúdo. Nesse caso, cada membro valorizará a rede social tanto mais, quanto mais membros dela fizerem parte; do outro lado, os anunciantes também valorizarão essa rede social tanto mais quanto maior o número de membros. Nesse caso coexistem efeitos de rede diretos e indiretos. Este tópico não é, no entanto, pertinente para efeitos de determinação de mercado relevante, mas sim para efeitos de determinação de poder de mercado.

⁴⁵ Cfr. BkartA, B6-113/15, *Working Paper – Market Power of Platforms and Networks*, junho 2016; pág.13. A presente exposição baseia-se, em linhas gerais, no conteúdo deste documento.

⁴⁶ Cfr. Evans, David S., *Multisided Platforms, Dynamic Competition, and the Assessment of Market Power for Internet-Based Firms*, Coase-Sandor Institute for Law and Economics, University of Chicago Law School, WP No. 753. Contém uma discussão não-técnica sobre estes assuntos.

98. Tal ocorre porque, no essencial, cada grupo de utilizadores adere à plataforma por razões inerentemente distintas. Os internautas estão interessados no conteúdo e os anunciantes em atrair a atenção dos internautas. Assim, tipicamente, para este tipo de plataformas, não é essencial atrair ambos os grupos, ou seja, os *sites* poderiam existir com apenas um deles (por exemplo, passando a cobrar aos internautas pelo acesso). O financiamento por publicidade e, conseqüentemente, a facilitação da interação entre os dois grupos é, portanto, uma decisão estratégica do operador e não influencia o produto oferecido (o conteúdo).⁴⁷
99. Exemplos de plataformas “*attention seekers*” são todos os *sites* dos jornais como Correio da Manhã *Online*, motores de busca como o *Google*, redes sociais como o *Facebook*, serviços de *streaming* financiados por publicidade como o *Spotify*⁴⁸ e, fora do mundo *online*, a própria rádio ou televisão ou até mesmo a imprensa⁴⁹ são plataformas deste género.
100. Ora, considerando a natureza assimétrica dos efeitos de rede indiretos, é possível que ambos os grupos tenham possibilidades de substituição distintos, o que é passível de justificar, por si só, que existam mercados distintos, consoante o lado da plataforma.
101. Assim, este mercado inclui, pelo menos, as plataformas *online* de conteúdos digitais de natureza diversa, incluindo os *sites* dos jornais, televisões, rádios, blogs, utilizados pelos internautas portugueses, independentemente da localização geográfica do operador. Exclui todos os *sites* que não tenham uma natureza de “*attention seeker*” nos termos explicitados anteriormente, nomeadamente, *sites* de apostas, de comércio eletrónico, classificados, reservas, *trading*, *market places*, entre outros.
102. Deixa-se em aberto se este mercado inclui, por um lado, redes sociais e, por outro, motores de busca. Uma vez que a avaliação jusconcorrencial não se altera em função da sua delimitação exata, a AdC entende adotar uma definição mais restritiva, sem prejuízo de, no futuro, poder decidir de forma distinta.
103. Pelo exposto, define-se como relevante o *mercado da imprensa e de outros conteúdos digitais*, nos termos explicitados *supra*.

⁴⁷ Ao contrário do que ocorre, por exemplo, em plataformas ditas de *matching* em que os membros de cada grupo aderem com o explícito propósito de interagir com os membros do outro grupo. Por exemplo, numa aplicação de encontros, os homens aderem para interagir com as mulheres e vice-versa. Os homens valorizam a aplicação tanto mais quantas mais mulheres aderirem e as mulheres valorizam a aplicação tanto mais quantos mais homens aderirem – o efeito de rede indireto é bilateral. Da mesma forma, um *site* de classificados só funciona se existirem vendedores e compradores; cada um deles acede ao *site* com o propósito explícito e único de interagir com o outro grupo (o vendedor quer vender a um comprador que quer comprar e *vice-versa*)

⁴⁸ Note-se que o *Spotify* é um dos casos em que se comprova o carácter estratégico da multilateralidade – os internautas têm a opção de aderir gratuitamente ao *Spotify*, caso em que estão sujeitos a mensagens publicitárias ou podem pagar o acesso, caso em que o serviço não inclui mensagens publicitárias.

⁴⁹ Tal não significa que não possam cobrar o acesso como é o caso, por exemplo, do Jornal de Negócios Online. Ao contrário do exemplo do *Spotify*, o acesso pago não dispensa as mensagens publicitárias, mas dá um acesso acrescido (em quantidade ou qualidade) ao conteúdo. Desta forma, o operador da plataforma consegue segmentar o mercado e extrair maior excedente dos internautas que mais valorizam o conteúdo.

4.4.5. Mercado da radiodifusão sonora

104. Tal como referido *supra*, a Adquirida, detém diversas estações de rádio, a saber: a Rádio Comercial, a M80, a Cidade FM, a Smooth FM e a Rádio Vodafone.
105. Embora no passado já se tenha definido um mercado da radiodifusão sonora⁵⁰, no geral, quer a AdC⁵¹, quer a CE⁵² têm vindo a considerar que, relativamente à rádio, não existe um mercado do serviço de radiodifusão sonora, dado que “o consumidor nada paga pela prestação desse serviço” e, concomitantemente, “não se estabelece uma relação económica entre o ouvinte e a emissora de rádio”.
106. No entanto, à semelhança do mercado de conteúdos *online* discutido na secção anterior, o meio rádio é, também, uma plataforma de tipo “*attention seeker*” onde os ouvintes acedem aos conteúdos radiofónicos de forma gratuita (i.e., sem pagar pela prestação do serviço), enquanto que os anunciantes pagam para ter acesso à atenção dos ouvintes.
107. Isto significa que existem efeitos de rede indiretos do lado dos ouvintes para o lado dos anunciantes, ou seja, existe uma forte ligação entre as atividades em ambos os lados da plataforma que, no seu conjunto, contribuem para os lucros da plataforma.
108. Para todos os efeitos, os ouvintes dedicam a sua atenção durante um determinado período de tempo. O número de ouvintes e o tempo que dedicam a ouvir influenciam, por sua vez, as decisões dos anunciantes, que são traduzidas nas decisões de compra de espaço publicitário nas estações de rádio.
109. Por seu turno, as estações de rádio, enquanto empresas que facilitam o contacto entre ouvintes e anunciantes, para determinar o seu poder de *pricing*, atuam sobre a capacidade de atração dos ouvintes como forma de determinação da sua capacidade de *pricing* perante os anunciantes.
110. Neste sentido, não considerar o mercado do lado dos ouvintes pode, em determinadas circunstâncias e dada a presença dos efeitos de rede indiretos, descontextualizar a avaliação jusconcorrencial.
111. Por todo o exposto, a AdC considera que existe um mercado da radiodifusão sonora, cuja procura e oferta são constituídas, respetivamente, pelos ouvintes e pelos operadores de estações de rádio.
112. Em termos de âmbito geográfico, impõe-se desde já um limite nacional ligado a questões culturais e linguísticas e ao sistema de licenciamento.
113. Poder-se-ia considerar, adicionalmente, o facto de muitas estações de rádio terem um alcance inferior ao território nacional, o que levaria a uma segmentação infranacional do âmbito geográfico do mercado relevante. No entanto, considerando que a avaliação jusconcorrencial não se alteraria em função do âmbito geográfico concreto em causa,

⁵⁰ Cfr. decisão no processo Ccent. 17/2005 – Controlinvest/Lusomundo Media.

⁵¹ Cfr. decisão no processo Ccent. 54/2006 – Prisa/Media Capital.

⁵² Cfr., por exemplo, decisão no processo COMP/M.6840 – Goldman Sachs/TPG Lundy/Romanes Media Group.

para efeitos da análise à presente operação de concentração, considera-se a totalidade do território nacional.

114. Pelo exposto, a AdC define, para efeitos da presente avaliação jusconcorrencial, o *mercado nacional da difusão sonora*.

4.4.6. Mercados de publicidade

115. A publicidade abrange qualquer forma de mensagem, nomeadamente em espaços destinados à exibição cinematográfica, através da televisão, da imprensa ou da rádio, a troco de remuneração ou de outra forma de pagamento similar, ou difundida com objetivos autopromocionais por uma entidade pública ou privada, relacionada com uma atividade comercial, industrial, artesanal ou de profissão liberal, com o objetivo de promover o fornecimento, a troco de pagamento, de bens ou serviços, incluindo bens imóveis, direitos e obrigações.
116. A procura neste mercado corresponde aos anunciantes, *i.e.*, às referidas entidades relacionadas com uma atividade comercial, industrial, artesanal ou de profissão liberal, que anunciam com o objetivo de promover os bens e serviços que oferecem com base naquela atividade. A venda de espaço publicitário pode ser feita a empresas anunciantes ou a agências de meios, que adquirem esses espaços no âmbito da sua atividade de planeamento e gestão dos meios de divulgação da comunicação dos anunciantes/marcas seus clientes com os consumidores.
117. No que respeita aos mercados de publicidade, a prática decisória da AdC⁵³ e da CE⁵⁴ tem sido a de definir mercados distintos em função do meio de comunicação social utilizado como suporte da mensagem publicitária, atendendo a que os espaços nos diversos meios publicitários são complementares entre si e muitas vezes oferecidos de forma autónoma, com estruturas de oferta, formas de oferta e condições comerciais distintas e sendo o público-alvo visado pelos diversos meios de comunicação diverso, o que se repercute nas decisões de investimento dos adquirentes de espaço publicitário.

4.4.6.1. Publicidade televisiva

118. O mercado da publicidade nos canais de televisão é um mercado em que é transacionado espaço publicitário no meio televisão, vendido pelos detentores dos canais de televisão, em sinal aberto e por subscrição, a empresas anunciantes ou a agências de meios que incluem esse espaço no pacote de serviços que oferecem aos anunciantes.

⁵³ *Cfr.*, nomeadamente, as decisões nos processos Ccent. 21/2011 – Metro News/Holdimédia, Ccent. 32/2008 – Impresa/Edimpresa, Ccent. 42/2007 – Metalgest/Sport Lisboa e Benfica, Ccent. 54/2006 – Prisa/Media Capital, Ccent. 8/2006 – Sonaecom/PT, Ccent. 17/2005 – Controlinveste/Lusomundo e Ccent. 5/2013 – Kento*Unitel*Sonaecom/ZON*Optimus.

⁵⁴ *Cfr.*, nomeadamente, as decisões nos processos M.5932 – *News Corps/BSkyB*, de 21.12.2010; M.4731 – *Google/DoubleClick*, de 11.03.2008; M.7288 – *Viacom/Channel 5 Broadcasting*, de 09.09.2014.

119. As Partes encontram-se presentes neste mercado: a Cofina com o canal CMTV e o GMC com os diversos canais TVI.
120. Desta forma, para efeitos da presente operação de concentração, e seguindo a sua prática decisória, a AdC considera como relevante o *mercado da publicidade televisiva*, tal como proposto pela Notificante.
121. Atendendo à localização do público-alvo e dos anunciantes e aos aspetos linguísticos associados aos destinatários da publicidade, o âmbito geográfico deste mercado corresponde ao território nacional.

4.4.6.2. Publicidade na imprensa

122. Apenas a Adquirente desenvolve atividade no setor da imprensa escrita, através das publicações periódicas *Correio da Manhã*, *Record*, *Jornal de Negócios*, *Destak* e *Mundo Universitário* e as revistas impressas *Sábado*, *Maxima* e *TV Guia*.
123. Na atividade de publicidade na imprensa é transacionado espaço publicitário no meio imprensa. A prática decisória da AdC e da Comissão (já citada) distinguiu a publicidade entre os diferentes meios de comunicação social, considerando-os como mercados relevantes (de publicidade) distintos.
124. Relativamente à imprensa, quer a Comissão, quer a AdC têm considerado que, à semelhança do que ocorre no lado dos leitores, existem segmentações possíveis para o mercado de produto.
125. De facto, a CE considerou que a publicidade em jornais diários é um mercado relevante distinto da publicidade em jornais não-diários. Simultaneamente, considerou que não existe substituibilidade entre publicidade em jornais nacionais e jornais locais.⁵⁵
126. Já a AdC considerou existir uma segmentação entre publicidade na imprensa generalista (que inclui publicidade em jornais gratuitos) e publicidade em revistas e imprensa especializada, tendo ambos um âmbito geográfico nacional.⁵⁶
127. Para efeitos da presente operação de concentração e considerando que o resultado da avaliação jusconcorrencial não seria distinto, a AdC considera não ser necessário segmentar-se o mercado da publicidade da imprensa em função da periodicidade e tipologia das publicações. Nessa media, a AdC define, como mercado relevante, o *mercado nacional da publicidade na imprensa*.

⁵⁵ Cfr., decisão no processo M.8354 – Fox/Sky.

⁵⁶ Cfr. decisão no processo Ccent 21/2011 – Metro News/Holdimédia.

4.4.6.3. Publicidade na rádio

128. O mercado da publicidade na rádio é um mercado no qual é transacionado espaço publicitário nas emissões radiofónicas, encontrando-se o mesmo definido, tanto na prática decisória da AdC⁵⁷, como da CE⁵⁸.
129. As considerações feitas para a definição do mercado da publicidade televisiva aplicam-se, *mutatis-mutandis*, à publicidade na rádio, sendo a procura constituída pelos anunciantes ou por agências de meios, e a oferta constituída pelas emissoras de rádio, que concorrem pelas receitas resultantes da comercialização de espaço publicitário naquele meio.
130. O GMC encontra-se ativo na oferta de publicidade na rádio, *in casu*, através da sua subsidiária MCR que inclui as estações de rádio: Radio Comercial, Cidade FM, M80, Smooth FM e Vodafone FM.
131. Tanto a AdC como a CE têm entendido que o mercado da publicidade na rádio tem dimensão nacional, embora tenham admitido a possibilidade de uma maior segmentação em mercados regionais, uma vez que muitas emissoras de rádio estão direcionadas para regiões específicas⁵⁹.
132. Não obstante, considera-se no presente procedimento que o mercado da publicidade na rádio tem uma dimensão nacional, uma vez que a análise jusconcorrencial não seria distinta caso se adotasse uma delimitação geográfica mais estreita.
133. Tendo em conta todo o *supra* exposto, e em linha com o proposto pela Notificante, considera-se como relevante *o mercado nacional da publicidade na rádio*.

4.4.6.4. Publicidade online

134. As Partes encontram-se presentes na oferta de espaço publicitário em meio *online* através das plataformas que ambas detêm – no caso do GMC, através das plataformas IOL, *TVI Player* e diversos sites ligados aos canais de televisão e estações de rádio exploradas pelo grupo e no caso da Notificante, através dos diversos sites explorados pela Cofina, quer ligados aos jornais e ao canal CMTV, quer ainda através de *sites* “sem produto físico associado”, Flash, Empregos Online e Aquela Máquina.⁶⁰

⁵⁷ *Cfr.*, nomeadamente, decisões nos processos Ccent. 17/2005 – Controlinveste/Lusomundo e Ccent. 5/2013 – Kento*Unitel*Sonaecom/ZON*Optimus.

⁵⁸ *Cfr.* decisões da CE nos processos M.779 – Berstelmann/CLT, de 07/10/1996 e M.6840 – Goldman Sachs/ Tpg Lundy/Romanes Media Group, de 12/03/2013.

⁵⁹ *Cfr.* decisão da AdC de 29.12.2006, no processo Ccent. 54/2006 – Prisa/Media Capital. Neste caso concreto, as rádios do GMC não asseguram, todas, uma cobertura completa do território nacional em termos de frequências radiofónicas atribuídas (ou utilizadas como retransmissão). No entanto, não existem indicações de que se trate de rádios com programação particularmente dirigida para as regiões cobertas.

⁶⁰ O *site* [CONFIDENCIAL – Segredo de Negócio]. O *site* A Nossa Aposta dedica-se às apostas e jogos online, não contendo publicidade.

135. Tendo em conta as atividades *supra* descritas, bem como a prática decisória da AdC⁶¹ e da CE⁶², a Notificante propõe como relevante o mercado global da publicidade *online*.
136. A CE, na sua prática decisória, equacionou segmentar o mercado da publicidade *online*, nomeadamente, entre publicidade “*search*” e publicidade “*non-search*”⁶³, não tendo, no entanto, concluído em definitivo sobre a sua exata delimitação uma vez que tal não tinha impacto na sua análise.
137. No entanto, mesmo nesse cenário, a AdC entende que o resultado da análise jusconcorrencial não seria distinto, pelo que aceita uma definição mais lata, considerando o mercado da publicidade *online*, sem prejuízo de, no futuro, poder vir a adotar uma definição distinta.
138. No que respeita à delimitação geográfica, a Notificante considera que a mesma tem um âmbito mundial, atendendo a que os utilizadores da internet têm, na sua generalidade, acesso aos mesmos *websites*, conteúdos e serviços, sendo os maiores *players* do mercado empresas multinacionais. Não obstante, para efeitos da presente operação, apresenta estimativas relativas à estrutura da oferta de publicidade *online* em Portugal.
139. A AdC entende que a argumentação utilizada para justificar o carácter nacional do mercado da publicidade televisiva se aplica, *mutatis mutandis*, ao mercado da publicidade *online*.⁶⁴
140. De facto, existe um conjunto de fatores, nomeadamente linguísticos e de preferências dos consumidores que levam a que as campanhas publicitárias sejam distintas em função da localização geográfica do utilizador da internet.
141. Também estes fatores levaram a CE a concluir, na prática decisória já referida, que o mercado da publicidade *online*, bem como os seus possíveis segmentos, tem uma delimitação geográfica nacional ou de acordo com as fronteiras linguísticas dentro do EEE.
142. Tal não significa, porém, que apenas sejam consideradas as plataformas/sites nacionais. O conceito de mercado nacional a que se faz referência está relacionado com o facto de os anunciantes portugueses dirigirem a sua atividade aos internautas portugueses, que vão adquirir os produtos/serviços comercializados em Portugal.
143. Assim, por exemplo, um internauta português que visita o YouTube, será exposto a publicidade audiovisual (*pre-rolls*, por exemplo) de um anunciante português que vende produtos/serviços em Portugal. Nesse sentido, o YouTube é uma plataforma presente no mercado nacional de publicidade *online*.

⁶¹ Cfr., nomeadamente, Ccent. 5/2013 – Kento*Unitel*Sonaecom/ZON*Optimus, de 26.08.2013 e Ccent. 5/2014 – Oi/PT, de 19.03.2014.

⁶² Cfr., nomeadamente, decisões nos processos M.4731 – Google/Double Click de 11.03.2008, M.5727 – Microsoft/Yahoo! Search Business de 10.02.2010 e M.7217 – Facebook/WhatsApp de 03.10.2014.

⁶³ A publicidade “*search*” surge associada aos resultados de pesquisa da(s) palavra(s) chave(s) introduzidas pelo utilizador da internet em motores de busca. A publicidade “*non-search*”, por sua vez, pode surgir em qualquer página da internet/sítio, podendo-se distinguir entre publicidade “*contextual*” – selecionada de acordo com o conteúdo da página em que esta surge – e publicidade “*non-contextual*”.

⁶⁴ Cfr. parágrafo 121.

144. Da mesma forma, e ainda a título de exemplo, um internauta português que faça uma busca no Google (independentemente de utilizar o domínio google.pt ou google.com), estará a visualizar publicidade de anunciantes portugueses (ou anunciantes estrangeiros que disponibilizam produtos e/ou serviços em Portugal).
145. Tendo em conta todo o *supra* exposto, a AdC considera, para efeitos da presente operação de concentração, o *mercado nacional da publicidade online* como mercado relevante.

4.4.7. Mercado da edição e distribuição de música

146. A atividade de edição e distribuição de música corresponde à descoberta, desenvolvimento, contratação, gravação e promoção de artistas, à edição de música, à organização da produção dos diferentes formatos em que a obra será distribuída e à comercialização e promoção de cada lançamento musical.⁶⁵
147. A empresa alvo, através da sua subsidiária MCME, encontra-se ativa na edição e distribuição grossista de obras musicais em formato físico e digital.
148. Considerando que a Notificante não tem atividade nesta área, as atividades das Partes não se sobrepõem.
149. A Notificante realça que esta atividade da adquirida é muito residual, tendo a sua faturação, em 2018, correspondido a um valor inferior a [<500] mil Euros. Embora a Notificante não consiga fornecer números concretos quanto à dimensão do mercado nacional de edição e distribuição de música, estima que, em nenhum caso, a sua quota de mercado excederá os 5%.
150. A AdC já delimitou o mercado da edição e distribuição de música na sua prática decisória, tendo considerado que não se justificava autonomizar a atividade de edição de música – respeitante, sobretudo, à aquisição e exploração de diversos tipos de direitos de autor e direitos conexos ligados às obras musicais –, na medida em que os direitos de autor estão intrinsecamente relacionados com a atividade de gravação.⁶⁶
151. Adicionalmente, e atendendo a que a oferta da generalidade das editoras abrange um *bouquet* de géneros de música variada, tipos de suporte, e formatos *single* ou álbum, a AdC considerou que não se justificariam segmentações adicionais do mercado da edição e distribuição de música.
152. A CE, em decisões mais recentes, identificou mercados do produto separados para a distribuição de música em formato físico e em formato digital, distinguindo ainda entre a distribuição grossista e a distribuição retalhista de trabalhos musicais⁶⁷.
153. No que respeita à delimitação geográfica do mercado da edição e distribuição de música, a AdC considerou que o mesmo corresponde ao território nacional, tendo em conta a organização tendencialmente nacional das editoras, as preferências nacionais e as diferenças de preços existentes.

⁶⁵ Cfr. decisão no processo Ccent. 54/2006 – Prisa/Media Capital.

⁶⁶ Cfr. decisão no processo Ccent. 54/2006 – Prisa/Media Capital.

⁶⁷ Cfr. COMP/M. 6458 – Universal Music Group/EMI Music e COMP/M. 7290 – Apple/Beats.

154. Uma vez que não existe sobreposição horizontal entre as Partes e a atividade da empresa alvo é marginal, independentemente da autonomização, ou não, da atividade de distribuição, a AdC considera deixar em aberto a exata delimitação do mercado relevante da edição e distribuição de música.
155. Não existindo sobreposição entre as Partes e inexistindo relações não-horizontais relevantes envolvendo este mercado, qualquer que seja a sua configuração concreta, conclui-se que a operação de concentração notificada não é suscetível de criar entraves significativos à concorrência efetiva no mercado da edição e distribuição de música, independentemente da sua exata delimitação, razão pela qual não se tecerão quaisquer considerações adicionais sobre este mercado na secção da avaliação jusconcorrencial.

4.4.8. Mercado da distribuição cinematográfica

156. O GMC, através da CLMC Multimédia, encontra-se presente num dos estádios da cadeia de produção e distribuição relativa à indústria cinematográfica, isto é, na atividade de distribuição de filmes para o cinema e para a televisão.
157. Tal como descrito na prática decisória da AdC⁶⁸, a indústria cinematográfica envolve três atividades principais em estádios sucessivos da cadeia de produção e de distribuição: a produção, a distribuição e a exibição cinematográficas, as quais dão lugar, em termos jusconcorrenciais, a mercados relevantes distintos.
158. Neste sentido, atenta a atividade da empresa Adquirida, considera-se, para efeitos da presente análise, o mercado relevante da distribuição cinematográfica.
159. Este mercado consiste na atividade de aquisição de direitos de exibição pública diretamente junto dos produtores ou das entidades intermediárias a quem aqueles concedem representação, na importação do suporte e sua legendagem ou dobragem, caso se trate de original estrangeiro ou em língua diferente da portuguesa, na classificação e registo do filme junto das entidades administrativas competentes, entrega da cópia às salas de exibição e na publicidade e promoção do filme⁶⁹.
160. A comercialização de direitos de exploração de obras cinematográficas é feita, habitualmente, em sucessivas “janelas temporais” de comercialização: Salas de cinema, mercado de videogramas, plataformas de vídeo *on demand*, canais *premium* de televisão por subscrição e canais de televisão em sinal aberto.
161. Considera-se que a dimensão nacional do mercado da distribuição cinematográfica decorre de aspetos relacionados com a diversidade das características culturais e os gostos de cada país, a necessidade de adequar as campanhas de marketing a essas especificidades, a língua (legendagem/dobragem), requisitos legais e regulamentares e, bem assim, o âmbito de proteção territorial dos direitos de autor.⁷⁰

⁶⁸ Cfr. Ccent. 5/2013 – Kento*Unitel*Sonaecom/ZON*Optimus.

⁶⁹ *Idem*.

⁷⁰ Neste sentido, *cfr.* decisão da AdC nos processos Ccent. 48/2007 – Media Capital/CLMC, de 6.09.07, e Ccent. 8/2006 – Sonaecom/PT, de 22.12.2006.

162. Em síntese, conclui a AdC que o mercado da distribuição cinematográfica é um mercado relevante, cujo âmbito geográfico corresponde ao território nacional.
163. De acordo com a Notificante, a Empresa Alvo tem uma atividade muito limitada neste mercado, tendo cessado a distribuição para salas de cinema em 2011 e tendo apresentado volume de negócios, em 2017 e 2018, na ordem dos [<10.000] €. ⁷¹
164. Atendendo a que, segundo a Notificante, neste mercado não existe qualquer sobreposição horizontal entre as atividades das Partes, e dada a ausência de qualquer efeito vertical atento o carácter residual desta atividade, a AdC conclui que a operação de concentração notificada não é suscetível de criar entraves significativos à concorrência efetiva no mercado nacional da distribuição cinematográfica, razão pela qual não se tecerão quaisquer considerações adicionais sobre este mercado na secção da avaliação jusconcorrencial.

4.4.9. Mercado do aluguer dos equipamentos de áudio e vídeo

165. A Notificante define, para efeitos da presente operação de concentração, o mercado do aluguer dos equipamentos de áudio e vídeo. Este mercado corresponde, em seu entendimento, *“à disponibilização de soluções técnicas que permitem a transmissão, entre diferentes localizações, de sinais de áudio e vídeo, utilizando a infraestrutura de operadores de telecomunicações, sendo que a procura neste mercado corresponde, essencialmente, aos operadores de televisão”*. ⁷²
166. Estes serviços podem ser prestados de uma forma continuada, ou contratados de forma casuística, para a cobertura de certos eventos. A transmissão do sinal áudio e vídeo pode ser realizada utilizando as redes fixas e móveis dos operadores de comunicações, ou utilizando sistemas de satélite.
167. O GMC encontra-se presente neste potencial mercado, através da EMAV – Empresa de Meios Audiovisuais, Lda. (subsidiária da Plural). Por seu turno, a Notificante não está presente nesta atividade.
168. De acordo com a descrição da atividade da empresa, a EMAV constitui a empresa de meios da Plural, consistindo primariamente a sua missão em assegurar as necessidades de meios técnicos da produção de conteúdos do Grupo Media Capital que representa cerca de [70-80]% da sua faturação. Fora do grupo, a EMAV disponibiliza meios para transmissão de diversos tipos de eventos, tais como eventos desportivos, galas e outros eventos.
169. Não existe prática decisória nacional ou, tanto quanto foi possível apurar, europeia sobre este eventual mercado. No entanto, qualquer que seja a delimitação exata do mercado (de produto ou geográfico), não existe sobreposição entre as atividades das Partes.
170. Adicionalmente, importa referir que a CMTV não só não é, em geral, cliente deste tipo de serviços, uma vez que recorre a meios próprios, como também nunca recorreu aos serviços da EMAV, inexistindo, por isso, qualquer tipo de relação vertical entre as Partes.

⁷¹ Cfr. nota de rodapé n.º 1.

⁷² Notificação, Ponto 4.1, subtítulo 7.

171. Pelo exposto, a AdC considera que a operação de concentração notificada não é suscetível de criar entraves significativos à concorrência neste mercado (independentemente da sua delimitação concreta), razão pela qual não se tecerão quaisquer considerações adicionais sobre este mercado na secção da avaliação jusconcorrencial.

4.5. Conclusão quanto aos mercados relevantes

172. Dado todo o exposto, a AdC considera, para efeitos de avaliação jusconcorrencial da presente operação de concentração, os seguintes mercados relevantes:

- (i) O mercado nacional dos canais de acesso não condicionado para televisão por subscrição;
- (ii) Os mercados nacionais de imprensa, na ótica do leitor:
 - a) o mercado da imprensa diária generalista;
 - b) o mercado da imprensa diária desportiva;
 - c) o mercado da imprensa diária gratuita;
 - d) o mercado da imprensa diária económica;
 - e) o mercado da imprensa semanal generalista;
 - f) o mercado da imprensa semanal social; e
 - g) o mercado da imprensa mensal de moda/*lifestyle*.
- (iii) O mercado da imprensa e de outros conteúdos digitais
- (iv) O mercado nacional da radiodifusão sonora;
- (v) O mercado nacional da publicidade televisiva;
- (vi) O mercado nacional da publicidade na imprensa;
- (vii) O mercado nacional da publicidade na rádio; e
- (viii) O mercado nacional da publicidade online.

5. AVALIAÇÃO JUSCONCORRENCIAL

173. A presente operação de concentração envolve um conjunto de mercados no setor dos *media*, tendo uma natureza horizontal em alguns dos mercados relevantes anteriormente identificados, atendendo a que ambas as Partes se encontram presentes nesses mercados, em concorrência entre si. Em concreto, quer o Grupo Cofina, quer o Grupo Media Capital estão ativos i) no mercado nacional dos canais de acesso não condicionado para televisão por subscrição; ii) no mercado da imprensa e de outros conteúdos digitais; iii) no mercado nacional da publicidade televisiva e; iv) no mercado nacional da publicidade *online*.

174. Adicionalmente, atenta a presença das Partes nos diversos mercados da publicidade que, não se sobrepondo e não constituindo partes distintas de uma “cadeia de

Nota: indicam-se entre parêntesis retos [...] as informações cujo conteúdo exato haja sido considerado como confidencial 25

abastecimento”, estão estreitamente relacionados, no sentido em que envolvem o fornecimento de produtos/serviços complementares, oferecidos, em certa medida, a uma mesma tipologia de clientes.⁷³ Por esta razão, nos mercados da publicidade, a operação de concentração assume, igualmente, uma natureza conglomeral.

175. A avaliação jusconcorrencial incidirá, portanto, por um lado, nos potenciais efeitos horizontais decorrentes da sobreposição das atividades das Partes nos mercados identificados e, por outro lado, nos potenciais efeitos conglomerais decorrentes da presença das Partes em mercados próximos.⁷⁴

5.1. Efeitos Horizontais

5.1.1. Mercado nacional dos canais de acesso não condicionado para televisão por subscrição

176. A estrutura da oferta deste mercado, em termos de *share*⁷⁵, em televisão por subscrição, é a que se apresenta na tabela seguinte.

⁷³ No mesmo sentido dado pelas “*Orientações para apreciação das concentrações não horizontais nos termos do Regulamento do Conselho relativo ao controlo das concentrações de empresas*”, publicado no JOUE (2008/C265/07), de 18/10/2008, Ponto 91, com remissão ao Regulamento (CE) n.º 802/2004, de 7 de Abril. Trata-se, no fundo, de “mercados vizinhos”.

⁷⁴ A Notificante apresentou um estudo económico sobre a operação realizado pela Compass Lexecon, que identifica as principais teorias de dano e contém uma avaliação dos efeitos concorrenciais, concluindo pela sua ausência. A apreciação da AdC recorre a dados e fontes aos quais a consultora não tem acesso e que reputa de mais representativos da realidade dos mercados, conforme a análise que se segue.

⁷⁵ Segundo a GFK, entende-se por “*share*” a taxa média de audiência por minuto para determinado canal/programa. Os dados apresentados nas secções seguintes referem-se apenas às audiências via televisão por subscrição.

Tabela 3 – Mercado dos canais de acesso não condicionado para televisão por subscrição. Estrutura da oferta em função do *share*, para o período 2016-19 (Jan-Set).

Empresa	2016	2017	2018	2019 (Jan.-Set.)
Grupo Media Capital ⁷⁶	22,4%	21,4%	20,3%	16,5%
Grupo Cofina	2,5%	3,0%	4,5%	4,9%
GMC+GC	25,0%	24,4%	24,7%	21,4%
Grupo Impresa ⁷⁷	19,1%	18,9%	18,5%	20,2%
Grupo RTP ⁷⁸	13,5%	12,5%	11,9%	11,6%
Fox International ⁷⁹	6,1%	5,7%	6,6%	6,7%
AMC Networks ⁸⁰	6,1%	6,1%	5,1%	4,9%
Rede Globo	1,7%	2,4%	2,8%	3,5%
Walt Disney Co. ⁸¹	3,8%	3,7%	3,3%	3,2%
Sony Pictures ⁸²	2,8%	2,6%	2,3%	2,3%
Discovery Networks ⁸³	1,8%	1,9%	1,6%	1,6%

Fonte: GfK; Evogenius Reporting; 01/01/2016-30/09/2019; Person weight; Usage:Time-shift by program (Default):Live,VOSDAL; Standard. Valores médios anuais (ou do período, para 2019).

⁷⁶ Tal como referido anteriormente, o GMC disponibiliza os canais TVI, TVI 24, TVI Ficção e TVI Reality, que, de acordo com os dados apresentados pela Notificante, apresentam *shares* médios de audiência nos primeiros 9 meses de 2019 de 13,7%, 1,9%, 0,6% e 0,2%, respetivamente.

⁷⁷ O Grupo Impresa disponibiliza os canais SIC, SIC Notícias, SIC Mulher, SIC Radical, SIC Caras e SIC K que, de acordo com os dados apresentados pela Notificante, apresentam *shares* médios de audiência nos primeiros 9 meses de 2019 de 15,8%, 2,2%, 1,1%, 0,4%, 0,3% e 0,4%, respetivamente.

⁷⁸ De acordo com os dados da GfK, os *shares* médios de audiência nos primeiros 9 meses de 2019 do Grupo RTP corresponderam a 9,8%, 0,8%, 0,9%, 0,1%, 0,1%, 0,02% e 0,04%, para os canais RTP 1, RTP 2, RTP 3, RTP Memória, RTP África, RTP Açores e RTP Madeira, respetivamente.

⁷⁹ A FOX Internacional disponibiliza os seguintes canais de acesso não condicionado para TVS, com os seguintes *shares* médios de audiência nos primeiros 9 meses de 2019: (i) FOX (1,8%); (ii) FOX Movies (1,3%); (iii) FOX Life (1,1%); (iv) FOX Comedy (0,7%); (v) FOX Crime (0,6%); (vi) National Geographic (0,2%); (vii) 24 Kitchen (0,4%); (viii) Nat Geo Wild (0,2%); (ix) Baby TV (0,2%); (x) FOX News (0,001%).

⁸⁰ A AMC Networks disponibiliza os seguintes canais de acesso não condicionado para TVS, com os seguintes *shares* médios de audiência nos primeiros 9 meses de 2019: (i) Hollywood (2,3%); (ii) Panda (1,1%); (iii) BIGGS (0,7%); (iv) AMC (0,4%) e (v) Odisseia (0,3%). Adicionalmente, a AMC tem uma *joint venture* com a A+E Entertainment — a History Channel Iberia, S.L. — produtora dos canais História (0,4%), Blaze (0,3%) e Crime+Investigation (0,1%). Para os presentes efeitos, as quotas destes três canais (num total de 0,8%), não foram alocadas à AMC, mas sim à A+E, uma vez que não foi possível descobrir a natureza desta JV. Note-se que caso assim não fosse, com base nos dados dos primeiros 9 meses de 2019, a AMC Networks teria, enquanto operador do mercado deste mercado, uma quota superior à do Grupo Cofina (5,7% vs. 4,9%). Os canais BIGGS, Panda e Hollywood são produzidos através da Dremia - Serviços de Televisão, S.A., uma JV entre a AMC e a NOS.

⁸¹ A Walt Disney Company disponibiliza os seguintes canais de acesso não condicionado para TVS, com os seguintes *shares* de audiência em 2016: (i) Disney Channel (2,2%) e (ii) Disney Junior (1,0%).

Nota: indicam-se entre parêntesis retos [...] as informações cujo conteúdo exato haja sido considerado como confidencial 27

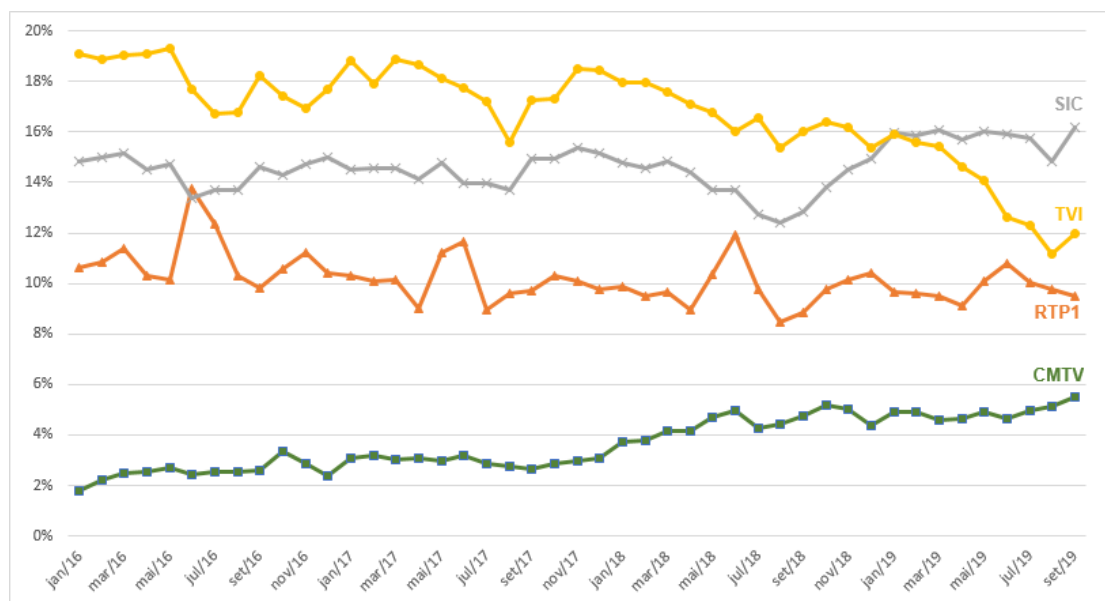
177. Tal como resulta da análise da tabela *supra*, verifica-se que o principal operador no mercado nacional dos canais de acesso não condicionado para TVS é o Grupo Impresa, que assumiu a liderança do mercado apenas em 2019, tendo ultrapassado o Grupo Media Capital. Por seu turno, o Grupo Cofina (que só detém o canal CMTV) tem vindo a apresentar um crescimento sistemático das suas audiências.
178. Assim, tendo em conta o *share* médio dos primeiros 9 meses de 2019 na televisão por subscrição, o Grupo Impresa tem um *share* médio de 20,2%, seguido do Grupo Media Capital, com um *share* médio de 16,5%, e do Grupo RTP com 11,6%. Nas posições seguintes posicionam-se a Fox International (6,7%), o Grupo Cofina (4,9%) e a AMC Networks (4,9%).⁸⁴
179. A evolução dos *shares* de cada operador (em concreto dos operadores nacionais) reflete, em larga medida, a evolução das audiências dos principais canais que compõem a sua oferta, *in casu*, a SIC (Impresa), a TVI (Media Capital), a RTP1 e a CMTV (Cofina), como se pode constatar pelo gráfico seguinte, onde consta a evolução dos *shares* mensais destes canais, entre janeiro de 2016 e setembro de 2019.

⁸² A Sony Pictures disponibiliza os seguintes canais de acesso não condicionado para TVS, com os seguintes *shares* médios de audiência nos primeiros 9 meses de 2019: (i) AXN (1,2%); (ii) AXN Black (0,6%) e; (iii) AXN White (0,5%).

⁸³ A Discovery Networks disponibiliza os seguintes canais de acesso não condicionado para TVS, com os seguintes *shares* médios de audiência nos primeiros 9 meses de 2019: (i) Discovery (0,5%); (ii) Discovery HD Showcase (0,02%); (iii) Eurosport (0,4%); (iv) Eurosport 2 (0,2%); (v) Food Network (0,003%); (vi) ID – Investigation Discovery (0,1%) e; (vii) TLC (0,4%).

⁸⁴ Caso se adicionassem aos *shares* imputados à AMC Networks os *shares* dos canais da History Channel Iberia, uma JV entre a AMC e a A+E Entertainment, aquele operador teria um *share* médio total superior à do Grupo Cofina. *Cfr.* nota de rodapé n.º 17.

Figura 1 – Evolução do *share* mensal dos principais canais de alguns operadores entre janeiro de 2016 e setembro de 2019



Fonte: GfK; Evogenius Reporting; 01/01/2016-30/09/2019; Person weight; Usage:Time-shift by program (Default):Live⁸⁵,VOSDAL⁸⁶; Standard. Valores médios mensais.

180. Esta evolução é também refletida em termos de programas. Tal como se mostra nas tabelas seguintes, a lista de programas com maiores audiências⁸⁷ em termos de canais de sinal aberto (FTA) (que inclui o total de audiências, isto é, independentemente do modo de distribuição) é consentânea com a diminuição do *share* médio da TVI. Por seu turno, em termos de canais exclusivos de TVS, os dados relativos aos programas que atingiram maiores audiências são também consentâneos com o acréscimo do *share* médio da CMTV.

⁸⁵ Visionamento da emissão de um canal de televisão em direto, ou com um diferimento inferior a 60 segundos em relação à emissão.

⁸⁶ VOSDAL – Viewed on Same Day as Live. Visionamento da emissão de um canal de televisão com diferimento igual ou superior a 60 segundos em relação à emissão, que tem lugar no mesmo dia de audiências que esta.

⁸⁷ Excluindo tipologia de Programas “Desporto”.

Tabela 4 – Dez programas mais vistos em 2017, 2018 e 2019 (Jan-Set) nos canais FTA

Ano	Data	Programa	Canal	Rating ⁸⁸ (%)	Share ⁸⁹ (%)	Rating (em '000)
2017	4/jun	PESADELO NA COZINHA	TVI	19,3	40,5	1 866,2
	3/out	OURO VERDE II	TVI	17,5	35,8	1 698,1
	24/set	A HERDEIRA	TVI	17,1	31,9	1 656,4
	16/jan	OURO VERDE	TVI	16,5	32,2	1 602,3
	18/set	OURO VERDE II	TVI	16,3	31,7	1 582,8
	25/set	AMOR MAIOR	SIC	16,3	31,0	1 578,2
	6/jan	A UNICA MULHER III	TVI	15,8	32,4	1 527,0
	25/set	E SE FOSSE CONSIGO?	SIC	15,1	30,1	1 461,3
	11/dez	JORNAL DAS 8	TVI	15,0	31,4	1 450,1
18/set	PAIXAO	SIC	14,6	28,0	1 417,1	
2018	25/jun	TELEJORNAL	RTP1	18,9	38,6	1 829,9
	25/fev	SECRET STORY 7: C. DOS SEGREDOS-GALA	TVI	17,4	37,6	1 684,2
	12/mai	FESTIVAL EUROVISAO DA CANÇAO 2018	RTP1	16,0	36,4	1 547,5
	2/jan	A HERDEIRA	TVI	15,6	31,4	1 513,2
	28/out	PESADELO NA COZINHA	TVI	15,2	29,8	1 469,5
	27/mai	SECRET STORY 7: CASA DOS SEGREDOS - GALA	TVI	15,1	33,3	1 464,5
	19/abr	A HERDEIRA II	TVI	15,1	31,7	1 465,3
	25/nov	PESADELO NA COZINHA	TVI	15,1	29,8	1 461,2
	25/jul	A HERDEIRA II	TVI	14,5	30,7	1 404,3
4/fev	JORNAL DAS 8	TVI	14,1	28,0	1 370,3	
2019 (Jan - Set)	9/set	GOLPE DE SORTE II	SIC	15,9	32,3	1 506,4
	9/set	NAZARE	SIC	15,6	29,9	1 476,2
	10/mar	QUEM QUER NAMORAR COM O AGRICULTOR?	SIC	15,3	31,4	1 481,7
	29/set	XXIV GALA GLOBOS DE OURO: GALA DO ANO	SIC	14,4	31,9	1 364,7
	30/set	GOLPE DE SORTE: TEMPORADA FINAL	SIC	14,0	30,6	1 329,2
	27/mai	GOLPE DE SORTE	SIC	14,0	29,6	1 356,4
	17/abr	VALOR DA VIDA II	TVI	13,5	27,7	1 309,9
	31/jan	JORNAL DA NOITE	SIC	13,5	26,5	1 303,9
	27/jan	JORNAL DAS 8	TVI	13,5	26,0	1 310,3
17/mar	QUEM QUER NAMORAR COM O AGRICULTOR?	SIC	13,2	28,3	1 274,5	

Fonte: MediaMonitor / YumiTelereport.

⁸⁸ Audiência média por minuto em % do universo. Para o seu cálculo, cada indivíduo é ponderado relativamente ao tempo de contacto com o programa. O *rating* em milhares é a mesma medida, em milhares de indivíduos.

⁸⁹ Percentagem de quota de audiência de cada canal, calculada a partir do tempo total despendido a ver esse canal relativamente ao tempo total despendido a ver TV.

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

Tabela 5 – Dez programas mais vistos em 2017, 2018 e 2019 (Jan-Set) nos canais exclusivos de TVS

Ano	Data	Programa	Canal	Rating (%)	Share (%)	Rating (em '000)
2017	7/out	FILME DISNEY CHANNEL	Disney Ch.	3,4	15,9	330,6
	12/dez	21ª HORA	TVI24	3,0	6,2	286,1
	22/dez	ESPECIAL INFORMAÇÃO	TVI24	2,9	7,8	278,1
	18/jun	JORNAL DAS 12	SIC N	2,6	8,9	249,3
	10/nov	O PROFETA	Globo	2,6	6,2	251,5
	16/out	EDICAO DA NOITE	SIC N	2,5	5,1	238,3
	16/jan	A ESCRAVA ISAURA	CMTV	2,3	5,4	220,0
	5/mar	FILME HOLLYWOOD	Hollywood	2,3	5,3	226,1
	7/out	OS DESCENDENTES 2: NO BACKSTAGE	Disney Ch.	2,2	14,6	216,9
	30/mai	EDICAO DA NOITE	SIC N	2,2	4,6	214,7
2018	3/out	NOTICIAS CM	CMTV	3,2	6,9	310,0
	15/abr	CM JORNAL 20H	CMTV	3,0	6,1	294,8
	13/out	JORNAL 7	CMTV	2,9	6,9	285,0
	30/out	ESPECIAL INFORMAÇÃO	TVI24	2,8	6,2	271,6
	10/jan	21ª HORA	TVI24	2,8	5,5	271,8
	15/mai	ESPECIAL CM	CMTV	2,6	6,1	255,2
	16/jun	JORNAL DA NOITE	SIC N	2,4	6,2	227,7
	24/nov	DEUS SALVE O REI	Globo	2,4	5,4	231,4
	24/out	RUA SEGURA	CMTV	2,3	11,9	221,6
	6/dez	O TEMPO NAO PARA	Globo	2,3	4,9	219,2
2019 (Jan - Set)	30/jan	CM JORNAL 20H	CMTV	4,0	7,4	384,1
	29/set	XXIV GALA GLOBOS DE OURO: GALA DO ANO	SIC Caras	3,3	7,4	314,5
	27/mar	SALVE JORGE	Globo	3,3	6,8	319,3
	4/mai	CM JORNAL 20H	CMTV	3,2	8,6	310,3
	23/jul	INVESTIGAÇÃO CM	CMTV	3,0	6,2	282,4
	15/ago	INVESTIGAÇÃO CM	CMTV	2,9	6,7	279,2
	24/set	INVESTIGAÇÃO CM	CMTV	2,9	5,5	270,2
	23/ago	INVESTIGAÇÃO CM	CMTV	2,8	6,5	261,5
	31/jul	INVESTIGAÇÃO CM	CMTV	2,8	6,2	269,2
7/ago	INVESTIGAÇÃO CM	CMTV	2,8	5,9	263,7	

Fonte: MediaMonitor / YumiTelereport.

181. A operação de concentração em análise agrega os segundo e quinto maiores operadores no mercado dos canais de acesso não condicionado para televisão por subscrição, resultando numa quota conjunta das Partes na ordem dos 21,4%, de acordo com os dados mais recentes de *share* de audiências. A empresa resultante da concentração torna-se, portanto, no principal operador de mercado, com o índice de concentração C5⁹⁰ a atingir os 64,8% (59,9% no cenário pré-concentração).

⁹⁰ Quota conjunta dos cinco primeiros operadores.

182. O índice IHH ⁹¹ pós-concentração é de 1.289 pontos (1.362 com os dados referentes à totalidade do ano de 2018), resultando da operação uma alteração neste índice, medida pelo respetivo Δ ⁹², na ordem dos 163 pontos (181 com os dados de 2018).
183. Nas suas linhas de orientação, a Comissão Europeia considera ser pouco provável a identificação de “preocupações em termos de concorrência de tipo horizontal numa concentração com um IHH , após a concentração, situado entre 1.000 e 2.000 e com um Δ inferior a 250 (...)”.⁹³
184. Este mercado não mostra, portanto, um nível particularmente elevado de concentração, nem no cenário pré-concentração, nem no cenário pós-concentração, sendo a alteração estrutural resultante da operação (medida pelo Δ) pouco significativa.
185. Dado o exposto, a AdC conclui que a presente operação de concentração não é suscetível de criar entraves significativos à concorrência efetiva neste mercado.

5.1.2. Mercado da imprensa e outros conteúdos digitais

186. Considerando as largas centenas de *websites* que compõem a oferta deste mercado, estimar quotas de mercado e definir uma estrutura de oferta apresenta alguns desafios.
187. O Grupo Markttest faz regularmente um estudo de audiências de internet — o netAudience — que conjuga a informação de dois painéis especializados.
188. O estudo fornece uma listagem do “Top 100 Entidades” e “Top Entidades de Grupos de Media” com dados sobre o *reach*, o número médio mensal de visitas e o número médio mensal de páginas visitadas (*page views*), num total de 117 entidades distintas (algumas das entidades representam mais do que um site, por exemplo, o IOL ou o Expresso).
189. Enquanto indicador de audiência/utilização, o número de páginas visitadas é talvez o melhor indicador, mesmo sendo incompleto. Já no passado a AdC recorreu à utilização deste indicador sem, no entanto, deixar de utilizar outras métricas como o tempo de visita e a *bounce rate* (percentagem de visitantes que entra num *site* e sai de seguida, ao invés de continuar a ver outras páginas desse *site*).
190. No que se refere aos *sites* incluídos na listagem, refira-se que a mesma não inclui, por exemplo, nenhum site do universo *sapo.pt*. Uma consulta ao site de *market intelligence* similarweb.com permite constatar, por exemplo, que, no período de agosto a outubro de 2019, o domínio *sapo.pt* teve uma média mensal de visitas de 60,39 milhões, com uma

⁹¹ IHH é o *Índice de Herfindahl-Hirschman*, calculado como a soma dos quadrados das quotas das empresas a operar no mercado relevante, assim traduzindo o grau de concentração nesse mercado, e variando entre 0 e 10 000. A Comissão Europeia aplica frequentemente o IHH para conhecer o nível de concentração global existente num mercado – neste sentido, vão as “*Orientações para apreciação das concentrações horizontais nos termos do regulamento do Conselho relativo ao controlo das concentrações de empresas*” (“Linhas de Orientação”) (cfr. Comunicação 2004/C 31/03 publicada no JOCE, de 5.02.2004). O IHH pós-concentração é calculado no pressuposto de que as quotas de mercado das empresas se mantêm inalteradas.

⁹² O Δ corresponde à variação no IHH antes e após a operação de concentração.

⁹³ Linhas de Orientação. Ponto 20.

média de 5,47 páginas por visita, o que equivale a uma média mensal de 330 milhões de *page views*.

191. Assim, acrescentou-se à lista da Marktest o domínio sapo.pt e utilizou-se, como estimativa de *page views* neste domínio, o valor calculado com base nos dados da SimilarWeb.⁹⁴
192. Adicionalmente, considerando a explicação dada *supra* relativamente ao âmbito deste mercado, retiraram-se da lista o Google (motor de busca), bem como todos os *sites* que correspondem i) a redes sociais (Facebook, Youtube, Twitter, Reddit, Pinterest, LinkedIn); ii) todos os *sites* de serviços (por exemplo, CTT, bancos, Segurança Social, Portal das Finanças, PayPal); iii) *sites* de apostas (p.e., bet.pt, 1Xbet); iv) *sites* de leilões, classificados ou *market places* (p.e., eBay, OLX, Amazon) e; v) *sites* de comércio eletrónico (p.e., Continente, IKEA).
193. Após este processo, das 117 entidades originais, restaram 63. É com base nesta metodologia que se apresenta, a título indicativo, a estrutura da oferta que se segue.

Tabela 6 – Estimativas de quotas no mercado da imprensa e outros conteúdos digitais. Média Mensal de Page Views. Ago. – Dez. 2018.

Operador/Rede	2018 (ago-dez)
Grupo Cofina	[10-20]%
GMC	[10-20]%
GMC+GC	[20-30]%
Rede Sapo	[10-20]%
Global Notícias	[10-20]%
Grupo Renascença	[0-5]%
Grupo Impresa	[0-5]%
Público	[0-5]%
Grupo RTP	[0-5]%
Outros	[30-40]%

Fonte: Anuário de Média & Publicidade 2018, Marktest. SimilarWeb. Cálculos AdC.

194. Com as estimativas das quotas de mercado tal como se apresentam, o IHH pós-concentração seria de 1.356 pontos, correspondente a um *delta* de 385 pontos, valores acima dos limiares de referência das Linhas de Orientação da Comissão Europeia que permitiram excluir preocupações de concorrência de natureza horizontal (nomeadamente devido ao *delta* ser superior a 250 pontos).
195. Importa desde já referir que o universo sapo.pt (centrado em torno do portal Sapo) inclui dezenas de *sites*. Muitos deles são de parceiros externos à Altice, proprietária do portal.

⁹⁴ É provável que, por esta via, se subestime, significativamente, o peso do domínio sapo.pt. A informação relativa aos *sites* Correio da Manhã (conviviocm.pt, aquelamaquina.pt, cmjornal.pt e vidas.pt) proveniente da SimilarWeb é significativamente mais baixa do que no Anuário Marktest. Uma vez que a avaliação não se altera, a AdC entende não ser necessário aprofundar mais esta questão.

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

196. A título meramente exemplificativo, refira-se a empresa Trust in News, que não só é proprietária e editora de várias publicações como a Activa, Caras, Exame, Telenovelas, TV Mais e Visão⁹⁵, como é também a detentora dos *sites* visão.sapo.pt, holofote.sapo.pt, caras.sapo.pt, exameinformatica.sapo.pt, tvmais.sapo.pt e anossaprima.sapo.pt.
197. Neste sentido, poderia considerar-se que a quota de mercado, do lado dos internautas que acedem aos conteúdos dos *sites*, seria atribuível à Trust in News, que é a empresa que detém, organiza e divulga esses conteúdos. O Sapo, enquanto portal, agrega estes *sites* no seu domínio, inclui-os no seu portal e gere os espaços publicitários disponibilizados nesses *sites* (pelo que faria sentido, isso sim, atribuir a quota de mercado ao Sapo no lado da publicidade *online*).⁹⁶
198. O exercício de estimação efetuado na Tabela anterior não permite, portanto, refletir adequadamente a variedade dos conteúdos disponíveis *online* e, efetivamente, aquilo que os indícios indiquem ser uma dispersão bastante elevada da audiência em todo um espectro de conteúdo diferenciado.
199. Não obstante, e independentemente dos níveis concretos de IHH e *delta* neste mercado, a AdC considera que da operação de concentração não resultam entraves significativos à concorrência neste mercado.
200. Para este efeito, é útil relembrar a existência dos efeitos de rede indiretos assimétricos. Inexistindo esses efeitos na direção dos utilizadores, estes não se encontram estrangidos nas suas escolhas pelo facto de determinadas plataformas terem mais anunciantes do que outras. A sua escolha baseia-se, como se viu, no conteúdo do *site*, que depois é monetizado no lado da publicidade, por opção da plataforma (e não do utilizador).
201. Nesse sentido, o utilizador tenderá a ser mais sensível a alterações da qualidade do conteúdo do que seria se os efeitos de rede indiretos fossem simétricos (isto é, a procura tenderá a ser mais elástica), uma vez que não há reforço mútuo de efeitos entre os dois lados.
202. Por outro lado, os dados referentes ao *reach* de cada uma das principais “redes” de *sites*⁹⁷ mostram valores semelhantes entre eles (GMC, Cofina, Global Notícias e Impresa, não existindo dados sobre os *sites* sapo.pt), o que sugere que, do lado dos utilizadores, existe *multi-homing* (isto é, os utilizadores visualizam *sites* diferentes que oferecem conteúdos/serviços diversos)
203. A AdC considera, assim, que a alteração estrutural no lado dos utilizadores não levará a um aumento do poder de mercado que resulte na diminuição da qualidade dos serviços/contéudos.
204. Em primeiro lugar porque subsistem alternativas no mercado, a que acresce o facto de não existirem restrições de capacidade – no sentido em que a utilização de uma plataforma não implica “produção” adicional, pela própria natureza do produto/serviço⁹⁸

⁹⁵ Cfr. secção 5.2.1.1.

⁹⁶ Em contrapartida, o IOL agrega apenas conteúdos da própria Media Capital.

⁹⁷ Dados do Anuário de Média & Publicidade 2018, Audiências de internet. Grupo Marktest.

⁹⁸ Um *site* tanto pode ser visualizado por uma pessoa como por 1.000.

– e a procura ser tendencialmente elástica, não estando constrangida por efeitos de rede indiretos com origem no lado da publicidade.

205. Em segundo, por existirem efeitos de rede indiretos em sentido contrário, um decréscimo de qualidade que leva a uma diminuição do número de visitas implica uma diminuição do valor da plataforma para os anunciantes e, conseqüentemente, das receitas geradas por estes.
206. Do ponto de vista da publicidade, também não existem constrangimentos à mudança de plataformas por parte dos anunciantes e agências de meios. De facto, o mercado é caracterizado por uma enorme e variada oferta, incluindo grandes plataformas internacionais, como o *Facebook* e o *Youtube*, sendo a quota de mercado das Partes muito pequena, como melhor *infra* se explicará.
207. Dado o exposto, a AdC considera que a operação de concentração não é suscetível de criar entraves significativos à concorrência no mercado da imprensa e outros conteúdos digitais.

5.1.3. Mercado nacional da publicidade televisiva

208. Neste mercado, a oferta é constituída pelos produtores de canais, que disponibilizam espaço para divulgação de mensagem publicitárias na sua programação (sujeitas a limites legais).
209. A procura é maioritariamente constituída por agências de meios, que escolhem os canais/programas em função dos objetivos concretos de cada campanha de comunicação dos anunciantes/marcas clientes das agências e da forma como estas tentam otimizar os meios disponíveis de forma a atingir esses objetivos de comunicação.
210. Ainda que de forma minoritária, os anunciantes podem adquirir esses espaços diretamente junto dos canais.⁹⁹
211. As agências de meios negociam os preços e campanhas com os operadores de meios (com envolvimento eventual dos anunciantes) sob a forma de um *budget* anual, mesmo que indicativo, já incluindo a negociação dos vários descontos comerciais face aos preços de tabela.¹⁰⁰
212. A faturação é feita através de centrais de compras, que agrupam várias agências de meios. Estas centrais têm um papel meramente administrativo de simplificação e centralização de procedimentos administrativos.
213. Importa referir que os anunciantes/agências não procuram tempo de exposição, per si. O que é relevante é o impacto da mensagem sobre determinado grupo da população.

⁹⁹ De acordo com a investigação da AdC, estima-se que, em televisão, as aquisições “diretas” de espaços publicitários em televisão (isto é, compras dos anunciantes, sem intervenção de agências de meios e/ou centrais de compras) possam representar, em média, cerca de [10-20]% do total, apresentando grande variabilidade entre operadores. Este valor é consistente com as estimativas da Mediamonitor, com base em preços de Tabela.

¹⁰⁰ *Cfr.* Ata da reunião com a Associação Portuguesa de Agências de Meios (“APAME”) (E-AdC/2019/7022), de 21/10 e ata da reunião com a Associação Portuguesa das Empresas Gestoras de Investimentos Publicitários (“APEIP”), de 26/11 (E-AdC/2019/7477).

Esse impacto decorre do visionamento de um anúncio ou mensagem publicitária por um telespectador com determinadas características, como, por exemplo, jovens ou donas de casa, dois tipos frequentes de *target* publicitário.¹⁰¹

214. Assim, um total de 100 impactos em jovens pode atingir-se de diversas formas: 10 jovens que visualizam um anúncio 10 vezes, 100 jovens que visualizam o anúncio uma vez, cinco jovens que visualizam o anúncio 20 vezes, entre inúmeras combinações possíveis.
215. Para a comercialização e medição desse impacto publicitário utiliza-se uma medida homogénea, comumente aceite na indústria, que é o GRP (*Gross Rating Point*). Cada GRP adquirido garante um número de impactos equivalente a 1% do universo potencial do público-alvo (*target*).
216. Assim, o número de GRPs que uma campanha atinge obtém-se de dois fatores multiplicativos: frequência e cobertura (*rating*¹⁰²). A frequência mede o número de repetições do anúncio. A cobertura mede o número de indivíduos do público-objetivo. O GRP pode, portanto, ser através de meios com maior cobertura e com um menor número de repetições do anúncio (frequência), ou em meios com uma cobertura mais baixa do público-alvo, mas com maior frequência.
217. No fundo, o que o anunciante pretende adquirir não é espaço publicitário, mas sim audiências: *“Em televisão, por exemplo, não nos interessa os minutos de passagem de publicidade, interessa-nos os minutos comerciais, ou seja, os minutos nos quais as pessoas-alvo estão efetivamente a ver o anúncio (programa)”*.¹⁰³
218. No que se refere à estrutura da oferta neste mercado, a mesma consta da Tabela seguinte.

¹⁰¹ A presente exposição, que inclui os parágrafos seguintes, baseia-se na *Resolución del Consejo de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia* no processo (de práticas restritivas) S/DC/0617/17 – Atresmedia/ Mediaset, de 12/11/2019.

¹⁰² Ver notas de rodapé 88 e 89.

¹⁰³ *Cfr.* ata da reunião com a Associação Portuguesa de Anunciantes (“APAN”) (E-AdC/2019/6973), de 24/10.

Tabela 7 – Quotas no mercado nacional da publicidade televisiva. Investimento publicitário em valores líquidos. 2019-2019 (Set)

Operador	2017	2018	2019 (Jan-Set)
Grupo Media Capital	[40-50]%	[40-50]%	[30-40]%
Grupo Cofina	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%
GMC+GC	[40-50]%	[40-50]%	[30-40]%
Grupo Impresa	[30-40]%	[30-40]%	[30-40]%
Grupo RTP	[5-10]%	[5-10]%	[5-10]%
Outros	[20-30]%	[10-20]%	[20-30]%

Fonte: APAME, Notificante, Grupo Impresa, RTP. Cálculos AdC.

219. Para o cálculo das quotas de mercado, a AdC recorreu aos valores líquidos de descontos comerciais, tendo solicitado esta informação junto da APAME e da Associação Portuguesa das Empresas Gestoras de Investimentos Publicitários (APEIP) e de cada um dos principais operadores (GMC, Cofina, Impresa e RTP).¹⁰⁴
220. Os dados provenientes da APAME referem-se apenas aos investimentos efetuados pelas agências de meios associadas (representando quase 100% da atividade em Portugal¹⁰⁵), pelo que os mesmos foram corrigidos, tendo sido adicionados os montantes apurados de investimento publicitário direto.¹⁰⁶ Os valores totais para os anos de 2017, 2018 e os primeiros 9 meses de 2019 são, respetivamente, [200-300], [200-300] e [100-200] milhões de euros.
221. Como se pode constatar pela leitura da tabela anterior, o Grupo Media Capital mantém, em 2019, a liderança do mercado, seguida pelo Grupo Impresa, pelo Grupo RTP e pelo Grupo Cofina, embora seja patente um decréscimo da quota de mercado do líder (em consonância, aliás, com o que sucede, do outro lado do mercado, com os *shares* de audiência).
222. Assim, a operação de concentração envolve o primeiro e o quarto operadores do mercado.

¹⁰⁴ Os associados da APAME e da Associação Portuguesa das Empresas Gestoras de Investimentos Publicitários (APEIP) divulgam, a uma entidade independente externa, os montantes de investimento publicitário nos diversos meios (valores líquidos de descontos comerciais).

¹⁰⁵ *Cfr.* ata da reunião com a APAME (E-AdC/2019/7022), de 21/10.

¹⁰⁶ Estes montantes foram obtidos junto do GMC e da Cofina, do Grupo Impresa e do Grupo RTP. No seu conjunto, estes operadores representarão cerca de 80% da oferta no mercado. Para o restante, assumiu-se que o investimento direto é zero. Daqui resulta, muito provavelmente, uma ligeira sobrestimação das quotas das partes (uma vez que a dimensão do mercado seria superior), mas cujo impacto ao nível de quotas de mercado é, muito provavelmente, negligenciável, em nada influenciando a análise e as conclusões da avaliação jusconcorrencial.

223. O mercado é bastante concentrado, apresentando um IHH de 3.130¹⁰⁷ pontos no cenário pós-concentração, com um *delta* de 157 pontos. Utilizando os valores de 2018, o IHH pós-concentração seria de 3.212 pontos, com um *delta* de 119 pontos.¹⁰⁸
224. Apesar de ser o quarto maior operador e a sua quota de mercado ter mais do que duplicado, a Cofina tem um impacto estrutural reduzido, fruto da sua quota de apenas [0-5] %.
225. Mais uma vez se remete para as Linhas de Orientação da Comissão. Apesar de se estar em presença de um mercado concentrado (IHH superior a 2.000), a alteração decorrente da operação de concentração (medida pelo *delta*, *in casu*, inferior ao valor de referência de 150 pontos para a totalidade do ano de 2018¹⁰⁹) faz com que seja pouco provável que a mesma suscite preocupações concorrenciais no mercado nacional da publicidade televisiva, mesmo considerando o valor marginalmente superior do *delta* com base nos primeiros três trimestres de 2019.
226. É nesse sentido que vão as declarações prestadas pelos representantes, quer das agências de meios (APAME e APEIP que, juntas, representam a quase totalidade das agências de meios em Portugal) e, quer dos próprios anunciantes (APAN).
227. De facto, a APAME considera que “(...) a aquisição da Media Capital pela Cofina não altera o equilíbrio de forças entre os meios e os anunciantes”¹¹⁰. Por seu turno, a APAN considera que a presente operação de concentração se trata “(...) essencialmente, da substituição de um dono da TVI por outro, sem alteração significativa das forças competitivas nos mercados em causa”¹¹¹. No mesmo sentido aponta a Mediamonitor, que considera que “[r]elativamente à operação de concentração projetada entre a Cofina e a Media Capital, a mesma não é suscetível de redundar em aumentos de preços ou em efeitos prejudiciais para os anunciantes em geral”.¹¹² Já a APEIP considera que “esta operação não representa qualquer problema para as nossas agências (e para os nossos clientes)”¹¹³.

¹⁰⁷ Este valor de IHH foi calculado com o valor de “outros” como um único participante. Uma vez que o IHH é calculado como a soma dos quadrados das quotas de mercado, a utilização dos [20-30] % sobrestima de forma não despidianda o nível absoluto do IHH. Não obstante, será sempre superior a 2.000 pontos e não influencia os valores do *delta*.

¹⁰⁸ Em termos de publicidade, existe uma elevada concentração dos investimentos no último trimestre do ano. Não é claro em que medida essa sazonalidade influencia as quotas de mercado do ano e, conseqüentemente, os níveis de IHH e *delta*, pelo que se apresentam, também, os valores referentes à totalidade do ano anterior. Não obstante, esta evolução de valores acompanha de perto a evolução da “quota” da Media Capital em termos de GRPs obtidos (42,4%, 42,2% e 36,6% em 2017, 2018 e nos primeiros 9 meses de 2019, respetivamente – dados Mediamonitor)

¹⁰⁹ Nos três primeiros trimestres de 2019, o *delta* é, efetivamente, superior a 150 pontos, embora apenas marginalmente (157). A ponderação dos dados de 2019 suscitam os cuidados referidos na nota de rodapé anterior.

¹¹⁰ Cfr. ata da reunião com a APAME (E-AdC/2019/7022), de 21/10.

¹¹¹ Cfr. ata da reunião com a APAN (E-AdC/2019/6973), de 24/10.

¹¹² Cfr. ata da reunião com a Mediamonitor (E-AdC/2019/6848), de 23/10.

¹¹³ Cfr. ata da reunião com a APEIP (E-AdC/2019/7477), de 26/11.

228. Dado o exposto, a AdC considera que da presente operação de concentração não resultam efeitos horizontais que sejam suscetíveis de criar entraves significativos à concorrência efetiva neste mercado.

5.1.4. Mercado nacional da publicidade *online*.

229. A publicidade *online* tem vindo a assumir uma importância crescente enquanto espaço publicitário. No que diz respeito aos investimentos publicitários por parte das agências de meios, o meio digital representou, no total dos primeiros 9 meses de 2019, [20-30]% do total.

230. Em termos de estrutura de mercado, importa referir que a relevância das plataformas internacionais no total do investimento publicitário digital por parte dos anunciantes portugueses (incluindo, portanto, quer as agências de meios, quer os anunciantes individuais) dificulta a quantificação total do mercado e a identificação da posição relativa exata de cada um dos operadores.

231. No entanto, pode-se desde já adiantar que, enquanto meios de publicidade, os *publishers* nacionais não são particularmente relevantes, sendo esclarecedoras, a este propósito, as entrevistas realizadas com as associações de agências de meios e de anunciantes, bem como a Mediamonitor, empresa especializada em auditoria de investimentos publicitários nos diferentes meios (Televisão, Imprensa, Rádio, Outdoor e Internet).

232. De facto, a APAN refere que “[n]o investimento publicitário online, cerca de 50% vai para o Google, 25% para o Facebook e 25% é repartido por outros sites, como o Instagram”. Adicionalmente, a APAN considera que “[o]s sites nacionais não permitem suportar uma campanha no online. 75% do investimento tem de ir para o Facebook, Google, etc.”.¹¹⁴

233. Também nesse sentido aponta a APAME, quando afirma que “[o] Google e o Facebook representam cerca de 80% do investimento publicitário online em Portugal. Os restantes 20% são repartidos por todos os outros publishers.”. Ainda de acordo com esta associação, “o inventário [de espaço publicitário] premium é negociado diretamente com os agentes publicitários. O Google Display Network agrega o inventário não premium de pequenos e grandes sites, que não é monetizável, a não ser por via da agregação.”¹¹⁵

234. Concretiza ainda a APAME, considerando que o “TVI Player, enquanto espaço publicitário, não é relevante, mesmo em termos de investimento publicitário audiovisual online, para o qual a grande plataforma é o Youtube.” Mais, acrescenta que “o Sapo e o IOL não têm grande relevância na publicidade online, porque não têm a escala de um Google ou do Facebook”.¹¹⁶

¹¹⁴ Cfr. ata da reunião com a APAN (E-AdC/2019/6973), de 24/10.

¹¹⁵ Cfr. ata da reunião com a APAME (E-AdC/2019/7022), de 21/10.

¹¹⁶ *Idem*.

235. É opinião da APAME que a *“criação de conteúdo audiovisual online é difícil, pois ou se tem a capacidade para gerar um número muito significativo de visualizações (repare-se que, por cada 1.000 visualizações, cobra-se 10 €), ou é economicamente inviável.”*¹¹⁷
236. A Mediamonitor é da mesma opinião, afirmando que *“[n]a publicidade online, consta que cerca de 80% do investimento vai para o Google e o Facebook.”*
237. No mesmo sentido, a APEIP considera que *“[o] investimento em publicidade só tem crescido por via do investimento no meio digital, mas em particular em benefício das plataformas globais”* e, em concreto, que *“[a] fatia do investimento digital para publishers nacionais tem diminuído. O investimento em plataformas globais como o Google, o Facebook e o Youtube tem aumentado significativamente”*.¹¹⁸
238. Em termos de dados disponíveis, os dados da APAME permitem ter uma noção do investimento realizado pelas agências de meios no meio *online*. No entanto, no meio *online*, ao contrário do que sucede em televisão, o peso dos clientes diretos pode ser muito significativo, pelo que os dados não serão verdadeiramente representativos do mercado.¹¹⁹
239. Não obstante, é possível estimar as “quotas” dos vários operadores nacionais no negócio de publicidade digital das agências de meios e, como se pode constatar da tabela seguinte, confirma-se que cada operador tem um peso reduzido, incluindo as Partes envolvidas na presente operação de concentração.

¹¹⁷ *Ibidem.*

¹¹⁸ *Cfr.* ata da reunião com a APEIP (E-AdC/2019/7477), de 26/11.

¹¹⁹ Por exemplo, no caso dos publishers nacionais junto dos quais a AdC obteve informação mais detalhada (Media Capital, Cofina, Impresa, Rádio Renascença, RTP e Global Notícias), o peso dos clientes diretos pode rondar os [60-70]%. Não é expectável que nas plataformas internacionais o mesmo não suceda. A grande parte do negócio da Google, por exemplo, passa por explorar, via agregação, todo um *“long tail”* de espaços publicitário digitais não *premium*, que permitem pequenos montantes de investimento por parte de milhares de anunciantes (empresas e/ou particulares). A APEIP considera que este *long tail* gera cerca de 70% das receitas de publicidade da Google.

Tabela 8 – "Quota" de diversos operadores¹²⁰ no investimento publicitário digital das agências de meios. 2017 - 2019 (Jan-Set).

Operador	2017	2018	2019 (Jan-Set)
Grupo Media Capital	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%
Grupo Cofina	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%
GMC+GC	[5-10]%	[5-10]%	[0-5]%
Global Notícias	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%
Grupo Impresa	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%
Grupo RTP	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%
Grupo Renascença	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%
Outros	[80-90]%	[80-90]%	[80-90]%

Fonte: APAME, GMC, Cofina, Global Notícias, Impresa, RTP, Renascença. Cálculos AdC.

240. Como se pode constatar, o peso conjunto das Partes no mercado da publicidade digital é de [0-5]%, considerando apenas o universo das agências de meios. Muito provavelmente seria ainda inferior se se considerassem os anunciantes diretos.
241. Assim, tomando em consideração todo o exposto, bem como as reduzidas quotas de mercado das Partes, a AdC considera que da presente operação de concentração não resultam efeitos de natureza horizontal suscetíveis de criar entraves significativos à concorrência no mercado nacional da publicidade *online*, dispensando-se de aprofundar a análise.

5.2. Efeitos Conglomerais

242. Tal como referido *supra*, a presente operação de concentração tem, para além de uma natureza horizontal por via da sobreposição de algumas das atividades das Partes, uma natureza conglomeral, na medida em que diversas atividades em que estão envolvidas a Cofina e o GMC têm um carácter de complementaridade, podendo ser caracterizadas como incorporando mercados vizinhos.
243. Nas suas Linhas de Orientação para a apreciação de concentrações não horizontais (doravante "Linhas de Orientação" ou "Orientações"), a Comissão Europeia considera que embora na maioria dos casos *"as concentrações conglomerais não dão origem a preocupações em matéria de concorrência, podem prejudicá-la em determinados casos específicos"*.¹²¹

¹²⁰ Nesta tabela não se pretende dar uma estrutura da oferta incluindo, por exemplo, os maiores operadores, mas apenas mostrar as reduzidas quotas de mercado das Partes. Refira-se que os dados da Mediamonitor para o digital (também eles limitados), a preços de tabela, indicam como maiores operadores (do maior para o menor) o Sapo (Altice), a Impresa, a Global Notícias, a Cofina, o Público, o OLX, a Media Capital e o Observador.

¹²¹ "Orientações para apreciação das concentrações não horizontais nos termos do Regulamento do Conselho relativo ao controlo das concentrações de empresas", publicado no JOUE (2008/C265/07), de 18/10/2008, Ponto 92.

244. Em termos de efeitos conglomerados, a principal preocupação jusconcorrencial diz respeito à possibilidade de ocorrer um encerramento do mercado decorrente da operação de concentração. De facto, em determinadas circunstâncias, a combinação de produtos/serviços em mercados vizinhos¹²² “*pode proporcionar à entidade resultante da concentração, a capacidade e o incentivo para utilizar, através de um efeito alavanca, a sua posição forte num determinado mercado para reforçar a sua posição noutra mercado, através de vendas subordinadas ou agrupadas ou de outras práticas de exclusão*”.¹²³
245. Note-se, no entanto, que as vendas subordinadas ou agrupadas constituem, enquanto tais, práticas correntes que raramente têm consequências em termos de concorrência. As empresas adotam este tipo de estratégias a fim de fornecer aos seus clientes melhores produtos ou ofertas, com uma melhor relação qualidade-preço e só em determinadas circunstâncias essas práticas poderão levar a uma redução da capacidade ou do incentivo dos concorrentes (atuais ou potenciais) para concorrerem, diminuindo desta forma a pressão concorrencial exercida sobre a entidade resultante da operação de concentração e, conseqüentemente, aumentar a sua capacidade de proceder a aumentos de preços (ou diminuição da qualidade).
246. A avaliação da probabilidade deste tipo de cenários de encerramento de mercado passa, em primeiro lugar, por aferir se da operação de concentração resulta um acréscimo da capacidade da nova entidade para proceder ao encerramento de mercado (exclusão total ou parcial dos seus concorrentes); em segundo lugar, por aferir se, existindo tal capacidade, existiriam incentivos económicos para o fazer; e finalmente, em terceiro, se tal estratégia seria suscetível de criar entraves significativos à concorrência, prejudicando desta forma os consumidores.
247. No presente caso, estão maioritariamente envolvidos mercados ou plataformas de dois lados, na medida em que, de um lado, existem os espectadores/leitores/ouvintes, isto é, os consumidores que pretendem ter acesso a conteúdos, de diversas formas, através de diversas tecnologias; e, do outro lado, estão os anunciantes/agências de meios, que pretendem transmitir aos consumidores (o outro lado do mercado) diversas mensagens, normalmente de índole comercial (mas não só), divulgando produtos, serviços ou ideias.
248. Para os anunciantes/agências de meios, cada plataforma tem tanto mais valor, quanto maior o número de espectadores/leitores/ouvintes que acedem à mesma (busca de conteúdos).
249. Existem, portanto, efeitos de rede indiretos entre ambos os lados do mercado. Importa referir neste contexto que, ao contrário de outro tipo de plataformas, digitais ou não, estas externalidades são assimétricas uma vez que, se é verdade que quanto mais consumidores, maior a atratividade de uma plataforma para os anunciantes, o inverso

¹²² Nas Linhas de Orientação, são referidos “mercados relacionados”. No entanto, a nomenclatura de mercados relacionados é normalmente utilizada pela AdC por referência a mercados em relação vertical (fornecedor-cliente), o que não é o caso. Por essa razão, no texto da presente decisão utilizam-se os termos “próximos” ou “vizinhos”. Ver também nota de rodapé n.º 73.

¹²³ *Idem*. Ponto 93.

não ocorre, na medida em que o consumidor não retira nenhuma particular utilidade pelo facto de os anunciantes estarem na plataforma.¹²⁴

250. Neste sentido, potenciais efeitos conglomerados poderão ter impactos indiretos que cumpre acautelar.¹²⁵
251. Para efeitos da avaliação concorrencial, a AdC irá abordar, em primeiro lugar, o lado dos consumidores que acedem a conteúdos e, em segundo, o lado dos anunciantes que pretendem fazer chegar as suas mensagens aos consumidores, estabelecendo a ligação dos efeitos entre os dois lados do mercado ou plataforma, sempre que tal for necessário.

5.2.1. Mercados do lado dos consumidores (acesso aos conteúdos)

5.2.1.1. Estruturas de mercado e posicionamento das Partes

Televisão

252. Tal como se viu anteriormente, em termos de *share* de audiência em TVS, a entidade resultante da operação de concentração junta o segundo e o quinto maiores operadores.
253. Em Portugal, os canais FTA são também transmitidos pelas plataformas de TVS (constituindo os canais de maior audiência, independentemente da forma de distribuição). Adicionalmente, 86% dos lares portugueses são assinantes de serviços TVS.
254. Esta ubiquidade da TVS em Portugal reflete-se na origem das audiências dos próprios canais FTA, sendo que mais de 2/3¹²⁶ das quais provêm da TVS. Em termos de *share* de audiência conjunto, contando com ambas as origens de visualização (TDT+TVS), a entidade resultante da operação de concentração atinge um valor de 26,5% (22,5% para o GMC e 4% para o Grupo Cofina).
255. Tem-se, portanto, que do ponto de vista dos telespectadores, o Grupo Media Capital, em conjunto com o Grupo Cofina será, no cenário pós-concentração, a empresa cujos canais detêm a maior audiência em Portugal, sobretudo referentes aos canais TVI e CMTV, respetivamente.

Imprensa

256. A Notificante tem uma forte presença em diversos mercados da imprensa. Essa presença reflete-se não só em termos de circulação paga, mas também em termos de audiências.
257. A estrutura da oferta nos diversos mercados relevantes identificados é a que consta da Tabela seguinte e que resulta das seguintes publicações: (i) Imprensa diária

¹²⁴ Poder-se-ia inclusivamente argumentar que geram alguma desutilidade, na medida em que, frequentemente, o utilizador poderá considerar a publicidade como um incómodo que tem de suportar para aceder a conteúdo gratuito ou parcialmente “subsidiado” pelos anunciantes.

¹²⁵ Ou, em sentido contrário, a natureza multilateral do mercado pode mitigar potenciais efeitos que se identifiquem num dos lados.

¹²⁶ TVI, SIC e RTP1.

Generalista: Correio da Manhã (Cofina), Jornal de Notícias (Global Notícias), Diário de Notícias¹²⁷ (Global Notícias), Público e Jornal i (Newsplex); (ii) Imprensa diária desportiva: Record (Cofina), O Jogo (Global Notícias) e A Bola (Vicra); (iii) Imprensa diária económica: Jornal de Negócios (Cofina); (iv) Imprensa diária gratuita: Destak (Cofina); (v) Imprensa semanal generalista: Sábado (Cofina), Visão (Impresa), Expresso (Impresa), Diário de Notícias (Global Notícias) e Sol (Newsplex); (vi) Imprensa semanal social: TV 7 Dias (Impala), TV Mais (Trust in News), TV Guia (Cofina), Caras (Trust in News), Lux (Masemba), VIP e Nova Gente (Descobrirpress); (vii) Imprensa mensal Moda/Lifestyle: Maxima (Cofina), Happt Woman (Baleska Press), Revista Cristina (Treze7), Saber Viver (House of Word), Elle (RBA Revistas), Activa (Trist in News) e Vogue (Lighthouse).

¹²⁷ Diário até 2017 (*inclusive*), semanal a partir desse ano.

Tabela 9 – Quotas de mercado nos diversos segmentos da imprensa. Circulação física e digital paga (média por edição) 2016-18 e audiência média em 2018.

Editor	2016	2017	2018	Aud. Média (%) 2018¹²⁸
<i>Imprensa Diária Generalista</i>				
Grupo Cofina	46%	45%	44%	11,2
Global Notícias	32%	33%	32%	9,8
Público	15%	15%	16%	4,6
Newsplex ¹²⁹	7%	7%	7%	1,0
<i>Imprensa Diária Desportiva</i>				
Grupo Cofina	40%	40%	39%	7,7
Global Notícias	19%	20%	22%	6,0
Vicra ¹³⁰	40%	40%	39%	8,0
<i>Imprensa Diária Económica</i>				
Grupo Cofina			100%	2,0
<i>Imprensa Diária Gratuita</i>				
Grupo Cofina			100%	1,5
<i>Imprensa Semanal Generalista</i>				
Grupo Impresa	70%	70%	63%	5,0
Grupo Cofina	19%	19%	20%	3,0
Newsplex ¹³¹	11%	11%	11%	1,2
Global Notícias	0%	0%	5%	3,7
<i>Imprensa Semanal Social</i>				
Descobrirpress	26%	27%	28%	3,0
Impala	27%	26%	26%	3,3
Trust in News	24%	24%	21%	1,9
Grupo Cofina	14%	15%	16%	2,2
Masemba	8%	9%	8%	1,5
<i>Imprensa Mensal Moda/Lifestyle</i>				
Baleska Press	25%	21%	23%	0,9
Treze7	0%	16%	20%	3,3
Grupo Cofina	14%	12%	14%	1,4
House of Word	14%	13%	12%	1,7
Trust in News	16%	13%	12%	1,9
RBA Revistas	9%	10%	11%	0,8
Masemba	12%	10%	8%	1,2

Fonte: APCT (Assoc. Port. para o Controlo de Tiragem e Circulação). Mediamonitor. Cálculos AdC.

¹²⁸ A Audiência média corresponde à audiência provável de um suporte. Por exemplo, uma publicação com 15% de audiência média num período de 3 meses significa que, em média, cada número foi

258. Como se pode constatar, a Notificante é o principal *player* em dois dos mercados, com níveis de concentração pós-operação elevados (IHH acima dos 3.300 pontos em ambos) e monopolista noutros dois.
259. No entanto, considerando que não existe sobreposição entre as Partes, o delta é zero, pelo que não existem alterações estruturais no mercado decorrentes da operação de concentração.

Rádio

260. A adquirida detém uma forte posição no mercado nacional da radiodifusão sonora. Em termos de *share* médio de audiências é, desde 2017, o maior operador, tendo nesse ano ultrapassado o Grupo Rádio Renascença.
261. A título individual, a Rádio Comercial era, em 2018, a rádio com maior *share* de audiência, tendo sido nesse ano que ultrapassou o *share* médio de audiência da RFM, do Grupo Rádio Renascença.
262. Trata-se, também, de um mercado concentrado, com níveis de IHH na ordem dos 2.600 pontos. Dada a ausência de sobreposição entre as Partes, o delta da operação é zero, não havendo, portanto, qualquer alteração estrutural no mercado.
263. A estrutura da oferta é a que se apresente na Tabela seguinte.

contactado por 15% do universo-alvo. Em cada segmento, a audiência de cada editor corresponde à publicação desse editor com maior audiência.

¹²⁹ Referente ao “Jornal i”, não-auditado pela APCT. Utilizou-se 90% do valor de tiragem média por edição anunciado na Ficha Técnica no *website* do jornal (março 2019).

¹³⁰ Referente ao jornal “A Bola”, não auditado pela APCT. Assumiu-se circulação paga equivalente à do Record. Os dados de audiência sugerem que pode ser uma subestimação da realidade.

¹³¹ Referente ao semanário “Sol”, não-auditado pela APCT. Utilizou-se 90% do valor de tiragem média por edição anunciado na Ficha Técnica no *website* do jornal (agosto 2019).

Tabela 10 – Quotas no mercado da radiodifusão sonora em *share* médio de audiência. 2016-18.

Grupo/Estação	2016	2017	2018
Grupo Media Capital	[30-40]%	[30-40]%	[30-40]%
Rádio Comercial	[20-30]%	[20-30]%	[20-30]%
Cidade FM	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%
M80	[5-10]%	[5-10]%	[5-10]%
Smooth FM	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%
Vodafone FM	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%
Grupo Renascença	[30-40]%	[30-40]%	[30-40]%
RFM	[20-30]%	[20-30]%	[20-30]%
Rádio Renascença	[5-10]%	[5-10]%	[5-10]%
Mega Hits	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%
Rádio Sim	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%
Grupo RTP	[5-10]%	[5-10]%	[5-10]%
Antena 1	[5-10]%	[5-10]%	[5-10]%
Antena 3	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%
Antena 2	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%
Grupo Global Notícias	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%
TSF	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%

Fonte: Anuário de Media e Publicidade 2018 – Edição 2019. Grupo Marktest.

Online

264. Tal como referido e analisado anteriormente, é provável que a entidade pós-concentração será o maior publisher nacional de conteúdos e/ou notícias *online*. No entanto, na concorrência pela atenção dos internautas nacionais, estes publishers têm de confrontar-se com as grandes plataformas internacionais que, de uma forma ou de outra, atraem a maior parte da atenção dos utilizadores (e que, por sua vez, se reflete na capacidade de atração do investimento).
265. De acordo com os dados da Marktest (estudo NetAudience), desconsiderando o Google enquanto motor de busca, só o Facebook e o Youtube atraem, dos utilizadores portugueses, quase o dobro de visualizações de páginas do que a soma de todas as visualizações de todos os publishers (nacionais e internacionais) que constam da Tabela Top100 do NetAudience.¹³²

5.2.1.2. Efeitos prováveis na concorrência

266. Tal como referido anteriormente, a principal preocupação jusconcorrencial de natureza conglomeral consiste na possibilidade de implementação de estratégias de

¹³² Após expurgar todos os sites não comparáveis, como sites de serviços, jogos online, entre outros. Cfr. secção 5.1.2.

encerramento de mercado, normalmente decorrentes de práticas de vendas subordinadas ou agrupadas.

267. É certo que a entidade resultante da operação de concentração ficará com posições de relevo em vários dos mercados em que está envolvida. Essas posições são prévias à operação de concentração e, nos casos em que existe sobreposição, o acréscimo decorrente da concentração, por ser pequeno, não suscita, *per se*, preocupações jusconcorrenciais.
268. De relevo, importa notar que a operação de concentração permite juntar na mesma entidade as posições de destaque da Cofina ao nível da imprensa escrita, por um lado, com as posições de destaque do GMC ao nível da televisão e da rádio, por outro.
269. Assim, a entidade resultante da operação de concentração terá o maior *share* de audiências em televisão por subscrição (que o GMC já tinha e que apenas recentemente perdeu); será, em termos de audiências, o maior operador radiofónico; terá ainda uma forte presença *online* (comparativamente a outros operadores nacionais) e será o principal *player* em diversos mercados da imprensa.
270. Em termos de eventuais efeitos conglomerais, a AdC não vislumbra, tomando em linha de conta o lado do visionamento/escuta de conteúdos, como poderiam ser implementadas estratégias de vendas agrupadas ou subordinadas.
271. Do lado do consumidor que acede aos conteúdos, não existem barreiras no acesso aos conteúdos, seja ele radiofónico, digital e mesmo conteúdo televisivo¹³³. Não existe uma transação “clássica” entre os operadores e os consumidores – i.e., por não haver lugar ao pagamento de um preço¹³⁴ – e, nessa medida, por definição, não existem vendas que possam ser agrupadas ou subordinadas. Assim, concomitantemente, a entidade resultante da operação de concentração não teria a capacidade para encerrar qualquer um dos mercados envolvidos, considerando o lado do visionamento/escuta de conteúdos.
272. Importa, por fim, referir que qualquer estratégia de aumento de preços ou diminuição de qualidade poderia ter impacto ao nível das audiências dos diversos meios que, recorde-se, são maioritariamente financiados por publicidade. Ora, a queda de audiências (lado não monetizado ou apenas parcialmente monetizado dos mercados) implicaria uma perda de receitas de publicidade (lado totalmente monetizado dos mercados), pelo que dificilmente se vislumbra uma situação plausível que pudesse levar a entidade

¹³³ Por um lado ainda existe, mesmo que residualmente, e com menor qualidade (por exemplo, por não disponibilizar visualização diferida), acesso aos canais FTA de forma perfeitamente gratuita e, por outro, mesmo no acesso por via da TVS, os operadores como a Media Capital e a Cofina não teriam possibilidade de implementar qualquer tipo de venda agrupada ou subordinada, na medida em que os canais são vendidos aos distribuidores como a MEO, a NOS, a Vodafone ou a Nowo. O telespectador, após pagar o acesso à TVS, tem acesso livre a todos os canais incluídos no pacote adquirido. No caso da imprensa paga, o mesmo é válido, na medida em que o preço de capa é geralmente inferior ao custo marginal de servir o leitor, sendo que este é, para todos os efeitos, subsidiado pelo lado dos anunciantes.

¹³⁴ Tal não significa que não exista uma transação. O telespectador/ouvinte/leitor disponibiliza a sua atenção à plataforma que, do outro lado do mercado, a monetiza ao disponibilizar essa audiência aos anunciantes. *Cfr.*, a este respeito, “*Working Paper – Market Power of Platforms and Networks*”; Bundeskartellamt, B6-113/15; Junho 2016.

concentrada a implementar este tipo de estratégias de encerramento do lado dos conteúdos.

5.2.2. Mercados do lado da publicidade

5.2.2.1. Estruturas de mercado e posicionamento das Partes

Televisão

273. Como se viu anteriormente, a quota conjunta das Partes no mercado nacional da publicidade televisiva corresponde a [30-40]%.
274. Não obstante tratar-se de um mercado bastante concentrado (traduzido em um IHH pós-concentração igual a 3.130 pontos), a operação resulta numa alteração reduzida na concentração de mercado (traduzido em um valor de *delta* de apenas 119 pontos), dada a quota de mercado reduzida da Adquirente.
275. Do lado da procura, verificou-se que a mesma é essencialmente constituída por agências de meios. A proporção de clientes diretos, isto é, anunciantes que adquirem os espaços publicitários sem recorrer a agências de meios, é relativamente baixa, rondando, em média¹³⁵, os [5-10]%, embora apresente uma variação não despreciable entre operadores (mas estável, com tendência a baixar ao longo do período entre 2017 e setembro de 2019).

Imprensa

276. A estrutura da oferta no mercado nacional da publicidade na imprensa é a que consta da Tabela seguinte.

**Tabela 11 – Quotas no mercado nacional da publicidade na imprensa.
Valores líquidos. 2017 – 2019 (set.)**

Operador	2017	2018	2019 (set.)
Grupo Cofina	[20-30]%	[20-30]%	[20-30]%
Global Notícias	[10-20]%	[10-20]%	[10-20]%
Grupo Impresa	[10-20]%	[10-20]%	[10-20]%
Outros	[40-50]%	[40-50]%	[40-50]%

Fonte: APAME, Notificante, Global Notícias, Impresa. Cálculos AdC.

277. Trata-se de um mercado pouco concentrado, com um índice de IHH de cerca de 1.500 pontos. Não havendo sobreposição de atividades entre as Partes envolvidas na operação de concentração, o *delta* tem o valor de zero, uma vez que não ocorrem alterações estruturais neste mercado.
278. Do lado da procura, a mesma é composta pelos anunciantes, que adquirem diretamente espaços publicitários, e pelas agências de meios. Ao contrário do meio televisivo, a maioria das receitas de publicidade no meio imprensa resultam de clientes diretos e não

¹³⁵ Respeitante apenas aos quatro operadores nacionais: RTP, GMC, Impresa e Cofina.

das agências de meios, representando aqueles, em média, cerca de [60-70]% das receitas líquidas de publicidade dos principais operadores nacionais.

Rádio

279. No que diz respeito ao mercado nacional da publicidade na rádio, a estrutura da oferta é a que consta na Tabela seguinte.

Tabela 12 – Quotas no mercado nacional da publicidade na rádio. Valores líquidos. 2017-2019 (set.)

Operador	2017	2018	2019 (set.)
Grupo Media Capital	[30-40]%	[30-40]%	[40-50]%
Grupo Rádio Renascença	[30-40]%	[30-40]%	[30-40]%
Global Notícias	[10-20]%	[10-20]%	[5-10]%
Grupo RTP	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%
Outros	[10-20]%	[10-20]%	[10-20]%

Fonte: APAME, Notificante, Rádio Renascença, RTP, Global Notícias. Cálculos AdC.

280. Neste caso, o Grupo Media Capital é o principal *player* de mercado, seguido de muito perto do Grupo Rádio Renascença, com base nos valores referentes aos primeiros 9 meses de 2019. Trata-se de um mercado com elevado nível de concentração, atingindo o IHH um valor de cerca de 3.200 pontos. Mais uma vez, inexistindo sobreposição de atividades entre as Partes, não existe alteração estrutural do mercado, pelo que o *delta* é zero.
281. Do lado da procura, à semelhança dos meios anteriores, estão os anunciantes, por via da aquisição direta de espaço e as agências de meios, que representam, em média, cerca de [70-80]% da fonte de receitas publicitárias destes operadores.

Online

282. Tal como referido anteriormente, a quota de mercado das Partes no mercado nacional da publicidade online, pós-concentração, é inferior a 5%. A oferta é composta por todas as plataformas *online* visitadas por internautas nacionais que disponibilizem espaços publicitários que são utilizados pelos anunciantes/agências de meios nacionais que visam esses internautas.
283. Do lado da procura, mais uma vez, tem-se a mesma tipologia de clientes: anunciantes (por via direta) e agências de meios, cuja importância relativa, em termos de fonte de receitas, é extremamente variável, pelo menos entre os operadores nacionais, variando entre os [20-30]% e os [60-70]%.

5.2.2.2. Efeitos prováveis na concorrência

284. Do ponto de vista dos mercados da publicidade, a entidade resultante da operação de concentração será o principal *player* nos mercados da publicidade em televisão, na imprensa e na rádio, como se resume na tabela seguinte.

Nota: indicam-se entre parêntesis retos [...] as informações cujo conteúdo exato haja sido considerado como confidencial 50

Tabela 13 – Quotas de mercado das Partes nos diversos mercados de publicidade em setembro de 2019.

	Televisão	Imprensa	Rádio	Online
Grupo Cofina	[0-5]%	[20-30]%	-	[0-5]%
Grupo Media Capital	[30-40]%	-	[40-50]%	[0-5]%
Quota Conjunta	[30-40]%	[20-30]%	[40-50]%	[0-5]%
<i>Ranking</i>	1º	1º	1º	N/A

Fonte: APAME, Notificante, Rádio Renascença, RTP, Global Notícias, Imprensa. Cálculos AdC.

285. Ou seja, a operação de concentração tem, deste ponto de vista, uma natureza conglomeral. E, de relevante, a operação agrega no mesmo operador as posições de destaque que o GMC detém ao nível da publicidade nos meios televisivos e radiofónicos, com a posição de destaque que a Cofina detém ao nível da publicidade no meio imprensa.
286. Dada a sua posição em diversos destes mercados, importa analisar até que ponto é provável que a entidade resultante da operação de concentração terá a capacidade e o incentivo de alavancar uma ou várias dessas posições, para reforçar a sua posição nas restantes e, dessa forma, proceder ao encerramento de qualquer um dos mercados¹³⁶.
287. No que respeita ao peso relativo dos investimentos publicitários nos diversos meios, a Tabela seguinte mostra a evolução do mesmo entre 2017 e os primeiros 9 meses de 2019.

¹³⁶ A noção económica de encerramento de mercado (*foreclosure*) não passa, necessariamente, pela exclusão das empresas alvo da prática de encerramento. O conceito pode envolver um aumento dos custos ou uma restrição do fornecimento (quantidade e/ou qualidade) à empresa-alvo da prática. O encerramento de mercado pode, pois, ocorrer mesmo que os rivais permaneçam no mercado enquanto empresas viáveis e mesmo que tenham capacidade de atingir uma escala eficiente de produção. *Cfr.* Steve C. Salop and Daniel P. Culley (2014) *Potential Competitive Effects of Vertical Mergers: A How-To Guide for Practitioners*. Georgetown Law Faculty Publications and Other Works. 1392.

Tabela 14 – Peso relativo dos investimentos em publicidade nos diversos meios. 2017-19 (set.)

Meio	2017	2018	2019
TV	[40-50]%	[40-50]%	[40-50]%
Digital ¹³⁷	[10-20]%	[20-30]%	[20-30]%
<i>Out of Home</i>	[10-20]%	[10-20]%	[10-20]%
Imprensa	[10-20]%	[10-20]%	[10-20]%
Radio	[5-10]%	[5-10]%	[5-10]%
Cinema	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%

Fonte: APAME, Notificante, Rádio Renascença, RTP, Global Notícias, Imprensa. Cálculos AdC.

288. É já visível uma perda de quota do meio televisivo, e um acréscimo significativo da proporção do investimento publicitário digital, a maior parte do qual, como explicado anteriormente, dirigido às grandes plataformas internacionais como Google, Youtube e Facebook. Ainda assim, pelos motivos referidos *supra* e que se prendem com as dificuldades de quantificação indicadas, é provável que a quota do investimento publicitário digital esteja subestimada face à realidade.
289. O investimento publicitário na imprensa continua numa tendência de descida, o que acontece desde há vários anos, quer em termos de posição relativa no total dos investimentos publicitários, quer em termos de montantes nominais.
290. O espaço publicitário televisivo continua, portanto, a ser o mais importante, uma vez que é, ainda, o meio mais eficaz para permitir a um anunciante ter um nível de cobertura muito grande num curto espaço de tempo¹³⁸, o que é particularmente relevante para divulgação de uma nova mensagem ou ideia.

A oferta digital dos publishers nacionais é marginal

291. O espaço *online* assume um papel complementar, na medida em que é um espaço em que a comunicação entre o anunciante e o espectador está sujeita a um maior nível de intermediação por via de algoritmos. A comunicação *online* está muito dependente desses algoritmos, por um lado, e do comportamento do utilizador, por outro. No meio *online*, o utilizador tem a possibilidade de interagir com mais profundidade com a mensagem que lhe foi primeira e massivamente divulgada no meio televisão.
292. A APEIP resume esta complementaridade da seguinte forma: *“Acontece primeiro na televisão e depois passa para o digital (...) só se pesquisa aquilo de que se ouviu falar. No digital, há a necessidade de se reforçar a mensagem publicitária através do envio da*

¹³⁷ Os valores constantes desta tabela resultam dos valores líquidos reportados pela APAME, acrescidos dos valores dos clientes designados “diretos” (anunciantes que adquirem diretamente o espaço aos meios). Estes últimos resultam da extrapolação da informação obtida, individualmente, junto das empresas inquiridas. Dada a baixa representatividade das mesmas no mercado da publicidade online, como melhor *supra* se descreveu, é provável que o peso do investimento publicitário online esteja significativamente subestimado.

¹³⁸ Nesse sentido, *cfr.*, por exemplo, ata da reunião com a APAN, de 24/10 (E-AdC/2019/6973).

mesma às pessoas mais disponíveis para a receber e através do reforço das reações positivas à mesma.”¹³⁹

293. Neste contexto, importa recordar que se está em presença de mercados de dois lados, onde existem externalidades indiretas assimétricas, isto é, o valor da plataforma para os anunciantes depende do número de utilizadores que a frequente (o contrário não sucede).
294. Como melhor se explicou, as plataformas *online* das Partes não têm capacidade de geração de tráfego suficiente do lado dos utilizadores para atrair um tráfego significativo, independentemente de quaisquer estratégias de vendas agrupadas ou subordinadas que tente implementar.
295. Para efeitos de comparação, com base nos dados do Anuário de Média & Publicidade, 2018, note-se que o número de *pageviews* do Google, Facebook e YouTube por parte dos internautas portugueses é cerca de 4 vezes superior à soma de todos os *pageviews* de todos os sites das entidades analisadas *supra* (nomeadamente, sites da rede sapo.pt, da Cofina, da Media Capital, da Global Notícias, da Renascença, da Impresa, do Público e da RTP).
296. Adicionalmente, as grandes plataformas internacionais têm, pela sua dimensão, pelos serviços agregados que proporcionam e pelas parcerias que prestam, uma capacidade de recolher informação dos utilizadores que as empresas nacionais não têm. Basta, para esse efeito, referir todo o ambiente Google, centrado à volta da conta de gmail, que, para muitas pessoas, é um instrumento do dia-a-dia, no PC e nos dispositivos móveis.
297. Através da conta de *gmail*, do *Chrome (browser)*, do sistema operativo para dispositivos móveis *Android* e de inúmeros outros programas/aplicações, a Google recolhe um manancial de informação que não é replicável pelos *sites* dos operadores nacionais. Adicionalmente, a Google tem parcerias com outras entidades terceiras, permitindo fazer o login aos seus *sites* ou aplicações com o login da conta Google (ou da conta de Facebook).
298. Estes dados, por sua vez, permitem oferecer aos anunciantes serviços de intermediação de contacto com os utilizadores extremamente precisos em termos de identificação de público e consumidor-alvo, preferências, características demográficas, gostos pessoais, histórico de compras *online*, localizações geográficas, etc.

Existe concentração e poder negocial do lado dos anunciantes/agências de meios

299. Existem várias agências de meios a operar em Portugal. No entanto, na sua grande maioria, elas são controladas, essencialmente, por 6 grandes multinacionais: Vivendi, WPP, Publicis, Interpublic, Dentsu e Omnicom.
300. Em conjunto, as suas subsidiárias representam, em média, 70% a quase 100% das receitas líquidas de publicidade provenientes de agências.
301. No que se refere aos anunciantes, a Mediamonitor afirma que os “*seis maiores anunciante representarão cerca de 20% do mercado publicitário, o que lhes dá um poder negocial muito significativo*”. Afirma ainda que “*o que se observa hoje em dia no mercado publicitário é que os anunciantes, em particular os grandes anunciantes,*

¹³⁹ Cfr. ata da reunião com a APEIP, de 26/11 (E-AdC/2019/7477).

dispõem de um poder negocial muito considerável em relação aos detentores de meios, televisões em particular”¹⁴⁰

302. No mesmo sentido aponta a APAME quando afirma que “[e]m Portugal, existe uma concentração muito elevada do investimento comercial num número limitado de anunciantes. O ‘Top 20’ dos anunciantes deve representar entre 60% a 70% do investimento publicitário, sobretudo na televisão, que é o principal meio. Para comparação, em Espanha, o Top 20 não deverá exceder os 30%”. Acrescenta ainda que “[e]ssa é uma das razões pelas quais o valor do GRP é muito baixo (o mais baixo da Europa), mesmo tendo em consideração que existe falta de espaço publicitário na televisão em Portugal”.¹⁴¹
303. Os dados carreados ao processo mostram que a concentração, do lado dos anunciantes, pode atingir os valores referidos em alguns canais, variando muito, entre os [30-40]% e os [70-80]%.

Os eventos passados indicam não haver capacidade para vendas agrupadas/condicionadas

304. Importa lembrar que a Cofina está ativa no mercado da publicidade televisiva, publicidade na imprensa e publicidade *online*. Já a Media Capital está presente na atividade da publicidade televisiva, da publicidade na rádio e da publicidade *online*.
305. Neste sentido, já seria possível, por exemplo, à Media Capital implementar estratégias de vendas agrupadas ou condicionadas, o mesmo sucedendo com a Cofina.
306. A este propósito, a APAME lembra que “[j]á anteriormente, aliás, a Impresa juntou as direções comerciais entre *print* e *TV*, sem qualquer tipo de resultado”. Acrescenta ainda que “o grupo media capital, com rádio e *TV* fortes poderia ter tentado uma estratégia comercial de *bundling*, mas também nunca o fez. Não vemos nenhuma alteração no panorama publicitário que os possa levar a fazer isso agora”.
307. De igual a forma, a APAN considera que o “*bundling* de meios (nomeadamente, televisão, *online* e *print*) não suscita preocupação aos anunciantes”.
308. Em suma, a AdC considera que, nos diversos meios, do lado da procura, estão sensivelmente os mesmos grupos de clientes. No entanto, verifica-se que essa procura é relativamente concentrada e que, conseqüentemente, tenderá a haver um contrapoder negocial significativo.
309. Nesse sentido, a entidade resultante da operação de concentração não terá a capacidade para condicionar a venda de espaço publicitário num meio (*in casu*, a televisão) à aquisição de espaços publicitários noutros meios, em concreto na imprensa ou *online*.
310. A imprensa é, enquanto espaço publicitário, um meio em queda há vários anos e, no que se refere ao *online*, a presença das partes tem pouco impacto ao nível da atração de utilizadores que valorizem a plataforma suficientemente para atrair volumes significativos de anunciantes. Qualquer tentativa de condicionar os anunciantes a

¹⁴⁰ Cfr. ata da reunião com a Mediamonitor, de 23 de outubro (E-AdC/2019/6848)

¹⁴¹ Cfr. ata da reunião com a APAME, de 21 de outubro (E-AdC/2018/7022).

investir nesses espaços “*é facilmente contrariada e os anunciantes pura e simplesmente saem*”.¹⁴²

311. Pelo exposto, a AdC considera improvável que da presente operação de concentração resultem efeitos de natureza conglomeral — nomeadamente através da implementação de estratégias de encerramento de mercado — que sejam suscetíveis de criar entraves significativos em qualquer um dos mercados de publicidade analisados.

5.3. Conclusão da avaliação jusconcorrencial

312. A presente operação de concentração tem, simultaneamente, uma natureza horizontal e uma natureza conglomeral.
313. As atividades desenvolvem-se em torno de meios de comunicação que constituem, no sentido económico, plataformas de dois lados, que estabelecem relações entre dois grupos de consumidores: utilizadores que acedem a conteúdos e anunciantes que procuram veicular mensagens publicitárias a esses utilizadores. Esta relação envolve efeitos de rede indiretos, nomeadamente no sentido dos utilizadores para os anunciantes — cada plataforma tem tanto mais valor para os anunciantes quanto maior for o número de utilizadores que a ela acedem à procura de conteúdos.
314. As atividades das partes sobrepõem-se, no lado dos utilizadores, nos mercados dos canais de acesso condicionado para TVS, da imprensa e conteúdos digitais e, no lado dos anunciantes, nos mercados da publicidade televisiva e *online*.
315. As alterações estruturais decorrentes destas sobreposições são de pequena dimensão e, conseqüentemente, não são suscetíveis de criar entraves significativos à concorrência.
316. Adicionalmente, as atividades das partes envolvem, quer do lado dos utilizadores, quer do lado dos anunciantes, mercados próximos com características de complementaridade entre eles.
317. Neste âmbito, a AdC avaliou em que medida resultariam, da operação de concentração, efeitos conglomerais suscetíveis de criar entraves significativos à concorrência, nomeadamente sob a forma de implementação de estratégias de encerramento de mercado.
318. A AdC conclui que, do lado dos utilizadores que acedem ao conteúdo (na sua maioria sob a forma gratuita), a entidade resultante da operação de concentração não tem capacidade para implementar qualquer tipo de estratégia de encerramento de mercado.
319. Da mesma forma, do lado dos anunciantes, e tendo em conta, sobretudo, o poder negocial dos clientes (agências de meios e anunciantes), a AdC conclui que a nova entidade — que resulta ela própria da fusão entre duas empresas que já tinham atividade em mercados complementares — não terá capacidade para implementar estratégias de vendas condicionadas que resultem em encerramento de mercado com efeitos suscetíveis de criar entraves significativos à concorrência.
320. Na sua investigação, a AdC envolveu duas associações representativas das agências de meios (que representam, pelo menos, 90% da atividade em Portugal) e uma

¹⁴² Cfr. ata da reunião com a APAME, de 21 de outubro (E-AdC/2019/7022).

associação representativa dos anunciantes, tendo as mesmas confirmado que o contrapoder negocial dos clientes é suficiente para tornar improvável qualquer impacto negativo da operação de concentração.

321. Nos seus pareceres, nem a ANACOM, nem a ERC se opuseram à presente operação de concentração.
322. Dado o exposto, a AdC considera que a presente operação de concentração não é suscetível de criar entraves significativos à concorrência em nenhum dos mercados relevantes identificados.

6. Posição dos Terceiros Interessados

6.1. Impresa

323. Em 21 de outubro, a Impresa apresentou observações sobre a operação de concentração, na qualidade de terceira interessada.¹⁴³

Relativamente ao alegado prejuízo para o pluralismo

324. Refere a Impresa que a Media Capital e a Cofina desenvolvem a atividade de exploração de serviços televisivos (canais) e que, neste contexto, na Ccent. 41/2009 – Ongoing/Vertix/Media Capital, o regulador setorial teve a oportunidade de exarar o seu parecer negativo à operação então projetada com base na verificação de uma participação de 21,7% da Ongoing na Impresa (SIC), pretendendo a primeira adquirir 35% do capital social da Media Capital (TVI).
325. Ora, no caso *sub judice*, refere a Impresa, a Cofina já detém uma participação de 100% no operador de televisão CMTV e pretende adquirir a totalidade do capital social da Media Capital, incluindo o operador de televisão TVI, com todos os seus canais.
326. Densificando, refere que as sociedades participantes na operação projetada desenvolvem a sua atividade, direta ou indiretamente, no setor da comunicação social em Portugal, incluindo televisão, rádio, imprensa e digital e que, com a operação projetada, a Cofina passará a deter e a controlar isoladamente no panorama nacional o seguinte:
327. O segundo canal nacional líder de audiências em FTA (TVI) (primeiro em 2018) e o primeiro canal nacional líder em TVS (a Correio da Manhã TV, a qual apresenta uma programação pouco diversificada, com quase 2/3 do tempo de programação dedicado a conteúdos do macrogénero informativo, 63,9%, seguindo-se os programas desportivos, 16,8%, e de entretenimento, 7,2%);
328. Dois canais televisivos com uma programação centrada na informação, a Correio da Manhã TV e o TVI 24, sendo o primeiro líder de audiências na TVS (em 2018, vinte dos vinte programas mais vistos em canais informativos pertencem à CMTV e à TVI 24; em concreto, catorze programas pertencem à CMTV e seis programas à TVI 24);

¹⁴³ E-AdC/2019/6851.

329. O jornal diário nacional líder de informação (com uma quota de 57,1%) (o Correio da Manhã);
330. O jornal diário desportivo líder de audiências, com uma quota de 60% (o Record);
331. O único jornal diário económico (o Negócios);
332. O único jornal diário gratuito (o Destak);
333. O Mundo Universitário, a Sábado, a TVGuia e a Máxima (revista de referência no universo da moda e no segmento feminino);
334. A empresa gráfica de impressão de jornais com uma quota de mercado significativa (45,34%) (a Grafidesport);
335. A principal produtora audiovisual em Portugal (a Plural), tendo ainda uma presença muito relevante ao nível dos meios de produção e cenários;
336. A rádio líder de audiências em Portugal (a Comercial);
337. O principal grupo de radiodifusão em Portugal (Comercial, Cidade, Smooth FM e Vodafone FM), com uma quota de mercado de 36,9%;
338. O mercado da publicidade televisiva, com uma quota agregada combinada de 44,7%;
339. O mercado da publicidade na radiodifusão, com uma quota agregada de 39,2%;
340. O mercado da publicidade na imprensa, com uma quota de 30%;
341. O mercado da publicidade *online* com uma quota combinada de 22,6% (refere a Impresa que Google e Facebook valerão cerca de 70% do mercado publicitário digital em Portugal, pelo que, na apreciação da quota de mercado da nova entidade na publicidade *online*, importa sublinhar o peso que a mesma terá na captação da publicidade *online* entre os operadores nacionais);
342. O principal grupo de imprensa digital em Portugal, com uma quota de mercado maioritária na imprensa digital nacional, à qual se agrega, por via da operação projetada, a quota de mercado significativa da Adquirida.
343. Em síntese, refere a Impresa, a Cofina/Media Capital reforçaria excessivamente o seu poder de influência na formação da opinião pública, com considerável impacto na vida de milhões de pessoas e nos destinos da própria sociedade portuguesa [ver Deliberação ERC/2016/202 (CONTJOR-TV) – Informações veiculadas pelo serviço de programas TVI 24 sobre o Banco Internacional do Funchal (Banif)], não estando reunidas as condições para a adoção de um parecer favorável à operação projetada, nos termos, condições e com a amplitude com que a mesma foi notificada à AdC, a qual é suscetível de colidir com a atribuição constitucional da ERC de zelar pela não concentração das entidades que prosseguem atividades de comunicação social, com vista à salvaguarda do pluralismo e da diversidade.
344. Tudo isto, refere a Impresa, sem prejuízo de a ERC, atenta a suscetibilidade de a operação notificada colidir com o princípio consagrado na Constituição da República Portuguesa de não concentração da titularidade dos meios de comunicação social, ter de aferir a alteração do domínio do operador que detém a licença da TVI, para efeitos do artigo 4.º-B, n.º 4, da Lei da Televisão.
345. Conclui a Impresa que a salvaguarda do pluralismo no setor da comunicação social não é compatível com a aglutinação do poder de gestão numa única entidade de operações

de *media* tão significativas como as principais rádios em território nacional (Comercial, M80, Cidade, Smooth FM e Vodafone FM), do principal jornal diário nacional (Correio da Manhã), do principal jornal económico (Negócios), do único jornal diário gratuito (Destak) e de uma posição excessiva na informação televisiva, ao congregar TVI, TVI 24 e Correio da Manhã TV, bem como na imprensa digital.

346. Refere a Impresa que tal cenário representa uma excessiva concentração do poder de informar numa única entidade empresarial, a qual passará a deter a capacidade de filtrar o acesso dos cidadãos à informação, com prejuízo de uma efetiva expressão e confronto das diversas correntes de opinião.¹⁴⁴

Relativamente aos alegados efeitos anticoncorrenciais

347. Sobre os mercados relevantes propostos pela Impresa, remete-se para a secção 4.3.
348. Relativamente aos alegados efeitos anticoncorrenciais, segundo a Impresa, a concentração projetada tem natureza horizontal [nos mercados da publicidade televisiva, publicidade *online*, imprensa digital, conteúdos audiovisuais para televisão, fornecimento grossista de canais não *premium*] e natureza vertical [nos mercados da radiodifusão, publicidade na rádio, edição e distribuição de música, distribuição cinematográfica, leitores de imprensa diária económica, leitores de imprensa diária generalista, leitores de jornais gratuitos, publicidade na imprensa generalista, publicidade em revistas e jornais da imprensa especializada], e tem o potencial de

¹⁴⁴ Nos termos da Ata n.º 39/2019 da sessão extraordinária do Conselho Regulador da ERC, dos dias 21 e 22 de outubro de 2019 (E-AdC/2019/6577), o Conselho Regulador deliberou não admitir a Impresa, ou outra entidade, como parte contrainteressada, determinando que a pronúncia entretanto remetida e os argumentos invocados devem ser apresentados perante a AdC, que é a entidade competente para a condução do procedimento de contrainteressados e da ação principal relativa à projetada operação de concentração. Junto da ERC, a Impresa alegou basicamente o que já havia alegado em observações junto da AdC, que acima, em síntese, se reproduzem, referindo ainda o seguinte: o principal risco inerente à projetada operação advém, no imediato, da concentração horizontal de dois operadores televisivos, a TVI e a CMTV, com a projeção e relevância que os mesmos detêm no espaço público. De facto, refere a Impresa, atendendo aos indicadores recolhidos e conclusões alcançadas no mais recente estudo sobre a monitorização do pluralismo nos *media* em Portugal, coordenado pelo Professor Doutor Francisco Rui Cádima, da Universidade Nova de Lisboa, o indicador da Concentração da Propriedade dos Media (Horizontal) atingiu 67% (elevado risco). No contexto europeu, refere a Impresa, é de sublinhar que Portugal se insere no universo dos países com risco mais elevado no que concerne o indicador de concentração horizontal da propriedade dos *media*, de acordo as conclusões do estudo *Monitoring Media Pluralism in Europe: Application of the Media Pluralism Monitor 2017 in the European Union, FYROM, Serbia & Turkey*, do European University Institute. Tal como se conclui no referido estudo, argumenta a Impresa, o setor dos *media* em Portugal vive tempos complexos, verificando-se um agravamento do risco para o pluralismo e para o desejável equilíbrio económico do sistema dos *media* em geral. Em sintonia com esta análise, alega a Impresa, no Relatório de Regulação de 2018 (pp. 248 e ss) é referido que as entidades com ativos superiores a €10 milhões, que representam apenas 2,8% do total de entidades, concentram 88,5% dos ativos totais do setor da comunicação social e que as entidades com ativos superiores a €100 milhões representam 73% do ativos totais reportados na Plataforma da Transparência e afetos à atividade de comunicação social, percentagem que representa um aumento em relação a 2017, o que sugere maior concentração setorial. Conclui a Impresa que a projetada concentração irá piorar ainda mais o índice de Concentração de Propriedade dos *Media* (Horizontal), que, em 2016 e 2017, já atingiu 67% (elevado risco), com um manifesto agravamento do risco para o pluralismo e para o já precário equilíbrio económico do sistema de *media* nacional.

restringir significativamente a concorrência efetiva, mediante a criação do maior grupo de comunicação social em Portugal.

349. A Impresa refere que a projetada concentração altera a capacidade e o incentivo da Cofina em concorrer com a Media Capital e *vice-versa*, as quais estão presentes nos mesmos mercados e em mercados intrinsecamente relacionados, com inúmeros efeitos não coordenados após a transação e alteração material do espectro da concorrência, levando a que empresas atualmente concorrentes passem a atuar em unísono.

350. Mais concretamente, a Impresa alega que a nova entidade será:

- Líder no mercado nacional da publicidade televisiva (que agrega mais de 70% do todo o investimento em publicidade em Portugal, com tendência crescente, e tem vindo a aumentar em comparação com o investimento nos restantes meios), com uma quota de mercado de 44,7%, em mercado com HHI superior a 2000 (fatia muito significativa de todo o mercado publicitário português);
- Líder no mercado nacional da radiodifusão em audiências, com uma quota de mercado (*share*) de 36,9%, em mercado com HHI superior a 2000;
- Líder no mercado nacional da radiodifusão em publicidade, com uma quota de mercado de 39,2%, em mercado com HHI superior a 2000;
- Líder no mercado nacional da imprensa digital, com uma quota de mercado de 51,25% (posição de domínio), em mercado com HHI superior a 2000 (a Cofina/Media Capital será a principal fonte de informação dos portugueses no *online*); na publicidade *on line*, a quota conjunta será superior a 22%;
- Líder no mercado nacional da produção de conteúdos audiovisuais para televisão, com uma quota de mercado estimada em 30%, em mercado com HHI superior a 2000;
- Líder no mercado nacional de fornecimento grossista de canais não *premium*, com uma quota de mercado estimada em 26,9% (em termos de audiências), em mercado com HHI superior a 2000 (o canal TVI agrega um *share* destacado de 19,9% em relação a todos os canais; em sede de canais informativos, vinte dos vinte programas mais vistos em canais informativos em 2018 pertencem à CMTV e à TVI 24; no Top 100 dos programas mais vistos em canais informativos, sessenta e sete pertencem à CMTV, seguida pela TVI 24 com quinze canais, o que corresponde a um quota de mercado conjunta de 82%);
- Monopolista no mercado dos leitores de jornais económicos diários, com uma quota de mercado de 100%, em mercado com HHI de 10.000;
- Monopolista no mercado dos leitores de jornais diários gratuitos, com uma quota de mercado de 100%, em mercado com HHI de 10.000;
- Líder no mercado dos leitores de jornais diários generalistas, com uma quota de mercado superior a 55% (57,1%), em mercado com HHI superior a 3.000;
- Líder no mercado dos leitores de jornais diários desportivos, com uma quota de mercado superior a 60%, em mercado com HHI superior a 3.600;
- Líder na captação de investimento publicitário na imprensa, com uma quota de mercado de 29,86%, em mercado com HHI superior a 2.000, sujeito ainda a desagregação entre (i) o mercado da publicidade na imprensa generalista e (ii) o

mercado da publicidade em revistas e jornais da imprensa especializada (três das cinco principais publicações que mais investimento publicitário captam em Portugal são da Cofina, a saber: Correio da Manhã, jornal Destak e Record, representando uma quota de 24,81%); e

- Líder no mercado do serviço de impressão de jornais, com uma quota de mercado de 45,34%.

351. Segundo a Impresa, a operação projetada agrega os seguintes riscos:

- Celebração de contratos de exclusividade ou a negociação de direitos de preferência para o lançamento de novas tipologias de canais e/ou serviços audiovisuais nas plataformas de TVS, com o intuito de impedir o acesso da Impresa e de outros operadores a essas plataformas;
- Reforço da posição da Plural na produção de conteúdos, limitando e erodindo a capacidade de crescimento de concorrentes, em particular operadores independentes, e desincentivando a entrada de potenciais concorrentes neste domínio;
- Reforço excessivo da Cofina/Media Capital — que será dominante na produção de conteúdos noticiosos na televisão, na imprensa, na rádio e na imprensa digital — enquanto agente produtor de informação e da respetiva influência na formação da opinião pública¹⁴⁵;
- Maior uniformização do panorama editorial nacional, com empobrecimento do pluralismo e do jornalismo, em resultado da fusão das redações, hoje autónomas, dos vários meios de comunicação social (convergindo numa única entidade os principais órgãos de comunicação social portugueses de televisão, rádio, imprensa e internet);
- Incentivos para maximização do investimento estimado de €255 milhões na aquisição da Media Capital através do enfraquecimento da Impresa, principal concorrente, e dos pequenos grupos de *media* que restam no panorama nacional, tendo em conta a capacidade de influência da Cofina/Media Capital junto dos anunciantes, que levará à diminuição dos investimentos em conteúdos televisivos atrativos;
- Redução do número de telespetadores da SIC (audiências) e da remuneração desta pela distribuição nas plataformas de TVS (da Altice, NOS, Vodafone e Nowo), em resultado da degradação da programação devido às condutas da Cofina/Media Capital junto dos anunciantes (a Cofina/Media Capital induzirá materialmente os telespetadores a deixarem de visionar os canais da Impresa em benefício do visionamento dos canais da nova entidade);

¹⁴⁵ Segundo a Impresa, há a possibilidade de condicionamento da opinião pública e de limitação dos direitos dos cidadãos à informação, visto que uma só empresa deterá, tendo por referência os indicadores relativos ao ano de 2018, os canais televisivos mais vistos em Portugal (quer em FTA, quer na TVS), o grupo de rádio mais ouvido em Portugal, o jornal diário generalista mais lido em Portugal, o único jornal diário económico e a liderança na imprensa digital, num quadro em que o indicador da Concentração da Propriedade dos Media (horizontal) em 2017, em Portugal, pré-operação projetada, já atinge 67% (elevado risco).

- Menor pluralidade e variedade na oferta de canais e programação com menor diversidade e qualidade, em resultado das ações não coordenadas da Cofina/Media Capital, que passará a cobrir todo o espectro mediático;
- Preços mais elevados, em resultado da maior concentração da oferta nos mercados da publicidade na televisão, na rádio, na imprensa e na internet e do reforço da posição de mercado da nova entidade, que deterá canais que atualmente são indispensáveis para os anunciantes.

6.2. Vodafone

352. Em 21 de outubro, a Vodafone apresentou observações sobre a operação de concentração, na qualidade de terceira interessada.¹⁴⁶
353. De acordo com a Vodafone, a presente operação terá como resultado o “[...]*reforço do poder económico e financeiro da empresa líder[...]*” no mercado dos canais de acesso não condicionado para televisão por subscrição em Portugal, a Media Capital, “[...]*em comparação com os seus principais concorrentes[...]*”.
354. A Vodafone refere que em 2018 a Media Capital tinha uma quota de mercado, medida em termos de share anual de audiência de televisão, entre [20-30]%, quota esta que irá passar a somar-se à atividade que a Cofina, através da CMTV, desenvolve neste setor.
355. Segundo a Vodafone, a eliminação de uma das mais importantes pressões concorrenciais no mercado “*poderá permitir à entidade resultante da Transacção o aumento dos preços praticados pelos direitos de distribuição dos canais aos operadores de televisão por subscrição (como a Vodafone).*”
356. Acresce, ainda segundo a Vodafone, que a entidade resultante da Transacção deterá dois canais de televisão por subscrição não *premium* de conteúdos informativos e noticiosos. A Cofina é proprietária da CMTV, enquanto a Media Capital é proprietária do canal TVI24.
357. Atendendo ao tipo de conteúdos transmitidos por estes dois canais, a Vodafone entende que devem ser “[...]*considerados concorrentes próximos (juntamente com os canais SIC Notícias e RTP 3) nos mercados dos canais de acesso não condicionado para televisão por subscrição.*”
358. Como tal, em resultado da operação de concentração, ficará no mesmo grupo dois dos quatro canais de televisão com conteúdo informativo, “[...]*os quais têm ofertas que são consideradas a primeira e segunda escolhas por um número significativo de espetadores.*” Ora, este tipo de canais, “[...]*têm relevância suficiente para provocar movimentações de subscritores entre plataformas de televisão por subscrição, razão pela qual a concentração no mesmo grupo económico da CMTV e da TVI 24 não deverá ser negligenciada pela AdC.*”
359. A Vodafone entende que a Notificante tenta desvalorizar a presença das Partes em dois mercados verticalmente relacionados: o mercado a montante da produção de conteúdos televisivos (onde a Plural, empresa do Grupo Media Capital se encontra presente), e o

¹⁴⁶ E-AdC/2019/6549, de 21 de outubro.

“[...]mercado a jusante dos canais de televisão em Portugal” (onde as Partes estão presentes).

360. Apesar de ser referido na Notificação que a Plural apenas produz conteúdos para uso interno nos canais TVI, a Vodafone entende que a AdC *“[...]deverá, na sua investigação, considerar e analisar de que forma o facto de a Plural, querendo, conseguir rapidamente, e sem níveis de investimento elevados, entrar no mercado da produção de conteúdos televisivos, poderá originar efeitos verticais negativos.”*

6.3. NOS

361. Em 17 de outubro, a NOS apresentou observações sobre a operação de concentração, na qualidade de terceira interessada.
362. A NOS refere que, atendendo à informação disponibilizada, que está em causa uma operação de concentração horizontal, pelo que, à partida, é uma operação que lhe suscita menor preocupação do que a projetada concentração entre a Altice e a Media Capital notificada em 2017.
363. No entanto, ainda de acordo com a NOS, importa garantir que a futura estrutura acionista da entidade resultante da concentração, [Confidencial – gestão estratégica]. Se for o caso, a NOS entende [Confidencial – gestão estratégica].
364. No entendimento da NOS, ainda que *“apenas”* se trate de uma operação de natureza horizontal, ela envolve dois dos principais grupos de comunicação social a nível nacional que disponibilizam *inputs* relevantes para o desenvolvimento da sua atividade: canais de televisão por subscrição e espaço publicitário.
365. Nesse sentido, a NOS considera que na sua análise a AdC deve ter *“[...] em conta a necessidade de evitar que desta operação resultem incentivos para input foreclosure no que respeita à disponibilização de canais para televisão por subscrição e de espaço publicitário”*.
366. Ainda a este propósito, a NOS salienta que *“os canais integrados na grelha dos operadores de televisão por subscrição não têm exatamente a mesma relevância e não são diretamente substituíveis entre si.”*, considerando que a TVI FTA e CMTV são canais muito relevantes para os operadores de distribuição de televisão por subscrição.
367. Como conclusão, a NOS refere que a sua principal preocupação é a de que desta operação não resulte [Confidencial – gestão estratégica]. Ademais, a NOS *“considera que desta operação não devem resultar incentivos para input foreclosure, total ou parcial, com prejuízo para o desenvolvimento e a concorrência do mercado de serviços de comunicações electrónicas.”*

6.4. MEO

368. Em 21 de outubro, a MEO apresentou observações sobre a operação de concentração, na qualidade de terceira interessada.¹⁴⁷

¹⁴⁷ E-AdC/2019/6639, de 21 de outubro.

369. A MEO refere o seguinte:
370. O número de assinantes do serviço de televisão por subscrição atingiu cerca de 4 milhões, correspondendo a aproximadamente 86% dos agregados familiares, o que dilui a importância da distinção entre canais generalistas *pay tv* e *free to air*;
371. As quotas de mercado da CMTV e da TVI representam aproximadamente 25% em termos de *share* de audiências, valor tendencialmente superior na plataforma de TV por subscrição da MEO;
372. A transação reduzirá o número dos canais generalistas (RTP, SIC, TVI e CMTV) de 4 para 3, ou de 3 para 2, se excluirmos a RTP, que se encontra condicionada ao nível da programação e da publicidade;
373. A Notificante tem uma presença muito significativa no mercado da imprensa diária generalista (entre 40% a 50%) e da imprensa diária desportiva (entre 30% a 40%);
374. A Notificante detém atualmente uma presença muito importante no mercado da publicidade na imprensa (entre 20% a 30%) e tem vindo a ganhar relevância crescente na publicidade *on line*;
375. A Adquirida tem uma presença muito importante no mercado da publicidade na rádio (superior a 50%);
376. A quota da empresa resultante da concentração (TVI/CMTV) no mercado da publicidade televisiva ultrapassará os 40%, não ficando excluída a possibilidade de criação de uma posição dominante, além do risco não avaliado de efeitos coordenados com o Grupo Impresa;
377. A empresa resultante da operação deterá uma posição reforçada ao nível da produção de conteúdos para a imprensa, rádio, televisão e internet.
378. A MEO analisou o estudo da Compass Lexecon junto ao processo e não se revê nas considerações que pretendem mitigar o impacto da concentração nos diversos mercados da publicidade.
379. Segundo a MEO, a Cofina/Media Capital não enfrenta concorrentes equivalentes, exceto no mercado da televisão; as agências de publicidade e de meios não têm contrapoder suficiente e a publicidade *on line* está ainda longe de representar uma alternativa para os anunciantes; e o estudo não releva devidamente a importância da transação ao nível dos canais generalistas em português e a diluição da distinção entre *pay-tv* e *free to air*.
380. Refere a MEO que a estes aspetos acresce a consabida circunstância de o direito da concorrência não captar as consequências de uma concentração desta natureza no plano do pluralismo dos meios de comunicação e da diversidade de conteúdos, consequências essas decorrentes do efeito conglomeral da concentração ao nível dos *media* e dos conteúdos e do aumento do poder de mercado de um *player* ao nível da publicidade, a sua principal fonte de receita.

6.5. Global Notícias

381. Em 5 de novembro¹⁴⁸, a Global Notícias apresentou observações sobre a operação de concentração, na qualidade de terceira interessada¹⁴⁹. Em síntese, no essencial, a Global Notícias refere o que se segue.
382. Quanto aos mercados relevantes, remete-se para secção 4.4.
383. Quanto aos alegados efeitos anticoncorrenciais da operação projetada, a Global Notícias alega que, na sequência da operação ora em análise, existirá uma sobreposição, sendo o poder de mercado de cada uma das empresas participantes muito relevante, acarretando um risco de exclusão de outros concorrentes, tendo em conta o papel essencial da publicidade para a continuidade das empresas de *media* em Portugal.
384. Alega a Global Notícias que será possível a procura no mercado publicitário concentrar o investimento num só grupo de media, com presença na televisão, na rádio, na imprensa escrita (jornais, revistas e digital) e eventos.

Impactos no mercado nacional da publicidade

385. Refere a Global Notícias que o poder de mercado da empresa resultante da operação de concentração projetada pode ser afetado pelos shares das empresas participantes nos meios em que operam, bem como pelos montantes respetivos na captação de investimento publicitário e nos dados estimados da sua faturação na atividade publicitária no meio digital, que são extremamente elevados por comparação com as empresas concorrentes.
386. Alega a Global Notícias que a operação de concentração permitirá à empresa integrada ser líder na captação de investimento publicitário, em particular no meio digital.
387. Refere a Global Notícias que a quota da Cofina/Media Capital na captação de investimento no meio digital será de 37%, valor muito acima do limiar de 25% estabelecido nas Orientações da Comissão Europeia relativas a Concentrações Horizontais, o qual permite concluir que uma operação de concentração não é suscetível de gerar preocupações jusconcorrenciais.
388. Segundo a Global Notícias, a operação projetada suscita preocupações jusconcorrenciais, tendo em conta o modelo de negócio das centrais de compras, que assenta numa oferta cross-selling e numa procura multiplataforma.
389. Refere a Global Notícias que, num mercado com estas características, a operação de concentração atribui à Cofina/Media Capital uma grande vantagem competitiva, tendo em conta a sua gama de oferta, abrangendo todos os meios de comunicação, o que não sucede com qualquer outra empresa concorrente.

¹⁴⁸ E-AdC/2019/6873.

¹⁴⁹ Não obstante a apresentação de observações por parte da Global Notícias não ter ocorrido no prazo fixado nos termos no n.º 2 do artigo 47.º da Lei da Concorrência, a Autoridade considera, nos termos do disposto no n.º 3 do artigo 47.º da Lei da Concorrência, que a intervenção da Global Notícias na instrução do presente procedimento é relevante e não prejudica a adoção de uma decisão expressa no prazo legalmente fixado.

390. Refere a Global Notícias que as audiências demonstram que as empresas participantes na operação projetada são líderes na internet/ meio digital, rádio e imprensa escrita, e vice-líderes na televisão — na internet, com 73% (Cofina) e 74% (Media Capital) de share; na imprensa escrita com 42% de share (Cofina); na rádio com 46% de share (Media Capital); na televisão, com 18,94% (Media Capital).
391. Refere a Global Notícias que, atendendo aos níveis de audiências, a vantagem competitiva na captação de investimento publicitário da Cofina/Media Capital tornar-se-á muito mais forte.
392. Segundo a Global Notícias, a nova empresa passará a deter uma posição dominante no meio internet/ meio digital.
393. Refere a Global Notícias que, para além de as audiências no meio internet serem já elevadas, superiores a 70%, o reforço da quota de mercado na televisão traduzir-se-á sempre num aumento do “inventário” televisivo, muito importante para a captação de investimento publicitário no digital, tendo em conta a tendência para a colocação de anúncios publicitários antes dos vídeos em streaming publicados na internet.
394. Refere a Global Notícias que foi neste meio que se verificou, nos últimos anos, em Portugal, a maior evolução positiva ao nível da repartição do investimento publicitário, tendo o nível de investimento neste meio passado de 0,7%, em 2002, para 20,4%, em 2017.
395. Refere a Global Notícias que, sendo o meio televisão o principal destino do investimento publicitário, correspondendo a 54,1% em 2018, a quota conjunta da Cofina/Media Capital nesse meio — 18,94% (Media Capital) + 3,5% (Cofina), perfazendo o total de 22,44% — situar-se-á acima do valor atual da Impresa (20,7%).
396. Conclui a Global Notícias que a concentração projetada levará a um domínio dos dois grupos de comunicação social que operam no meio televisão — Impresa e Cofina/Media Capital —, o que, para a Global Notícias, que não é uma empresa operadora no meio televisivo, se traduzirá numa desvantagem concorrencial na competição pelos investimentos das centrais de compras e anunciantes, correndo-se o risco da sua exclusão do mercado e do surgimento de um cenário pós-concentração menos concorrencial.

Efeitos conglomerais da operação

397. Para a Global Notícias, os efeitos da operação de concentração devem ser considerados independentemente da posição que se adotar em relação à configuração do mercado de produto relevante.
398. Refere a Global Notícias que, se, por hipótese, a AdC entender que não estamos perante uma concentração de mercado e que os diversos meios de comunicação não devem ser considerados substituíveis entre si, as consequências da presente operação não podem deixar de ser tidas em conta a título de efeitos conglomerais, uma vez que no negócio publicitário, desenvolvido entre as empresas de media e as centrais de compra de publicidade, os diversos meios de comunicação assumem um caráter complementar e são vendidos em pacote.
399. Refere a Global Notícias que, independentemente da configuração do mercado relevante, existe um risco muito significativo de centralização da compra de espaços publicitários no novo grupo Cofina/Media Capital, criando as condições favoráveis para

a prática de preços que levem à diminuição da procura dos espaços publicitários dos concorrentes que não têm presença nos vários meios, em particular na televisão.

400. Salaria a Global Notícias que o risco de exclusão de concorrentes foi sempre um dano potencial sinalizado em concentrações com efeitos conglomerados, mesmo que as autoridades competentes não tenham determinado a proibição da realização de tais concentrações.
401. Refere a Global Notícias que a prática de vendas em pacote corresponde ao próprio modo de funcionamento do mercado nacional de publicidade, ou, se assim não se entender, nos vários mercados relevantes de publicidade, o que condiciona a atuação da procura (centrais de compra e anunciantes) e da oferta (empresas de *media*).
402. Conclui a Global Notícias que da operação em análise resultará a possibilidade de eliminação dos concorrentes que não têm as vantagens competitivas da empresa resultante da operação de concentração, nomeadamente porque não operam no meio televisivo, o que acarreta profundas implicações no meio digital, meios que se encontram, respetivamente, em primeiro e segundo lugares na ordem de repartição do investimento publicitário em Portugal.
403. Refere a Global Notícias que, com a exclusão de concorrentes, nomeadamente com a exclusão da Global Notícias, o mercado nacional de publicidade nos meios de comunicação ficará reduzido a duas grandes empresas, o que se traduzirá num mercado com menos concorrência, com maior risco de colusão entre as empresas remanescentes e com o inerente risco de subida dos preços para os consumidores finais, os anunciantes, razões pelas quais, argumenta a Global Notícias, a operação projetada não deve ser aprovada.

A decisão da Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia, no âmbito do processo S/DC/0617/17: ATRESMEDIA/MEDIASET

404. Na resposta ao pedido de elementos com a referência S-AdC/2019/4575, a Global Notícias apresentou observações complementares¹⁵⁰, dando nota da decisão proferida em Espanha pela Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (“CNMC”), no âmbito do processo S/DC/0617/17: ATRESMEDIA/MEDIASET, da qual resultou a condenação das empresas de televisão espanholas em causa por práticas restritivas da Concorrência.
405. A Global Notícias considera que tal decisão é pertinente para a análise da projetada operação Cofina/Media Capital, uma vez que naquela decisão está em causa o mercado de produto relevante da “publicidade televisiva” e uma vez que, tal como a Global Notícias antecipa vir a ocorrer em Portugal após a operação projetada, o mercado espanhol se caracteriza pela predominância de dois grandes grupos, que resultaram de operações de concentração equivalentes à que se perspetiva agora em Portugal.
406. A decisão da CNMC vem sancionar práticas lesivas da concorrência no mercado da publicidade televisiva, que correspondem ao mesmo tipo de condutas e riscos sinalizados pela Global Notícias nas suas observações, a saber, acordos verticais que envolviam:

¹⁵⁰ E-AdC/2019/7164.

407. A comercialização conjunta de espaços publicitários para com os anunciantes ou agências de meios;
408. A imposição aos anunciantes ou agências de meios de quotas mínimas de contratação de publicidade;
409. A oferta de prémios extraordinários para as agências de meios.
410. Em suma, refere a Global Notícias, os acordos sancionados pela Decisão da CNMC expressam, de forma inequívoca, os riscos de práticas nocivas para a concorrência num mercado de publicidade mais concentrado, práticas essas tendentes ao encerramento do mercado e à saída de operadores, tornando o mercado da publicidade em Portugal menos concorrencial.

6.6. Posição da AdC relativamente às observações dos terceiros interessados

411. A AdC considera que a avaliação jusconcorrencial que consta do presente documento é suficientemente exaustiva para responder às questões suscitadas pelos terceiros interessados admitidos a intervir no procedimento, tendo as mesmas sido levadas em consideração na investigação e na elaboração da análise.
412. Questões como as elevadas quotas em alguns dos mercados relevantes, os efeitos horizontais e os efeitos conglomerais são abordados ao longo da avaliação efetuada.
413. Adicionalmente, as reuniões efetuadas com as associações representativas das agências de meios e dos anunciantes permitiram concluir que o poder da nova entidade em implementar estratégias que de alguma forma condicionasse a sua escolha é muito limitado no cenário pré-concentração e não se altera em função da mesma.
414. A AdC não considera que existam preocupações jusconcorrenciais de tipo vertical, conforme é referido pelas empresas nas suas observações, nomeadamente no que se refere à Plural e à produção de conteúdos.
415. Em primeiro lugar, a AdC considera que não existe risco de *input foreclosure*, na medida em que a Plural já hoje não produz qualquer conteúdo para fora do grupo Media Capital não podendo, por definição, haver uma recusa ou um acréscimo na dificuldade de acesso dos concorrentes da TVI/CMTV a essa produção e, em segundo, não existe risco de *customer foreclosure*, uma vez que a CMTV não é um cliente relevante na aquisição de conteúdos aos produtores de conteúdos.
416. Relativamente à decisão da CNMC (Espanha) citada pela Global Notícias, importa referir que a mesma dizia respeito a práticas anticoncorrenciais por parte de duas empresas que detêm mais de 85% de quota no mercado da publicidade televisiva, onde a procura é mais fragmentada do que em Portugal. Tal como melhor se explicou *supra*, o Grupo Media Capital já era o maior *player* neste mercado no cenário pré-concentração, sendo que o acréscimo de quota resultante da CMTV, neste mercado, não é estruturalmente relevante, não alterando de forma significativa as condições de mercado no cenário pós-concentração. As situações não são, por isso, comparáveis.
417. Importa, por fim, referir que partes das observações referem-se a questões de pluralismo, sobre as quais a ERC teve oportunidade de se pronunciar, não se opondo aquela entidade à realização da operação.

7. CLÁUSULAS RESTRITIVAS ACESSÓRIAS

418. Nos termos do n.º 5 do artigo 41.º da Lei da Concorrência, a decisão que autoriza uma operação de concentração abrange igualmente as restrições diretamente relacionadas com a realização da mesma e a ela necessárias.
419. As referidas cláusulas devem ser analisadas à luz da prática decisória da Autoridade e da Comunicação da Comissão relativa às restrições diretamente relacionadas e necessárias às concentrações (“Comunicação”)¹⁵¹.
420. O *Share Purchase Agreement* prevê as seguintes obrigações de não concorrência e de não solicitação¹⁵²:
421. O Vendedor¹⁵³ concorda e compromete-se, por um período de [Confidencial – teor do contrato], a:
- a) Não [Confidencial – teor do contrato];
 - b) Não [Confidencial – teor do contrato];
 - c) Não [Confidencial – teor do contrato].¹⁵⁴
422. Relativamente a esta cláusula de não concorrência e de não solicitação, que visa garantir o valor integral dos ativos a adquirir, a mesma afigura-se diretamente relacionada e necessária à realização da operação projetada por referência às atividades desenvolvidas pelas empresas a adquirir à data da assinatura do *Share Purchase Agreement*, e com a exceção da aquisição ou manutenção de ações unicamente para fins de investimento que não confirmam direta ou indiretamente funções de gestão ou uma influência efetiva numa empresa concorrente (vertente da cláusula que não é abrangida pela presente decisão).

8. PARECER DAS ENTIDADES REGULADORAS

423. Conforme referido *supra*, para efeitos do disposto no n.º 1 do artigo 55.º da Lei da Concorrência, foram solicitados, em 4 de outubro de 2019, pareceres à ERC – Entidade Reguladora da Comunicação Social (“ERC”) e à Autoridade Nacional de Comunicações (“ANACOM”) sobre a operação de concentração que ora se analisa¹⁵⁵.

¹⁵¹ Publicada no JOUE C 56, de 05.03.2005, pp. 24 e ss. A Comunicação espelha a prática decisória da Comissão e a jurisprudência do Tribunal de Justiça da União Europeia em matéria de restrições acessórias da concorrência no âmbito do controlo de concentrações.

¹⁵² Geograficamente [Confidencial – teor do contrato].

¹⁵³ Mesmo que o Vendedor [Confidencial – teor do contrato].

¹⁵⁴ Salvo [Confidencial – teor do contrato].

¹⁵⁵ Os pareceres da ERC e da ANACOM deram entrada na AdC em 30 e 31 de outubro, respetivamente.

8.1. ANACOM

424. No seu parecer a ANACOM refere que os mercados identificados como relevantes pela Notificante não se enquadram na esfera de competências da ANACOM, pelo que não se pronuncia sobre a definição dos mesmos.
425. Refere ainda que na operação notificada não estão, de acordo com a informação disponível, envolvidos operadores de comunicações eletrónicas, nomeadamente operadores detentores de plataformas de distribuição de televisão, não se identificando, por isso, mercados de comunicações eletrónicas potencialmente afetados pela operação em causa.
426. Ante o acima exposto, a ANACOM conclui que a operação projetada não suscita questões concorrenciais relevantes nos mercados de comunicações eletrónicas

8.2. ERC

427. No seu parecer, a ERC identificou os seguintes riscos em resultado da operação de concentração Ccent. n.º 47/2019 – Cofina/Media Capital:

Tabela 15 – Riscos Identificados pela ERC

Risco	Detalhe
Concentração da titularidade dos meios de comunicação social	<ul style="list-style-type: none"> • Criação ou reforço de posição dominante de indivíduos na estrutura de propriedade da Adquirente e, conseqüentemente, maior poder de influência centrado num número reduzido de indivíduos
Encerramento de órgãos de comunicação social da empresa resultante da operação de concentração	<ul style="list-style-type: none"> • Encerramento de alguns canais de televisão, rádios, publicações ou <i>sites online</i> e respetivo impacto no pluralismo do país, designadamente TVI 24, TVI Internacional, TVI Ficção, TVI Reality e TVI África
Maior uniformização dos conteúdos disponíveis em Portugal e conseqüente empobrecimento do pluralismo e da diversidade no panorama televisivo nacional	<ul style="list-style-type: none"> • Diminuição da variedade de programas televisivos nos vários canais de televisão • Uniformização temática entre conteúdos de jornais, televisões, rádio e <i>online</i> • Integração das equipas editoriais e de redação, contribuindo para uma maior uniformização do panorama editorial nacional • Reforço da posição da Plural na produção de conteúdos, limitando a capacidade de crescimento de atuais produtoras concorrentes, nomeadamente as independentes, e desincentivando a entrada de potenciais concorrentes neste domínio
Lesão da independência dos jornalistas e da sua capacidade de trabalho, decorrente de estratégias de otimização de recursos humanos e materiais e, bem assim, da autonomia editorial	<ul style="list-style-type: none"> • Na tentativa de otimizar custos, redução de meios a tal ponto que seja lesiva da independência editorial e exercício diligente e deontológico da profissão • Reforço excessivo do papel da Cofina enquanto definidor de informação e respetiva influência na formação da opinião pública (passando a ser produtor/distribuidor dominante de conteúdos noticiosos em Portugal – na TV, rádio, imprensa e internet)
Comprometimento do projeto de serviço de programas generalista da TVI, capitalizando a notoriedade e afinidade dos	<ul style="list-style-type: none"> • Desinvestimento nos conteúdos do serviço de programas generalista TVI • Fixação da grelha do serviço de programas generalista TVI em função de outros serviços de programas da Adquirente, comprometendo o seu papel no <i>free to air</i>

Nota: indicam-se entre parêntesis retos [...] as informações cujo conteúdo exato haja sido considerado como confidencial 69

portugueses com a marca e conteúdos deste serviço de programas, empobrecendo as suas características no <i>free to air</i>	
Redução do pluralismo e da diversidade dos conteúdos portugueses <i>online</i> através da consolidação dos portais/domínios da Média Capital e da Cofina	<ul style="list-style-type: none"> • Integração das equipas editoriais e de redação, contribuindo para uma maior uniformização do panorama editorial nacional • Concentração horizontal no setor da imprensa e da produção de <i>sites</i> para internet [portal IOL e portal Cofina, Mais Futebol e Record (conteúdos desportivos)]

Fonte: ERC.

428. Sem prejuízo dos riscos acima identificados, a ERC considerou que se devem ter presentes as obrigações e condições que já à data impendem sobre os intervenientes na operação de concentração projetada, à luz da legislação aplicável, do conteúdo das habilitações pelos mesmos detidas, dos compromissos por estes voluntariamente assumidos, designadamente em iniciativas de auto e de co-regulação, e, bem ainda, em resultado de determinações e orientações do regulador.
429. A ERC considerou os compromissos assumidos pela Adquirente no presente procedimento relativos à preservação da autonomia e identidade editorial dos diversos órgãos de comunicação social que passam a integrar o universo do grupo, que terão de ser escrupulosamente mantidas no âmbito das respetivas atividades, compromissos esses que não deverão ser subvertidos ou ignorados.
430. Mais considerou a ERC que as sinergias que a Adquirente procura obter com a projetada operação se verificarão, essencialmente, ao nível das atividades acessórias ou de apoio às atividades de comunicação social, o que implicará também a reversão da tendência de desinvestimento dos ativos na esfera da Adquirida, permitindo criar a expectativa da não degradação dos níveis de pluralismo e de diversidade.
431. Atendendo, por fim, a que, em matéria de pluralismo e diversidade, a ERC tem por função exercer um escrutínio permanente sobre a atividade dos órgãos de comunicação social e empresas do setor, culminando, nas atividades de radiodifusão sonora e televisiva, com a realização periódica de avaliações intercalares, que influenciam a renovação das respetivas licenças e autorizações.
432. A ERC deliberou, sem prejuízo das ressalvas enunciadas, não se opor à realização da operação projetada, por não se concluir que tal operação coloca em causa os valores do pluralismo e da diversidade de opiniões

9. AUDIÊNCIA PRÉVIA

433. Nos termos do n.º 1 do artigo 54.º da Lei da Concorrência, promoveu-se a abertura da fase de Audiência Prévia, tendo sido comunicado à Notificante e aos terceiros interessados o Projeto de Decisão da AdC de 10 de dezembro de 2019, convidando-os a pronunciarem-se sobre todas as questões com interesse para a decisão, em matéria de facto e de direito.

Nota: indicam-se entre parêntesis retos [...] as informações cujo conteúdo exato haja sido considerado como confidencial 70

434. Apresentaram observações a Notificante¹⁵⁶, a Impresa¹⁵⁷, a Global Notícias¹⁵⁸ e o Sindicato dos Jornalistas¹⁵⁹.
435. As observações apresentadas pela Impresa e pela Global Notícias, sempre que se justifique, serão abordadas conjuntamente, dada a coincidência das questões suscitadas, sendo as restantes tratadas de forma individual.

9.1. Impresa e Global Notícias

9.1.1. Alegados vícios inerentes ao parecer da ERC

436. Nas suas observações, a Impresa alega que a decisão da AdC está, desde logo, inquinada por um vício procedimental: nem a mesma, nem outras partes legitimamente interessadas foram ouvidas pela ERC em sede do procedimento tendente à emissão do parecer por parte desta entidade, que incide sobre o tema do pluralismo, relativo à operação de concentração Cofina/Media Capital.
437. No respeito pela esfera de competências e capacidade decisória da ERC, a AdC considera relevante, em todo o caso, referir o seguinte:
438. Em 4 de outubro de 2019, dando sequência ao disposto no n.º 1 do artigo 55.º da Lei da Concorrência, no âmbito e para os efeitos da instrução do procedimento Ccent. 47/2019 – Cofina/Media Capital, a AdC solicitou parecer à ERC.
439. Em 21 de outubro de 2019, a Impresa apresentou observações junto da AdC, as quais versaram, em parte, sobre a alegada gravidade da operação projetada para a salvaguarda do pluralismo e da diversidade dos *media* em Portugal, matéria da exclusiva competência da ERC, nos termos do artigo 39.º da Constituição da República Portuguesa.
440. Segundo informação da própria nas observações acima referidas, a Impresa fez chegar cópia destas observações ao Conselho Regulador da ERC.
441. Em 22 de outubro de 2019, a ERC remeteu para os autos do presente procedimento cópia da ata da sessão extraordinária do seu Conselho Regulador dos dias 21 e 22 de outubro de 2019, juntamente com a cópia dos documentos que a Impresa fez chegar à ERC no dia 21 de outubro.
442. Nessa reunião extraordinária, a ERC deliberou não admitir a Impresa, ou qualquer outra entidade, como parte conrainteressada no procedimento tendente à emissão de parecer na Ccent. 47/2019 – Cofina/Media Capital, determinando ainda que os documentos apresentados pela Impresa poderiam eventualmente ser tomados em consideração no parecer final da ERC relativo à operação Cofina/Media Capital.
443. Da análise à cópia dos documentos que a Impresa fez chegar à ERC — ou seja, a Pronúncia da Impresa sobre a Deliberação a proferir pela ERC para efeitos do artigo

¹⁵⁶ E-AdC/2019/7975, de 25 de dezembro

¹⁵⁷ E-AdC/2019/7960, de 23 de dezembro

¹⁵⁸ E-AdC/2019/7959, de 23 de dezembro

¹⁵⁹ E-AdC/2019/7961, de 24 de dezembro

55.º da Lei da Concorrência relativamente ao processo Ccent. 47/2019 – Cofina/Media Capital —, conclui-se que os argumentos apresentados pela Impresa junto da ERC reproduzem, quase *ipsis verbis*, os argumentos já expendidos nas observações de 21 de outubro acima referidas.

444. A Impresa não apresentou entretanto — nomeadamente na sua pronúncia sobre o Projeto de Decisão de Não Oposição — argumentos novos sobre a alegada gravidade da operação projetada para a salvaguarda do pluralismo e da diversidade dos *media* em Portugal, alegando apenas que o parecer prévio da ERC não foi objeto de audiência de interessados.
445. Quanto aos argumentos apresentados pela Impresa ao longo do presente procedimento relativamente à alegada gravidade da operação projetada para a salvaguarda do pluralismo e da diversidade dos *media* em Portugal — cuja apreciação cabe exclusivamente à ERC —, constata-se que os mesmos foram efetivamente sopesados pela ERC no seu parecer, tal como resulta do resumo deste *supra* (ver tabela com resumos dos riscos identificados pela ERC), para o qual se remete.
446. Não obstante os riscos assinalados pela Impresa, a ERC considerou, nomeadamente, que se devem ter presentes as obrigações e condições que já à data impendem sobre os intervenientes na operação de concentração projetada, à luz da legislação aplicável, do conteúdo das habilitações pelos mesmos detidas, dos compromissos por estes voluntariamente assumidos, designadamente em iniciativas de auto e de co-regulação, e, bem ainda, em resultado de determinações e orientações do regulador.
447. A ERC considerou ainda que, em matéria de pluralismo e diversidade, tem a mesma por função exercer um escrutínio permanente sobre a atividade dos órgãos de comunicação social e empresas do setor, culminando, nas atividades de radiodifusão sonora e televisiva, com a realização periódica de avaliações intercalares, que influenciam a renovação das respetivas licenças e autorizações.
448. Atento o acima exposto, a AdC considera que os argumentos da Impresa quanto à alegada gravidade da operação projetada para a salvaguarda do pluralismo e da diversidade dos *media* em Portugal foram considerados e sopesados pela ERC — única entidade com competência para apreciar estas matérias — no seu parecer, a qual concluiu, todavia, com base, nomeadamente, nas razões acima enunciadas, no sentido da não oposição à realização da operação Cofina/Media Capital.

9.1.2. Incorreta definição dos mercados relevantes da publicidade

449. Nas suas observações ao projeto de decisão, quer a Impresa, quer a Global Notícias sustentam que os mercados da publicidade não deveriam ter sido segmentados em função do meio de comunicação utilizado e que, conseqüentemente, o mercado global de meios publicitários deveria ser um mercado relevante a considerar nesta operação.
450. Segundo a Impresa, no processo AC-I-08/2006 – Sonaecom/PT, ponto 1553, a AdC afirmou que progressivamente se caminharia para a delimitação de um mercado de publicidade, que incluiria os vários meios de comunicação.
451. No sentido da consideração deste mercado relevante, militam as observações da Global Notícias, da Cofina — ao referir que a fronteira entre a publicidade *online* e a publicidade televisiva se está a tornar cada vez menos nítida —, e das associações de agências de

Nota: indicam-se entre parêntesis retos [...] as informações cujo conteúdo exato haja sido considerado como confidencial 72

meios e anunciantes ouvidas pela AdC — que referem que o mercado de espaço publicitário é uma *commodity*, ou seja, tanto podem colocar anúncios na televisão, como na rádio, como na imprensa, como no *online*, o que interessa é chegar ao público-alvo. A Impresa observa na sua atividade sinais no sentido da existência de um mercado único da publicidade.

452. Assim, na opinião destes terceiros, a AdC deveria ter analisado a possibilidade de existência de um mercado relevante da publicidade, englobando todos os meios de comunicação, e, caso não concordasse com essa delimitação, deveria ter instruído a sua conclusão com elementos de prova trazidos ao processo.
453. Na sua análise, a AdC baseou a delimitação dos mercados na prática decisória nacional e da Comissão, dado estarem em causa mercados já amplamente analisados em decisões anteriores, não tendo sido trazidos ao processo quaisquer elementos adicionais relevantes que levassem a que a AdC pusesse em causa o precedente decisório. Não obstante, a análise da AdC não se centrou exclusivamente nesses precedentes, com particular destaque para o mercado da publicidade *online*.
454. A AdC reconhece, no entanto, que poderia ter melhor explicado, no projeto de decisão, o conceito de complementaridade transacional, própria dos mercados de *cluster*, proposto pela Global Notícias em sede de observações iniciais à operação de concentração e secundado pela Impresa em sede de audiência prévia.¹⁶⁰
455. As complementaridades transacionais subjacentes a estes conceitos surgem quando a propensão a pagar (*willingness to pay*) de um consumidor é maior se ele adquirir um cabaz de produtos/serviços do que se adquirir esses mesmos produtos/serviços separadamente. Neste sentido, a complementaridade transacional pode ser interpretada como a existência de economias de gama do lado da procura que beneficiam os consumidores.
456. Esta distinção é particularmente relevante. Não se trata da capacidade de obter preços mais baixos quando se compra conjuntamente (que normalmente resulta de um reforço de poder negocial por via do aumento da quantidade total comprada e/ou da existência de economias de gama no lado da oferta), mas sim da disponibilidade que o consumidor terá de pagar mais, pelo mesmo cabaz (face à compra em separado), pelo mero facto de comprar em cabaz.
457. E, sem mais, não está cumprido o carácter fundamental do conceito de complementaridade transacional descrito. Como resulta claro da investigação da AdC junto das agências de meios e dos anunciantes, o que importa para estes é a capacidade que cada meio tem de atingir os consumidores. Os anunciantes e agências de meios não estão dispostos a pagar mais pela compra “conjunta” em diversos meios nas mesmas circunstâncias em que o conseguem fazer de forma individualizada. Isto é, uma agência de meios não estará disposta a pagar mais de uma forma para ter exatamente o mesmo *reach* que consegue obter de outra.

¹⁶⁰ Importa referir que nas suas observações ao projeto de decisão de passagem a investigação aprofundada no processo n.º Ccent 35/2017 – Altice/Media Capital, a Impresa não só partilhou da perspectiva da AdC quanto à existência de um mercado da publicidade televisiva, como efetuou uma análise jusconcorrencial em termos em tudo semelhantes ao que faz a AdC na presente decisão (recorrendo apenas a fontes distintas de informação).

458. Não obstante, importa referir que o próprio conceito, em termos metodológicos, suscita muitas dúvidas. A literatura sobre o assunto é, tanto quanto se pôde apurar, limitada ao seu autor original (Ayres, 1985)¹⁶¹ (com o objetivo de formalizar teoricamente algumas decisões *antitrust* tomadas nos EUA nas décadas de '60 e '70) e uma aplicação a um caso concreto na Coreia do Sul, no setor das telecomunicações.¹⁶²
459. Este conceito de mercados de *cluster*, tal como está definido, não se afigura adequado para efeitos de definição de mercado, uma vez que inclui produtos e serviços que não são substitutos, nem do lado da procura, nem do lado da oferta. Tal como referido nesta Decisão *supra*, o conceito poderá, eventualmente, servir para simplificar a análise: por exemplo, pode não ser necessário definir mercados distintos para os inúmeros serviços hospitalares quando as quotas de mercado e as condições de acesso são similares entre eles (ou quando as limitações de dados exigem a utilização dos mesmos dados indiretos, tais como o número de camas para estimação, por aproximação, das quotas de mercado de cada um dos serviços).
460. No entanto, a utilização deste tipo de conceito para efeitos de definição de mercado relevante não permite apreender todos os efeitos concorrenciais relevantes quando existe concorrência entre empresas que oferecem um elemento ou parte dos elementos de um cabaz e empresas que oferecem ou podem oferecer o cabaz completo.
461. E este erro será tanto maior quanto maior a discrepância entre a composição da procura e da oferta de cada um dos componentes (*in casu*, dos meios de comunicação). Como se viu, existem e continuarão a existir empresas com ofertas que incluem apenas um ou vários meios de comunicação e, do lado da procura, verifica-se que existe heterogeneidade relevante entre os diversos meios (por exemplo, pelo diferente peso dos anunciantes designados “diretos” no total do investimento publicitário em cada um dos meios).¹⁶³
462. Note-se que a convicção de que o conceito de mercado de *cluster* não tem um sólido fundamento teórico-formal não invalida que a avaliação jusconcorrencial, numa base casuística, não possa identificar, nas circunstâncias adequadas, mercados de cabazes. A prática da AdC e da Comissão apontam, aliás, nesse sentido e o exemplo porventura mais conhecido é o dos pacotes *multiple play* de telecomunicações cuja comercialização tem vindo a ser definida enquanto mercado relevante distinto de cada um dos seus componentes.
463. Fora o conceito dos mercados de *cluster*, a Impresa refere ainda que os elementos decorrentes dos contactos havidos entre a AdC e as empresas de meios e anunciantes indiciam que existe substituibilidade entre os meios e que, por essa razão, os diversos meios deveriam fazer parte do mesmo mercado.
464. A AdC não segue a mesma interpretação que a Impresa, na medida em que resulta das atas das reuniões que, quer as agências, quer os anunciantes, identificam

¹⁶¹ Ayres, Ian, "*Rationalizing Antitrust Cluster Markets*" (1985). Faculty Scholarship Series. 1551. Yale Law School.

¹⁶² Kwon, Y., Cho, S., "*Defining a cluster market: The case of the Korean Internet portal service market*" (Dec.2015). Telecommunications Policy, Vol 39, Issue 1.

¹⁶³ Para uma discussão mais completa refere-se Baker, Jonathan, "*Market Definition: An Analytical Overview*" (2007). Articles in Law Reviews & Other Academic Journals. Paper 275. American University Washington College of Law.

características de *reach*, de *target*, de funcionamento, *pricing* e poder negocial substancialmente distintos entre os vários meios de comunicação, não trazendo, também por esta via, informação adicional relevante que permitisse à AdC colocar em causa o precedente decisório utilizado.

465. Note-se que, do ponto de vista da avaliação jusconcorrencial, mesmo que, em tese, se viesse a considerar um mercado global de publicidade, o mesmo não suscitaria, à partida, preocupações jusconcorrenciais, tendo por base os índices de concentração e a sua variação nos cenários pré e pós-concentração.
466. De facto, como aturadamente se explica nesta Decisão *supra*, a publicidade *online* tem vindo a ganhar importância crescente enquanto meio de publicidade. Ora, neste meio, como se viu, o peso dos *publishers* nacionais empalidece face ao volume total de investimento publicitário digital dos anunciantes portugueses, que favorecem as grandes plataformas internacionais.

Tabela 16 – Evolução dos investimentos publicitários nos diversos meios (% do total). 2017-2019 (jan.-set.)

Meio	2017	2018	2019 (3.ºT)
TV	[40-50]%	[40-50]%	[40-50]%
Online ¹⁶⁴	[10-20]%	[10-20]%	[20-30]%
Out of Home	[10-20]%	[10-20]%	[10-20]%
Imprensa	[10-20]%	[10-20]%	[10-20]%
Rádio	[5-10]%	[5-10]%	[5-10]%
Cinema	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%

Fontes: APAME, Notificante, Imprensa, Global Notícias, Rádio Renascença, RTP. Cálculos AdC.

467. Neste contexto de evolução do digital, um hipotético mercado global da publicidade, isto é, um mercado que incluísse todos os meios, seria substancialmente menos concentrado que o mercado da publicidade televisiva.

¹⁶⁴ Tal como se referiu anteriormente, é provável que a dimensão do volume de investimento publicitário esteja subestimada.

Tabela 17 – Quotas num hipotético mercado global de publicidade. 2017-2019 (jan.-set.)

Operador	2017	2018	2019
Media Capital	[20-30]%	[20-30]%	[20-30]%
Cofina	[5-10]%	[0-5]%	[0-5]%
GMC + GC	[20-30]%	[20-30]%	[20-30]%
Impresa	[10-20]%	[10-20]%	[10-20]%
Grandes Plataformas <i>Online</i>	[10-20]%	[10-20]%	[10-20]%
Global Notícias	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%
RTP	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%
Outros	[30-40]%	[30-40]%	[30-40]%

Fonte: APAME, Notificante, Impresa, Global Notícias, Rádio Renascença, RTP. Cálculos AdC.

468. Neste cenário, estar-se-ia em presença de um mercado com um índice de concentração, medido pelo IHH, na ordem dos 1.160¹⁶⁵ pontos pós-concentração, que correspondente a um delta de 197 pontos, valores claramente abaixo dos valores de referência constantes das Linhas de Orientação da Comissão.
469. Relativamente aos mercados da publicidade, a Impresa vem ainda acrescentar que a AdC não ponderou “*possíveis segmentações que a Comissão normalmente pondera*”, citando 8 diferentes decisões da Comissão (sumariadas no processo n.º M.8861 – Comcast/Sky).
470. A AdC considera que a Impresa, por lapso, confundiu os mercados da publicidade com os mercados do fornecimento de canais de acesso não condicionado. As decisões citadas e as segmentações referidas, nomeadamente na operação Comcast/Sky (pontos 45 e 46 e não 49 e 50, como cita a Impresa) não dizem respeito ao mercado da publicidade televisiva. Sobre este mercado, a referida decisão é bastante incisiva: “*The Commission has previously defined separate product markets for the sale of advertising space in national newspapers and TV broadcasting. The Commission has also drawn a distinction between online and offline advertising, due to each channel’s specificity and different pricing mechanisms*”¹⁶⁶ Mais, acrescenta ainda que: “*With respect to TV advertising, the Commission has not previously distinguished between advertising space on FTA channels and pay-TV channels*”¹⁶⁷ e que, sobre esta questão, “*Nothing in the market investigation contradicts the Commission’s previous findings regarding the advertising markets*”.¹⁶⁸
471. A decisão citada, longe de considerar segmentações do mercado da publicidade televisiva, adota definições em tudo compatíveis com as que constam da presente decisão, incluindo a não segmentação entre canais FTA e canais TVS.

¹⁶⁵ Assume, conservadoramente, que a rubrica “outros” contém 10 outros operadores de igual dimensão.

¹⁶⁶ Decisão da CE no processo M. 8861 – Comcast/Sky, de 15/06/2018, ponto 64.

¹⁶⁷ *Idem*. Ponto 65

¹⁶⁸ *Ibidem*. Ponto 69.

472. A AdC não pode deixar de estranhar a forma como a Impresa propõe que o mercado da publicidade seja considerado como um único mercado englobando todos os meios e, simultaneamente, critique a AdC por não ter considerado segmentações do mercado da publicidade televisiva de acordo com a prática da CE (o que, como melhor se argumentou, não corresponde à realidade).
473. Considerando todo o exposto, a AdC considera que, no que se refere aos mercados relevantes da publicidade, as observações apresentadas pelos terceiros interessados Impresa e Global Notícias não suscitam qualquer alteração ao projeto de decisão

9.1.3. Autonomia do segmento informativo

474. Segundo a Impresa, a AdC distancia-se da prática da Comissão, que admite, pelo menos, oito potenciais segmentações no mercado da publicidade.
475. Havendo sobreposição de negócios entre a Cofina e o Grupo Media Capital, refere a Impresa, sobretudo no segmento informativo, ao contrário do que se verificou nos casos analisados pela Comissão, as referidas possíveis segmentações não devem ser deixadas em aberto e devem motivar uma investigação aprofundada.
476. Por outro lado, refere a Impresa, o facto de todas as associações auscultadas referirem ser fundamental ter canais generalistas fortes, sendo os outros meios, televisão por subscrição, rádio, imprensa e *online*, meios complementares daqueles, deveria ter levado a AdC a dividir o mercado da publicidade televisiva em dois: de um lado a televisão generalista; do outro, a televisão por subscrição, sendo que a maior segmentação desse mercado terá como consequência uma maior concentração no segmento não-generalista, com impacto na concorrência.
477. A Impresa refere, nesta linha, que a AdC deverá analisar autonomamente o grau de concentração do segmento informativo no mercado nacional dos canais de acesso não condicionado para televisão por subscrição, em linha com a prática da Comissão.
478. Refere a este respeito a Decisão da Comissão no processo M.6990 - Vodafone/Kabel Deutschland, de 20/09/2013, que deixou em aberto a possibilidade de se pode identificar um mercado relevante de canais de informação.
479. Posteriormente, na Decisão no processo M.8354 – Fox/Sky, de 07/04/2017, a Comissão assinalou que, pelo facto de a Fox News estar licenciada apenas à Sky News no Reino Unido, a operação em causa não alterava o ambiente concorrencial (*a contrario*, refere a Impresa, se a Fox News não estivesse apenas licenciada à Sky News, a concentração entre as empresas em causa poderia alterar o cenário concorrencial).
480. Mais recentemente, na Decisão no processo M.8861 – Comcast/Sky, de 15/06/2018, a Comissão analisou efetivamente o grau de concentração no segmento específico dos canais informativos, reconhecendo, na prática, a existência desse mercado relevante, embora tenha deixado em aberto a definição do mercado de produto relevante relativamente ao mercado grossista de fornecimento de canais de televisão (a Comissão deixou em aberto a delimitação deste mercado por género ou conteúdo temático).
481. De acordo com a Impresa, no caso da concentração Cofina/Media Capital, ao contrário da Comissão no caso acima referido de 2018, a AdC não configura a possibilidade de a

operação em causa redundar em problemas jusconcorrenciais sérios no segmento dos canais de informação, embora os contornos da operação justifiquem tal análise.

482. A operação Cofina/Media Capital, ao agregar a TVI24 e a CMTV, torna premente que a AdC avalie o grau de concentração no segmento informativo, tanto mais que a CMTV se autodenomina canal de informação líder de audiências e que, tal como realça a ERC no seu parecer, os conteúdos do “macrogénero” informativo correspondem a quase dois terços do tempo de programação da CMTV.
483. Reitera a Impresa que vinte dos vinte programas mais vistos em canais informativos na televisão por subscrição em 2018 pertencem à CMTV e à TVI24.
484. A Impresa entende, assim, que a AdC deverá analisar o grau de concentração do segmento informativo e ponderar a imposição de condições ou obrigações neste âmbito às partes na operação projetada, com vista a assegurar a manutenção da concorrência efetiva.
485. Relativamente ao precedente decisório da Comissão citado pela Impresa nas suas observações, cumpre referir que, quer no processo M. 8354 - Fox/Sky (abril 2017), quer no processo M.8861 – Comcast/Sky (junho 2018), a CE efetuou consultas ao mercado, que confirmaram, por um lado, a separação entre canais FTA e canais TVS e, neste último, entre canais *premium* (acesso condicionado) e canais *basic pay-TV* (acesso não condicionado ou do pacote-base). Por outro lado, e no que diz respeito a uma sub-segmentação por géneros, os resultados foram “mistos” na Fox/Sky e “inconclusivos” (“*did not provide definitive views*”, no original) na Comcast/Sky.
486. Ou seja, a CE não considerou mercados relevantes distintos em função do género, não pelo mero facto de não haver efeitos jusconcorrenciais, mas sim pelo facto de as duas investigações de mercado que realizou não darem resultados conclusivos quanto a esta matéria.
487. E se é verdade que a Comissão olha para os segmentos, não é menos verdade que, na sua avaliação, analisa um único mercado relevante, que é o mercado dos canais de acesso não condicionado para TVS: “*The Parties’ market shares on the basis of revenues and audience shares in the affected markets (or market segments) can (...)*”¹⁶⁹. Note-se que na própria citação da Impresa do ponto 163 da decisão no processo pode verificar-se que a CE se refere, de facto, a canais noticiosos, mas no sentido de aferir o seu impacto no mercado dos canais de acesso não condicionado: “*With regard to Fox News, the Commission notes that while it potentially competes with the Sky News channels, Fox News is currently only licenced to Sky in the UK therefore the Proposed Transaction will not materially change the competitive landscape for the **wholesale supply of TV channels to third parties in this regard***”¹⁷⁰ (negrito nosso).
488. O entendimento da AdC difere, portanto, do entendimento da Impresa, na medida em que, ao contrário do que esta afirma, a Comissão não “*reconhece, na prática, a existência desse mercado relevante [dos canais informativos]*”¹⁷¹, o que não invalida que não possa, tal como o fez, nas duas decisões citadas, considerar subsegmentos

¹⁶⁹ Cfr. decisão da CE no processo n.º M. 8861 – Comcast/Sky. Ponto 102.

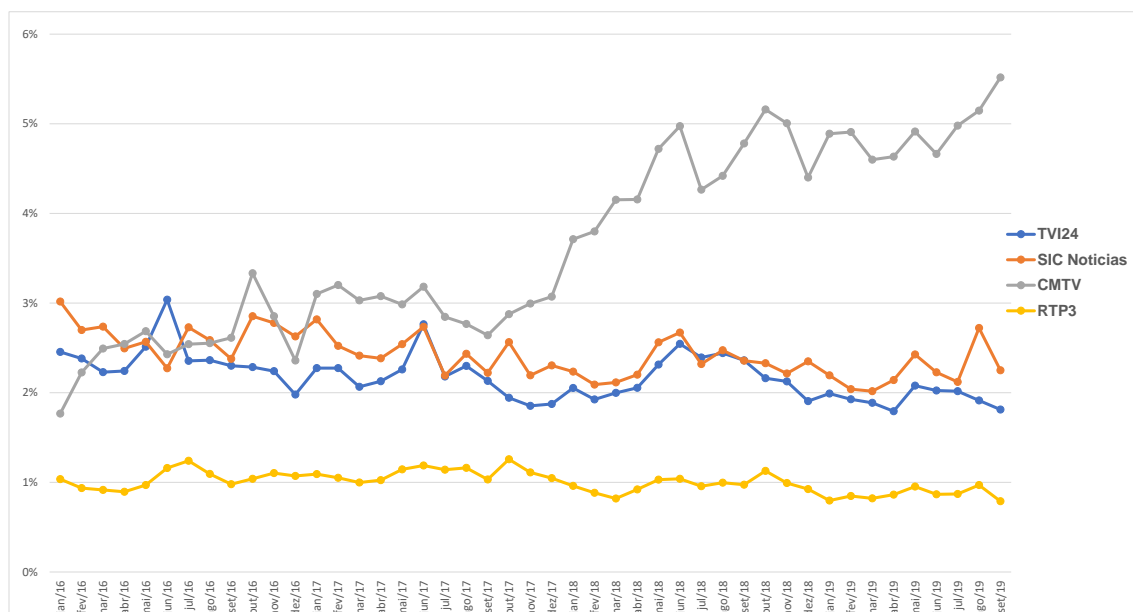
¹⁷⁰ Cfr. decisão da CE no processo n.º M.8354 – Fox/Sky. Ponto 163.

¹⁷¹ Cfr. observações da Impresa, ponto 64.

específicos (de entre os vários possíveis), mas sempre na perspetiva da afetação da concorrência no mercado dos canais de acesso não condicionado para TVS.

489. Relativamente a um potencial segmento de canais noticiosos, a AdC considera que a CMTV é um canal que traz alguma dificuldade de caracterização. Pese embora esteja classificado oficialmente pela ERC como canal generalista, a sua programação está tendencialmente ligada ao que o regulador designa por “macrogénero noticioso”. No entanto, a CMTV possui programação de entretenimento e ficção, nomeadamente telenovelas de origem brasileira e portuguesa.
490. Não obstante questões formais, do ponto de vista da avaliação jusconcorrencial, o que importa é ver em que medida os espectadores consideram a substituibilidade entre a CMTV e os canais informativos disponíveis em língua portuguesa (SIC Notícias, TVI24 e RTP3).
491. O gráfico que se segue mostra a evolução dos *shares* médios mensais de audiências destes canais.

Figura 2 - Evolução do *share* mensal dos canais temáticos noticiosos em língua portuguesa e da CMTV entre janeiro de 2016 e setembro de 2019



Fonte: GfK; Evogenius Reporting; 01/01/2016-30/09/2019; Person weight; Usage:Time-shift by program (Default):Live,VOSDAL; Standard. Valores médios mensais.

492. O gráfico anterior sugere que o grande crescimento relativo do *share* de audiência da CMTV não é feito, em grau significativo, por contrapartida do *share* dos restantes canais temáticos noticiosos em língua portuguesa.
493. Uma análise com base na média anual dos *shares* de audiência englobando mais canais permite reforçar esta ideia.

Tabela 18 - Mercado dos canais de acesso não condicionado para televisão por subscrição. Evolução do *share* de canais selecionados para o período 2016-19 (Jan-Set)

Canais	2016	2017	2018	2019	Δ 2016-19 (p.p.)
TVI	18,1%	17,9%	16,6%	13,7%	-4,33
SIC	14,5%	14,5%	13,9%	15,8%	1,33
RTP1	11,0%	10,1%	9,8%	9,8%	-1,21
CMTV	2,5%	3,0%	4,5%	4,9%	2,38
SICN	2,6%	2,4%	2,3%	2,2%	-0,41
TVI24	2,4%	2,2%	2,2%	1,9%	-0,43
RTP3	1,0%	1,1%	1,0%	0,9%	-0,17
Globo	1,7%	2,4%	2,7%	3,5%	1,84
Outros	46,2%	46,4%	47,0%	47,2%	0,99

Fonte: GfK; Evogenius Reporting; 01/01/2016-30/09/2019; Person weight; Usage:Time-shift by program (Default):Live,VOSDAL; Standard. Valores médios anuais (ou do período, para 2019).

494. Note-se, em primeiro lugar, e em reforço do gráfico apresentado *supra*, que o ganho de *share* de audiência da CMTV é cerca de 2,3 vezes superior ao total das perdas de *share* de audiência dos canais noticiosos de língua portuguesa, SIC Notícias, TVI24 e RTP 3.
495. Os restantes dados sugerem que as audiências perdidas pela TVI neste período (e também pela RTP1) terão beneficiado essencialmente a CMTV e a Globo (também um canal generalista em língua portuguesa) e, em menor medida, dispersado a restante audiência pelos restantes canais disponíveis na TVS em Portugal.
496. Ora, com devida ressalva que este tipo de análise não permite estabelecer definitivamente umnexo de causalidade, os dados sugerem que existe uma proximidade maior da CMTV a outros canais generalistas do que a outros canais noticiosos. Alternativamente, o que mais fortemente se pode concluir, é que o contrário, com elevado grau de probabilidade, não sucede.
497. Assim, a AdC considera que a não segmentação do mercado dos canais de acesso não condicionado para TVS, nos moldes sugeridos pela Impresa, não constitui um erro de análise e não altera as conclusões relativamente à suscetibilidade de a operação de concentração criar entraves significativos à concorrência neste mercado.
498. Por fim, cumpre ainda acrescentar, no que a este mercado diz respeito, que as características da procura sempre tornariam pouco prováveis a ocorrência de efeitos jusconcorrenciais negativos.
499. De facto, e como é referido nas Linhas de Orientação da Comissão para a apreciação de concentrações horizontais, a pressão concorrencial sobre uma empresa não é apenas exercida pelos concorrentes, “*mas também pode provir dos seus clientes*”.¹⁷²

¹⁷² Linhas de Orientação, “ponto 64.

500. Neste caso estão em causa os 4 distribuidores retalhistas de TVS em Portugal, a NOS, a MEO, a Vodafone e a Nowo. Os dois maiores (NOS e MEO) representam cerca de 80% da procura (em termos de número de assinantes).¹⁷³
501. Neste sentido, dificilmente a entidade resultante da operação de concentração poderia vir a adotar comportamentos independentes dos seus clientes, dada a concentração do lado da procura e atendendo à relevância comercial daqueles para o desenvolvimento da atividade do produtor de canais.
502. Essa relevância não se estende apenas aos canais exclusivos de TVS, cuja principal fonte de receitas é constituída pelos *fees* de distribuição pagos pelos operadores retalhistas de TVS, mas também aos canais generalistas FTA, que dependem fortemente destes operadores em termos de audiência, dada a elevada taxa de penetração do serviço de TVS em Portugal (86% das famílias em Portugal) e, concomitantemente, da elevada percentagem de audiência que provém dos clientes dos serviços de TVS.

9.1.4. Erros na avaliação do mercado nacional da publicidade televisiva

503. A **Impresa** acusa a AdC de se basear nos “avales” das associações de anunciantes e agências de meios que, segundo a mesma, “*não são isentos na medida em que todas têm um interesse próprio (ou representam quem tenha) em que a referida operação se concretize*”.
504. A AdC tem clara consciência que estas associações representam os seus associados, empresas clientes dos operadores de televisão, a quem adquirem os espaços publicitários em televisão.
505. De facto, uma das principais teses de dano da presente operação baseava-se na criação de entraves significativos à concorrência nos mercados da publicidade, com prejuízo para os consumidores (*in casu*, as entidades que adquirem o espaço publicitário, ou seja, os anunciantes diretamente ou através de entidades terceiras).
506. Nesse sentido, a AdC fez questão de consultar um conjunto de associações (que representassem as entidades potencialmente mais afetadas pela operação de concentração) que, unanimemente, consideram que a operação não os afeta negativamente, nem do ponto de vista dos efeitos horizontais no mercado da publicidade na televisão, nem do ponto de vista dos efeitos conglomerais envolvendo os mercados de publicidade nos diversos meios. Questiona-se se o alegado “*interesse próprio*” não poderia, até, levar estas entidades a tomar uma posição distinta da manifestada no presente procedimento.
507. Neste sentido, não se pode compreender as observações da Impresa a este propósito (pontos 81 e 82). A consulta a estas entidades é uma consulta ao mercado, como tantas outras que, quer a AdC, quer a Comissão, realizam no âmbito dos procedimentos de avaliação de operações de concentração, constituindo um de entre vários instrumentos

¹⁷³ Cfr. “Serviços de distribuição de sinais de televisão por subscrição – 1º semestre 2019”. Relatório da ANACOM disponível em: https://www.anacom.pt/streaming/TVS1semestre2019.pdf?contentId=1480361&field=ATTACHED_FILE.

de investigação. Em função da informação quantitativa de mercado obtida junto das diversas fontes e da informação qualitativa obtida junto dos potenciais afetados pela operação de concentração (bem como dos *inputs* da Notificante e dos terceiros interessados no procedimento), a AdC concluiu sobre a probabilidade de ocorrência, ou não, de efeitos jusconcorrenciais negativos.

508. Quanto à **Global Notícias** (“GN”), a mesma reitera o expandido em observações e observações complementares apresentadas em 05/11/2019 e 19/11/2019.
509. Ou seja, que a operação Cofina/Media Capital levará à criação de um grupo de comunicação social com um elevado poder de mercado, incentivando o desenvolvimento de práticas nocivas para a concorrência na venda de espaços publicitários (nos diferentes meios) aos anunciantes e agências de meios.
510. Em concreto, refere — tal como evidenciado na decisão da *Comisión Nacional de Mercados y de la Competencia* no caso ATRESMEDIA/MEDIASET, de 12/11/2019 — os riscos que decorrem, por um lado, de uma alteração estrutural no mercado da comunicação social em Portugal, no qual passa a existir um grupo de comunicação que (i) será líder de audiências nos meios televisão, imprensa e rádio, (ii) será líder na captação de investimento publicitário nos mesmos meios e que (iii) passará a ter um incentivo para desenvolver práticas de comercialização conjunta de espaços publicitários, associado ao incremento de desconto junto das agências de meios/anunciantes.
511. A adoção de tais práticas leva, na perspetiva deste terceiro interessado, à possibilidade de exclusão de outros operadores do mercado, nomeadamente daqueles que não têm presença em todos os meios de comunicação, em especial do meio televisão, e que não terão o poder de competir com a nova entidade.
512. Refere a GN que, no mercado da publicidade para televisão, o Projeto de Decisão teve apenas em conta o IHH e o delta apurados de acordo com os valores de janeiro a setembro de 2019, não se devendo ignorar que, à luz dos valores de 2017 e 2018, se verifica um IHH superior a 2000 com um delta superior a 150, havendo risco de produção de efeitos unilaterais.
513. O juízo prospetivo na análise das operações de concentração exige a ponderação de fatores que podem influenciar o poder de mercado após a concentração, nomeadamente o nível das audiências de televisão.
514. Ora, em termos de audiências, a nova entidade deterá uma quota de mercado de 21,4%¹⁷⁴, sendo seguida pela Impresa, com uma quota 20,2%¹⁷⁵. Segundo a Global Notícias, tais audiências suscitam, quer o risco de efeitos unilaterais, quer de efeitos coordenados, visto que existirá dificuldade de os clientes das partes na concentração, perante um aumento de preços na venda de espaços publicitários em televisão, mudarem para outros fornecedores com o mesmo nível de audiências, e que a única hipótese de mudança passa pela Impresa, que poderá acompanhar a subida de preços na venda de espaços publicitários. Nesse sentido, da referida operação decorre o risco de encerramento do mercado em torno dos operadores com maior poder de mercado, podendo daí resultar preços mais elevados para os consumidores no mercado nacional

¹⁷⁴ Valores de janeiro a setembro de 2019. Em 2018, esse valor seria de 24,7%.

¹⁷⁵ Valores de janeiro a setembro de 2019. Em 2018, esse valor seria de 18,5%.

da publicidade, o que não foi tido em conta na avaliação jusconcorrencial constante do Projeto de Decisão.

515. Relativamente aos efeitos conglomerais, a Global Notícias considera que se devem ter em conta as audiências de que os diferentes meios dispõem, pois que o sucesso de uma estratégia de vendas agrupadas dependerá também do nível de audiências nos vários meios em que se opera.
516. O Projeto de Decisão deveria, assim, ter avaliado a alternatividade para os anunciantes e agências de meios entre os espaços publicitários da nova entidade e os dos seus meios concorrentes.
517. A este respeito, a Global Notícias reitera a comparação entre a realidade do mercado da publicidade na televisão em Portugal e Espanha e o receio de que as mesmas práticas sancionadas pela autoridade espanhola de concorrência venham a ser implementadas no mercado português, uma vez que as quotas de mercado conjuntas da nova entidade e do Grupo Impresa na publicidade televisiva também rondarão os 80%.
518. Relativamente às preocupações suscitadas pela Global Notícias, cumpre referir, em primeiro lugar, no que respeita à decisão da CNMC, que a mesma é relativa a um acordo entre empresas que representam 85% de quota de mercado, num mercado substancialmente distinto do mercado nacional, nomeadamente no que se refere à concentração do lado dos anunciantes/agências (*cf.* ponto 302).
519. A AdC considera que a sua análise e as respostas às questões suscitadas pela Impresa nas suas observações respondem, em larga medida, às observações da GN.
520. Relativamente aos índices de concentração do mercado da publicidade televisiva, a AdC teve o cuidado de divulgar os valores de delta e IHH referentes aos anos de 2018 e 2019, ao contrário do que afirma a GN.
521. A AdC concorda com a GN quando a mesma refere que as audiências não podem ser dissociadas das receitas publicitárias, uma vez que, tal como se explica em grande detalhe na presente Decisão *supra* — o que parece ter sido ignorado —, existem efeitos de rede indiretos assimétricos do lado das audiências para o lado da publicidade e, portanto, as quotas de mercado e a capacidade de geração de receitas publicitárias depende da capacidade de geração de audiências.
522. Foi neste contexto de mercados de dois lados que toda a análise foi efetuada. E resultou claro que, do ponto de vista dos anunciantes, é essa capacidade de geração de audiências que confere valor a determinado meio.
523. A GN insiste na tese de que as agências de meios e os anunciantes serão prejudicados e que a entidade resultante da operação de concentração terá, conseqüentemente, a capacidade de implementar uma série de estratégias de vendas condicionadas e/ou de encerramento que resultarão em aumentos de preços da publicidade.
524. A investigação da AdC incidiu sobre estes aspetos e, para clarificar em que medida os clientes da entidade resultante da operação de concentração poderiam ser prejudicados, a AdC consultou extensivamente o mercado do lado da procura, que confirmou que, materialmente, a operação de concentração não reforça estruturalmente o poder dos meios face aos anunciantes/agências, sobretudo no contexto dos efeitos de rede indiretos que se explicaram com grande detalhe.

525. Relativamente aos efeitos coordenados, a AdC relembra que o Grupo Media Capital já engloba, no cenário pré-concentração, a TVI, até recentemente o principal operador televisivo nacional, e a MCR, que engloba as principais estações de rádio nacionais, para além de todas as demais atividades que já se referiram e descreveram anteriormente.
526. Por seu turno, o Grupo Impresa engloba o atual principal operador de televisão – a SIC – e uma presença na imprensa escrita, nomeadamente na imprensa semanal generalista.
527. Isto é, o GMC e a SIC são já os principais *players* no mercado da publicidade televisiva. Tal como nos efeitos unilaterais, o que importa é aferir em que medida a operação de concentração altera os incentivos existentes no mercado caso a mesma não ocorra.
528. E, mais uma vez, no que à publicidade televisiva diz respeito, a concentração entre a Cofina e o GMC não é estruturalmente relevante, uma vez que equivale, a valores dos primeiros três trimestres de 2019, a um acréscimo de [0-5] pontos percentuais e, a valores de 2018, a um acréscimo de [0-5] pontos percentuais de quota no mercado nacional da publicidade televisiva. Isto significa que, *grosso modo*, “a posição próxima do Grupo Impresa”¹⁷⁶, enquanto ‘candidato’ com o qual a nova entidade coordenaria comportamentos, é pré-existente à operação de concentração.

9.1.5. Não foram avaliados cenários futuros possíveis ao não se considerar, como relevante, o mercado da produção de conteúdos televisivos

529. Nas suas observações, a Impresa, referindo as observações iniciais apresentadas pela Vodafone no início do presente procedimento, considera que a AdC deveria “*considerar e analisar de que forma o facto de a Plural, querendo, conseguir rapidamente, e sem níveis de investimento elevados, entrar no mercado da produção de conteúdos televisivos, poderá originar efeitos verticais negativos*”.
530. A este propósito cumpre esclarecer que os efeitos verticais resultantes de uma operação de concentração podem ser tipificados, regra geral, como (i) encerramento de fatores de produção (*input foreclosure*) e/ou (ii) encerramento enquanto cliente (*customer foreclosure*).
531. No primeiro caso, a entidade resultante da operação de concentração restringe o acesso aos fatores de produção (*in casu*, produção de certos conteúdos) aos seus concorrentes no mercado a jusante (“produção” de canais de TVS), “*que seriam de outra forma fornecidos ou prestados caso não se tivesse realizado a concentração*”¹⁷⁷ (sublinhado nosso).
532. Ora, desde já resulta claro que não faz sentido considerar a possibilidade de ocorrência de um encerramento de fatores de produção, uma vez que o acesso a esses potenciais fatores de produção não ocorre antes da concentração. Desta forma, a realização da operação de concentração não pode restringir ou eliminar o acesso dos concorrentes

¹⁷⁶ Observações da Global Notícias, ponto 28.

¹⁷⁷ Orientações para apreciação das concentrações não horizontais nos termos do Regulamento do Conselho relativo ao controlo das concentrações de empresas”, publicado no JOUE (2008/C265/07), de 18/10/2008. Ponto 31.

(atuais ou potenciais) a fontes de abastecimento, uma vez que esse acesso já não existe antes da operação de concentração.

533. No segundo caso (encerramento como cliente), a operação de concentração confere, à entidade dela resultante “*possibilidades de encerrar o acesso dos seus concorrentes atuais ou potenciais no mercado a montante [in casu, a produção de certos conteúdos] a uma base de clientes suficiente, reduzindo a sua capacidade ou incentivo para concorrer.*”¹⁷⁸ (destaque nosso).
534. Neste caso, estaria em causa, em primeiro lugar, a CMTV deixar de adquirir conteúdos a empresas terceiras produtoras de conteúdo e, em segundo, em que medida isso poderia criar entraves significativos à concorrência.
535. Ora, “[u]ma concentração vertical pode afetar os concorrentes a montante, ao aumentar os seus custos de acesso aos clientes a jusante ao restringir o acesso a uma base de clientes significativa.”¹⁷⁹ (destaque nosso).
536. Isto significa que, para ter a capacidade de encerramento enquanto cliente, a entidade resultante da operação de concentração “*deve envolver uma empresa que seja um cliente importante, com um grau significativo de poder no mercado a jusante.*”¹⁸⁰
537. Ora, como se explica nesta Decisão *supra*, a CMTV não é um cliente importante dos produtores de conteúdos. Adquiriu os direitos de transmissão de uma telenovela brasileira e adquiriu conteúdos referentes a uma telenovela portuguesa à [CONFIDENCIAL – Identificação de fornecedor de conteúdos], o que dificilmente a classifica como “*base de clientes significativa*” ou “*cliente importante com um grau significativo de poder no mercado a jusante*”, nos termos das Orientações da Comissão para a apreciação de concentração não-horizontais. Daqui se conclui que a entidade resultante da operação de concentração não terá capacidade para implementar estratégias de *customer foreclosure*, qualquer que fosse o âmbito concreto de um eventual mercado de produção de conteúdos que pudesse estar em causa.
538. Neste âmbito, a questão: “*qual é o impacto de a Plural entrar neste mercado, passando a produzir conteúdos para fora do Grupo Media Capital?*”, que foi originalmente colocada pela Vodafone e reforçada pela Impresa em sede de audiência prévia, não será a mais pertinente do ponto de vista da avaliação jusconcorrencial.
539. Embora a avaliação da AdC seja uma avaliação prognóstica, ela deve assentar em cenários plausíveis de efeitos que decorram exclusivamente de alterações resultantes da operação de concentração sob análise (*merger specific*).
540. O contrafactual, para efeitos de apreciação de operações de concentração, é constituído pelo que ocorreria caso a operação de concentração não se concretizasse. E, neste caso, durante a sua investigação AdC não recolheu qualquer elemento que permitisse antever que, na ausência da operação de concentração, o GMC passaria a vender conteúdo produzido pela Plural a entidades fora do grupo. Nenhum dos terceiros interessados apresentou qualquer tipo de elementos que infirmasse a convicção formada pela AdC.

¹⁷⁸ *Idem*. Ponto 58.

¹⁷⁹ *Ibidem*. Ponto 60.

¹⁸⁰ *Ibidem*. Ponto 61.

541. Assim, uma vez que não seria provável a entrada da Plural enquanto entidade presente num hipotético mercado de produção de conteúdos num cenário pré-concentração (contrafactual), não faz sentido, como já *supra* se explicou, considerar os efeitos de encerramento de acesso a esse conteúdo (*input foreclosure*).
542. Da mesma forma, não se vislumbra qualquer mecanismo através do qual o incentivo do GMC em fornecer, aos seus concorrentes, conteúdos da Plural se altere em função da operação de concentração (o que desde logo coloca em causa a plausibilidade deste cenário).
543. Mesmo que assim não fosse (o que não se concede), não se vislumbra em que medida a eventual entrada de mais um operador num hipotético mercado de produção conteúdos poderia ser prejudicial para a concorrência e para os consumidores.

9.1.6. Não foram considerados os impactos do conteúdo no mercado nacional dos canais de acesso não condicionado para TVS

544. Refere a Impresa que a AdC não analisou o impacto da que a concentração de um determinado tipo de conteúdo pode ter na concorrência, o que deverá ser feito no âmbito de uma investigação aprofundada.
545. A Impresa destaca, a este respeito, a importância do conteúdo CMTV na decisão de contratar um ou outro operador por parte do consumidor final, tal como referido pela Vodafone, e a importância do conteúdo desportivo, tal como referido pela MediaMonitor, e destaca ainda a convergência entre os conteúdos *online* e televisão, que pode levar a uma estratégia empresarial diferente, com possíveis impactos na concorrência que não foram considerados no Projeto de Decisão.
546. A Impresa refere ainda que a mera análise do grau de concentração através das quotas de mercado com base nos programas mais vistos não reflete adequadamente as prováveis pressões concorrenciais; mais concretamente, a concentração Cofina/Media Capital, ao agregar no segmento informativo ou no mercado da televisão por subscrição quase todos os programas mais vistos, que são CMTV ou TVI24, atribui uma capacidade negocial à Cofina/Media Capital que é desproporcional à soma das quotas de mercado das partes.
547. A Impresa requer que a AdC proceda a uma investigação aprofundada, bem como, caso profira uma decisão de não oposição, que imponha condições ou obrigações adequadas para assegurar a justa concorrência no segmento informativo no mercado nacional dos canais de acesso não condicionado para televisão por subscrição.
548. A AdC considera que a exposição da Impresa neste ponto não é clara, fazendo referências vagas a “*determinado tipo de conteúdo*” e dos “*seus impactos a nível de concorrência*”¹⁸¹, sem nunca concretizar.
549. Relativamente à relevância de contratar um ou outro operador em função do canal CMTV referido pela Vodafone, não é claro o alcance das afirmações da Impresa. O canal CMTV está presente em todas as plataformas e não resulta da operação de concentração qualquer alteração à capacidade e/ou incentivo em que assim continue,

¹⁸¹ Ponto 91 das Observações da Impresa.

uma vez que o canal continuará a depender das receitas de distribuição pagas pelos operadores e da publicidade nos seus canais. Esse facto não se altera com a operação de concentração.

550. Relativamente à “*convergência dos conteúdos online e de televisão*”, a AdC tem dificuldade em compreender o alcance das observações, que se referem, vagamente, “*a que no futuro possa haver uma estratégia empresarial diferente da que existe hoje em dia, com possíveis impactos na concorrência*”¹⁸². Não é claro a que estratégias nem impactos a Impresa se refere.
551. Relativamente às quotas de mercado, importa referir que as mesmas não foram calculadas, como sugere a Impresa, com base nos programas mais vistos, mas sim com base na média anual dos *shares* médios diários de audiência, incluindo, por definição, quer os programas mais vistos, quer os programas menos vistos.
552. A AdC inclui na sua análise tabelas com o TOP 10 dos programas com maior audiência em cada um dos períodos para complementar a informação apresentada em termos de *share* de audiência (esse sim utilizado para estimativa das quotas de mercado).

9.1.7. Requerimentos dos terceiros interessados

553. Com base nos argumentos por si apresentados, quer a Impresa, quer a Global Notícias requerem que a AdC: (i) proceda a uma investigação aprofundada bem como; (ii) no caso de vir a proferir uma decisão final de não oposição, “imponha as condições ou obrigações que entender adequadas para assegurar a justa concorrência no segmento informativo do mercado nacional dos canais de acesso não condicionado para TVS” (requerimento da Impresa) e/ou imponha a “condição de a empresa resultante da operação de concentração proceder à venda em separado de espaços publicitários disponíveis nos vários meios que opera” (requerimento da Global Notícias).
554. Sobre estes aspetos, é importante ter presente a investigação efetuada pela AdC no presente procedimento. Essa investigação não permitiu concluir pela existência de problemas jusconcorrenciais que suscitem a necessidade da adoção de medidas, estruturais ou comportamentais, que mitiguem os impactos da operação em análise.

9.2. Sindicato dos jornalistas

555. Nas suas observações, o **Sindicato dos Jornalistas** (“SJ”) refere o seguinte.
556. O SJ já havia comunicado à AdC a sua opinião desfavorável à realização da operação de concentração Ccent. 47/2019 – Cofina/Media Capital, que mantém após ter consultado o processo em causa.
557. Alerta para o facto de a operação em causa elevar a concentração dos *media* numa escala sem precedentes, com o domínio da quase totalidade dos principais meios de comunicação social por um grupo económico, e para a possibilidade de domínio hegemónico do mercado de publicidade e de definição unilateral das suas regras.

¹⁸² Ponto 96 das Observações da Impresa

558. Assinala, ainda, o impacto negativo da operação para o pluralismo e a diversidade nos *media*, atendendo a que o negócio Cofina/Media Capital resulta numa concentração que, em termos de audiências e de quota no mercado da publicidade, reforça excessivamente a capacidade de influência sobre a opinião pública de uma única entidade empresarial, em prejuízo da diversidade de opiniões e com riscos sérios de condicionamento do direito à informação.
559. Refere o SJ que vem defendendo, há mais de duas décadas, medidas legais contra a concentração da propriedade dos meios de informação e tem instado à intervenção das autoridades que tutelam e têm responsabilidades no sector para que encetem uma fiscalização urgente aos processos de concentração e de alianças ou parcerias no sector.
560. Adicionalmente, o SJ refere ainda o potencial controlo absoluto do mercado de trabalho no setor, com risco elevado de condicionamento da liberdade de expressão e de emprego; o risco de degradação das condições de trabalho dos jornalistas e do alastramento de práticas de desregulação e desrespeito pelo trabalho; o agravamento da tendência do atual patronato para se apropriar das criações dos jornalistas, transformando-as em mera mercadoria; e o receio dos jornalistas de que possam ocorrer alterações nas publicações abrangidas pela concentração que operam em segmentos de mercado semelhantes.
561. Por norma, de acordo com o SJ, este tipo de operações tem-se traduzido em cortes de pessoal e emagrecimento de redações nas empresas envolvidas, e que o negócio Cofina/Media Capital, dada a excessiva concentração a que leva, terá também um previsível impacto nas redações de outros grupos de comunicação
562. A AdC considera que os argumentos invocados pelo Sindicato dos Jornalistas, em sentido desfavorável à operação Cofina/Media Capital, nomeadamente quanto ao impacto negativo para o pluralismo e diversidade nos *media*, com riscos sérios de condicionamento do direito à informação, e o do potencial controlo absoluto do mercado de trabalho do setor, com risco elevado de condicionamento da liberdade de expressão e de emprego, correspondem — em grande medida e no essencial — a riscos já identificados pela ERC no seu parecer, entidade com competência exclusiva para se pronunciar sobre as matérias em causa.
563. No seu parecer, não obstante os riscos acima identificados, a ERC concluiu, todavia, pela não oposição à realização da operação Cofina/Media Capital, com fundamento em argumentos já expendidos na presente Decisão (ver *supra* resumo do parecer da ERC).
564. Relativamente ao alegado domínio hegemónico do mercado de publicidade e de definição unilateral das suas regras, remete-se para a análise jusconcorrencial e para as respostas às observações da Impresa e Global Notícias a respeito dos diversos mercados de publicidade identificados como relevantes na presente decisão, que infirmam claramente o que se alega.

9.3. Notificante

565. Nas suas observações, para além de algumas sugestões de retificação meramente formais, de importância limitada e sem influência no sentido final da decisão, a Notificante refere que deve ser reponderada a classificação de mercados de imprensa

como relevantes na presente operação, uma vez que a Adquirida não está ativa nesses mercados, sendo mais adequada a classificação como mercados relacionados.

566. A Notificante apresenta algumas reservas quanto ao capítulo 4.4.4 do Projeto de Decisão, relativo ao mercado da imprensa e conteúdos digitais.
567. Refere que a AdC exclui deste mercado as plataformas que não sejam *attention seekers*, referindo, no ponto 102 do Projeto de Decisão, que ficará em aberto se este mercado inclui, por um lado, redes sociais, e, por outro, motores de busca.
568. Refere ainda que, em aparente contradição com o referido no ponto 102 do Projeto de Decisão, a AdC retira desta listagem o Google (motor de busca) e todos os *sites* que correspondam a redes sociais (ponto 192 do Projeto de Decisão), o que, no entender da Notificante, não está justificado.
569. A Notificante entende que o conceito de rede social precisaria de maior densificação, tal como decorre dos casos Facebook/Whatsapp e Microsoft/Linkedin, da Comissão Europeia, e B6-22/16, do Bundeskartellamt e que todas as redes sociais, nas quais as partes na operação tenham uma presença digital, devem ser incluídas neste mercado.
570. Existirá um grau significativo de substituíbilidade da procura entre, por um lado, o acesso a conteúdos informativos de qualquer espécie através do *website* dos agentes em questão e, por outro, o acesso aos mesmos conteúdos através da página desse mesmo agente em determinada rede social, sem que daí resulte uma *page view* no próprio *site* desse agente.
571. Qualquer rede social cujo fim abranja a partilha de conteúdos de imprensa, mormente naqueles em que os próprios agentes do mercado físico da imprensa tenham presença enquanto tais, devem ser incluídos no mercado relevante da imprensa e conteúdos digitais.
572. Pelo que não se justifica, de acordo com a Notificante, que a AdC retire deste mercado plataformas como o Facebook, o Instagram ou o Twitter, sem qualquer análise da atuação dos grupos de imprensa nestas mesmas plataformas.
573. No que se refere à classificação dos mercados de imprensa como mercados relevantes, a AdC entende que a explicação constante da presente Decisão é suficiente e clara. A AdC já em diversas ocasiões considerou como relevantes mercados em que apenas a Adquirente estava presente.
574. Quanto ao mercado da imprensa e conteúdos digitais, a AdC deixou a sua definição em aberto nos termos em que o fez, uma vez que não seria necessário, para efeitos de avaliação da presente operação de concentração, entrar num nível excessivamente aprofundado de análise.
575. A exclusão das redes sociais e do motor de pesquisa Google foi meramente cauteloso e constitui a versão plausivelmente mais restrita deste mercado. Nenhuma das hipóteses assumidas para apreciação coloca em causa a possibilidade de, futuramente, caso seja necessário, a AdC se pronunciar de forma mais densificada e conclusiva sobre o âmbito concreto deste mercado.

9.4. Conclusões da audiência prévia

576. Nos termos *supra*, entende a Autoridade da Concorrência que as observações apresentadas em sede de Audiência prévia, e não obstante ligeiras correções, não vêm alterar o sentido proposto no Projeto de Decisão da AdC de 10 de dezembro de 2019.

10. DELIBERAÇÃO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

577. Face ao exposto, o Conselho de Administração da Autoridade da Concorrência, no uso da competência que lhe é conferida pela alínea d) do n.º 1 do artigo 19.º dos Estatutos, aprovados pelo Decreto-Lei n.º 125/2014, de 18 de agosto, delibera adotar uma decisão de não oposição à operação de concentração, nos termos da alínea b) do n.º 1 do artigo 50.º da Lei da Concorrência, uma vez que a mesma não é suscetível de criar entraves significativos à concorrência efetiva nos mercados relevantes identificados.

Lisboa, 30 de dezembro de 2019

O Conselho de Administração da Autoridade da Concorrência,

X

Margarida Matos Rosa
Presidente

X

Maria João Melícias
Vogal

X

Miguel Moura e Silva
Vogal

Índice

1. OPERAÇÃO NOTIFICADA	2
2. AS PARTES.....	2
2.1. Empresa Adquirente	2
2.2. Empresa Adquirida	3
3. NATUREZA DA OPERAÇÃO.....	4
4. MERCADOS RELEVANTES.....	5
4.1. Introdução	5
4.2. Posição da Notificante	6
4.3. Posição dos Terceiros Interessados	7
4.4. Posição da AdC.....	7
4.4.1. Mercado dos canais de acesso não condicionado para televisão por subscrição	9
4.4.2. Mercado da produção televisiva e mercado dos direitos de transmissão de conteúdos não <i>premium</i> em canais televisivos	12
4.4.3. Mercados da imprensa	14
4.4.4. Mercado da imprensa e conteúdos digitais.....	14
4.4.5. Mercado da radiodifusão sonora.....	17
4.4.6. Mercados de publicidade	18
4.4.6.1. Publicidade televisiva	18
4.4.6.2. Publicidade na imprensa.....	19
4.4.6.3. Publicidade na rádio	20
4.4.6.4. Publicidade <i>online</i>	20
4.4.7. Mercado da edição e distribuição de música	22
4.4.8. Mercado da distribuição cinematográfica.....	23
4.4.9. Mercado do aluguer dos equipamentos de áudio e vídeo.....	24
4.5. Conclusão quanto aos mercados relevantes	25
5. AVALIAÇÃO JUSCONCORRENCIAL	25
5.1. Efeitos Horizontais.....	26
5.1.1. Mercado nacional dos canais de acesso não condicionado para televisão por subscrição	26
5.1.2. Mercado da imprensa e outros conteúdos digitais	32
5.1.3. Mercado nacional da publicidade televisiva	35
5.1.4. Mercado nacional da publicidade <i>online</i>	39
5.2. Efeitos Conglomerados.....	41
5.2.1. Mercados do lado dos consumidores (acesso aos conteúdos)	43
5.2.1.1. Estruturas de mercado e posicionamento das Partes	43
5.2.1.2. Efeitos prováveis na concorrência	47
5.2.2. Mercados do lado da publicidade	49

Nota: indicam-se entre parêntesis retos [...] as informações cujo conteúdo exato haja sido considerado como confidencial 92

5.2.2.1. Estruturas de mercado e posicionamento das Partes	49
5.2.2.2. Efeitos prováveis na concorrência	50
5.3. Conclusão da avaliação jusconcorrencial	55
6. Posição dos Terceiros Interessados	56
6.1. Impresa	56
6.2. Vodafone	61
6.3. NOS	62
6.4. MEO	62
6.5. Global Notícias	64
6.6. Posição da AdC relativamente às observações dos terceiros interessados	67
7. CLÁUSULAS RESTRITIVAS ACESSÓRIAS.....	68
8. PARECER DAS ENTIDADES REGULADORAS	68
8.1. ANACOM.....	69
8.2. ERC.....	69
9. AUDIÊNCIA PRÉVIA	70
9.1. Impresa e Global Notícias.....	71
9.1.1. Alegados vícios inerentes ao parecer da ERC.....	71
9.1.2. Incorreta definição dos mercados relevantes da publicidade	72
9.1.3. Autonomia do segmento informativo.....	77
9.1.4. Erros na avaliação do mercado nacional da publicidade televisiva	81
9.1.5. Não foram avaliados cenários futuros possíveis ao não se considerar, como relevante, o mercado da produção de conteúdos televisivos	84
9.1.6. Não foram considerados os impactos do conteúdo no mercado nacional dos canais de acesso não condicionado para TVS.....	86
9.1.7. Requerimento dos terceiros interessados.....	87
9.2. Sindicato dos jornalistas	87
9.3. Notificante	88
9.4. Conclusões da audiência prévia	90
10. DELIBERAÇÃO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO	91

Índice de Tabelas

Tabela 1 – Volume de negócios da Notificante, para os anos de 2016-18	2
Tabela 2 – Volume de negócios do GMC, para os anos de 2016-18	4
Tabela 3 – Mercado dos canais de acesso não condicionado para televisão por subscrição. Estrutura da oferta em função do <i>share</i> , para o período 2016-19 (Jan-Set).....	27
Tabela 4 – Dez programas mais vistos em 2017, 2018 e 2019 (Jan-Set) nos canais FTA...	30
Tabela 5 – Dez programas mais vistos em 2017, 2018 e 2019 (Jan-Set) nos canais exclusivos de TVS	31
Tabela 6 – Estimativas de quotas no mercado da imprensa e outros conteúdos digitais. Média Mensal de <i>Page Views</i> . Ago. – Dez. 2018.....	33
Tabela 7 – Quotas no mercado nacional da publicidade televisiva. Investimento publicitário em valores líquidos. 2019-2019 (Set)	37
Tabela 8 – "Quota" de diversos operadores no investimento publicitário digital das agências de meios. 2017 - 2019 (Jan-Set).....	41
Tabela 9 – Quotas de mercado nos diversos segmentos da imprensa. Circulação física e digital paga (média por edição) 2016-18 e audiência média em 2018.....	45
Tabela 10 – Quotas no mercado da radiodifusão sonora em <i>share</i> médio de audiência. 2016-18.	47
Tabela 11 – Quotas no mercado nacional da publicidade na imprensa. Valores líquidos. 2017 – 2019 (set.).....	49
Tabela 12 – Quotas no mercado nacional da publicidade na rádio. Valores líquidos. 2017-2019 (set.)	50
Tabela 13 – Quotas de mercado das Partes nos diversos mercados de publicidade em setembro de 2019.....	51
Tabela 14 – Peso relativo dos investimentos em publicidade nos diversos meios. 2017-19 (set.)	52
Tabela 15 – Riscos Identificados pela ERC	69
Tabela 16 – Evolução dos investimentos publicitários nos diversos meios (% do total). 2017-2019 (jan.-set.).....	75
Tabela 17 – Quotas num hipotético mercado global de publicidade. 2017-2019 (jan.-set.)..	76
Tabela 18 - Mercado dos canais de acesso não condicionado para televisão por subscrição. Evolução do <i>share</i> de canais selecionados para o período 2016-19 (Jan-Set)	80

Índice de Figuras

Figura 1 – Evolução do <i>share</i> mensal dos principais canais de alguns operadores entre janeiro de 2016 e setembro de 2019.....	29
Figura 2 - Evolução do <i>share</i> mensal dos canais temáticos noticiosos em língua portuguesa e da CMTV entre janeiro de 2016 e setembro de 2019.....	79