

ANEXO AO PARECER Nº 05/2017/CGAA4/SGA1/SG/CADE

PROCESSO nº 08700.001390/2017-14

REQUERENTES: AT&T Inc., Time Warner Inc.

ADVOGADOS: Francisco Todorov, Roberto Pessoa e outros.

EMENTA: Ato de Concentração. Requerentes: *AT&T Inc.* e *Time Warner Inc.* Aquisição do controle unitário da *Time Warner* pela *AT&T*. Setor de telecomunicações (televisão por assinatura), produção de Mídia e Entretenimento. Sobreposição horizontal e integração vertical entre Programação de canais de *TV por Assinatura* e Operação de Televisão por Assinatura. Procedimento ordinário. Risco anticompetitivos nos mercados *upstream* e *downstream*. Coordenação. Impugnação da operação.

VERSÃO DE ACESSO PÚBLICO

SUMÁRIO

I.	REQUERENTES	2
I.1	AT&T	2
I.2	Time Warner (“TW”)	3
II.	ASPECTOS FORMAIS DA OPERAÇÃO	4
III.	DESCRIÇÃO DA OPERAÇÃO	5
III.1	Justificativa das Requerentes para a Operação	6
IV.	TERCEIROS INTERESSADOS	7
V.	O SETOR AUDIOVISUAL	8
V.1	Características Econômicas do Audiovisual	9
V.2	A Cadeia de Valor Ramificada do Audiovisual	10
V.2.1	A cadeia de valor do segmento Televisão por Assinatura	12
V.2.2	A cadeia de valor do segmento Vídeo sob Demanda	18
VI.	LEI nº12.485/2011 - SERVIÇO DE ACESSO CONDICIONADO (SeAC)	20
VI.1	Manifestação das Requerentes	22
VI.2	Manifestação de Terceiros Interessados e concorrentes	22
VI.3	Manifestação da Ancine e Anatel	24
VI.4	Manifestação Procuradoria do CADE (Pro-CADE)	26
VI.5	Conclusões acerca da Lei do SeAC	27
VII.	MERCADO RELEVANTE	27
VII.1	Mercado à Montante: Licenciamento/Programação	29
VII.1.1	Dimensão produto	29

VII.1.2 Dimensão Geográfica	32
VII.1.3 Conclusões - Mercado Licenciamento/Programação	35
VII.2 Mercado à Jusante: Operação de TV por Assinatura	35
VII.2.1 Dimensão Produto	35
VII.2.2 Dimensão Geográfica	39
VII.2.3 Conclusões - Mercado de Operação de TV por Assinatura	43
VIII. ANÁLISE CONCORRENCIAL	43
VIII.1 Possibilidade de exercício de poder de mercado	44
VIII.1.1 Mercado de Licenciamento/Programação	44
VII.2.1 Mercado de Operadoras de TV por Assinatura	59
VIII.3.1 Conclusões quanto à possibilidade de exercício de poder de mercado	62
VIII.2 Integração Vertical	63
VIII.2.1 Doutrina e Jurisprudência	63
VIII.2.2 Fechamento de mercado à montante	68
VIII.2.3 Fechamento de mercado à jusante	80
VIII.2.4 Eficiências	89
VIII.2.5 Conclusões sobre Integração Vertical	90
VIII.3 Probabilidade de exercício de poder coordenado	92
VIII.3.1 Efeitos coordenados derivados de Integração Vertical	92
VIII.3.2 Participação minoritária da Globo na Sky	93
VIII.3.3 Participação minoritária da Globo na NET	95
VIII.3.4 Probabilidade de exercício de poder coordenado entre TW-Sky e Globo-Telecom Americas (Claro/ Embratel/NET)	99
IX. CLÁUSULAS RESTRITIVAS À CONCORRÊNCIA	104
X. CONCLUSÃO	104
XI. RECOMENDAÇÃO	106

I. REQUERENTES

I.1 AT&T

1. A **AT&T Inc.** (“**AT&T**”) é uma *holding* sediada em Texas, Estados Unidos da América (EUA), que atua na área de comunicações. Nos Estados Unidos e na América Latina, a **AT&T** presta serviços de entretenimento em telecomunicações digital por meio de suas filiais e subsidiárias.
2. O grupo **AT&T** adquiriu o grupo **DIRECTV** e se tornou uma operadora de televisão por assinatura na América Latina. No Brasil, esse grupo atua por meio da operadora **Sky**, que fornece serviços de *TV por Assinatura* via satélite (DTH), bem como de serviços de banda larga fixa. Em razão dos fatos expostos, toda menção à **Sky** na presente Nota deve ser entendida como uma menção direta ao grupo **AT&T**.

3. A **AT&T**, por meio de sua subsidiária norte-americana **DIRECTV Latin America LLC** ("DTVLA"), detém participação minoritária na programadora **Sundance Channel Latin America LLC** ("**Sundance**"), que licencia um canal de filme no Brasil.
4. O Grupo **AT&T** também provê serviços de transporte de dados em rede privada e serviços relacionados de gerenciamento de Tecnologia de Informação para empresas multinacionais por meio da filial **Global Network Services Brasil LTDA**.

1.2 Time Warner

5. A **Time Warner Inc.** ("**TW**") é uma empresa de mídia e entretenimento com atuação mundial, sediada em Nova Iorque, EUA. A **TW** possui aproximadamente 900 subsidiárias. Para fins de simplificação, pode-se dividir a estrutura corporativa do Grupo **TW** em três braços operacionais que englobam as atividades e negócios no Brasil: **Turner**, **HBO** e **Warner**.
6. A **Turner** é produtora e programadora de conteúdo para canais básicos de televisão por assinatura e propriedades de mídia digital. A **HBO** é uma produtora e programadora de conteúdo de canais *premium* de televisão por assinatura e outros serviços de programação de vídeo nos EUA, e canais *premium* e básicos de *TV por Assinatura* e outros serviços de programação de vídeo internacionalmente. Por fim, a **Warner** é produtora, licenciadora, programadora de conteúdo para televisão, entretenimento doméstico e jogos.
7. Segundo as Requerentes, no mercado brasileiro, as atividades da **TW** afetas a Operação resumem-se em licenciamento de canais para operadoras de *TV por Assinatura* e licenciamento de conteúdo de programação. Desta forma, conforme será detalhado adiante, os segmentos do audiovisual afetos à operação são: licenciamento de conteúdo e canais (programação).
8. Com relação ao licenciamento de canais, conforme informado pelas Requerentes, o Quadro 1 que segue aponta os canais de propriedade da **TW** ou distribuídos no Brasil através de empresas ligadas a **TW** identificando as programadoras.

Quadro 1 - Canais **TW disponíveis no Brasil**
[ACESSO RESTRITO]

Programadora	Canais
[ACESSO RESTRITO]	[ACESSO RESTRITO]
[ACESSO RESTRITO]	[ACESSO RESTRITO]
[ACESSO RESTRITO]	[ACESSO RESTRITO]
[ACESSO RESTRITO]	[ACESSO RESTRITO]
[ACESSO RESTRITO]	[ACESSO RESTRITO]
Fonte: Formulário de Notificação (SEI nº 0310233) - p. 32 Adaptação: SG/CADE.	

9. Adicionalmente, o Quadro 2 especifica os canais de *TV por Assinatura* de terceiros que são distribuídos na América Latina por empresas ligadas à divisão **HBO**, sob contratos de prestação de serviços com os respectivos proprietários dos canais. Estas

empresas são controladas em conjunto com terceiros e não são integralmente detidas pela **TW**.

Quadro 2 - Canais empresas associadas à **TW**
[ACESSO RESTRITO ÀS REQUERENTES]

Programadora	Canais
[ACESSO RESTRITO]	[ACESSO RESTRITO]
[ACESSO RESTRITO]	[ACESSO RESTRITO]
[ACESSO RESTRITO]	[ACESSO RESTRITO]
[ACESSO RESTRITO]	[ACESSO RESTRITO]
[ACESSO RESTRITO]	[ACESSO RESTRITO]
Fonte: Formulário de Notificação (SEI nº 0310233) - p. 32 Elaboração: AT&T, TW.	

10. Ademais, destaca-se que a **TW** oferece serviços de vídeo digital de forma complementar aos assinantes dos seus respectivos canais de *TV por Assinatura*, por meio de plataformas de *TV Everywhere* ("TVE"). Tais serviços incluem o **HBO On Demand** (www.br.HBOmax.TV/HBOondemand), **HBO GO** (www.HBOgo.com.br) e **Cinemax GO** (www.cinemaxgobr.com) da **HBO**; e **Cartoon Network GO** (www.cn.go.TV.br), **EI Plus** (www.eiplus.com.br), **Space GO** (www.spacego.TV.br), e **TNT GO** (www.tntgo.TV.br) da **Turner**.
11. As Requerentes informam ainda que a **TW** licencia conteúdo para plataformas de compartilhamento de conteúdos audiovisuais de terceiros e, também, possui plataformas "avulsas" (*i.e.* não vinculadas à assinatura de canais de *TV por Assinatura*) a saber, **HBO GO** da **HBO**, **EI Plus** da **Turner** e **DramaFever** da **Warner Bros**.
12. Por fim, destaca-se que o *Grupo Time Warner* possui participação acionária minoritária (25%) na **Fandango Media LLC**, uma empresa norte-americana que controla a **Ingresso.com Ltda.** Trata-se de empresa localizada no Brasil que atua principalmente na intermediação de venda online de ingressos para cinemas, teatros, shows, jogos em arenas esportivas e no desenvolvimento e licenciamento de *softwares* de administração de bilheterias para cinemas, teatros, shows e jogos em arenas esportivas.

II. ASPECTOS FORMAIS DA OPERAÇÃO

Quadro 3 - Aspectos formais da operação

Operação foi conhecida?	Sim – Faturamento das partes superior a R\$ 750 milhões.
Taxa processual foi recolhida?	Sim. Despacho Ordinatório SECONT 0310702.

Data de notificação ou emenda	28.03.2017
Data de publicação do edital	Edital nº 90/2017, publicado no dia 03.04.2017. Retificação publicada no dia 05.04.2017.
Data da declaração de complexidade	04.07.2017
Fonte: Formulário de Notificação (SEI nº 0310233), 08700.01390/2017-14 Elaboração SG/CADE .	

III. DESCRIÇÃO DA OPERAÇÃO

13. Trata-se de aquisição do controle unitário da **TW** pela **AT&T** (“Operação”). O valor total da Operação, a partir da assinatura do acordo, é de aproximadamente US\$ 85,4 bilhões, não incluindo a dívida líquida da **TW**.
14. No Brasil, segundo as Requerentes, a *Operação* resultará essencialmente em uma relação vertical entre as atividades de *programação* de canais de Televisão por Assinatura do Grupo **TW** e os *serviços de televisão por assinatura via satélite* prestados pela **Sky**, empresa do Grupo **AT&T**, conforme representado no Quadro 4 que segue.

Quadro 4 - Esquemático da integração vertical

ATIVIDADES		GRUPO TW	GRUPO AT&T
1	Fornecimento de canais de TV programados/ serviços de licenciamento de canal	X	
2	Licenciamento de conteúdo a ser oferecido sob demanda por operadoras de <i>TV por Assinatura</i>	X	
3	Serviço de <i>TV por Assinatura</i>		X
Fonte: Formulário de Notificação (SEI nº 0310233) - p. 35 Elaboração: TW, AT&T			

15. Em que pese também atuar na produção de conteúdo, as Requerentes entendem que as atividades específicas do Grupo **TW** que são relevantes para análise concorrencial dessa Operação no mercado brasileiro decorrem das relações verticais nas atividades de licenciamento de canais e de conteúdo avulso e operação de *TV por Assinatura*.
16. Em verdade, as Requerentes pontuam que o **CADE** já analisou no passado o licenciamento de conteúdo audiovisual avulso para operadoras de *TV por Assinatura*

e concluiu que esse é um mercado altamente fragmentado, com a presença de players internacionais e nacionais. Nestes casos, dado a natureza de alta fragmentação, não foi possível estimar o tamanho total e as participações individuais dos *players* do licenciamento de conteúdo avulso.

17. Em decorrência deste entendimento, as Requerentes destacam que “os principais aspectos concorrenciais relevantes das atividades de licenciamento de canais de *TV por Assinatura* e de *licenciamento de conteúdo programado avulso para operadoras de TV por Assinatura* são essencialmente similares (e.g. os fornecedores, clientes e principais concorrentes são essencialmente os mesmos).”¹ Assim, as Requerentes optam por apresentar dados considerando uma única relação vertical entre as atividades de *licenciamento* da **TW** e as atividades de *TV por Assinatura* (**AT&T/Sky**). Sob esse prisma, isto é, de acordo a apresentação das Requerentes, a *Operação* consiste na verticalização de licenciamento/programação (**TW**) e operação de *TV por Assinatura* (**AT&T/Sky**), conforme será detalhado adiante.
18. Com relação às outras possíveis relações decorrentes da Operação, as Requerentes entendem que não há sobreposição horizontal direta entre as atividades do Grupo **TW** [ACESSO RESTRITO].
19. Com relação a **Sundance**, as Requerentes informam [ACESSO RESTRITO]. A **AT&T** ressalta que [ACESSO RESTRITO].
20. Por fim, as Requerentes entendem que a *Operação* não enseja sobreposição horizontal entre **TW** e a concorrente **Globo** visto que [ACESSO RESTRITO].

III.1 Justificativa das Requerentes para a Operação

21. As Requerentes informam que o racional da *Operação* tem como foco as atividades das partes nos EUA, em que pese haver distintos impactos em vários países. A *Operação* está condicionada à aprovação de autoridades *antitruste* em outras jurisdições, bem como por outras agências regulatórias internacionais, como União Europeia, Canadá, México, China e EUA.
22. A *Operação* pretende combinar o conteúdo midiático da **TW** com as plataformas de *distribuição* de telefonia fixa, televisão, telefonia móvel e banda larga que a **AT&T** possui no EUA. É esperado que a empresa resultante da *Operação* acelere a atual capacidade da **AT&T** em desenvolver e distribuir amplamente a próxima geração de serviços de vídeo para consumidores nos EUA por meio de múltiplas plataformas. Vislumbra-se alcançar maior possibilidade de escolha de planos e pacotes, quer se trate de um serviço de televisão por assinatura, quer seja um serviço de banda larga, com interface e interatividade aprimoradas para o consumidor; maior acesso a conteúdo em todos os seus aparelhos; novas escolhas de serviços telefônicos e de serviços de *streaming* de vídeo por banda-larga; e uma alternativa competitiva mais sólida às empresas de televisão por assinatura.
23. Além disso, a principal justificativa para a aquisição é que, com o tempo, a **AT&T** espera alcançar no mercado americano oportunidades de obter receitas adicionais por meio de inovações em novos produtos e serviços, as quais nenhuma das Partes poderia obter de forma autônoma. A **AT&T** espera US\$ 1 bilhão em sinergias de custo anual, a serem geradas no mercado americano, nos três anos seguintes ao fechamento do

¹ V. Formulário de Notificação (SEI nº 0310233) p. 39.

negócio. As esperadas sinergias de custos são precipuamente decorrentes de economias em propaganda, compras e outras despesas.

24. Por fim, destaca-se que a *Operação* no Brasil e nos Estados Unidos envolve mercados de natureza distinta. De maneira simplificada, nos EUA a **AT&T** possui plataformas de telefonia fixa com cobertura em todo os país, banda larga, telefonia móvel e *TV por Assinatura*. No Brasil, a **AT&T** informa atuar principalmente no mercado de *TV por Assinatura* em âmbito nacional e banda larga em algumas localidades do território brasileiro.

IV. TERCEIROS INTERESSADOS

25. As empresas *Simba Content Intermediação e Agenciamento de Conteúdos Ltda.* ("**SIMBA**"), *ESPN do Brasil Eventos Esportivos Ltda* ("**ESPN**"), *Discovery Brasil* ("**Discovery**"), *Fox Latin American Channels do Brasil Ltda* ("**Fox**"), *Associação Neo TV* ("**NeoTV**") solicitaram individualmente a admissão nos autos deste Ato de Concentração na qualidade de terceiros interessados.
26. A **SIMBA** se declara empresa criadora, produtora, distribuidora e agenciadora de conteúdos destinados à televisão por assinatura, bem como intermediadora e representante de empresas concessionárias de serviços de radiodifusão para *distribuição* de sinais de televisão para operadoras de serviço de acesso condicionado. Entende a **SIMBA** que a operação em análise poderá afetar a situação e constituição do mercado de *distribuição* de conteúdo voltado para a televisão por assinatura, repercutindo diretamente nos interesses da empresa.
27. A **ESPN** se declara detentora de direitos e responsável pela *distribuição* de diversos canais de televisão por assinatura no país, atuando, portanto, em alguns dos mesmos setores econômicos que o Grupo **TW**. Informa também que a **ESPN** licencia conteúdo audiovisual (no formato de canais de televisão) para a operadora **Sky**. Entende a **ESPN** que a operação apresenta alto grau de complexidade, envolvendo dois dos maiores grupos globais do setor de entretenimento e comunicações, e possui relevante repercussão econômica.
28. A **Discovery** se declara representante, no Brasil, das programadoras internacionais e distribuidoras **Discovery Latin America LLC** e **Discovery Networks SL**, as quais ofertam no território brasileiro diversos canais de programação para prestadoras de Serviço de Acesso Condicionado (SeAC). A **Discovery Latin America, LLC** e a **Discovery Networks SL**, podem ser consideradas tanto concorrentes diretas da **TW** no licenciamento de canais de programação no Brasil, quanto fornecedoras da **Sky**.
29. A **Fox** entende que a **Turner** é uma de suas principais concorrentes, possuindo diversos canais posicionados nos mesmos segmentos, tais como nos segmentos de filmes, entretenimento e esportes. Além disso, recentemente a **Fox** também entrou no segmento de canais *premium*, passando a se tornar também uma corrente da **HBO**, cujos canais também são operados pela **Time Warner**. Ademais, a **Fox** mantém uma relação comercial de longo prazo com a **Sky**, que distribui os canais programados pela **Fox**, mediante remuneração acordada entre as partes.
30. A **NeoTV** é uma associação que congrega cerca de 130 empresas entre operadores de *TV por Assinatura*, provedores de acesso à banda larga, fornecedores de soluções e serviços, fabricantes/distribuidores de equipamentos e distribuidores de conteúdo (canais pagos). A **NeoTV** é responsável por negociar conteúdo em favor das

operadoras de pequeno porte, reduzindo custos de transação e procurando incrementar o poder de barganha para garantir maior competitividade aos seus associados. Desse modo, tanto a atividade da Associação (negociação de conteúdo) quanto das operadoras e elas associadas (contratação de conteúdo e oferta de *TV por Assinatura*) são diretamente impactadas pela operação em análise.

31. Esta SG, por meio do Despacho nº 536/2017 (SEI nº 0329752), decidiu pelo deferimento dos pedidos de intervenção como terceiro interessado das empresas supracitadas. As manifestações das empresas qualificadas como terceiras interessadas apresentadas ao longo da instrução que versam sobre os aspectos concorrenciais diretamente decorrentes da Operação foram consideradas ao longo da presente Nota Técnica.
32. Em 09.08.2017, a **Fox** apresentou a petição SEI nº 0372680, na qual solicitou sua desabilitação como terceiro interessado. Esta SG, por meio do Despacho nº 1131/2017 (SEI nº 0373291) deferiu o pedido. Portanto, a **Fox** não é Terceira Interessada no presente Ato de Concentração.
33. Registra-se, por fim, que a Associação Brasileira de Rádio e Televisão ("**ABRATEL**") também solicitou admissão como terceiro interessado em 03.05.2017. Tal associação foi criada em 1999 e representa a empresas de radiofusão, tais como **Record TV**, **Record News** e **Rede Família**. Por meio do Despacho nº 567/2017 (SEI nº 0331803), o pedido de admissão da **ABRATEL** foi indeferido por ser intempestivo, tendo em vista que o prazo para ingresso de terceiros interessados se encerrou no dia 18.04.2017. Contudo, ressalta-se que, conforme o mencionado Despacho, a Associação pode ter acesso aos autos públicos, bem como receber e responder ofícios e trazer contribuições para a instrução da operação.

V. O SETOR AUDIOVISUAL

34. A presente seção vale-se majoritariamente das informações apresentadas pela *Agência Nacional do Cinema* ("**Ancine**") ao longo da instrução², bem como no estudo "*TV por Assinatura no Brasil: aspectos econômicos e estruturais*"³, também elaborado pela **Ancine** e pela Nota Técnica *Aspectos Econômicos e Comerciais do Serviço de Acesso Condicionado*⁴ elaborada conjuntamente pela **Ancine** pela *Agência Nacional de Telecomunicações* ("**Anatel**").
35. O setor audiovisual compreende a produção, a circulação e o consumo de conteúdos audiovisuais. Pressupõe também a área geográfica na qual se dá a circulação e o consumo desses conteúdos – de modo que é possível se referir ao mercado audiovisual mundial, ao mercado nacional ou a uma área qualquer, a depender do recorte analítico que se queira fazer. Atuam nesse mercado agentes econômicos que desempenham atividades econômicas distintas, responsáveis por realizar a produção e ofertar essa produção até o consumidor final.
36. Considerar as características econômicas inerentes ao produto "conteúdo audiovisual", bem como às relações e atividades exercidas pelos agentes do setor, é

² V. Ofício nº 06/2017 (SEI nº 0338551)

³ Disponível em https://oca.ancine.gov.br/sites/default/files/televisao/pdf/estudo_TVpagina_2015.pdf.

Acessado em 14.08.2017.

⁴ V. Petição SEI nº 0311819 – Doc. 4.

relevante para o próprio entendimento da Operação proposta. Neste sentido, as seções subsequentes dedicam-se a detalhar estes aspectos.

V.1 Características Econômicas do Audiovisual

37. Conforme destacado por Prado e Barradas, em “Economia do Cinema e do Audiovisual – Uma resenha”⁵, a Indústria do Audiovisual possui algumas características bastante peculiares, as quais conferem à análise microeconômica de suas atividades uma especificidade que a distingue das abordagens tradicionais da economia industrial. As características-chave dessa indústria são as seguintes:

a. **Não-escassez** – o conceito-chave de escassez na teoria econômica aplica-se apenas à produção do conteúdo midiático, mas não a sua reprodução. Isso ocorre pela natureza do “produto midiático”, definido como o conjunto das mensagens e comunicações que utilizam um determinado tipo de mídia como suporte. O produto midiático não se esgota pelo consumo. Por exemplo, a despeito do número de vezes que uma canção seja ouvida ou que um filme seja visto ou que uma notícia seja lida, a depreciação se restringe ao suporte do produto.

b. **Não-rivalidade** – o consumo do produto midiático não reduz a quantidade disponível desse mesmo bem para o consumo de outros indivíduos. Dada essa característica, o produto midiático aproxima-se dos “bens públicos puros”, que se diferenciam pelo fato de, além de não-rivais, também serem “não-excludentes”, tornando impossível excluir determinados indivíduos da população de seu consumo, uma vez definido o volume de produção. Segundo Gabszewicz, Jean & SONNAC: “(...) *A aplicação dessa noção à economia da mídia difere conforme a mídia em questão. Pode ser o caso de um bem público com exclusão – caso da assinatura do serviço de TV a cabo, do preço pago para comprar um periódico ou para ir ao cinema – ou de um bem público puro – como o caso da televisão aberta ou dos jornais gratuitos*”. **Motivações econômicas e não econômicas para oferta de produtos midiáticos** - As firmas dessa indústria nem sempre são motivadas pela busca de lucros. Sua existência também pode ser explicada por motivos diversos, tais como o interesse público (e.g., TV e rádios estatais), a propagação de ideologias, busca de influência política ou aquisição de benefícios específicos diretamente associados à propriedade de uma firma de mídia.

c. **Rendimentos crescentes de escala** - Não há retornos decrescentes na indústria de mídia. O retorno de escala é crescente à medida que o produto midiático (ou o seu consumo) aumenta, sendo o conteúdo midiático o fator fixo, e o suporte o fator variável. Explica-se tal fato por conta da natureza diferenciada desse produto: seu valor não é medido pelo seu suporte e, sim, pela informação contida. Assim, por exemplo, no caso de uma obra cinematográfica, seu valor não é dado pelo suporte que a contém – DVD, CD, fitas de vídeo, etc. – e, sim, pela própria obra.

⁵ Disponível em

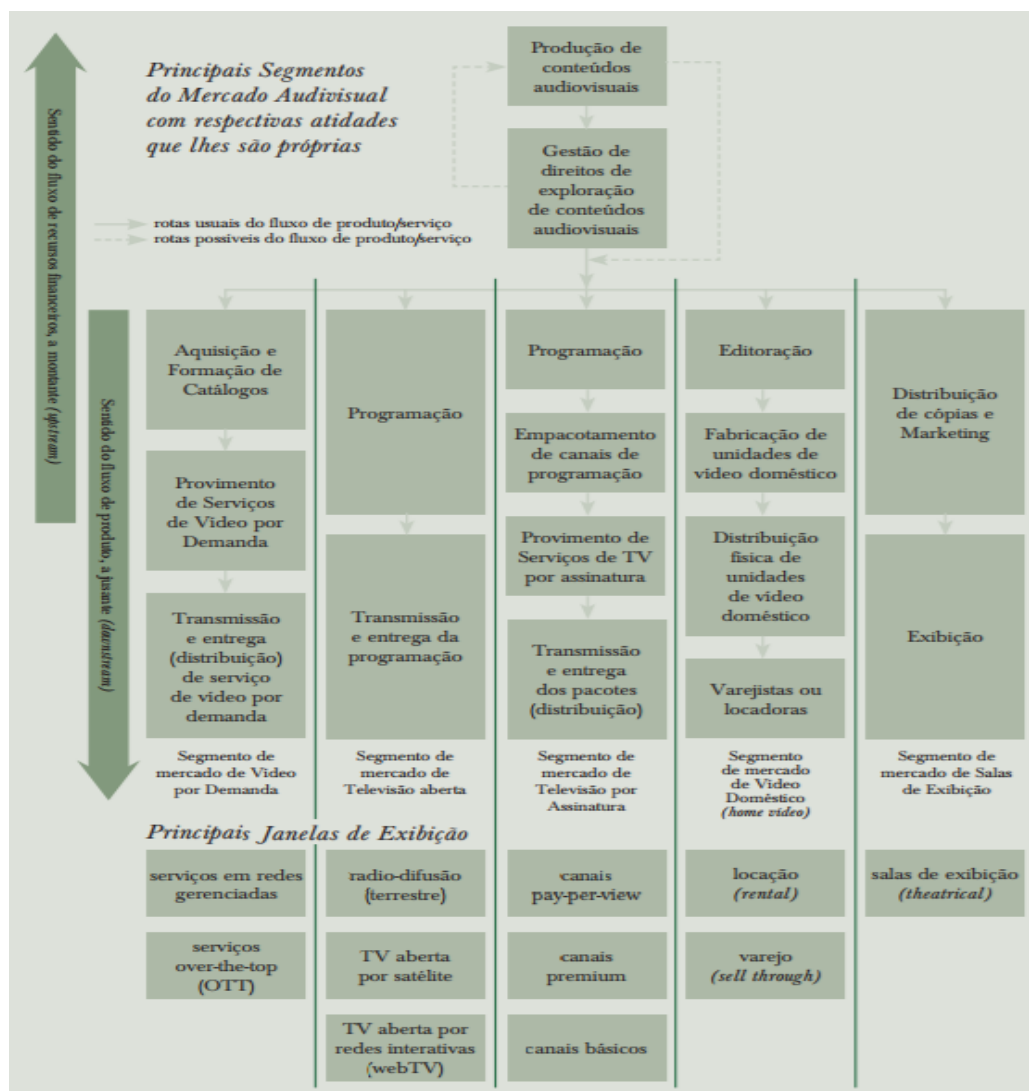
http://www.ie.ufrj.br/images/pesquisa/publicacoes/discussao/2014/TD_IE_005_2014_Delorme_Prado_Barradas-v.2.pdf Acessado em 14.08.2017

- d. **Custos fixos irrecuperáveis e custo marginal desprezível** - No que tange à oferta da Indústria da Mídia, os custos da produção midiática obedecem a elevadas economias de escala que resultam de substanciais custos fixos de produção - os quais são frequentemente irrecuperáveis, e de custos variáveis de pouca monta. Isto ocorre porque uma vez produzido o conteúdo o custo de sua replicação é desprezível, dado o baixo valor unitário do suporte com relação ao conteúdo.
- e. **Elevadas economias de escopo** – um conteúdo midiático produzido para um mercado pode ser reformado e oferecido a outro mercado. Por exemplo, a cobertura jornalística de uma TV aberta pode ser usada em uma *TV por Assinatura* de notícias, com uma nova edição e acompanhada de comentários de um especialista. Um espetáculo vendido como um evento de uma TV aberta, pode também ser comercializado como DVD. Uma trilha sonora de uma novela pode ser vendida em forma de CD.
- f. **Mercado de produto dual (ou mercado de dois lados)** - as firmas que pertencem à indústria da mídia oferecem basicamente dois produtos. O conteúdo midiático que os leitores, ouvintes e espectadores “consomem” é um dos produtos que a firma pode vender. A audiência que é atraída por esse conteúdo constitui o segundo produto, o qual é valioso, dado que o acesso a essa audiência pode ser moldado, precificado e vendido a anunciantes interessados em divulgar seus produtos.
- g. **Preço definido apenas pela Demanda** – Produtos midiáticos têm custo elevados de produção e desprezíveis de reprodução, ou seja, elevados custos fixos e custo marginal próximo de zero. Portanto, esses bens são precificados de acordo com o valor que os consumidores lhes atribuem e não de acordo com seus custos de produção.

V.2 A Cadeia de Valor Ramificada do Audiovisual

38. Um instrumento consagrado para a compreensão de qualquer setor da economia – incluindo o setor audiovisual – é a cadeia de valor proposta por Michael Porter. A cadeia de valor pode ser entendida como um sistema de atividades interdependentes no qual cada elo representa uma atividade que agrega valor ao produto até seu consumo final. Trata-se de um método que permite a compreensão sistemática da estrutura do mercado em determinado setor econômico. A Figura 1 abaixo detalha a Cadeia de Valor Ramificada do Audiovisual.

Figura 1 – Cadeia de Valor Ramificada do Audiovisual | 5 segmentos



Fonte e Elaboração: Galvão, Alex Patez.⁶

39. Conforme depreende-se da representação acima, o consumo de conteúdo audiovisual pode se dar por meio de 5 segmentos principais: (i) salas de exibição, (ii) vídeo doméstico, (iii) televisão por assinatura, (iv) televisão aberta e (v) vídeo por demanda. Cada segmento possui especificidades em sua cadeia de valor.
40. Note que os dois primeiros elos dos segmentos afetos a operação são atividades comuns a toda cadeia de audiovisual. Isto é, “*produção*” e “*gestão de direitos de exploração*” são atividades comuns a qualquer dos segmentos do setor audiovisual.
41. A partir dos dois primeiros elos da cadeia (*produção* e *gestão de direitos*), as atividades econômicas se ramificam em vários mercados que podem ser considerados distintos, de acordo com os segmentos de mercado ou podem ser considerados conjuntamente, a depender da abrangência da análise econômica que se queira efetuar.

⁶ A cadeia de valor ramificada: uma ferramenta analítica para a análise econômica do setor audiovisual. In: MOREIRA, Sonia Virginia (Org). Indústria da comunicação no Brasil: Dinâmicas da Academia e do Mercado. Rio de Janeiro: UERJ; São Paulo: Intercom, 2015.p. 66

42. Cabe ressaltar que as atividades de cada agente desse setor não são estanques, podendo, por exemplo, uma *programadora* produzir seu próprio conteúdo. Assim, se tomada em seu conjunto, a cadeia de valor tal como representada na Figura 1 evidencia a forte propensão para adoção de estratégias de concentração entre segmentos e atividades pelos agentes atuantes no mercado de audiovisual. As três estratégias clássicas de concentração nessa indústria são:

a. **Concentração Horizontal** – através da aquisição de outras firmas com produto similar. Como essa é uma indústria com fortes economias de escala, é comum o argumento de empresas do setor de que as eficiências geradas nessa atividade são muito superiores aos riscos de exercício de poder de mercado. A fragilidade desse argumento resta no fato de que o bem-estar do consumidor dessa indústria não depende do custo da produção, mas também na pluralidade e diversidade do produto midiático. Portanto, o bem-estar não é medido apenas em função do ganho de eficiência medido pela redução de custos, mas também pelos efeitos gerados na pluralidade, diversidade e qualidade da oferta de produtos midiáticos;

b. **Concentração Vertical** – que implica a aquisição de empresas ao longo da cadeia produtiva. Mais uma vez, as eficiências desse tipo de aquisição devem ser comparadas com os efeitos sobre pluralidade, diversidade e qualidade da operação.

c. **Concentração Diagonal** – através da aquisição de outras firmas em outros ramos da indústria de mídia. Por exemplo, a aquisição de redes de televisão ou rádio por empresas de jornais diários; ou a aquisição de lojas de CDs e vídeos, por redes de livrarias, etc. Mais uma vez, a análise desse tipo de concentração depende de considerações quanto aos efeitos gerados na pluralidade, diversidade e qualidade dos produtos gerados;

43. Com base nas informações apresentadas na Notificação e resumidas na Seção III, entende-se que a Operação inequivocamente enquadra-se na descrição de estratégia de concentração vertical no segmento de *Televisão por Assinatura*. Destaca-se, entretanto, que considerando a atuação da **TW** e as alegações das Requerentes é necessário observar também potenciais impactos da sobreposição horizontal na atividade de *programação*. De igual forma, em virtude da relatada atuação por meio de plataformas avulsas de *Video on Demand (VoD)*, é necessário para fins da análise desta Operação também observar a relação entre os segmentos VoD e *TV por Assinatura*.

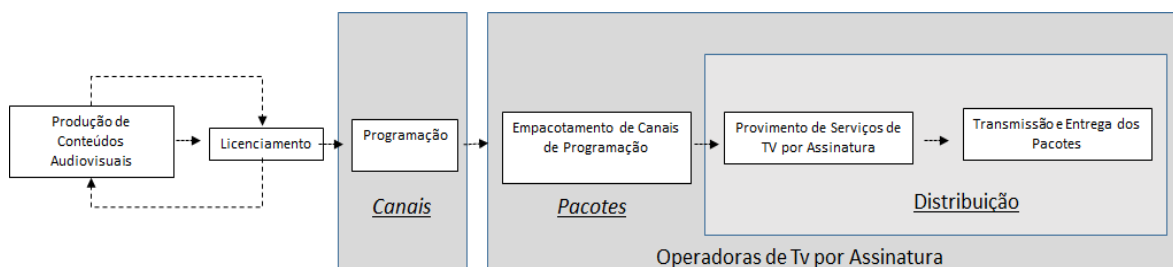
44. Assim, nas seções seguintes, tanto o segmento de *TV por Assinatura* quanto o de *VoD* são descritos.

V.2.1 A cadeia de valor do segmento Televisão por Assinatura

45. O segmento *Televisão por Assinatura* pode ser definido pelo conjunto de atividades e agentes econômicos necessários à prestação do serviço de oferta de conteúdos audiovisuais em múltiplos canais de programação, cada qual com grades horárias específicas (programação linear), com linha editorial própria, mediante subscrição. Um detalhamento das atividades que compõem o segmento é apresentado na sequência.

46. A figura 2 que segue sintetiza as atividades do segmento *TV por Assinatura*. Destaca-se que, no Brasil, o *empacotamento* e *distribuição* são exercidos pela mesma empresa. São as chamadas "*operadoras de TV por Assinatura*". A presente análise adota esta terminologia para se referir a empresas que atuam simultaneamente no *empacotamento* e na *distribuição* de *TV por Assinatura*.

Figura 2 – Cadeia de Valor *TV por Assinatura* | Atividades das Operadoras de TV



Fonte: Aspectos Econômicos e Comerciais do Serviço de Acesso Condicionado.
Adaptação: SG/CADE

47. A atividade de produção engloba desde a concepção de uma ideia até sua transformação em um produto audiovisual. Trata-se de atividade de elaboração, composição, constituição ou criação de conteúdos audiovisuais em qualquer meio de suporte. Nesta etapa, as produtoras de conteúdo - núcleos de produção de redes de televisão, produtoras independentes e produtoras internacionais -, com o auxílio de roteiristas, finalizadoras, estúdios de dublagem, atores, diretores, entre outros, elaboram o produto final. Existem distintos modelos de negócio para a produção de conteúdos audiovisuais, a exemplo da produção realizada diretamente pela empresa que irá distribuir esse conteúdo (*in house*), *pré-licenciamento* ou *terceirização da produção*, *coprodução*, etc. Isto é, as empresas que atuam nessa etapa podem ser ou não verticalmente integradas à segunda etapa da cadeia produtiva: a de programação de canais. Em outros casos, as programadoras podem contratar junto a terceiros parte ou a totalidade do conteúdo veiculado.
48. Na atividade de *gestão de direitos de exploração* (ou licenciamento), por sua vez, constata-se a presença de grandes grupos transnacionais que atuam em nível global. No mercado brasileiro, estes grupos atuam por meio de programadoras sediadas no país que além da produção local licenciam os canais para as operadoras de *TV por Assinatura* e outras plataformas. Há também grupos de mídias nacionais, que atuam concomitantemente no mercado de canais para a *TV aberta* e para a *TV por Assinatura* e que, em alguns casos, possuem parcerias com grupos internacionais. O produto da atividade de licenciamento pode ser segmentado entre produtos licenciados de conteúdo internacional, conteúdo nacional, para televisão por assinatura, *TV aberta* ou plataformas.
49. Destaca-se que além da negociação dos direitos de transmissão das obras audiovisuais, é na atividade de licenciamento que é definida a estratégia de *windowing*. Trata-se de termo que se refere a definição do “sequenciamento de segmentos” em que o conteúdo produzido será disponibilizado. A *Ancine* destaca que em muitos casos, como nos conteúdos esportivos ou no pré-licenciamento de conteúdos diversos, as negociações envolvendo os direitos de exploração são efetivadas antes mesmo da realização da produção do conteúdo. Esta atividade é, portanto, determinante para a definição dos diferentes momentos em que cada

conteúdo pode ser disponibilizado em cada segmento, estabelecendo uma hierarquia entre segmentos.

50. A primeira atividade específica do segmento de *Televisão por Assinatura* consiste na programação. Trata-se de atividade que se caracteriza pela seleção e formatação dos conteúdos audiovisuais, previamente produzidos, na forma de canais, organizando-os por categorias temáticas - tais como variedades, filmes e séries, esportes - em uma grade horária própria, de acordo com a estratégia editorial e curadoria de conteúdo que se deseja adotar. Ademais, a atividade de programação extrapola a simples seleção de programas, englobando sua curadoria, editoração, seleção, encomenda e organização dos diferentes conteúdos em determinados canais, dublagens, definição da ordem em que os conteúdos serão exibidos e seus horários, definição do conceito da marca e orientação de seu público alvo. Consiste, portanto, em atividade de natureza editorial fundamental para o segmento de *TV por Assinatura*, cujo produto resultante é o canal que agrupa diversos conteúdos produzidos diretamente ou licenciados de terceiros.
51. É usual que haja integração vertical entre programadoras e produtoras. Isto é, a programadora se vale de produção própria para a composição do canal. Também é usual que as programadoras sejam subsidiárias de programadoras estrangeiras, como é o caso da Requerente **TW**. Existem também programadoras que ofertam apenas um canal e programadoras que ofertam vários canais, do mesmo gênero ou de diversos gêneros. Independentemente da integração vertical com o elo de produção de conteúdo, as programadoras agregam valor à cadeia de *TV por Assinatura* pela curadoria e editoração e, por isso, conteúdo e programação podem constituir mercados relevantes distintos ainda que verticalmente relacionados.
52. A atividade de empacotamento, por sua vez, envolve a negociação do licenciamento dos direitos de transmissão dos canais com as distintas programadoras e seus representantes, no Brasil e no exterior. Também constitui uma atividade de natureza editorial, já que se ocupa da organização dos canais de programação em diferentes tipos de pacotes que serão comercializados aos assinantes. Portanto, o produto resultante desta atividade é o pacote, que pode ser definido como conjunto de canais ofertados ao assinante pelo provedor de serviços de *TV por Assinatura*. A composição dos pacotes é relevante para a relação entre programadoras e operadoras de TV, já que a inserção de um canal em determinado pacote define o número de assinantes que terá acesso ao canal. A análise dos contratos entre operadoras e programadoras indica que a definição de qual pacote o canal será veiculado, bem como o número de assinantes em que o pacote será distribuído é elemento essencial nas negociações dos contratos entre programadoras e empacotadoras.
53. Em geral, considerando que os consumidores de *TV por Assinatura* possuem preferência e disposição a pagar heterogêneas, as operadoras ofertam aos usuários diferentes perfis de pacotes de canais de *TV por Assinatura*. Entretanto, a prática de mercado aponta para a existência de três categorias principais de pacotes:
 - (i) **Pacotes de Entrada ou mini-básicos:** são aqueles com menor valor entre os comercializados pelas operadoras e costuma oferecer uma pequena quantidade de canais de programação, muitos dos quais com conteúdos similares àqueles veiculados na TV aberta.
 - (ii) **Pacotes Básicos e Básicos estendidos:** oferecem aos consumidores uma maior variedade de programação e canais temáticos, sendo um

atrativo para os consumidores que preferem maior diversidade de programação.

(iii) **Pacotes Premium:** costumam oferecer canais de programação com conteúdos inéditos na TV e/ou veiculam, ao vivo e muitas vezes de forma exclusiva, programação esportiva de grande atratividade. Na prática os canais básicos são preliminares ao pacote *premium*.

54. Reforça-se o entendimento de que a formação dos pacotes é elemento essencial a ser observado na presente análise. Cada pacote possui um alcance específico, variando desde o *básico*, cujos canais são oferecidos a toda a base de assinantes da operadora, até os *premiums*, que, por seu valor, possuem uma maior quantidade de canais, mas que alcançam uma parcela menor de assinantes. Os pacotes *estendidos*, *intermediários* e *premiums* geralmente são compostos dos mesmos canais do pacote básico com a adição de outros canais, que podem ser de nichos específicos (documentários, filmes, esportes etc.) ou canais de outras programadoras. Assim, os canais que compõem o pacote básico têm um alcance maior que canais que estão apenas nos pacotes mais caros.
55. Considerando que o preço cobrado pela programadora é comumente uma função do número de assinantes do canal, sua intenção é ter o seu canal visto pelo maior número de assinantes possível. Portanto, é do interesse da programadora estar em um pacote que alcance o maior número de assinantes e, portanto, as programadoras têm interesse que seus canais sejam oferecidos nos pacotes mais básicos. O número de assinantes de um canal tem ainda outro efeito: a publicidade. Conforme destacado na seção V.1, o mercado de programação pode ser considerado um mercado de dois lados, pois atende tanto aos assinantes de *TV por Assinatura* quanto anunciantes que desejam usar os espaços dos canais para veicular sua publicidade. Dessa forma, quanto maior o número de assinantes de determinado canal, maior será a atratividade do canal para publicidade e, portanto, maior será sua receita com anunciantes. Dessa forma, geralmente, a programadora prefere que seus canais estejam no pacote básico, em que é distribuído para toda (ou boa parte) da base de assinantes da operadora.
56. Em outras palavras, para as programadoras rentabilizarem sua operação via venda de espaço publicitário ou pagamento pelos assinantes com acesso aos canais por elas comercializados, devem ser capazes de ter acesso a um grande número de assinantes de pacotes de *TV por Assinatura*. Assim a inserção de um canal em um pacote específico é elemento de debate na negociação entre programadoras e empacotadoras, uma vez que o valor do canal é atrelado não só à atratividade de seu conteúdo em absoluto, mas também à quantidade de assinantes que o pacote em que este canal está veiculado tem acesso.
57. A empacotadora, por sua vez, deseja maximizar a rentabilidade de cada pacote, incluindo em cada um deles certo número de canais com atratividade e variedade suficientes para que seja atrativo ao consumidor. Assim, um pacote básico, por exemplo, terá um menor número de canais e, conseqüentemente, poucos canais (ou mesmo apenas um canal) de um gênero específico. Já pacotes *premium* provavelmente contarão com maior variedade de canais, inclusive dentro do mesmo gênero, e até mesmo canais de gêneros ou nichos específicos que não estão presentes em pacotes básicos.
58. As duas atividades seguintes (“Provimento de Serviços de *TV por Assinatura*” e “Transmissão e entrega dos pacotes”) são reconhecidos no Brasil como distribuição.

A atividade engloba a comercialização de pacotes de *TV por Assinatura* ao consumidor final e é também responsável pela instalação física do serviço e pelo fornecimento do sinal e da infraestrutura, bem como pela execução de atividades de comercialização, marketing, atendimento ao assinante, faturamento, cobrança e manutenção de dispositivos.

59. Por fim, destaca-se que no Brasil a *distribuição* pode ocorrer por meio de tecnologias diferentes, conforme grupos abaixo:

(i) Por meios físicos confinados: Cabo (*Hybrid Fiber Coax* - HFC) e Fibra (*Fiber to the Home* – FTTH);

(ii) Por satélite: *Direct To Home* – DTH;

(iii) Por utilização do espectro radioelétrico em micro-ondas: Serviço de *Distribuição* de Sinais Multiponto Multicanal – MMDS;

(iv) Pela faixa de UHF: Serviço Especial de Televisão por Assinatura – TVA.

60. Das tecnologias elencadas, apenas o satélite e as tecnologias que se valem de meio físicos confinados são economicamente relevantes. Tanto o MMDS quanto o TVA UHF estão sendo descontinuados e representam uma parcela insignificante dos assinantes de *TV por Assinatura* no Brasil: aproximadamente 0,01% do total de assinantes, conforme apontado no Quadro 5 abaixo.

Quadro 5 - TV por Assinatura por Tecnologia

Acessos de TV por Assinatura por Tecnologia				
Milhares	2014	2015	2016	jan/17
DTH	11.943	11.113	10.766	10.691
TV a Cabo	7.521	7.817	7.802	7.781
FTTH	95	171	221	222
MMDS	12	9	7	7
TVA (UHF)	3	3	0,1	0,1
Total	19.574	19.114	18.796	18.700
Densidade*	9,6	9,3	9,1	9

*Assinantes/100 hab; A densidade está sendo calculada com a revisão 2013 da projeção mensal da população realizada

Elaboração e Fonte: Teleco⁷

61. Os serviços a cabo e a fibra caracterizam-se por utilizar cabeamento para o transporte de sinal até o destino final. Enquanto a primeira transporta os sinais predominantemente por cabos de fibra ótica, a segunda geralmente apenas realiza fibras óticas para longas distâncias e cabos metálicos para *distribuição* local. Ambas as tecnologias são indicadas para localidades com alta densidade populacional, como centros urbanos.

62. Por sua vez, a *distribuição* via DTH ocorre por meio de satélites emissores e receptores. Através dessa tecnologia, o sinal é transmitido pelos canais até as centrais de transmissão, as quais emitem, via satélite, novos sinais para as antenas receptoras

⁷ Disponível em <http://www.teleco.com.br/rTV.asp>. Acessado em 03.08.2017.

instaladas nas residências. Essa modalidade oferece a vantagem de dispensar a necessidade de infraestrutura local de telecomunicações para receber os sinais, pois basta a operadora instalar uma antena na casa do assinante para o recebimento dos sinais. Note que do Quadro 5, depreende-se que aproximadamente 58% dos acessos à *TV por Assinatura* no Brasil são feitos por meio de tecnologia DTH.

63. Para fins da presente Operação é relevante pontuar que a *AT&T/Sky* opera exclusivamente por meio de tecnologia DTH. Tal particularidade é considerada nas seções que versam sobre a definição de mercado relevante e, em especial, na seção que versa sobre a capacidade de fechamento de mercado.

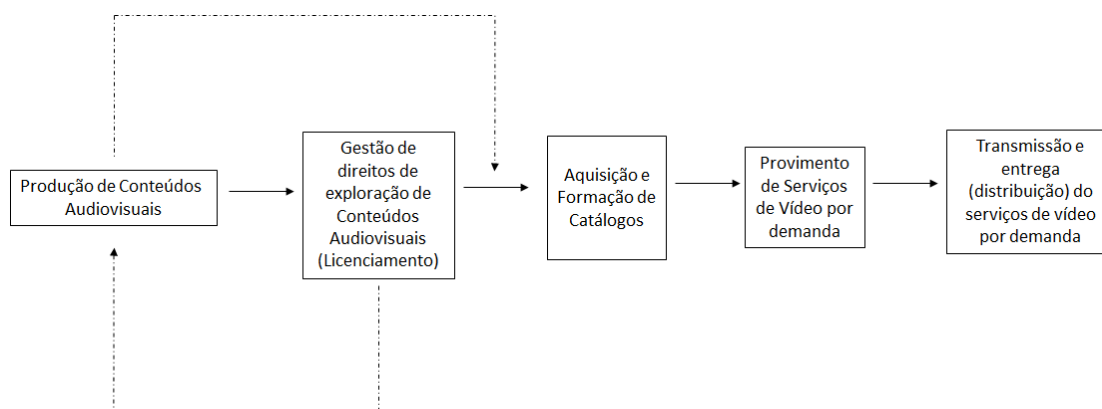
V.2.1.1 Modelos de Negócio - Televisão por assinatura

64. A *Televisão por assinatura* consiste em uma plataforma que conecta dois ou mais segmentos, conformes visto na seção V.1, entre os quais há externalidades de rede, ou seja, quanto mais participantes em um dos lados da plataforma (por exemplo: audiência da *TV por Assinatura*), maior o valor gerado para o outro lado (exemplo: anunciantes) e, por isso, maior a sua disposição a remunerar.
65. Mercados que funcionam como plataformas multilaterais criam valor ao reduzir os custos de transações entre os dois ou mais lados da plataforma. Esse papel de coordenação é particularmente relevante exatamente por conta das externalidades de rede entre os dois lados da plataforma. Em especial, nota-se que as programadoras utilizam diversas estratégias, entre elas mecanismos de precificação, com a finalidade de gerar mais valor para dois ou mais segmentos que a ela se conectam. Tipicamente, o lado que gera maior externalidade de rede para o outro recebe um subsídio, na forma de um preço mais baixo, como forma de aumentar o número de participantes e, assim, aumentar o valor gerado ao outro lado.
66. Entende-se que a relação descrita é fundamental para entender os modelos de negócio dos operadores de *TV por Assinatura* e como se dá a lógica de incentivos entre os agentes econômicos. O valor gerado na *TV por Assinatura* decorre não apenas da veiculação da programação aos assinantes, mas também do melhor aproveitamento da atenção dos usuários para viabilizar outras transações econômicas. Esta é a externalidade de rede gerada por um dos lados do negócio, a audiência da *TV por Assinatura* e capturada pelos anunciantes, interessados em disputar a atenção de espectadores a fim de aumentar suas vendas. Tal coordenação é majoritariamente realizada na atividade de programação.
67. É na atividade de *programação* de canais que há uma confluência entre o conteúdo que compõe o canal de modo a atrair assinantes e a relação com anunciantes. São as *programadoras* que selecionam e organizam sua grade horária com o propósito de gerar valor para espectadores e anunciantes. Tal estratégia é completada com a atividade de *empacotamento*, uma vez que a inserção em pacotes específicos define em última instância a quantidade de assinantes que terão acesso ao canal e, por consequência, o valor do canal para os anunciantes.
68. Pontua-se, assim, que a atuação das *programadoras* e *empacotadoras* são essenciais para o mecanismo da plataforma de dois lados, característico do segmento de *TV por Assinatura*. Entende-se que essa característica é distintiva em relação a outras formas de *distribuição* do conteúdo audiovisual que se baseiam primordialmente na receita proveniente pelos assinantes, como por exemplo o VoD, como será melhor explorado a seguir.

V.2.2 A cadeia de valor do segmento Vídeo sob Demanda

69. O segmento *VoD* pode ser definido pelo conjunto de atividades e agentes econômicos necessários à prestação do serviço de oferta avulsa de conteúdos audiovisuais organizados em catálogos (programação não-linear), para acesso em horário de livre escolha do consumidor. Um detalhamento das atividades que compõem o segmento é apresentado na sequência.
70. De maneira ampla, a principal característica do segmento *VoD* é oferecer conteúdos audiovisuais de modo a permitir ao usuário, no momento por ele escolhido e a partir de sua solicitação, a fruição de um vídeo de sua preferência, com base em um catálogo de opções disponíveis. É, portanto, um serviço de acesso a conteúdos audiovisuais classificado como "não linear". Assim sendo, esse segmento é caracterizado por maior poder de escolha dado ao usuário, se comparado aos modelos tradicionais de oferta linear de conteúdo em grades de programação característicos do segmento de *TV por Assinatura*.
71. A partir dos elos que são comuns a toda a cadeia de valor (*produção e licenciamento*), as atividades à jusante do encadeamento que caracteriza o segmento *VoD* são específicas, conforme destacado na figura 3 e detalhado a seguir.

Figura 3 – Cadeia de Valor VoD



Fonte: *Ancine / Anatel – TV por Assinatura no Brasil: Aspectos Econômicos e Estruturais / Adaptação – SG/CADE*

72. A aquisição e formação de catálogos são atividades que tem aspectos similares às atividades de *licenciamento e empacotamento* do segmento de *TV por Assinatura*. Os catálogos podem ser entendidos como conjunto de conteúdos audiovisuais disponibilizados para fim de seleção pelos usuários. A formação do catálogo é atividade chave neste segmento e possui natureza editorial.
73. Nota-se que de acordo com a Cadeia apresentada na figura 3, o segmento *VoD*, não pressupõe a atividade de *programação*. O conteúdo é avulso. Não há, portanto, canal. Tal diferença leva a um modelo de negócios e uma lógica de incentivos distinta entre os segmentos de *TV por Assinatura* e *VoD*.
74. Por fim, a atividade de provimento de serviço de VoD é atividade de um agente econômico responsável pela efetiva disponibilização do conteúdo ao usuário final. Em sumária síntese, o provimento de serviço de *VoD* se dá por meio de plataformas nas quais os catálogos são disponibilizados. Estas plataformas *VoD* podem funcionar

por meio de redes fechadas/dedicadas, pertencentes a uma empresa privada ou redes abertas, nas quais o provimento do conteúdo demandado é feito por meio da *Internet*.

75. Por oportuno, se esclarece que há diferença entre o segmento de *VoD* aqui descrito e os chamados serviços *over-the-top*, ou *OTTs*. Os *OTTs* se referem a produtos ou serviços que se valem da estrutura de transmissão da *internet* (fixa ou móvel) para *distribuição*. Assim, *VoDs* podem ser um tipo de *OTT* já que podem se valer da *internet* como estrutura de *distribuição*. No entanto, nem todo *VoD* é um *OTT*, uma vez que também pode ser distribuído por meio de redes fechadas, que se valem de outras tecnologias para *distribuição* como, por exemplo, as próprias redes de *TV por Assinatura*. Em verdade, as Requerentes oferecem vários serviços de *VoDs* como ***Sky Online***, disponível somente para assinantes ***Sky*** e que permite acesso a aplicações *VoD* da ***TW***, como o ***Cartoon Network Go***, a ***TNT Go***, etc.
76. Assim, apenas para fins de completude, registra-se que os *OTTs* englobam outros serviços que não estão relacionados a transmissão de conteúdo audiovisual, como, por exemplo, serviços de voz oferecidos pela empresa ***Skype***. São serviços que se valem da estrutura da *internet* para *distribuição* (sendo, portanto, *OTTs*) mas que não se relacionam diretamente com a Operação em análise pois, em verdade, não transmitem conteúdo audiovisual. Apenas para fins de simplificação, registra-se que essa análise assume que todas as menções à *OTTs* realizadas pelos *players* consultados referem-se a *OTTs* que transmitem conteúdo audiovisual.
77. Destaca-se, entretanto, que mesmo considerando apenas os *OTTs* que transmitem conteúdo audiovisual, o entendimento que há uma diferença entre *OTTs* e *VoDs* é relevante para a avaliação de substituíbilidade ou complementaridade a ser melhor explorada nas seções que versam sobre definição de mercado relevante e análise de rivalidade.

V.2.2.1 Modelos de Negócio - VoD

78. Por fim, destaca-se que existem distintos modelos de negócios de *VoD*. Esta seção não pretende ser exaustiva, uma vez que existem inúmeros modelos de negócios relacionados à *VoD*. Em verdade, trata-se de segmento em franco desenvolvimento mesmo nos mercados mais maduros. Pondera-se, entretanto, o modelo de negócio adotado para o *VoD* pode ter impacto na definição da dimensão produto do mercado relevante, conforme será explorado posteriormente nesta análise. Assim, especifica-se a seguir distintos modelos de negócio atualmente para o segmento de *VoD*:

- i) Assinatura (*Subscription VoD - SVoD*), no qual o usuário paga um valor fixo para ter acesso ao conteúdo da plataforma;
- ii) Aluguel ou venda (*Transactional VoD - TVoD*), em que o usuário navega gratuitamente por todo o catálogo da plataforma, mas para ter acesso ao conteúdo ele deve pagar individualmente por cada conteúdo consumido (vídeo, série, música, etc.) ou transação;
- iii) Acesso gratuito (com ou sem exigência de cadastro), em que a plataforma oferta gratuitamente o serviço e se financia por meio de publicidade (*Advertising VoD - AdVod*);
- iv) Acesso Condicionado (*Catch-up TV*), no qual a oferta de conteúdo depende de vínculo com outro serviço, sem a exigência de um pagamento extra, como canais que disponibilizam conteúdos de suas grades de

programação linear por tempo determinado em uma plataforma de VoD, como um valor agregado ao canal. O usuário pode assistir aos conteúdos já exibidos a qualquer momento posterior à exibição, de maneira não-linear. Outra variante deste modelo é o serviço de *TV-Everywhere*, modalidade na qual o usuário pode assistir ao mesmo conteúdo exibido na TV por meio da *Internet*, de forma autenticada, ou seja, liberada se o usuário for de fato assinante do serviço em uma plataforma tradicional de *TV por Assinatura*.

79. Entende-se que de acordo com o modelo adotado, pode-se ter uma relação mais próxima ou mais afastada com as atividades das Requerentes. Em especial, serviços como *SVoD*, tais como o *Netflix* - em análise preliminar - são o tipo de *VoD* que geralmente se argumenta exercer pressão competitiva nas atividades da *TW* e da *ATT/Sky* no Brasil. Esse parece ser o entendimento das Requerentes no presente Ato de Concentração. No mesmo diapasão, é relevante entender que serviços de *Catch-up TV* ou *TV-Everywhere*, uma vez que são oferecidos somente aos assinantes da *TV por Assinatura*, assumem mais uma relação de complementaridade às atividades das Requerentes, do que propriamente exercer pressão competitiva. Não faz sentido, portanto, considerá-los em uma eventual análise de rivalidade ainda que sejam classificados como *VoDs*. Por fim, é preciso aprofundar a análise relacionada a serviços de *AdVoD*, como *Youtube*, para verificar em que medida de fato competem com os serviços relacionados com Operação. Tais ponderações são feitas oportunamente ao longo da análise dos efeitos concorrenciais decorrentes da operação.
80. Por fim, reforça-se o argumento da distinção entre o modelo de negócio de *TV por Assinatura* e *VoD*, ilustrando a contraposição por meio do relato da *Netflix*, obtido em sede de instrução:

“(...) Ao contrário de uma transmissora ou rede de televisão tradicional, a *Netflix* não depende de anúncios para obter receita. A *Netflix* não busca conteúdo que atrairá a maior audiência em um determinado período. Desta forma, a base de assinantes da *Netflix* não é relevante para várias negociações de contrato, já que a *Netflix* pode obter valores para o conteúdo baseados na sua audiência prevista, valor de mercado e/ou em uma série de outros fatores, todos relacionados à sua capacidade de entreter nossos usuários e mantê-los como assinantes.”

81. Nota-se, portanto, que a própria *Netflix* considera ter um modelo de negócios distinto daquele dos canais presentes em pacotes de *TV por Assinatura*. Variáveis cruciais para o segmento de *TV por Assinatura*, como base de assinantes e audiência em determinado horário, não foram reportados como cruciais para essa empresa nas negociações com produtores.

VI. LEI nº 12.485/2011 - SERVIÇO DE ACESSO CONDICIONADO (SeAC)

82. A Lei nº 12.485/2011, conhecida como Lei do SeAc, unificou os diferentes normativos que regravam a comunicação audiovisual. A Lei do SeAc buscou estimular a competição no setor, além de estabelecer a obrigação de programação de conteúdos brasileiros nos canais de espaço qualificado e de canais brasileiros dentro de cada pacote ofertado ao assinante.

83. Em sumariíssima síntese, a *Anatel* entende que a Lei abriu o mercado de *TV por Assinatura* para as empresas de telecomunicações e reduziu as restrições ao capital estrangeiro no setor. A legislação possui impacto direto para os operadores de *TV por Assinatura*, pois unificou a regulamentação dos serviços de televisão por assinatura que estava dispersa em diferentes comandos legais. Assim, o serviço de comunicação passou a ser enquadrado como Serviço de Acesso Condicionado independentemente da tecnologia de transmissão de conteúdo (cabo, DTH, MMDS, etc.).
84. A Lei do SeAc também criou cotas para conteúdo nacional da programação dos canais. Assim, produtoras e programadoras são obrigadas a dedicar três horas e meia de seu horário nobre à veiculação de conteúdos audiovisuais brasileiros e destes, no mínimo a metade, deve ser de produtora brasileira independente nos canais de filmes, séries, animação, documentários (chamados de canais de espaço qualificado). Se, em um primeiro momento, os canais licenciaram e exibiram conteúdos finalizados, com o tempo foram sendo produzidos novos conteúdos especialmente para os canais – em muitos casos, obras seriadas, impactando diretamente no tempo total de produção anual.
85. Segundo a *Ancine*, passados 6 anos da promulgação da Lei, a quantidade de obras brasileiras independentes aumentou significativamente. A *Ancine* aponta que a quantidade de obras de produção independente saltou de 137 em 2010 para 1.345 em 2015. No mesmo período, o número de programadoras brasileiras cresceu de 6 para 43 e o número de canais brasileiros de espaço qualificado de 6 para 19. Tal contexto é relevante para as considerações sobre entrada apresentadas no decorrer desta análise.
86. Por ora, o importante é notar que a Lei 12.485 endereça temas afetos tanto a *Ancine* como da *Anatel*. Na esfera de atribuições da *Anatel*, as principais diretrizes são a abertura do mercado para uma competição mais ampla, aí incluída a autorização para as empresas de telefonia com capital internacional operarem no setor, o que era vedado pela legislação anterior; a eliminação da diferenciação do serviço por tecnologias (cabo, satélite, MMDS); e a padronização da autorização como instrumento legal que permite a operação do serviço. Já a *Ancine* estabeleceu como metas o aumento da presença do conteúdo brasileiro na *TV por Assinatura*, o fortalecimento das empresas brasileiras de comunicação, o crescimento da produção independente brasileira e o desenvolvimento das programadoras nacionais. Para isso, cabe à Agência regulamentar os artigos da lei relativos ao mercado de produção, programação e *empacotamento* e ao estímulo à produção e à programação brasileiras – por exemplo, na definição dos canais de espaço qualificado e do horário nobre, dois conceitos importantes para o cumprimento da obrigação de veiculação de conteúdo nacional e independente.
87. Neste contexto, ao longo da instrução da presente Operação, os Terceiros Interessados bem como agentes econômicos consultados apontaram que a Operação implicaria em violação à Lei 12.485/2011. Em especial, é apontado que o art. 5º da Lei nº 12.485/2011 estabelece uma vedação expressa à verticalização da atividade de *distribuição* com as atividades de produção e programação de conteúdo audiovisual. Tal vedação envolve, de um lado, a prestadora de serviço de telecomunicação de interesse coletivo e, do outro, produtora e programadora de conteúdo audiovisual com sede no Brasil. Assim, da leitura da Lei depreende-se que o dispositivo citado veda:
- (i) o controle ou participação superior a 50% do capital votante de prestadoras de serviço de telecomunicações de interesse coletivo por

radiodifusora, produtora e programadora de conteúdo audiovisual com sede no Brasil;

(ii) o controle ou participação superior a 30% do capital votante de radiodifusora, produtora e programadora de conteúdo audiovisual com sede no Brasil por prestadoras de serviço de telecomunicações de interesse coletivo.

88. A presente seção sumariza as considerações trazidas aos autos acerca do suposto não atendimento da Lei do SeaC. Ademais, em função da Lei versar sobre temas afetos às duas agências reguladoras, esta **SG** consultou a **Ancine** e **Anatel** sobre a Operação e ressaltou expressamente que a análise desse ato de concentração por esta **SG** se aterá apenas aos aspectos concorrenciais. Dessa forma, a análise o artigo 5º da Lei 12.485/2011 alegada pelos agentes consultados não caberia ao **CADE**, pois trata de interpretação e aplicação de regra setorial específica. Ante as reiteradas manifestações dos agentes ao longo da fase de instrução acerca da violação da legislação setorial, esta **SG** encaminhou consulta à **Procuradoria do CADE**, conforme reportado abaixo.

VI.1 Manifestação das Requerentes

89. Após a Notificação, as Requerentes foram instadas a especificar se a Operação está sujeita à aprovação de outros órgãos reguladores no Brasil. As Requerentes afirmam que a Operação não está sujeita à aprovação prévia ao seu fechamento por nenhuma outra agência reguladora no Brasil.⁸

90. Ademais, atendendo à solicitação desta **SG**, as Requerentes informaram estar avaliando quais são os eventuais impactos da Lei do SeAC sobre seus negócios no Brasil e sobre a Operação proposta. As Requerentes estariam trabalhando para determinar quais os passos específicos necessários para endereçar esses impactos, caso haja algum, após o fechamento da Operação. No momento da consulta, no entanto, as Requerentes entendem que não esperam que a Lei do SeAC impactará de forma significativa a essência da Operação apresentada para apreciação desta SG.

91. As Partes entendem que a análise *antitruste* a ser conduzida pelo **CADE**, conforme prevista na Lei 12.529/11, e os aspectos relacionados à Lei do SeAC, que estão envolvidos nessa Operação, são completamente distintos e precisam ser analisados de forma independente. Nesse sentido, a avaliação da Operação pelo **CADE** não afetará, de forma alguma, os aspectos regulatórios da Operação, caso haja algum, sejam esses baseados na Lei do SeAC ou em qualquer outra legislação aplicável. As Requerentes registram entendimento de que o processo do **CADE** está limitado aos aspectos *antitruste* da Operação, conforme estabelecido na Lei 12.529/11, sendo que quaisquer outras considerações regulatórias serão endereçadas pelas autoridades competentes apropriadas quando do fechamento ou após este.

VI.2 Manifestação de Terceiros Interessados e concorrentes

92. Para além da argumentação relacionada aos efeitos anticoncorrenciais decorrentes da Operação, a **[ACESSO RESTRITO]** entende que há previsão expressa na Lei do SeAc com o intuito de evitar o abuso do poder dominantes no setor, mediante a vedação de participação cruzada das empresas. Tal dispositivo se dá em clara proteção aos

⁸ V. Formulário de Notificação SEI nº 0310213 – Acesso Restrito - III.4

ditames constitucionais de liberdade, ainda que regulada, do setor de comunicação e com vistas a preservar a competitividade necessária ao desenvolvimento deste.

93. A **[ACESSO RESTRITO]** entende que os potenciais efeitos deletérios da verticalização resultante desta Operação tende a ganhar efeitos ainda mais graves que apenas os aspectos concorrenciais e ameaçam ainda os direitos constitucionais à liberdade de expressão e informação. Em verdade, entende a empresa que deriva daí a lógica de se estabelecer *ex-ante* o corte da cadeia de valor por meio da Lei do SeAc. A concorrente pugna por uma interpretação sistêmica da Regulação considerando não somente o Art. 5º, mas também o 6º e o 9º, bem como as Instruções Normativas da **Ancine**, que determinam a regra do corte da cadeia de valor para firmar o entendimento de que a operação é ilegal. Assim, a empresa entende que a Operação só deve ser aprovada se a estrutura resultante for devidamente adaptada para os dispositivos da Lei do SeAC - seja com a saída do grupo da atividade de produção/programação ou do serviço de interesse coletivo.
94. A **[ACESSO RESTRITO]** apresenta entendimento no mesmo sentido, acrescentando que “em que pese a **TW** não ter sede no Brasil, e, portanto, não sendo alcançada pela Lei do SeAc, deve ser considerada a relevante circunstância de ser a referida produtora uma importante fornecedora a todas as distribuidoras do segmento de *TV por Assinatura* e que a participação cruzada entre **Sky** e **TW** tem o potencial de gerar expressivo desequilíbrio competitivo ao setor.
95. Com relação a sede no Brasil e aplicabilidade da Lei do SeAC, a **[ACESSO RESTRITO]** argumenta que a vedação estabelecida pela Lei do SeAC é ampla, pois abarca participação direta, indireta ou por meio de empresa sob o controle comum. Da mesma maneira, como estipula a regulamentação do setor de telecomunicações, o poder de controle não se caracteriza unicamente pela participação majoritária no capital social da empresa, mas também em razão da capacidade de indicar, votar e vetar matérias importantes. O entendimento sobre o controle do capital votante conforme estabelece o art. 5º da Lei do SeAc, remete à preocupação com o poder de influência da operadora, distribuidora ou produtora no setor de comunicações. Como se vê, o Art. 5º veda a possibilidade de uma operadora de SeAC atuar em mais de um segmento de mercado, ou de deter o controle de programadoras de conteúdo. Nesse sentido, vale destacar que durante o debate legislativo da Lei do SeAc teria ficado claro que “as restrições de propriedade entre operadoras de telecomunicações e produtoras e programadoras alcançam não somente ‘produtoras e programadoras brasileiras’, mas também as ‘produtoras e programadoras’ com sede no Brasil. Entende, portanto, a empresa que ainda que os contratos de programação entre operadoras de *TV por Assinatura* (incluindo **Sky**) e os canais **TW** sejam exclusivamente celebrados com programadoras internacionais localizadas no exterior, e não com uma programadora com sede no Brasil, as restrições à propriedade cruzada impostas pela Lei do SeAc são plenamente aplicáveis.
96. A **ABERT** apresentou manifestação alegando que em razão da natureza eminentemente concorrencial do Art. 5º, o **CADE** deveria ampliar seu escopo de análise de forma a contemplar também os dispositivos previstos na regulação setorial. A **ABERT** defende a aplicabilidade do dispositivo pelo **CADE** basicamente fundamentada em três pontos:
- i) a simetria jurisdicional constitucional/legal entre as atividades do **CADE** e do Poder Judiciário;

ii) os fundamentos concorrenciais da existência do próprio dispositivo da Lei nº 12.485/11;

iii) as vantagens, inclusive em termos de segurança jurídica, da aplicabilidade do dispositivo pelo **CADE** em sede de controle preventivo de operações econômicas, considerando a ausência de mecanismos similares na *Anatel* e *Ancine*.

VI.3 Manifestação da *Ancine* e *Anatel*

97. Esta SG encaminhou Ofício solicitando manifestação da *Ancine* e da *Anatel* acerca da Operação. Na correspondência esta **SG** ressaltou expressamente que analisaria esse ato de concentração apenas sob os aspectos da Lei 12.529/2011. Dessa forma, não está sendo considerado na análise o artigo 5º da Lei 12.485/2011, pois considera-se que esse artigo trata de aspectos regulatórios que extrapolam a competência do **CADE**.

98. Em sua resposta, a *Ancine* apresenta considerações sobre o os efeitos do ato de concentração entre a *AT&T* e a *Time Warner* no mercado brasileiro de televisão por assinatura, concluindo pela necessidade de “vedar, no Brasil, que a *AT&T* fusionada com a *Time Warner* venha a deter controle simultâneo na empacotadora *Sky* e nas programadoras pertencentes a *Time Warner*”. Entende a agência que a Operação gera uma série de riscos concorrenciais de fechamento de mercado e aumento do custo de rivais. Os argumentos concorrenciais apresentados pela *Ancine* são considerados ao longo do presente parecer. Entretanto, destaca-se aqui as considerações da *Ancine* específicas acerca dos dispositivos da Lei do SeAC:

i) O disposto no Art. 5, a Lei 12.485/2011 estabelece no âmbito do exercício das atividades que compõem o serviço de televisão por assinatura óbices à integração vertical entre as atividades de programação, na camada do audiovisual, e de *distribuição*, na camada de telecomunicações. Dessa forma, esse dispositivo pressupõe uma atuação regulatória com viés pró-concorrencial, em **que determina uma atuação *ex ante* para impedir, com isso, os potenciais efeitos concorrenciais negativos decorrentes do exercício de poder econômico relacionado à atuação de uma mesma empresa nessas atividades.**

ii) Desta forma, **resta vedada pela legislação vigente a operação** concomitante de um grupo econômico na atividade de programação e *distribuição* no mercado brasileiro de televisão por assinatura, independentemente se o controle comum está no Brasil ou no exterior.

99. Não nos parece que o entendimento da *Ancine* com relação a 12.485/2011 tenha sido casuístico ou interpretado especialmente em virtude da Operação. Tal entendimento decorre da constatação de que já em 2015, em estudo denominado *TV por Assinatura no Brasil: aspectos econômicos e estruturais da Superintendência de Análise de Mercado - SAM/Ancine*, havia expressa manifestação de que:

"(...)
a abertura promovida pela Lei nº 12.485, de 2011

restringe a participação das empresas de telecomunicações à atividade de distribuição. Isso porque, a medida legislativa procura limitar a integração vertical no mercado, ao estabelecer limites à atuação conjunta das empresas nos diferentes elos da cadeia.

Nesse contexto, destaca-se o § 1º do art.5º, que determina que o controle ou a titularidade de participação superior a 30% (trinta por cento) do capital total e votante de concessionárias e permissionárias de radiodifusão sonora e de sons e imagens e de produtoras e programadoras com sede no Brasil não poderá ser detido, direta, indiretamente ou por meio de empresa sob controle comum, por prestadoras de serviços de telecomunicações de interesse coletivo, ficando vedado a estas explorar diretamente aqueles serviços."(...)

Assim, o referido enunciado normativo estabelece limites à integração vertical no mercado de TV paga brasileiro, de modo a prevenir a formação de estruturas que pudessem afetar negativamente o mercado por meio da verticalização excessiva ou da adoção de práticas discriminatórias em relação às atividades dos concorrentes (...)" (grifo SG/CADE)

100. A **Anatel**, por sua vez, apresenta considerações sobre os efeitos do ato de concentração entre a **AT&T** e a **TW** no mercado brasileiro de televisão por assinatura. Em sumária síntese, a área técnica da **Anatel** concluiu pelo encaminhamento de manifestação favorável em termos concorrenciais, considerando a pressão competitiva exercida pelos serviços OTTs, pela baixa probabilidade de discriminação das demais prestadoras de SeAC, pelo entendimento de que a operação não enseja alteração da estrutura societária da **Sky** e pelo entendimento de que não há ofensas ao art. 5º da Lei do SeAc. Destaca-se, entretanto, que compoendo a manifestação final encaminhada pela **Anatel**, nota-se parecer da **Procuradoria da Anatel** que assenta entendimento sobre a existência de indícios de violação do Art. 5, da Lei 12.485/2011.
101. Em sua manifestação final, a **Anatel** afirma entender que a Operação enseja a “possibilidade de ocorrência de comportamentos nocivos à concorrência no mercado de TV por Assinatura”. Argumenta a Agência que a integração vertical poderá ter efeitos negativos no mercado afetado, mas que podem ser mitigados com a adoção de remédios. Os apontamentos relacionados aos aspectos concorrenciais da Operação são considerados no presente parecer quando cabível. Especificamente com relação a observação da Lei do SeAc informa a **Anatel** que:⁹

“4.14. Diante desse cenário pode-se afirmar que as especificações societárias da operação, de fato, não demandam sua apresentação em sede de anuência prévia, tal qual o instituto foi desenhado na regulamentação setorial, mas que tal conclusão não significa que a Agência não tenha condições de recorrer

⁹ Ofício nº 180/2017 (SEI nº 0344864).

a outros instrumentos processuais, no caso de a operação vir a ferir algum preceito legal sob sua competência. (...)

4.15 Conforme prevê o dispositivo legal existe nitidamente uma vedação à verticalização da cadeia de valor que envolve prestadoras de telecomunicações, empresas radiodifusoras, produtoras e programadoras. (...)

*4.16 No presente caso, entretanto, o que se está a discutir é o alcance dessa vedação, que se transformou em objeto de divergência em decorrência da qualificação atribuídas às produtoras e programadoras que estão abrangidas pelo comando legal, ou seja com "sede no Brasil", não pairando incertezas quanto ao estabelecimento do vínculo societário, por meio de controle comum, entre a prestadoras de telecomunicações **Sky** e a programadora **Time Warner**.*

102. A avaliação da **Anatel** termina por determinar a sua Superintendência de Competição que realize uma interpretação sistemática dos artigos da Lei do SeAc para averiguar se, caso aprovada pelo CADE, a Operação resulta controle societário cruzado vedado pelo pela Lei do SeAc. Por fim, no dia 10.08.2017, O Conselho Diretor da **Anatel** expediu medida cautelar que proíbe a **Sky** de trocar dados concorrenciais ou celebrar contratos com **TW** e suas coligadas. A determinação vale até que a autarquia tome sua decisão final sobre os efeitos no Brasil da Operação.¹⁰

VI.4 Manifestação Procuradoria do CADE (Pro-CADE)

103. Ante aos argumentos apresentados, esta **SG** encaminhou consulta à **Pro-CADE** para esclarecer se de fato há competência para que a análise da *Operação* considere além dos aspectos concorrenciais estabelecidos pela Lei de Defesa da Concorrência, também considere a Lei do SeAc.
104. Consultada especificamente sobre a eventual competência do **CADE** para analisar a Operação a luz do artigo 5º da Lei 12.485/2011, a **Pro-CADE** opina pela ausência de competência do **CADE** para aplicar da Lei do SeAc.
105. Em seu parecer pondera a **Pro-CADE** que não existe qualquer previsão expressa que condicione a aprovação de um ato de concentração pelo **CADE** à submissão às regras regulatórias eventualmente existentes no setor. Ainda que se possa alegar que o legislador não tenha previsto esta circunstância por ser óbvia (atendimento ao ordenamento jurídico como um todo), a conclusão por si só não é capaz de trazer a matéria regulatório para a competência do **CADE**: se assim fosse, na análise do Ato de Concentração a **SG** deveria analisar, enfrentar e atestar todas as questões cíveis, societárias, tributárias, trabalhistas, de *compliance* interno, regulatórias, etc. das partes envolvidas, numa análise "conglobante" do Direito pátrio quanto à regularidade de todos os aspectos envolvidos na operação, já que cada qual, em alguma medida, pode impactar ou influenciar (ainda que em tese) na competitividade dos *players* envolvidos.

¹⁰ Disponível em <http://www.anatel.gov.br/institucional/ultimas-noticiass/1709-anatel-determina-medida-cautelar-a-sky>. Acessado em 14.08.2017.

106. A **Pro-CADE** ainda assevera que a análise do cumprimento da regulação setorial distanciaria a autoridade *antitruste* de seu dever institucional e acabaria por impactar, ou mesmo colocar em risco, a efetividade do próprio sistema de controle prévio em termos temporais (lembrando que o controle de concentração possui prazos legalmente determinados - §§ 2º e 9º do artigo 88 da Lei nº 12.529/11). Isto demandaria o Conselho para uma revisão dos limites mínimos de submissão de operações (§ 1º do mesmo dispositivo), já que possui estrutura finita de recursos para desenvolvimento de suas atividades, potencialmente diminuindo a abrangência do controle antitruste prévio em vários mercados relevantes, em prejuízo à concorrência e, em última análise, à sociedade.

VI.5 Conclusões acerca da Lei do SeAc

107. Ante ao exposto e ponderando os argumentos apresentados, esta **SG** entende que não tem competência para avaliar se a presente operação viola o Art. 5º da Lei 12.485/2011, cabendo a **Ancine** e **Anatel** no âmbito de suas competências legais e regimentais estabelecer procedimentos para apuração dos efeitos decorrentes da Operação em relação a Lei do SeAc.
108. No entanto, firma-se o entendimento que compete a esta **SG** avaliar previamente os atos de concentração econômica sob a égide da Lei 12.529/2011. Assim sendo, as seções subsequentes registram a análise dos aspectos concorrenciais da Operação.

VII. MERCADO RELEVANTE

109. A definição do Mercado Relevante é o processo de identificação do conjunto de agentes econômicos (consumidores e produtores) que efetivamente reagem e limitam as decisões referentes a estratégias de preços, quantidades, qualidade, entre outras da empresa resultante da Operação. A importância da definição do Mercado Relevante na análise *antitruste* relaciona-se com a necessidade de delimitar o espaço concorrencial onde se localiza a investigação. Esta seção vale-se das informações trazidas pelas Requerentes e demais agentes consultados ao longo da instrução associada ao entendimento da cadeia de valor apresentado na seção V e das análises pregressas do **CADE** para a definição do Mercado Relevante.
110. Preliminarmente, em consonância com o apontado pela **Ancine**, destaca-se que as atividades econômicas constituintes do audiovisual se ramificam em vários segmentos que podem ser considerados mercados distintos ou podem ser considerados conjuntamente, a depender da abrangência da análise econômica que se queira efetuar. De igual forma, cada segmento é composto por atividades sequenciais separáveis. De fato, as grandes empresas atuantes no mercado de audiovisual, via de regra, atuam de modo a se apropriar dos ganhos econômicos decorrentes do exercício de várias atividades em distintos segmentos.
111. Conforme destacado pelas Requerentes, a Operação envolve diretamente o segmento de *TV por Assinatura*. Entretanto, algumas informações trazidas aos autos remetem ao segmento de *VoD*.¹¹

¹¹ Por exemplo, vide Formulário de Notificação SEI nº 0310233 pp. 4,30,31,40,41,42,44,46,49,52,54,57.

112. No segmento *TV por Assinatura*, o Grupo **TW** atua em produção, licenciamento e programação. Por sua vez, o Grupo **AT&T** atua adquirindo canais de programação ofertados pelos agentes à montante, empacotando e distribuindo os canais para os seus assinantes. Ademais, embora a **AT&T** argumente que [ACESSO RESTRITO], para fins da presente análise, é considerado que a **AT&T** atua no segmento de licenciamento/programação por meio da **Sundance**.
113. Assim, para o segmento de *TV por Assinatura*, a Operação proposta resulta em uma integração vertical completa da cadeia do segmento de *TV por Assinatura* e uma sobreposição horizontal na atividade de licenciamento/programação.
114. Especificamente, com relação a integração vertical, pondera-se que para a definição de Mercado Relevante deve se considerar o nexo de causalidade da Operação. Neste sentido, é oportuno observar as verticalizações preexistentes.
115. A **TW** já atua de maneira verticalizada nas atividades de produção, licenciamento e programação. Por sua vez, o grupo **AT&T/Sky** atua de maneira verticalizada em empacotamento e distribuição. As integrações produção/licenciamento/programação e empacotamento/distribuição são, portanto, preexistentes.
116. Assim, a Operação proposta pode ser entendida como a integração entre agente atuante em produção/licenciamento/programação (**TW**) e um agente que atua em empacotamento/distribuição (**AT&T/Sky**).
117. Agrupa-se para fins de análise, as atividades de "*produção, licenciamento e programação*" e "*empacotamento e distribuição*" como mercados distintos. A definição desses dois mercados constitui apenas um recurso analítico com o fito de simplificar as atividades em que há verticalização preexistente e, ao mesmo tempo, evidenciar que as preocupações concorrenciais decorrentes da Operação se dão principalmente em razão da integração entre "*produtores / licenciadoras / programadoras*" (empresas como a **TW**) e "*empacotadoras / distribuidoras*" (empresas como a **ATT/Sky**).
118. As Requerentes argumentam que a Operação não se relaciona diretamente à atividade de produção da **TW**. Ainda que seja incontestado que a **TW** atue nesta atividade, é argumentado que a **ATT/Sky** não produz nem encomenda a produção de conteúdo no Brasil, mas apenas compra canais de *TV por Assinatura* e conteúdo já existentes, não havendo, portanto, sobreposição entre **TW** e **AT&T** nesta atividade.
119. Nesse sentido, entende-se que a proposta das Requerentes é a exclusão da atividade de produção para *TV por Assinatura* do Mercado Relevante. Assim a atividade principal da **TW** para esta análise passaria a ser o licenciamento de canais e licenciamento de conteúdo avulso para *TV por Assinatura*, nos termos apresentados na Notificação.
120. No entanto, as Requerentes propõem ainda que as atividades de licenciamento de canais e conteúdo avulso sejam consideradas como atividade única. Ao assumir que os principais aspectos concorrenciais relevantes da atividade de licenciamento de canais e de conteúdo avulso "são essencialmente similares (e.g. os fornecedores, clientes e principais concorrentes são os mesmos)"¹², as Requerentes sugerem para fins de simplificação que a análise dos impactos da Operação avalie uma única relação

¹² V. Formulário de Notificação SEI nº 0310233 p. 39.

vertical entre as atividades de licenciamento da **TW** e as atividades de *TV por Assinatura* da **AT&T/Sky**.

121. Isto é, segundo a proposta das Requerentes, considera-se o mercado de licenciamento como único, sem fazer diferenciação se o licenciamento é de canal ou de conteúdo avulso para *TV por Assinatura*. Observa-se que tal entendimento é respaldado pela definição de Mercado Relevante apontada pelos demais agentes de mercado consultados ao longo da fase de instrução.
122. Esta análise adota as sugestões das Requerentes e considera as atividades da **TW** no **Mercado de Licenciamento/Programação** (conteúdo avulso e canais para *TV por Assinatura*) e as atividades da **ATT/Sky** no **Mercado de Empacotamento/Distribuição**, conforme detalhado a seguir.
123. Por fim, registra-se que o mercado de “*empacotamento e distribuição*” será doravante referenciado como mercado de “*Operação em TV por Assinatura*”, com vistas a seguir terminologia recorrente nas manifestações dos agentes e dos Requerentes e nas publicações afetas ao setor consultadas durante a fase de instrução.
124. Com relação ao segmento de *VoD*, as Requerentes informam que o Grupo **TW** possui serviços “avulsos” (isto é, não vinculados à assinatura de canais lineares) de “novas mídias” disponíveis no Brasil (**HBO GO, EI Plus, DramaFever**) e também atua no licenciamento de conteúdo para plataformas OTT “avulsas” (isto é, não associadas à assinatura de canais de *TV por Assinatura*) detidas e operadas por terceiros, [ACESSO RESTRITO].
125. Assim, é preciso refletir se a definição de Mercado Relevante deve assumir uma perspectiva mais ampla que considere o licenciamento de conteúdo para *VoD* e para *TV por Assinatura* em um mesmo mercado. Isto é, ante as atividades listadas pelas Requerentes é preciso verificar a relação de substituíbilidade entre o segmento *VoD* e o segmento *TV por Assinatura*. Tal entendimento ensejaria uma relação horizontal entre as atividades do grupo **ATT/Sky** e as atividades de *distribuição* de conteúdo por meio de plataformas avulsas do grupo **TW**.
126. Este debate é detalhado a seguir observando a metodologia clássica de análise e considerando as dimensões produto e geográfica para os mercados de “*produção, licenciamento e programação*”, bem como para o mercado de “*Operação em TV por Assinatura*”.

VII.1 Mercado à Montante: Licenciamento/Programação

VII.1.1 Dimensão produto

127. Focando essencialmente nas atividades de licenciamento/programação para TV por Assinatura, as Requerentes entendem que a definição de Mercado Relevante pode ser deixada em aberto, visto que a *Operação* não ensejará qualquer preocupação concorrencial sob qualquer cenário.
128. As Requerentes apontam que não há consenso na terminologia adotada pela jurisprudência do **CADE** que já definiu o mercado como sendo “licenciamento de transmissão para *TV por Assinatura*” ou “licenciamento de canais para *TV por Assinatura*”, usando ambos os termos indistintamente. De igual forma, as Requerentes afirmam que não há entendimento consolidado sobre se todos os canais concorrem entre si ou se o mercado deve ser segmentado por gênero ou temática do conteúdo de

programação (tais como filmes, esportes, notícias, desenhos e etc.) ou ainda com base em conteúdo "básico" e "premium".

129. Contudo, na Notificação as Requerentes apresentam as estimativas de participações de mercado do Grupo **TW** e de seus principais concorrentes segmentando o mercado por gênero. A segmentação adotada é baseada em publicação conjunta da **Ancine** e **Anatel** que propõe 6 categorias de gênero e algumas segmentações adicionais baseadas no tipo de conteúdo (*premium* ou básico).
130. Dentre a jurisprudência apontada pelas Requerentes, destaca-se que em **AXN/A&E** e **Globosat/Usa Brasil Holdings/NBC Universal Networks e HBO/Sony**¹³ as análises consideraram que "a concorrência no mercado de transmissão de TV é sujeita a várias segmentações, de acordo com o tipo de conteúdo", e adotaram definições de mercado mais restritas.
131. Neste sentido, destaca-se que no caso **HBO/Sony** a análise foi explícita ao apontar a necessidade de adoção de segmentação por gênero:

"Cada gênero, portanto, configuraria um mercado relevante produto, considerando o fato de que canais de gêneros semelhantes são substitutos mais próximos, enquanto canais de gêneros diversos possuem uma característica de complementaridade, tanto sob a ótica das operadoras de TV por Assinatura, para sua formação de pacotes de programação, quanto para os assinantes destas, que buscam tanto maior qualidade quanto maior quantidade de programação disponível."

132. Assim, na análise do citado caso o **CADE** entendeu que tanto o público-alvo quanto os conteúdos audiovisuais ofertados são diversos, podendo a análise ser realizada considerando o agrupamento por gênero. Destaca-se, por fim, que o entendimento pela segmentação não se trata de uma análise isolada: há uma série de casos em que a análise considerou a segmentação como o melhor cenário de análise para este mercado.
133. A **Ancine**, referenciando entendimento em *pareceres da Secretaria de Assuntos Econômicos (SEAE)*, apresenta argumentos no sentido da necessidade de segmentação. Segundo a Agência, os canais de programação usualmente são segmentados por gênero, com o intuito de oferecer uma ampla gama de opções e atrair a atenção do público. Dessa forma, os canais televisivos, apesar de disputarem audiência entre si, não são necessariamente entendidos pelo consumidor final como bens substitutos no consumo de *TV por Assinatura*, pois os espectadores tendem a buscar diversidade de programação, que atenda às diferentes preferências da família. Assim, as operadoras de televisão por assinatura buscam criar em seus pacotes um *mix* de canais que ofereçam uma gama de conteúdos capaz de atender as demandas de entretenimento e informação de grupos específicos. Por isso, a substituíbilidade entre certos canais somente é provável dentro do mesmo gênero.
134. Neste sentido, a **Ancine** segmenta os canais em 6 categorias temáticas principais: filmes e séries, esportivo, notícias, documentários, infantil e variedades. As categorias filmes e séries e esportes apresentam especificidades que justificam segmentação

¹³ V. Atos de Concentração nº 08700.001300/2014-34 (**AXN/A&E**); 08012.006618/2012-06 (**Globosat/USA Brasil Holdings/ NBC Universal Networks**); nº 08012.002417/2010-60 (**HBO/Sony Pictures Entertainment**).

adicional entre canais *básicos* e *premium*. Já a categoria de notícias é dividida em canais voltados para cobertura de eventos nacionais e canais voltados para a cobertura de eventos internacionais. Ao cabo, são identificados 9 segmentos relevantes no mercado de *Produção e Programação*, a saber:

1. Filmes e séries *premium*; 2. Filmes e séries básicos; 3. Esportivos *premium*; 4. Esportivos básicos; 5. Notícias de cobertura nacional; 6. Notícias de cobertura internacional; 7. Documentários; 8. Infantil; 9. Variedades.

135. Reitera-se que as próprias Requerentes se valem desta segmentação para estimativa de participação no Mercado Relevante em sua Notificação.
136. Entre os agentes consultados e Terceiros Interessados o entendimento sobre a unicidade ou necessidade de segmentação não é unânime. Alguns agentes consultados entendem que a definição de mercado mais adequada é de fato a que segmenta o conteúdo de acordo com o seu gênero. Entendem que a divisão por gênero tem a finalidade de dar coesão a organização temática da produção, licenciamento e programação das grandes, bem como para as operadoras de *TV por Assinatura* no momento da elaboração dos *line-ups* para *distribuição* aos assinantes. Neste sentido opinam [ACESSO RESTRITO].
137. A [ACESSO RESTRITO] e a [ACESSO RESTRITO] acrescentam que a segmentação por gênero permite que a avaliação da Operação considere os efeitos decorrentes do elevado poder de portfólio das Requerentes. Isto é, o fato de possuir canais de relevância em vários gêneros associados à atividade de *empacotamento* é fator que deve ser levado em consideração na análise desta Operação, o que de fato será explorado oportunamente neste parecer.
138. A empresa [ACESSO RESTRITO] acrescenta que há uma tendência de intensificação da segmentação, dado os níveis possíveis de personalização do conteúdo, com base em dados de uso e gosto, além da possibilidade de interatividade. Assim, a segmentação é uma realidade e uma tendência neste mercado.
139. Por outro lado, alguns agentes consultados manifestaram entendimento diverso, pugnando pela análise do mercado sem segmentação. É o caso do Grupo **Globo**, que aponta que a *produção / licenciamento / programação* de conteúdo para TV e plataformas avulsas, a rigor, podem ser vistas como um único mercado, sem segmentação por tipo ou gênero. Isso porque, “independente da temática de cada conteúdo, todos eles competem, afinal, pelo mesmo objetivo primordial, que é a audiência dos assinantes. Além disso, é certo que há substituíbilidade do lado da oferta, sendo possível, por exemplo, que uma produtora de conteúdo de variedades passe a produzir conteúdo infantil.” Por fim, o Grupo **Globo** entende que, ainda que considerada a segmentação por tipo de conteúdo ou programação, é preciso se ter em conta a concorrência existente entre as várias mídias e plataformas. Por exemplo, se considerados os canais jornalísticos, concorrem com ele outros canais de notícias, mas também os telejornais transmitidos em TV aberta, sites de notícias na internet, redes sociais, etc. No mesmo sentido opina a **Netflix**.
140. [ACESSO RESTRITO AO CADE].
141. Ante ao exposto, observa-se que os canais oferecidos concorrerem entre si pela atenção do assinante. A análise dessa concorrência pode se dar de maneira a observar

a relevância de cada canal considerando todos os canais disponíveis ou por gênero de conteúdo. Entretanto, observa-se que os pacotes de *TV por Assinatura* possuem conteúdo, curadoria, trabalho editorial e forma de *distribuição* que se distinguem de outros tipos de plataforma e conteúdo. Entende-se assim não ser oportuno considerar a concorrência entre canais de *TV por assinatura* e a outras formas de entretenimento ou conteúdo, como, por exemplo, redes sociais ou sítios na internet.

142. Em relação especificamente à substituíbilidade entre canais de *TV por Assinatura* e VoDs, considera-se que essas duas formas de *distribuição* não fazem parte do mesmo mercado relevante atualmente. Como visto na seção V, os modelos de negócio de cada um são bastante distintos. Enquanto a programadora realiza um trabalho editorial para selecionar o conteúdo que será exibido em cada horário e em que sequência, plataformas VoD oferecem um catálogo que o próprio consumidor decide o que e quando assistir. Por esse motivo, admite-se que podem fazer parte de um mesmo mercado relevante todos os canais destinados a *TV por Assinatura*, mas exclui-se dessa definição outros tipos de conteúdo e plataformas assim como VoDs.
143. A segmentação dos canais por gênero também é útil e pode retratar a forma com que as programadoras concorrem e como os assinantes consomem o serviço. Do ponto de vista do consumidor, canais de um mesmo gênero são substitutos mais próximos. Nesse sentido, para o público infantil, por exemplo, um canal desse gênero terá como substituto outro canal do mesmo gênero e não um canal de notícias ou de esportes. Sob a ótica da oferta, é possível observar também que as programadoras competem de maneira mais próxima dentro do mesmo gênero. Nos contratos entre programadoras e operadoras de *TV por Assinatura* apresentados, gêneros de canais específicos são mencionados para fins de posicionamento no *line-up* ou cláusulas do tipo nação mais favorecida, por exemplo.
144. Portanto, ante às informações prestadas pelas Requerentes, concorrentes e agências reguladoras, adota-se para fins de análise desta Operação dois cenários: o primeiro mais amplo, considerando que todos os canais de *TV por Assinatura* concorrem entre si e um segundo que considera a segmentação por gênero do *conteúdo licenciado ou programado* e a distinção entre conteúdo "básico" e "premium", nos termos propostos pela *Ancine* e pelas Requerentes.

VII.1.2 Dimensão Geográfica

145. As Requerentes ponderam que o mercado de *licenciamento / programação de canais de TV por Assinatura* tem escopo geográfico global (ou ao menos regional), ao invés de local, uma vez que qualquer canal de televisão pode ser licenciado para operadoras de *TV por Assinatura* em várias jurisdições. Ponderam as Requerentes que existem poucas, senão nenhuma, barreira comercial para obter programação de fornecedores e tal programação pode ser facilmente dublada ou legendada em cada território, se necessário. As Requerentes apontam que a jurisprudência do **CADE** (e.g. **HBO/Sony** e **Comcast/GE**), contudo, sugere uma delimitação nacional.
146. Assim, as Requerentes entendem que a definição de mercado geográfico relevante pode ser deixada em aberto, mas apresentam dados sob o cenário de dimensão nacional - em linha com julgados anteriores do **CADE**.

147. Em consulta ao caso **Comcast/GE**¹⁴ verifica-se que, de fato o **CADE** adotou uma delimitação nacional. Entretanto, a leitura mais atenta aos autos informa que a legislação vigente à época restringia a atividade de licenciamento, conforme trecho destacado:

“Sobre a dimensão geográfica da operação, as Requerentes relataram que, de acordo com a legislação brasileira (Art. 31 da Medida Provisória nº 2.228-1/2001, com redação dada pelo Art. 7 da Lei nº 10.454/2002), a contratação de programação ou de canais de programação internacional pelas operadoras deve ser sempre realizada através de empresa brasileira, ainda que o pagamento dos montantes a estas referentes seja feito diretamente à empresa estrangeira pela empresa brasileira que se responsabilizará pelo conteúdo da programação contratada.

*Por isto, se o programador não estiver estabelecido no Brasil, ele terá que licenciar sua programação através de um agente de compra de programação, devidamente constituído sob as leis brasileiras. Assim, observa-se que o mercado de licenciamento de canais para plataforma de TV possui sua dimensão geográfica restrita ao território nacional.” (grifo **SG/CADE**)*

148. É baseado neste mesmo fundamento que foi definido o mercado relevante para o caso **HBO/SONY**¹⁵, conforme reporta trecho destacado:

“Há entendimento que defende que o mercado de distribuição de TV por Assinatura seria mundial, haja vista a maioria dos programas contratados serem estrangeiros e a possibilidade de aquisição dos programas no exterior, já que a distribuição dos canais poderia ser contratada em outro país e o sinal ser recebido via satélite.

*Entretanto, a legislação do setor direciona a conclusão em caminho diverso. De acordo com Medida Provisória nº 2.228-1/2001, que criou a Agência Nacional do Cinema - **ANCINE**, a contratação de programação gerada no exterior deverá ser obrigatoriamente realizada por meio de empresa localizada no território nacional.*

*Tendo em vista tal determinação legal, ainda que seja viável a aquisição de programas estrangeiros, esta deverá se efetivar por meio de empresa nacional, o que nos leva a restringir o mercado relevante sob a ótica geográfica ao território brasileiro.” (grifo **SG/CADE**)*

149. Revisita-se, por fim, o caso **Sky/DirecTV**¹⁶, que se empreendeu uma robusta análise do mercado. Em especial, o voto pontua que a dimensão geográfica de cada um dos mercados relevantes analisados tem de ser compatível com os critérios de definição dos mercados relevantes de produto. Naquela ocasião, em função das

¹⁴ V. Ato de Concentração nº 08012.010373/2009-16 (SEI nº 0064313), p. 127.

¹⁵ V. Ato de Concentração nº 08012.002417/2010-60 (SEI nº 0045831), p. 74.

¹⁶ V. Ato de Concentração nº 08700.005208/2014-43 (SEI nº 0046671)

especificidades do caso, concluiu-se por uma definição de mercado segmentando o licenciamento e programação de acordo com a origem do conteúdo em *nacional* ou *internacional*. Em decorrência, em relação à dimensão geográfica concluiu que:

- i) Mercado de licenciamento e programação de conteúdo internacional - tem dimensão geográfica respectivamente internacional.
- ii) Mercado de licenciamento e programação nacionais e internacionais de *TV por Assinatura* – tem dimensão geográfica nacional

150. Tal conclusão baseou-se no entendimento que as programadoras internacionais operam em um contexto em que seu produto midiático é definido em função dos padrões culturais, de valores e de ideias produzidos para um público internacional. Seus custos são também considerados em função de sua escala internacional. Já as programadoras de conteúdo nacional organizam seus produtos midiáticos considerando padrões culturais, valores e ideias nacionais, usando principalmente produção nacional. Sua viabilização econômica depende das receitas obtidas no mercado doméstico.

151. Ainda que sejam oportunas as considerações sobre as especificidades do conteúdo licenciado, observa-se que a análise do caso ***Sky/DirecTV*** também se deu em um contexto em que a legislação vigente à época restringia a atividade de licenciamento. Conforme destaca-se abaixo, nos termos do Relator:

"o papel desempenhado pelos Agentes de Compra de Programação constitui uma peculiaridade do Mercado de TV por Assinatura estruturado no Brasil que obriga, segundo a legislação vigente, que a compra de programação ou de canais de programação se dê por meio de empresa sediada no país. Os Agentes de Compras de Programação negociam, com Programadoras ou seus Representantes, no Brasil ou no exterior, o licenciamento dos direitos de transmissão de canais de programação que são, então, transmitidos pelas Prestadoras de TV por Assinatura. Atuam com destaque no Brasil nesta fase da cadeia produtiva: a Net Brasil S.A. e a Associação NEO TV." (Grifo SG/CADE)

152. Não se identifica uma delimitação de mercado geográfico expressa na consulta feita à ***Ancine***. Entretanto a Agência aponta que a atividade de *licenciamento e programação* conta com a presença de grandes grupos transnacionais que atuam em nível global na produção e no licenciamento de conteúdo audiovisual. Esses grupos atuam no mercado brasileiro por meio de programadoras que licenciam os canais de programação para operadoras de *TV por Assinatura*. Há também importantes grupos de mídias nacionais que atuam concomitante no mercado de programação de canais para a TV aberta e para a *TV por Assinatura* e que, em alguns casos, possuem parcerias com grupos internacionais. Em verdade, essa explicação da ***Ancine*** faz referência ao voto proferido pelo ex-Conselheiro Carlos Ragazzo no caso ***HBO/SONY*** e apresenta dados baseados nas programadoras que atuam no mercado brasileiro sem considerar diferenciação entre licenciamento internacional ou nacional.

153. Com relação às manifestações dos agentes de mercados consultados, não se identificou em sede de instrução controvérsia relacionada à definição do mercado geográfico do mercado de *licenciamento/programação para TV por Assinatura*, sendo possível inferir que os agentes assumem a dimensão nacional apresentadas na notificação pelas Requerentes como clivagem possível de análise.
154. De fato, em que pese uma parcela significativa do conteúdo exibido na *TV por Assinatura* no Brasil ser estrangeiro, a negociação das programadoras se dá com operadoras brasileiras, que distribuem o conteúdo nacionalmente. O canal também deve ter alguma atratividade para o público brasileiro (o conteúdo norte-americano geralmente é mais atrativo) e passar por algumas adaptações, como dublagem, legendas e/ou inserção de conteúdo nacional.
155. Ante aos argumentos expostos, adota-se para fins de análise desta Operação a dimensão geográfica nacional, nos termos propostos pela *Ancine* e pelas Requerentes.

VII.1.3 Conclusões - Mercado Licenciamento/Programação

156. Dessa forma, para fins da presente análise, adota-se, dois cenários de mercado relevante:
- (i) mercado nacional de canais para *TV por Assinatura*;
 - (ii) mercado nacional de canais de *TV por Assinatura* segmentado por gênero, a saber: 1. Filmes e séries *premium*; 2. Filmes e séries básicos; 3. Esportivos *premium*; 4. Esportivos básicos; 5. Notícias de cobertura nacional; 6. Notícias de cobertura internacional; 7. Documentários; 8. Infantil; 9. Variedades.

VII.2 Mercado à Jusante: Operação de TV por Assinatura

157. Como pontuado na seção V, o mercado de operação de *TV por Assinatura* envolve as atividades de *empacotamento e distribuição*. No Brasil é usual que estas atividades sejam exercidas por uma mesma empresa geralmente denominada como *operadora de TV por Assinatura*. A presente seção detalha o mercado de "*Operação de TV por Assinatura*" considerando a dimensão produto e geográfica.

VII.2.1 Dimensão Produto

158. As Requerentes apresentam entendimento de que todas as operadoras de *TV por Assinatura* concorrem entre si, independentemente da tecnologia. Como uma operadora de DTH, a *Sky* concorre com todas as outras operadoras. De igual forma, segundo as Requerentes, as operadoras de *TV por Assinatura* também enfrentam crescente pressão competitiva exercida pelos fornecedores de serviço "*over-the-top*" (OTT)¹⁷, tais como *Netflix* e *YouTube*.
159. Ainda que destacada a pressão competitiva dos fornecedores OTT, para fins desta Operação, as Requerentes entendem que a definição de Mercado Relevante pode ser

¹⁷ As Requerentes adotam o termo "OTT" para se referir de forma genérica às plataformas sob as quais o conteúdo audiovisual é transmitido via internet sem vinculação com uma assinatura de canais de *TV por Assinatura*.

deixada em aberto, uma vez que a Operação não resultará em preocupações concorrenciais, seja sob uma definição de mercado mais restrita, compreendendo somente operadoras de *TV por Assinatura*, tampouco sob uma definição de mercado mais ampla, incluindo também concorrentes OTT.

160. O **CADE** em análises anteriores segmentou o mercado de *TV por Assinatura* de acordo com a tecnologia (MMDS, DTH, a cabo ou TVA). Contudo, em decisões mais recentes, o **CADE** tem reconhecido – sob a ótica do produto – o mercado como único, independentemente da tecnologia empregada, dado que a Lei do SeAc unificou as regras para estes serviços.¹⁸ Neste sentido, destaca-se que em **Sky/Directv**, o relator considerou “irrelevante fazer distinção entre TV a cabo, DTH ou MMDS, já que essas são apenas diferentes tecnologias para prestar o serviço de suprimento de conteúdo televisivo aos consumidores.”
161. Assim, do ponto de vista do produto, não há controvérsia baseando nos julgados anteriores em considerar os modos alternativos de distribuição de sinais como parte de um mesmo mercado relevante. Com efeito, a própria lei do SeAC parte desta premissa. Independentemente da tecnologia selecionada, a qualidade dos sinais é comparável e, por isso, esses diferentes meios são substituíveis entre si na perspectiva do consumidor.
162. Há que se discutir, entretanto, se tal interpretação é extensível a novas plataformas digitais, via *OTT*. Observa-se que a análise desta SG no Ato de Concentração **Claro/Brasil Telecom**, firmou o entendimento no sentido de pressão competitiva limitada das novas plataformas no mercado de *TV por Assinatura*. Transcreve-se o entendimento:

"(...) as Requerentes informam que serviços de OTT, como o **Netflix**, já estão presentes em 41% dos lares americanos; essa penetração era de 36% há um ano'. É inegável a presença desse tipo de serviço no Brasil, o seu apelo comercial para o consumidor e o forte crescimento apresentado nos últimos anos. No entanto, esta SG considera que esse tipo de serviço ainda é muito recente para que o impacto de sua oferta seja medido no mercado de *TV por Assinatura*. Além disso, o pacote de serviços que as OTTs oferecem ainda é extremamente limitado em comparação com os de *TV por Assinatura*, que, além de filmes, possuem vasto conteúdo esportivo e jornalístico."

163. Com relação a substituíbilidade entre serviços de *TV por Assinatura* e OTT, a **Anatel** faz referência a Avaliação de Impacto Regulatório da proposta do Plano Geral de Metas da competição destacando que:

“Produtos que poderiam ser apontados como possíveis substitutos do serviço de *TV por Assinatura* seriam os serviços de VoD, (...) e os aplicativos OTT, que dependem de acesso à banda Larga.

Entretanto, cabe fazer algumas ressalvas. Primeiro, que para ter acesso aos OTTs é necessário ter acesso SCM, segundo que a qualidade desses serviços é dependente da qualidade e da velocidade do SCM, e terceiro

¹⁸ **Sky/DirecTV** (53500.002423/2003 e 53500.029160/2004), **Telefônica GVT** (08700.009732/2014-93) e **Claro/Brasil Telecom** (08700.010033/2015-77).

que o conteúdo desses serviços não necessariamente são substitutos do conteúdo fornecidos por TV assinatura.”

164. Em consulta aos Terceiros Interessados e demais agentes, o entendimento sobre o mercado de Operação de *TV por Assinatura* não é uniforme.
165. Com relação à concorrência entre distintas tecnologias de *distribuição*, a **Claro, Oi e Cabo Telecom** entendem que independentemente da tecnologia de acesso, deve-se ser adotado mercado único.
166. A [ACESSO RESTRITO] acrescenta que, embora os serviços de *empacotamento* e *distribuição* sejam unificados, os meios de *distribuição* DTH e cabo acabam se segmentando, ora por área de atuação, ora por valor do produto (cabo dispõe de recursos de interatividade que, às vezes, não são possíveis no DTH). Pondera, entretanto, que com a evolução das tecnologias, o mercado poderá ficar mais difuso. A [ACESSO RESTRITO] também entende que se trata de um mercado único independente da tecnologia. Entretanto, destaca que a tecnologia DTH possui restrições técnicas que não estão presentes em meios confinados. Neste sentido a utilização de pacotes regionalizados tende a ser mais simples em meios confinados do que em tecnologias via satélite.
167. A [ACESSO RESTRITO] acrescenta que, embora os meios de *distribuição* sejam segmentados (DTH e Cabo), o mercado é único, pois as negociações são realizadas considerando as empresas envolvidas e não a tecnologia utilizada.
168. Por fim a [ACESSO RESTRITO] pugna pela análise do mercado relevante por meio de cenários que considere a tecnologia empregada na *distribuição*. Entende-se que a empresa defende que do ponto de vista da demanda, pode haver substituíbilidade entre as tecnologias. Entretanto, do ponto de vista da oferta, tal relação não se mantém, uma vez que a tecnologia de fibra e cabo exigem um investimento em circuitos locais que acaba por fazer com que estas tecnologias sejam ofertadas somente nos grandes centros urbanos em que a concentração justifica o investimento em infraestrutura. Em consequência, a tecnologia DTH é a única em muitos municípios do Brasil. Tal é relevante para o entendimento do poder de mercado das Requerentes.
169. Com relação à pressão exercida pelas plataformas OTT, a [ACESSO RESTRITO] e a [ACESSO RESTRITO] apresentam considerações relacionadas ao percentual da população brasileira com acesso à banda larga, o que restringiria a competição entre plataformas avulsas e *TV por Assinatura*.
170. Neste sentido, argumenta a [ACESSO RESTRITO] que OTTs por dependerem de acesso à *internet*, dependem da estrutura das próprias operadoras de *TV por Assinatura*, que também operam serviços de banda larga. Assim, entende a empresa que a relação de dependência poderá evoluir para uma cooperação ou complementaridade, sendo a substituição total improvável. Ou seja, a concorrência entre OTT e *TV por Assinatura* como afirmada pelas Requerentes não é uma realidade no mercado brasileiro. Argumenta a empresa que no Brasil 75% das pessoas que assinam o serviço de OTT da **Netflix** também possuem acesso a *TV por Assinatura*.

171. Acrescenta ainda a [ACESSO RESTRITO] que duas pesquisas apontam que o alcance de TV linear¹⁹ no Brasil, de acordo com os dados do **IBOPE**, é quase absoluto e o consumo televisivo ainda é muito alto (63% do consumo diário de conteúdo audiovisual se dá pela televisão). Além disso, pontua a empresa que OTTs possuem um portfólio de conteúdo extremamente menos diversificado em comparação à *TV por Assinatura*. Argumenta, portanto, que mesmo em conteúdo de filmes e seriados existe um *delay* entre *TV por Assinatura* e OTTs que não pode ser desconsiderado. Com base nos mesmos argumentos, a [ACESSO RESTRITO] e [ACESSO RESTRITO] opinam que o serviço de OTT não contesta o mercado de *TV por Assinatura* como um todo.
172. A empresa **Scripps** acrescenta que a possibilidade de migração do conteúdo entre plataformas não enseja necessariamente colocar distintas plataformas em um mesmo mercado. A estrutura, modelo de negócio e sujeitos envolvidos nas diferentes formas de *distribuição* fornecem diferenças significativas entre mercados.
173. Por fim, a [ACESSO RESTRITO] debate a possibilidade das TVs por assinatura imporem direitos de paridade, prioridade ou até mesmo exclusividade para veiculação de determinados conteúdos em tecnologias OTT. Tais cláusulas podem reduzir a capacidade negocial das programadoras independente, que se veem impedidas de veicular seus conteúdos em outras plataformas que não a plataforma de *TV por Assinatura*.
174. Com visão oposta, [ACESSO RESTRITO] considera que OTTs concorrem com *TV por Assinatura*. [ACESSO RESTRITO] considera que há concorrência entre OTTs e plataformas, mas que esta é restrita aos grandes centros. A [ACESSO RESTRITO] apresenta mesmo entendimento sobre a concorrência, ressaltando que a competição está restrita aos grandes centros.
175. Por fim, a [ACESSO RESTRITO] entende que “no momento as plataformas de *internet* ainda não são concorrentes efetivos da *TV por Assinatura* no Brasil, embora sua participação no mercado seja crescente e esteja se tornando mais significativa à medida que se amplia a capacidade de banda larga ofertada no País e também em decorrência dos preços competitivos decorrentes da oferta de conteúdo sem os mesmos encargos tributários das prestadoras do SeAC”
176. Portanto, embora alguns agentes possuam opiniões divergentes, a maior parte das empresas consultadas concorda que a dimensão produto deve ser a distribuição de *TV por Assinatura*, sem distinção de tecnologia. A maioria das respostas também exclui OTTs do mercado relevante.
177. Ante ao exposto, pondera-se que a *distribuição* de *TV por Assinatura* abrange agentes que operam com tecnologias diversas, sendo elas: Cabo, Fibra e DTH (satélite). Embora haja sensível diferença entre as tecnologias do ponto de vista da oferta, pode-se afirmar que sob a ótica da demanda há uma substituíbilidade quase perfeita, pois é razoável assumir que os consumidores finais percebem todas as tecnologias como intercambiáveis. Casos passados já citados também adotaram essa

¹⁹ Reitera-se que TV linear é termo associado aos segmentos de *TV por Assinatura* e TV aberta. Trata-se da forma tradicional de provimento de conteúdo ao consumidor final. Por definição, a TV linear provê um conteúdo que segue a ordem e os horários definidos pela programadora. O termo “TV linear” faz oposição ao termo “TV sob demanda” (ou TV não-linear), que se refere a plataformas de *distribuição* nas quais o usuário pode definir o momento em que quer ter acesso a determinado conteúdo, sem seguir uma programação preestabelecida.

definição. Desta forma, entende-se oportuna a dimensão produto sem distinção de tecnologia.

178. Com relação à oportunidade de se incluir também concorrentes OTT no mercado de *TV por Assinatura*, pondera-se que, sob a ótica da oferta, é distinta a natureza dos dois segmentos afetos a Operação: para a *TV por Assinatura*, temos atividade de *programação*, para VoD, temos a atividade de *formação de catálogo*. Ainda que a *produção* seja atividade comum, as atividades distintas acabam por gerar produtos distintos, com lógicas, incentivos e mecanismos de funcionamento distintos. A atividade de *programação* seria distintiva para o produto final ofertado no mercado de *TV por Assinatura*. Sob a ótica da demanda, também não se vislumbra uma substituição perfeita: alguns tipos de conteúdo, como jornalismo e esportes ao vivo, adaptam-se especialmente bem ao modelo de negócio de *TV por Assinatura*. O valor atribuído ao sincronismo da transmissão com os acontecimentos ou o ineditismo faz com que estes conteúdos não se adequem ao elemento distintivo das plataformas OTTs que é a não-linearidade. Julga-se, assim, que para fins desta análise não é oportuna a inclusão de plataformas avulsas no mesmo mercado relevante.
179. Corroborando com o argumento, destaca-se o entendimento apresentado por Luiz Eduardo Baptista, presidente da *Sky*, que concedeu entrevista ao jornalista Nelson de Sá em 13.07.2017 ao jornal *Folha de São Paulo*. Instado pelo jornalista, o presidente ponderou sobre uma eventual competição entre *Sky* e *Netflix*, conforme transcrição abaixo:

“(...) *Folha de SP*: Sobre o *Netflix* e aquela frase sua, “Se começarem a incomodar, podemos comprar esses caras no Brasil”...

Luis Eduardo Baptista: Isso foi mal interpretado. Era uma brincadeira. A *Netflix* nunca seria vendida numa só localidade, pela natureza do seu negócio. Agora, o nosso negócio no Brasil é algumas dezenas de vezes o da *Netflix* aqui. E o conteúdo que a *Netflix* entrega é, na verdade, complementar ao nosso. A *Netflix* é muito mais concorrente de uma HBO ou de um Telecine do que da *Sky*. É uma geradora de conteúdo. Imagina se, além de HBO e Telecine, eu pudesse vender *Netflix* na *Sky*? Isso é uma possibilidade.” (grifo SG/CADE)

180. Neste sentido, vale ainda destacar que a própria *Sky* informou que lançará no mercado um aplicativo OTT - sem se utilizar da sua infraestrutura de DTH - para venda ao consumidor de pacotes de canais de programação. Fato que reforça a complementaridade dos serviços de *TV por Assinatura* e não uma relação de concorrência.

VII.2.2 Dimensão Geográfica

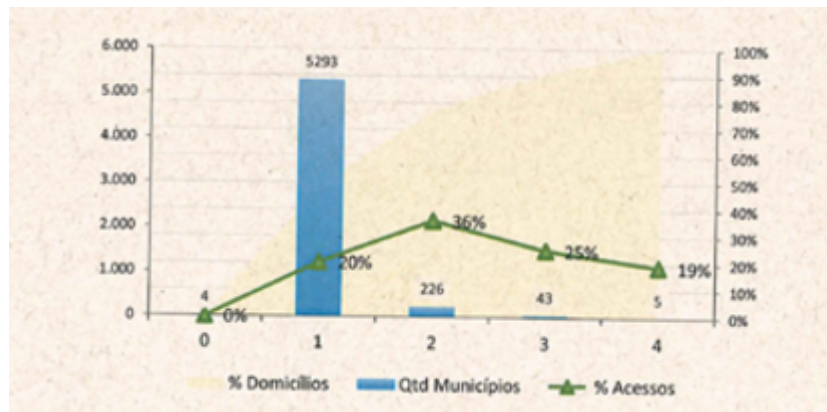
181. Alegando seguir entendimento vigente no CADE sobre o Mercado de Operação de *TV por Assinatura*, as Requerentes apresentam informações de mercado para o âmbito nacional.
182. No que se refere à dimensão geográfica, a análise é feita, em geral, considerando a "Área de Prestação de Serviço", que é a área onde uma empresa detém a permissão para fornecer seus serviços. Isso resulta, na maioria dos casos, em uma análise considerando cada municipalidade como unidade de análise. Em verdade, o caso *DirectTV/Sky* adotou dimensão geográfica local para o mercado de operadoras de *TV por Assinatura* a partir da premissa que só há possibilidade de concorrência entre

operadoras se os seus sinais forem acessíveis ao mesmo consumidor, em geral em sua residência. Em regiões de alta densidade econômica e populacional, é comum haver várias tecnologias em um mesmo espaço, o que permite uma mesma residência ter acesso a operadoras que operam com tecnologias diversas, como cabo, fibra ou DTH. Em regiões menos adensadas, não é comum a existência de infraestrutura para meios confinados, sendo preponderante o DTH.

183. Por outro lado, identifica-se também decisões em que o **CADE** para fins de análise adotou a dimensão como nacional, valendo-se do próprio entendimento da Lei do SeAc que não distingue áreas de atuação dos operadores de *TV por Assinatura*.
184. Nota-se que a definição de mercado de operação de *TV por Assinatura* engloba duas atividades: *empacotamento* e *distribuição*. A **Ancine** é agência responsável pelo acompanhamento das atividades de *empacotamento* e a **Anatel** é responsável pelo acompanhamento das atividades de *distribuição*.
185. Segundo **Ancine**, pode-se adotar a dimensão geográfica do mercado relevante de *empacotamento* é nacional porque as negociações entre programadoras e operadoras se dão neste âmbito sendo considerada a totalidade de assinantes que recebe o canal de programação e não a localidade de onde cada assinante está acessando o conteúdo veiculado.
186. Em análise sobre o mercado de *TV por Assinatura*, a **Anatel** considera que em regiões de alta densidade econômica e populacional, é comum haver várias tecnologias em um mesmo espaço, o que permite uma mesma residência ter acesso a operadoras que operam com tecnologias diversas, como cabo, fibra ou DTH. Em regiões menos adensadas, não é comum a existência de infraestrutura por meio físico confinado, sendo muitas vezes a tecnologia de DTH a única disponível.
187. Seguindo o estudo da **Anatel**, é possível classificar os municípios brasileiros em dois grupos: os municípios que apresentavam concorrência entre diferentes modalidades de *distribuição* e os demais, em que apenas a tecnologia DTH está disponível. Tal entendimento teria sido adotado também no caso **Sky/DirecTV**, quando o Conselheiro Relator separou os municípios em dois grupos: os municípios que apresentavam concorrência entre diferentes modalidades de transmissão, e os demais, em que apenas a tecnologia DTH era disponível.²⁰
188. Do ponto de vista dos municípios atendidos apenas com DTH, observa-se que, apesar da grande capilaridade do DTH nos municípios brasileiros, estes municípios representam apenas 20% do total dos acessos em serviço do SeAC em dez/2014, conforme ilustrado na figura 4 que segue.

Figura 4 – *Distribuição* dos Municípios atendidos com SeAc de acordo com o tipo de tecnologia.

²⁰ V. Ato de Concentração 53500.002423/2003 e 53500.029160/2004



Fonte: Aspectos Econômicos e Concorrenciais do SeAc
Elaboração: *Ancine/Anatel*

189. Nota-se que o exercício feito pela *Anatel* não privilegia determinada tecnologia. Partindo da premissa que há um reflexo na dinâmica concorrencial quando se tem capacidade de ofertar mais de uma tecnologia, qualquer que seja ela, a *Anatel* aponta que é possível separar a análise do mercado de *distribuição de TV por Assinatura* em duas categorias: municípios atendidos apenas com DTH e municípios atendidos com mais de uma tecnologia.
190. A *NeoTV* e *Discovery* apontam que a dinâmica de competição é estabelecida localmente, já que os players, exceto aqueles que utilizam DTH, dependem da construção de infraestrutura. Nesse sentido, a análise nacional deve ser empreendida somente em casos de municípios atendidos apenas com DTH. Em outros casos, como da Operação em análise, o mercado deve ser compreendido como “municípios atendidos com mais de uma tecnologia”.
191. Neste sentido, acrescenta a [ACESSO RESTRITO] que a despeito de *AT&T/Sky* não ser a operadora de *TV por Assinatura* que conta com o maior *market share* em âmbito nacional, é de se ter em conta que, a depender da tecnologia utilizada para transmissão e *distribuição* do sinal à residência dos assinantes, existem determinadas localidades geográficas em que *AT&T/Sky* detém um elevado poder de mercado, em especial em determinados estados do Centro-Oeste, Nordeste e Norte, onde o acesso a certas localidades pode ser mais difícil. Nesse sentido, observe-se a Quadro 6 abaixo, com uma descrição de *share* por estado da federação.

Quadro 6 - Participação *Sky/AT&T* por Estado

FONTE: ANATEL MAR/16

BASE	UF	MKT SHARE POR ESTADO						Liderança Brasil
		NET/CLARO	SKY/AT&T	OiTV	VivoTV	NeoTV	NossaTV	
7.152.225	SP	63%	23%	0%	12%	1%	1%	Liderança Entre DTH
2.530.781	RJ	50%	32%	11%	3%	0%	1%	
1.251.946	RS	53%	31%	8%	7%	0%	1%	
1.579.797	MG	38%	32%	17%	4%	8%	1%	
892.157	PR	50%	19%	11%	17%	1%	1%	
693.087	SC	54%	18%	17%	8%	2%	1%	
502.570	DF	58%	24%	5%	12%	0%	0%	
307.535	AM	61%	35%	3%	0%	0%	1%	
597.893	BA	29%	50%	11%	8%	0%	1%	
392.517	GO	37%	35%	15%	12%	0%	1%	
308.698	PA	45%	44%	7%	0%	3%	1%	
353.424	PE	31%	45%	10%	13%	0%	1%	
219.901	MT	49%	39%	10%	0%	0%	1%	
263.383	ES	39%	22%	17%	14%	0%	1%	
188.904	MS	50%	31%	9%	9%	0%	1%	
387.993	CE	22%	45%	10%	11%	10%	0%	
139.570	PB	53%	23%	9%	14%	0%	1%	
215.489	RN	31%	34%	6%	2%	28%	0%	
108.946	AL	54%	24%	11%	10%	0%	1%	
172.868	MA	32%	37%	23%	0%	7%	1%	
84.690	PI	40%	38%	22%	0%	0%	1%	
91.765	SE	34%	35%	17%	13%	0%	1%	
61.714	RO	41%	42%	15%	0%	0%	2%	
32.622	AC	51%	38%	10%	0%	0%	1%	
41.887	TO	35%	52%	13%	0%	0%	1%	
23.238	AP	34%	54%	10%	0%	0%	1%	
19.053	RR	22%	59%	17%	0%	0%	2%	

Fonte: ANATEL, março de 2016.

Elaboração: [ACESSO RESTRITO]

192. Ante aos argumentos expostos, ao avaliar a dimensão geográfica, em consonância com a *Anatel*, a análise da oferta demonstra que a localidade parece ser determinante para a disponibilidade de determinada tecnologia. Nota-se que em determinadas localidades, por não ser viável a implantação de tecnologias confinadas, as operadoras de DTH, a saber *Sky* e *Telecom Americas (Claro/Embratel/NET)*, exercem efetivo monopólio ou na melhor das hipóteses duopólio. Tal entendimento, levaria a necessidade de uma definição de mercado local.
193. Em que pese tal fato ser relevante para caracterizar o protagonismo da *ATT/Sky* na atividade de *distribuição de TV por Assinatura*, reitera-se que esta análise optou por agregar em um só mercado as atividades de *empacotamento* e *distribuição*. Assim, passa a ser preponderante o entendimento que a dimensão geográfica do mercado relevante de empacotamento é nacional porque as negociações entre programadoras e operadoras se dão neste âmbito, sendo considerada a totalidade de assinantes que recebe o canal de programação e não a localidade de onde cada assinante está acessando o conteúdo veiculado.
194. A *NeoTV* antecipa uma ressalva a esse entendimento. Na opinião da empresa, é importante avaliar as atividades separadamente. Como a *distribuição* possui dimensão local e a negociação de conteúdo para *empacotamento* se dá em nível nacional, observa-se intensa assimetria entre operadoras de pequeno porte e programadoras de conteúdo nacional e internacional. Pondera-se, entretanto, que os aspectos referentes

a assimetria de poder de barganha entre operadores e programadoras será oportunamente explorado na análise de poder de mercado.

195. Desta forma adota-se a dimensão geográfica nacional para o mercado de Operação de *TV por Assinatura*, ciente de que tal simplificação possui implicações no mapeamento do poder de mercado da *Sky*. Tais implicações, no entanto, serão ressalvadas ao longo desta análise, em especial na seção que versa sobre capacidade de poder de mercado.

VII.2.3 Conclusões - Mercado de Operação de TV por Assinatura

196. Reitera-se, portanto, que para fins desta análise, adota-se como mercado relevante o *mercado de operação de TV por Assinatura* nos termos já adotados pela Requerentes em sua Notificação. Assim, os *VoDs* distribuídos por meio de plataformas avulsas não são considerados como parte do mercado relevante. A dimensão de geográfica adotada é nacional.

VIII. ANÁLISE CONCORRENCIAL

197. Como delimitado na seção VII, a análise concorrencial desta Operação observará os efeitos decorrentes da sobreposição horizontal *AT&T/Sky* e *TW* no mercado de *licenciamento/programação*.
198. De igual forma, serão observados os efeitos da integração vertical entre as atividades da *Sky* e da *TW*. A integração vertical proposta se dá nas atividades de *programação/licenciamento e operação de TV por Assinatura*. Investiga-se a hipótese de que a Operação resta por criar uma estrutura com capacidade e incentivos para a adoção de práticas anticoncorrenciais tanto à montante quanto à jusante, impactando o segmento de TV por assinatura. Ademais, em decorrência da integração vertical proposta, é investigada a hipótese de aumento da probabilidade de coordenação horizontal entre empresas atuantes no segmento de *TV por Assinatura*.
199. Por fim, pondera-se que as análises que envolvem o mercado de audiovisual possuem especificidades que diferenciam este mercado do mercado industrial, para o qual o instrumental teórico *antitruste* foi desenvolvido. Em especial, é de ponderar que a diminuição da diversidade é fator que reflete no bem-estar do consumidor final, conforme destacado no caso *Sky/DirectTV*²¹:

“Como essa é uma indústria com fortes economias de escala, é comum o argumento de Requerentes de AC de que as eficiências geradas nessa atividade são muito

²¹ Neste sentido, vale mencionar, ainda, no que se refere ao impacto da diversidade e pluralidade sobre o bem-estar do consumidor nos mercados ligados direta ou indiretamente ao direito constitucional à comunicação social, o entendimento firmado no âmbito do AC nº 08012.013152/2007-20 (*DGB/Chinaglia*). Na ocasião fez-se referência ao art. 220, § 5º da Constituição Federal, o qual proíbe que os meios de comunicação social sejam objeto de monopólio ou oligopólio, possui como *ultima ratio* justamente à proteção da pluralidade e diversidade de conteúdo na mídia, aspectos fundamentais à preservação das garantias individuais de liberdade de opinião e expressão, do direito fundamental à informação e, consequentemente, a própria democracia. Assim, ainda que o segmento de comunicação social e sua cadeia sejam objeto de concentrações e até oligopólio precedentes à Constituição, a análise concorrencial neste segmento deve sempre ter como norte esta necessidade da preservação da diversidade e da pluralidade de conteúdo, preservando desta forma o livre acesso à informação.

superiores aos riscos de exercício de poder de mercado. A fragilidade desse argumento resta no fato de que o bem-estar do consumidor dessa indústria não depende do custo da produção, mas também na pluralidade e diversidade do produto midiático. Portanto, o bem-estar não é medido apenas em função do ganho de eficiência medido pela redução de custos, mas também pelos efeitos gerados na pluralidade, diversidade e qualidade da oferta de produtos midiáticos”. (Grifo SG/CADE)

VIII.1 Possibilidade de exercício de poder de mercado

200. Entende-se que uma empresa tem poder de mercado quando consegue alterar de forma relevante as condições de mercado, como, por exemplo, impor preços a seus fornecedores ou a seus clientes (outras empresas ou consumidores finais).
201. Assume-se a premissa de que todas as empresas procuram ter poder de mercado, pois isso implica a possibilidade de maiores lucros. Essa busca é um dos motores do crescimento das empresas, da inovação e do próprio crescimento econômico das sociedades. Entretanto, o poder de mercado pode ser derivado da adoção de estratégias que prejudiquem outros agentes. O exercício abusivo do poder econômico por uma empresa pode ser deletério à concorrência, aos fornecedores e clientes e tornar o mercado no qual está inserida menos capaz de gerar o bem-estar do consumidor.
202. A existência de poder de mercado decorre da estrutura de mercado na qual uma empresa está inserida. Em uma estrutura de mercado caracterizada pelo monopólio, as possibilidades de exercício de poder de mercado são muito grandes, assim como também são consideráveis no oligopólio; contudo, essa possibilidade é menor no caso da estrutura de mercado conhecida como concorrência monopolística e é bastante reduzida no caso da concorrência perfeita.
203. Além da estrutura de mercado, as características econômicas do audiovisual, conforme apontado na seção V, impõem que a análise concorrencial considere não apenas o *market share* das Requerentes, mas também a diferenciação de seus produtos, o poder de portfólio no mercado de *programação*, bem como as especificidades das tecnologias de distribuição no mercado de operação para investigar a possibilidade de exercício de poder de mercado.
204. Considerando o exposto, evidencia-se a relevância das Requerentes nos mercados de *Licenciamento/Programação* e no mercado de *Operação de TV por Assinatura*. Ademais, destaca-se as características concorrencialmente relevantes destes mercados. Para tanto, esta seção baseia-se majoritariamente nas informações apresentadas pela *Ancine* em sede de instrução.²² Contribuições pontuais obtidas por meio de outras fontes estão devidamente identificadas ao longo da seção.

VIII.1.1 Mercado de Licenciamento/Programação

205. Em consonância com o exposto na seção VII, avalia-se a possibilidade de exercício de poder de mercado por meio de dois cenários: o primeiro em que é avaliada a participação considerando a competição entre todos os canais do mercado

²² Ofício nº 06/2017 (SEI nº0338551).

e cenário 2, em que é considerada a participação de cada canal em comparação com os canais concorrentes do mesmo gênero.

VIII.1.1.1 Cenário 1: Mercado de Licenciamento/Programação considerando todos os canais

206. Considerando as informações de 2016, a *Ancine* mapeou a presença de 40 programadoras que oferecem um total de 200 canais em SD e HD no mercado de *TV por Assinatura* brasileiro.

207. Apesar da grande quantidade de canais e programadoras, nota-se que grupos econômicos congregam várias programadoras e vários canais, conforme representado no Quadro 7 que segue abaixo. O Quadro apresenta o número de programadoras e o número de canais com programação distinta, isto é, evita-se a dupla contagem de canais SD e HD. Observa-se, assim, que há no Brasil 22 grupos econômicos que atuam na atividade de *Programação*.

Quadro 7 - Quantidade de Programadoras e Canais por Grupo Econômico (2016)²³

[ACESSO RESTRITO AO CADE]

Grupo		Programadoras		Canais com Programação Distinta	
		#	%	#	%
1	<i>Time Warner</i>	[ACESSO RESTRITO]	0 - 10%	[ACESSO RESTRITO]	20 - 30%
2	<i>Globo</i>	[ACESSO RESTRITO]	0 - 10%	[ACESSO RESTRITO]	20 - 30%
3	<i>The Walt Disney</i>	[ACESSO RESTRITO]	0 - 10%	[ACESSO RESTRITO]	0 - 10%
4	<i>AMC Networks</i>	[ACESSO RESTRITO]	0 - 10%	[ACESSO RESTRITO]	0 - 10%
5	<i>Discovery</i>	[ACESSO RESTRITO]	0 - 10%	[ACESSO RESTRITO]	0 - 10%
6	<i>Fox</i>	[ACESSO RESTRITO]	0 - 10%	[ACESSO RESTRITO]	0 - 10%
7	<i>Viacom</i>	[ACESSO RESTRITO]	0 - 10%	[ACESSO RESTRITO]	0 - 10%
8	<i>PBI</i>	[ACESSO RESTRITO]	0 - 10%	[ACESSO RESTRITO]	0 - 10%
9	<i>NewCo</i>	[ACESSO RESTRITO]	0 - 10%	[ACESSO RESTRITO]	0 - 10%
	<i>BBC Worldwide Limited</i>	[ACESSO RESTRITO]	0 - 10%	[ACESSO RESTRITO]	0 - 10%
	<i>Bloomberg L.P.</i>	[ACESSO RESTRITO]	0 - 10%	[ACESSO RESTRITO]	0 - 10%
	<i>Conceito A</i>	[ACESSO RESTRITO]	0 - 10%	[ACESSO RESTRITO]	0 - 10%
	<i>Fundação Padre Anchieta</i>	[ACESSO RESTRITO]	0 - 10%	[ACESSO RESTRITO]	0 - 10%
	<i>Gamecorp S.A.</i>	[ACESSO RESTRITO]	0 - 10%	[ACESSO RESTRITO]	0 - 10%
	<i>LSat</i>	[ACESSO RESTRITO]	0 - 10%	[ACESSO RESTRITO]	0 - 10%
	<i>Mídia do Brasil</i>	[ACESSO RESTRITO]	0 - 10%	[ACESSO RESTRITO]	0 - 10%
	<i>Novas Mídias Digitais</i>	[ACESSO RESTRITO]	0 - 10%	[ACESSO RESTRITO]	0 - 10%
	<i>Scripps</i>	[ACESSO RESTRITO]	0 - 10%	[ACESSO RESTRITO]	0 - 10%
	<i>Synapse</i>	[ACESSO RESTRITO]	0 - 10%	[ACESSO RESTRITO]	0 - 10%
	<i>Tunna</i>	[ACESSO RESTRITO]	0 - 10%	[ACESSO RESTRITO]	0 - 10%
	<i>Tv Meteorológica</i>	[ACESSO RESTRITO]	0 - 10%	[ACESSO RESTRITO]	0 - 10%
	<i>Zoomoo</i>	[ACESSO RESTRITO]	0 - 10%	[ACESSO RESTRITO]	0 - 10%
	Total	[ACESSO RESTRITO]		[ACESSO RESTRITO]	
Fonte: <i>Ancine</i> e relatórios do <i>U.S. Securities and Exchange Commission</i>					
Elaboração: <i>Ancine</i>					

²³ Apenas para fins de completude, a expressão “Canais de programação distinta” contabiliza uma única vez os canais de programação que possuem resoluções em definição Padrão (SD) e em Alta Resolução (HD).

208. É importante destacar que há heterogeneidade e assimetria entre os grupos econômicos, estando presentes no segmento tanto empresas de grandes grupos de mídia nacionais e internacionais, quanto empresas com baixa participação de mercado.
209. A Requerente **TW** é a empresa com maior número de canais possuindo 20-30% [ACESSO RESTRITO], seguido pela concorrente **Globo** com 10-20% [ACESSO RESTRITO]. Juntos, estes dois grupos econômicos concentram 50-60% [ACESSO RESTRITO] dos canais com programação distinta e 40- 50 % [ACESSO RESTRITO] das programadoras em atividade no país. Observa-se, por fim, que existem grupos com números intermediário de canais (**Walt Disney, AMC, Discovery, Fox, Viacom, PBI, Newco**) e que há vários grupos com apenas 1 canal.
210. Por sua vez, o Grupo **AMC** possui 2 programadoras com 3 canais. As Requerentes informam que a **AT&T**, por meio de sua subsidiária norte-americana **DirectTV Latin America LLC ("DTVLA")** detém participação [ACESSO RESTRITO] na programadora **Sundance Channel Latin America LLC ("Sundance")**, que licencia um canal. Os [ACESSO RESTRITO] de participação restantes são detidos pela **AMC/Sundance Channel Latin America LLC ("AMC")**. Reitera-se, portanto, que a investigação de sobreposição horizontal observa a sobreposição dos canais **TW** com os canais da **AMC**. Assim, em termos de número de canais, a sobreposição horizontal adicionaria aproximadamente 0-10% [ACESSO RESTRITO] à participação já detida pela **TW** e uma variação de HHI de 0-100 pontos [ACESSO RESTRITO].
211. O Quadro 8 abaixo apresenta o *ranking* das programadoras considerando o número de assinantes. Conforme pode-se observar da leitura desta tabela, os grupos **Globo** e **TW** apresentam participação de 30-40% [ACESSO RESTRITO] e 20 – 30 % [ACESSO RESTRITO], respectivamente, compartilhando a liderança do mercado de licenciamento de canais também por número de assinantes. Na sequência, observa-se os grupos **Discovery, Fox, Viacom e Walt Disney** com participação de 10-20%, 0-10%, 0-10%, 0-10% [ACESSO RESTRITO] respectivamente. A **AMC**, contando todos os 3 canais (inclusive aqueles sem participação da **AT&T**), apresenta 0-10% [ACESSO RESTRITO]. Os demais grupos compõem uma franja de mercado, detendo participação conjunta de 10-20% [ACESSO RESTRITO] em número de assinantes. [ACESSO RESTRITO AO CADE]

Quadro 8 - Número de acessos por Grupo Econômico
[ACESSO RESTRITO]

#	Grupo	% de Acessos
1	Globo	30 - 40%
2	TW	20 - 30%
3	Discovery	10 - 20%
4	Fox	0 - 10%
5	Viacom	0 - 10%
6	The Walt Disney	0 - 10%
7	NewCo	0 - 10%

8	PBI	0 - 10%
9	Gamecorp	0 - 10%
10	Novas Mídias Digitais	0 - 10%
11	AMC Networks	0 - 10%
12	Synapse	0 - 10%
13	Fundação Padre Anchieta	0 - 10%
14	TV Metereológica	0 - 10%
15	LSAT	0 - 10%
16	ConceitoA	0 - 10%
17	SCRIPPS	0 - 10%
18	Bloomberg	0 - 10%
19	Tunna	0 - 10%
20	Zoomoo	0 - 10%
21	Mídia do Brasil	0 - 10%
22	BBC WorldWide Limited	0 - 10%
Fonte e Elaboração <i>Ancine</i>		

212. Nota-se que análise conjunta dos Quadros 7 e 8 permite observar uma relação próxima entre o número de canais ofertados e a número de assinantes: **Globo, TW, Discovery, Fox e The Walt Disney**.

213. De maneira complementar, apresenta-se o *ranking* em termos de receita declarada pelas Operadoras em sede de instrução. A **TW** representa cerca de 10-20% [ACESSO RESTRITO] do custo das principais operadoras de *TV por Assinatura*, enquanto o Grupo **Globo** representa 50-60% [ACESSO RESTRITO], conforme Quadro 9. A **AMC** apresenta baixa participação, sendo incluída no grupo “outros” com participação abaixo de 0-10% [ACESSO RESTRITO].

Quadro 9 - Market share por custo de programação
[ACESSO RESTRITO AO CADE]

#	Programadora	Participação
1	Grupo Globo (Globosat + Telecine)	50-60%
2	Grupo TW (HBO + Turner)	10-20%
3	Grupo Walt Disney (ESPN + Disney)	0-10%
4	Grupo Fox	0-10%

5	<i>Grupo Discovery</i>	0-10%
6	<i>Outros</i>	0-20%
	TOTAL	100%
Fonte: Dados das <i>AT&T</i> , <i>TW</i> , Instrução. Elaboração: <i>SG/CADE</i>		

214. Da leitura do Quadro 9 depreende-se que, usando o custo de programação como *proxy*, a participação dos canais do Grupo **Globo** é expressiva. A participação da **TW** é menor que 10-20% [ACESSO RESTRITO]. Nota-se, entretanto, que em comparação com as demais programadoras os Grupo **Globo** e **TW** apresentam participação significativamente maior que os demais agentes do mercado.
215. Aos *rankings* apresentados, acrescenta-se o entendimento que para avaliar a capacidade de exercício de poder de mercado deve-se observar algumas características específicas do segmento de *TV por Assinatura*. Nesse sentido, a **Ancine** pontua que a despeito da concentração observada a partir dos quadros 7, 8 e 9, é preciso considerar que apenas o número de canais e o número de assinantes por grupo econômico não são suficientes para apreender a complexidade da atividade de programação, sendo relevante também observar que:
- (i) A **TW** oferta canais de *TV por Assinatura* em 9 dos 7 "mercados relevantes de programação". Tal fato confere a **TW** poder de **portfólio** e resulta em menores custos de transação junto às empacotadoras de *TV por Assinatura*;
 - (ii) Uma **marca** forte auxilia a empresa a atrair público, a criar reputação de um canal e a fidelizar a audiência. Assim, a marca pode auxiliar os consumidores na tomada de decisão sobre a aquisição ou não de um pacote com determinado canal. O efeito marca de determinados produtos televisivos pode, inclusive, permitir que a programadora precifique sua programação a preços maiores, sem perder atratividade para o público. A **TW** é detentora de marcas importantes em várias categorias como **HBO** e **Cartoon Network**.
216. Sobre o poder de portfólio, destaca-se que o portfólio constitui uma estratégia para ampliar a exposição dos conteúdos audiovisuais a um grupo maior de indivíduos, o que aumenta a probabilidade de que algum elemento da programação seja bem-sucedido. Nesse caso, a programadora poderá utilizar a receita advinda dos canais bem-sucedidos para contrabalançar aqueles canais de programação deficitários, permitindo a disseminação do risco inerente à atividade de programação. Assim, programadoras que possuem portfólios possuem vantagens comparativas em relação a programadoras sem portfólios. A adoção de portfólios, associado à prática usual do mercado de venda conjunta de canais possui implicações concorrenciais. Em verdade, programadoras com poder de portfólio acabam por impor condições na formação dos pacotes das operadoras de *TV por Assinatura*, alterando significativamente as condições de negociação de acordo com o porte da operadora de *TV por Assinatura*. Assim, programadoras com poder de portfólio – como a **TW** – possuem maior capacidade de exercício de poder de mercado.
217. Sobre a importância de marcas, destaca-se que o mercado de programação apresenta significativa diferenciação de produtos. Mesmo quando há segmentação

temática dos canais de programação, é possível observar a diferenciação na percepção do consumidor sobre a atratividade dos conteúdos ofertados de mesmo gênero, que é reforçada pela existência de marcas fortes. A diferenciação de produto e a existência de marcas fortes podem resultar na fidelização dos assinantes a determinados canais de programação, aumentando o custo de troca e as vantagens competitivas das firmas com marcas relevantes. Tais fatores reforçam a capacidade de exercício de poder de mercado de empresas como a **TW**.

218. Em relação à sobreposição horizontal, os dados apresentados apontam no sentido de que a **Sundance**, programadora que possui participação minoritária do Grupo **AT&T**, não possui protagonismo ou *market share* significativo, sendo pouco provável o exercício de poder de mercado por parte da **AT&T** no mercado de *licenciamento/programação* em decorrência especificamente dessa sobreposição horizontal.
219. A próxima seção detalha os índices de audiência por segmento, evidenciando o protagonismo dos canais da **TW** também sob esse cenário de análise.

VIII.1.1.2 Cenário 2: Mercado de Licenciamento/Programação por gênero do canal

VIII.1.1.2.1 Filmes e Séries Premium

220. Os canais de filmes e séries *premium* são considerados particularmente relevantes para a competição no setor de *TV por Assinatura*, pois são altamente atrativos para um grande número de consumidores e, por isso, induzem o consumo dos pacotes ofertados.
221. Atuam na subcategoria de filmes e séries premium dois grupos econômicos principais: o grupo **Globo**, oferecendo [ACESSO RESTRITO] canais **Telecine** por meio de uma *joint-venture* com as empresas internacionais **Paramount**, **NBC Universal LLC**, **Fox Inti. Channels** e **MGM Inc.** e o grupo **TW**, oferecendo os [ACESSO RESTRITO] canais **Max** e os [ACESSO RESTRITO] canais **HBO**, por meio das programadoras **Brasil Productions** e **Brasil Programming**.
222. A **Ancine** destaca que no primeiro semestre de 2016, o grupo **Fox** lançou o **Fox+**, vendido *à la carte*, com dois canais: **Fox 1** e **Fox Action**. Contudo, esse serviço ainda não é distribuído por duas das principais operadoras de *TV por Assinatura* (**NET** e **Sky**), o que resulta em um baixo número de assinantes quando comparado aos grupos **Globo** e **TW**, conforme indicado na Quadro 10.

Quadro 10 - Participação de mercado - Número de assinantes dos Canais de Filmes e Séries Premium [ACESSO RESTRITO]

Grupo	# Canais	2015 (dez)	2016 (dez)
1	TW	[ACESSO RESTRITO] 50-60%	50-60%
2	Globo	[ACESSO RESTRITO] 40-50%	40-50%
3	Fox	[ACESSO RESTRITO] 0-10%	0-10%
TOTAL	[ACESSO RESTRITO]		100%
Elaboração e Fonte: Ancine			

223. Desta forma, a **Ancine** pontua que se observa nesta categoria características de duopólio, sendo o grupo **TW** líder nesta categoria.
224. Analisando o mercado do ponto de vista da audiência, nota-se uma grande mudança em comparação com o observado nos dados de número de assinantes. Em 2016, a audiência dos canais do grupo **Globo** representou 80-90% [ACESSO

RESTRITO] do total, enquanto o grupo **TW** foi responsável pelos 10-20% **[ACESSO RESTRITO]** restantes. Ademais, acrescenta-se que a análise dos *shares* de audiência aponta para a constância na relação nos últimos 4 anos.

Quadro 11 - Participação de mercado - Audiência dos Canais de Filmes e Séries Premium [ACESSO RESTRITO]

Grupo	2013	2014	2015	2016
1 Globo	80-90%	80-90%	80-90%	80-90%
2 TW	10-20%	10-20%	10-20%	10-20%
Elaboração: <i>Ancine</i> Fonte: <i>IBOPE</i>				

VIII.1.1.2.2 Filmes e Séries básicos

225. Em número de assinantes e em número de canais, o grupo econômico líder nesse mercado relevante é a **TW**, que oferece **[ACESSO RESTRITO]** canais com programação distinta, e conta com marcas fortes, como **TNT, SONY e WARNER**. O canal distribuído pela **Sundance** é desta categoria. Conforme apontado na Quadro 12, o grupo **TW** detém 40-50% **[ACESSO RESTRITO]** do número de assinantes do mercado, seguido pelo Grupo **Globo** com 20-30% **[ACESSO RESTRITO]**. Os canais da **AMC** possuem participação de cerca de 0-10% **[ACESSO RESTRITO]** e o canal **Sundance**, que está contabilizado no Grupo **AMC**, detém cerca de 0-10% **[ACESSO RESTRITO ÀS REQUERENTES]**.

Quadro 12 - Participação de mercado - Assinantes dos Canais de Filmes e Séries Básico [ACESSO RESTRITO AO CADE]

Grupo	# Canais	2015 (dez)	2016 (dez)
1 TW	[ACESSO RESTRITO]	20 - 30%	40 - 50%
2 Globo	[ACESSO RESTRITO]	10 - 20%	20 - 30%
3 Fox	[ACESSO RESTRITO]	0 - 10%	10 - 20%
4 Viacom	[ACESSO RESTRITO]	0 - 10%	0 - 10%
5 Discovery	[ACESSO RESTRITO]	0 - 10%	0 - 10%
6 Synapse	[ACESSO RESTRITO]	0 - 10%	0 - 10%
7 AMC Networks	[ACESSO RESTRITO]	0 - 10%	0 - 10%
8 PBI	[ACESSO RESTRITO]	0 - 10%	0 - 10%
9 ConceitoA	[ACESSO RESTRITO]	20 - 30%	40 - 50%
TOTAL	[ACESSO RESTRITO]		100%
Elaboração e Fonte: <i>Ancine</i>			

226. A **Ancine** destaca que é importante observar que nessa categoria, a diferenciação dos bens fica mais aparente. Em especial, destaca-se que há uma franja de mercado com programadoras que oferecem baixa rivalidade ao grupo **TW**, tais como: **AMC, SYNAPSE, PBI e CONCEITO A**. Trata-se de empresas de menor porte, que não contam com a mesma força de marca e atratividade de investimento publicitário. Além disso, da análise dos contratos entre programadoras e operadoras, observou-se que costumam ser remunerados de forma diferenciada, por valores usualmente mais baixos do que os observados para as programadoras com marca forte e grande portfólio de canais.²⁴

²⁴ Para detalhamento da análise dos contratos entre operadoras e programadoras, vide Ofício nº 6/2017 (SEI nº 0338551), §7.14 – 7.19

227. Ao considerar a audiência por canal, a **Ancine** concluiu que não há concentração em um único canal. Entretanto, quando se observa a audiência por grupo econômico, o cenário fica mais parecido com a estrutura por número de assinantes, em que há a presença mais significativa de três grupos: o líder **TW** (40-50% [ACESSO RESTRITO]), **Globo** (30-40% - [ACESSO RESTRITO AO CADE]) e **Fox** (10-20 - [ACESSO RESTRITO]). É interessante notar, ainda, que o grupo **TW** apresentou crescimento constante na sua participação em audiência, saindo de 30-40% [ACESSO RESTRITO] em 2013 para 40-50% [ACESSO RESTRITO] em 2016, como mostrado no Quadro 13.

Quadro 13 - Participação de mercado - Audiência dos Canais de Filmes e Séries Básicos [ACESSO RESTRITO]

Grupo	2013	2014	2015	2016
Globo	30 - 40%	40 - 50%	40 - 50%	40 - 50%
TW	30 - 40%	30 - 40%	30 - 40%	30 - 40%
Fox	10 - 20%	10 - 20%	10 - 20%	10 - 20%
Discovery	0 - 10%	0 - 10%	0 - 10%	0 - 10%
Viacom	0 - 10%	0 - 10%	0 - 10%	0 - 10%
PBI	0 - 10%	0 - 10%	0 - 10%	0 - 10%
Elaboração: Ancine Fonte: IBOPE				

228. A **AMC** não aparece na pesquisa de audiência em razão de possuir baixa pontuação. Portanto, em relação à sobreposição horizontal, adotando-se como proxy o número de assinantes, a variação de HHI seria de apenas 100-200 [ACESSO RESTRITO] pontos, sendo possível afirmar que não há possibilidade de poder de mercado, como resultado da sobreposição horizontal, pela **AT&T** no mercado de licenciamento/programação mesmo realizando a análise por categoria de conteúdo (filmes básicos).

VIII.1.1.2.3 Canais Infantis

229. A **Ancine** destaca que os canais de programação infantil são um componente fundamental do *mix* de canais ofertados por uma operadora. De fato, apesar dos canais de gênero infantil contarem com apenas 12% do número total de assinantes da *TV por Assinatura*, respondem por 20-30% [ACESSO RESTRITO] da audiência total de 2016.

230. Ao observar a participação de mercado detida pelos grupos econômicos quanto ao número de assinantes, percebe-se uma concentração de mercado relativamente baixa. Destacam-se 5 principais grupos econômicos, estando na liderança os grupos **TW** (3 canais), **Walt Disney** (3 canais) e **Viacom** (2 canais), com 20-30%, 20-30% e 10-20% [ACESSO RESTRITO] do Mercado, respectivamente, conforme detalhado no Quadro 14 que segue abaixo.

Quadro 14 - Participação de mercado - Assinantes dos Canais Infantis [ACESSO RESTRITO AO CADE]

Grupo	2015 (Dez) %	2016 (Dez) %
TW	20 - 30%	20 - 30%
Walt Disney	20 - 30%	20 - 30%
Viacom	10 - 20%	10 - 20%

Globo	10 - 20%	10 - 20%
Discovery	10 - 20%	10 - 20%
Outros	10 - 20%	0 - 10%
FOX	0 - 10%	0 - 10%
Fonte e Elaboração: Ancine		

231. Quando se consideram as medições de audiência, os canais mais relevantes que compõem essa categoria são **Discovery Kids**, **Cartoon Network** (do Grupo **TW**) e **Disney Channel**. Observa-se que os canais **Discovery Kids** e **Cartoon Network** ampliaram a sua liderança, enquanto o **Disney Channel**, apesar de continuar sendo o terceiro em audiência nessa categoria, teve a sua participação reduzida. Observando a audiência por grupo econômico, conforme apresentado no Quadro 15, a análise dos *market shares* indicam destaque para o grupo **TW** que conta com 30-40% [ACESSO RESTRITO] de participação e **Discovery**, com 20-30% [ACESSO RESTRITO].

Quadro 15 - Participação de mercado - Audiência dos Canais Infantis
[ACESSO RESTRITO]

Grupo		2013	2014	2015	2016
1	TW	20 - 30%	20 - 30%	30 - 40%	30 - 40%
2	Discovery	20 - 30%	30 - 40%	30 - 40%	20 - 30%
3	The Walt Disney	30 - 40%	30 - 40%	30 - 40%	10 - 20%
4	Viacom	10 - 20%	10 - 20%	10 - 20%	10 - 20%
5	Globo	0 - 10%	0 - 10%	0 - 10%	0 - 10%
Elaboração: Ancine Fonte: IBOPE					

VIII.1.1.2.4 Canais de Documentários

232. Neste segmento observam-se 3 agentes com participação relevante: a líder **Discovery** com 40-50% [ACESSO RESTRITO], seguida da **Fox** com 20-30% [ACESSO RESTRITO] e da **TW**, com aproximadamente 20-30% [ACESSO RESTRITO] cada. Assim como outras categorias analisadas, observou-se uma baixa variação na parcela de mercado detida por cada um dos grupos, sendo que o grupo líder aumentou sua participação em 0-10% [ACESSO RESTRITO], conforme detalhado no Quadro 16.

Quadro 16 - Participação de mercado - Assinantes dos Canais de Documentários
[ACESSO RESTRITO AO CADE]

Grupo		2015 (Dez) %	2016 (Dez) %
1	Discovery	40 - 50%	40 - 50%
2	Fox	20 - 30%	20 - 30%
3	TW	20 - 30%	20 - 30%
4	Outros	0 - 10%	0 - 10%
Fonte e Elaboração: Ancine			

233. Com relação a audiência dos canais por grupo econômico, tem-se que a **Discovery** conta com 50-60% [ACESSO RESTRITO] do mercado seguida pelo grupo **Fox**, com 20-30% [ACESSO RESTRITO]. Os canais do Grupo **TW** capturam 20-30% [ACESSO RESTRITO] da audiência conforme ilustrado no quadro abaixo.

Quadro 17 - Participação de mercado - Audiência dos Canais de Documentários
[ACESSO RESTRITO]

Grupo		2013	2014	2015	2016
1	Discovery	50 - 60 %	50 - 60 %	50 - 60 %	50 - 60 %
2	Fox	30 - 40%	20 - 30%	20 - 30%	20 - 30%
3	TW	10 - 20%	20 - 30%	20 - 30%	20 - 30%
Elaboração: Ancine Fonte: IBOPE					

VIII.1.1.2.5 Canais de Esportes Básicos

234. Os canais de esportes são aqueles cuja programação veicula majoritariamente conteúdos relativos a manifestações e/ou eventos esportivos. Dessa forma, alguns canais por vezes classificados pelas operadoras de *TV por Assinatura* como canais esportivos, como o **Discovery Turbo** e **Woohoo**, não serão incluídos na presente análise, pois, apesar de veicularem documentários, variedades e jornalismo voltados à temática de esportes, não têm em sua programação eventos esportivos ao vivo.
235. Destaca-se, ainda, que a literatura *antitruste* costumeiramente considera que os canais *pay-per-view* (PPV) não estão no mesmo mercado relevante que os demais canais de esporte. Além da diferença do formato dos canais, recorrentemente disponíveis apenas no horário do jogo, os direitos de transmissão de eventos esportivos são vendidos pelos seus respectivos detentores de maneira segmentada - entre TV aberta, TV paga e PPV. Tal fato reforça o entendimento de que esses canais devem ser analisados separadamente dos demais. Como o grupo **TW** não oferta canais de esporte *premium*, a **Ancine** optou por não analisar essa subcategoria.
236. Esta categoria possui 5 grupos econômicos ofertando 11 canais. Quando se observa o número de assinantes de cada grupo econômico, tem-se que o grupo **Globo** lidera em termos de *market share*, seguido da **Fox** e da **Walt Disney**, nos termos sintetizados no Quadro 18.

Quadro 18 - Participação de mercado - Assinantes dos Canais de Esporte Básico
[ACESSO RESTRITO]

Grupo		2015 (Dez) %	2016 (Dez) %
1	Globo	40 - 50%	40 - 50%
2	Fox	20 - 30%	20 - 30%
3	Walt Disney	20 - 30%	10 - 20%
4	TW	0 - 10%	10 - 20%
5	Newco	0 - 10%	0 - 10%
Fonte e Elaboração: Ancine			

237. No entanto, como se trata de um mercado de bens diferenciados, é importante observar outras características que podem condicionar a rivalidade entre os canais esportivos, além do número de assinantes. Isso porque a existência de rivalidade entre determinados canais de programação está associada ao tipo de conteúdo transmitido. Assim, mesmo os canais com a programação voltada à transmissão de eventos esportivos não serão necessariamente rivais entre si, se sempre veicularem modalidades de esportes diferentes ou ainda se focarem na cobertura de campeonatos internacionais e/ou nacionais distintos, pois a programação pode não ser percebida como uma opção de entretenimento ao assinante. Para aferir a pressão competitiva dos diferentes canais de programação esportiva, é importante analisar a quais direitos de transmissão de eventos esportivos determinada programadora possui acesso, distinguindo-se o tipo de esporte em questão e a nacionalidade do campeonato.
238. A *Ancine* destaca que o futebol é o esporte mais popular no Brasil, sendo responsável por 63% do número de horas das transmissões esportivas, considerando TV aberta e na *TV por Assinatura*. Sendo assim, as demais modalidades esportivas dificilmente seriam boas substitutas às transmissões de jogos de futebol, podendo, contudo, ser atrativas para os canais de esporte de nicho. Com efeito, esse foi o entendimento do *CADE* em julgados anteriores²⁵. Nesse contexto, observa-se que há três tipos de canais de esportes básicos:
- i) Canais de nicho, que veiculam outras modalidades esportivas ou campeonatos de futebol pouco relevantes;
 - ii) Canais de esportes populares, focados em eventos internacionais;
 - iii) Canais de esportes populares, focados em eventos nacionais.
239. Para avaliar os canais de esportes populares, destaca-se que, segundo o Voto proferido pelo ex-Conselheiro César Mattos, no Processo Administrativo nº 08012.006504/1997-11, dos eventos esportivos de futebol com participação de times nacionais, o campeonato brasileiro constitui uma atração singular na TV fechada brasileira, pois conta com os melhores e mais tradicionais times do país, que possuem as maiores torcidas. No voto, é feita considerações sobre a atratividade dos demais campeonatos de futebol com participação de times brasileiros, bem como direitos de transmissão de campeonatos internacionais. Assim, a *Ancine* considera que para avaliar quais são os canais esportivos mais relevantes, é importante analisar quais são as programadoras que detêm os direitos de transmissão dos diferentes campeonatos. É apresentado uma listagem com os direitos de transmissão dos eventos por canais.
240. Após a análise, a *Ancine* aponta que os principais canais de esportes são *SportTV*, *SportTV2* (Grupo *Globo*), *ESPN* (Grupo *Walt Disney*) e *Fox Sports*. A agência afirma que a *SportTV* é o canal líder desta categoria, com 40-50% [ACESSO RESTRITO] da audiência, pela sua capacidade de compor um *mix* de direitos de transmissão com os principais eventos esportivos no Brasil.
241. Quando se avalia a evolução do *share* de audiência, no entanto, observa-se que a participação do grupo *Globo* vem caindo nesses anos - contava com 70-80% [ACESSO RESTRITO] em 2013 para 60-70% [ACESSO RESTRITO] em 2016, enquanto que a *Fox* cresceu cerca de 0-10% [ACESSO RESTRITO] entre 2013 e 2016, como apresentado na Quadro 19.

²⁵ V. Parecer SEAE, Ato de Concentração nº 08012.005864/2000-07 (ESPN/*Globosat*), entre outros.

Quadro 19 - Participação de mercado - Audiência dos Canais de Esportes Básicos
[ACESSO RESTRITO]

Grupo		2013	2014	2015	2016
1	64,7%	70 - 80%	60 - 70%	60 - 70%	60 - 70%
2	16,2%	10 - 20%	10 - 20%	10 - 20%	10 - 20%
3	14,7%	10 - 20%	10 - 20%	10 - 20%	10 - 20%
4	2,9%	0 - 10%	0 - 10%	0 - 10%	0 - 10%
5	1,5%	0 - 10%	0 - 10%	0 - 10%	0 - 10%
Elaboração: <i>Ancine</i> Fonte: <i>IBOPE</i>					

242. A *Ancine* pondera, por fim, que esse cenário concorrencial, no entanto, pode se alterar a partir de 2019. Isso porque nessa data o *El Maxx* passará a veicular os jogos do Campeonato Brasileiro, o que deve acarretar uma mudança no padrão de concorrência observado até então, principalmente tendo em vista que, pela primeira vez, o grupo *Globo* terá que entrar em acordo com um canal concorrente pela transmissão do campeonato carro-chefe de sua programação esportiva. O canal da programadora *Turner* (Grupo *TW*) adquiriu os direitos de transmissão do Campeonato Brasileiro de 16 clubes pelo período de 2019 a 2024.
243. Assim, ainda que não figure atualmente entre os canais líderes no importante segmento de esportes, é razoável a expectativa que, a partir de 2019, *TW* passe a ter um protagonismo também nesta categoria em razão do portfólio de direitos de transmissão que o grupo vem adquirindo.

VIII.1.1.2.6 Canais de Variedades

244. Quanto ao número de assinantes, observa-se que o grupo *Globo* possui liderança nesse mercado, seguido por *Discovery* e *Viacom*. A *TW* (3 canais) ocupa a quarta posição, conforme demonstrado no Quadro 20.

Quadro 20 - Participação de mercado - Assinantes dos Canais de Variedades
[ACESSO RESTRITO]

Grupo		2015 (Dez) %	2016 (Dez) %
1	Globo	40 - 50%	30 - 40%
2	Discovery	10 - 20%	10 - 20%
3	Viacom	0 - 10%	0 - 10%
4	TW	0 - 10%	0 - 10%
5	Gamecorp	0 - 10%	0 - 10%
6	Fox	0 - 10%	0 - 10%
7	NewCo	0 - 10%	0 - 10%
8	Novas Mídias Digitais	0 - 10%	0 - 10%
9	PBI	0 - 10%	0 - 10%
10	Outros	0 - 10%	0 - 10%
Fonte e Elaboração: Ancine			

245. Considerando a audiência, a **TW** também não apresenta grande relevância nesta categoria, conforme apontado na Quadro 21, baixo.

Quadro 21 - Participação de mercado - Audiência dos Canais de Variedades
[ACESSO RESTRITO]

Grupo		2013	2014	2015	2016
1	Globo	70 - 80%	60 - 70%	60 - 70%	60 - 70%
2	Discovery	10 - 20%	20 - 30%	20 - 30%	20 - 30%
3	Viacom	0 - 10%	0 - 10%	0 - 10%	0 - 10%
4	Fox	0 - 10%	0 - 10%	0 - 10%	0 - 10%
5	Time Warner	0 - 10%	0 - 10%	0 - 10%	0 - 10%
6	PBI	0 - 10%	0 - 10%	0 - 10%	0 - 10%
7	Novas Mídias Digitais	0 - 10%	0 - 10%	0 - 10%	0 - 10%
8	Newco	0 - 10%	0 - 10%	0 - 10%	0 - 10%
Elaboração: Ancine Fonte: IBOPE					

246. Observa-se que o grupo **Globo** pode ser considerado líder dessa categoria, uma vez que possui dois canais líderes da categoria e 60-70% [ACESSO RESTRITO] da audiência, além de ter uma participação de mercado em número de assinantes muito superior aos dos demais grupos em questão. O grupo **TW**, por sua vez, tem baixa relevância nessa categoria

VIII.1.1.2.6 Canais de Notícias internacional

247. Cabe pontuar, primeiramente, que a **Ancine** não analisou esse gênero específico, já que considerou se tratar de canais de nicho. Já as Requerentes, na Notificação, consideraram essa categoria de forma mais ampla, agregando canais de notícias nacionais e internacionais. Nesse cenário, a **Globo** seria líder, com o canal **Globonews**, tendo em 2016 70-80% [ACESSO RESTRITO] de audiência, enquanto a **Bandnews** estaria em segundo lugar, com 20-30% [ACESSO RESTRITO].

248. Porém, a definição adotada neste parecer considera canais de notícias internacionais um mercado relevante distinto, tendo em vista que tais canais não são substitutos próximos dos canais de notícias nacionais. Assim, atualmente temos no Brasil os canais **Bloomberg**, **BBC World News** e **CNN**, sendo o último distribuído pela **TW**.

Desses canais, o único medido pelo **IBOPE** é o **CNN**, portanto não é possível estimar a estrutura de oferta com base na audiência. Considerando número de assinantes, o último dado disponível para o canal **BBC World News** no relatório **PTS** é de março de 2014. Assim, o Quadro 22 apresenta uma estimativa da estrutura de mercado, em termos de número de assinantes, para março de 2014.

Quadro 22 - Estrutura de mercado Notícias Internacionais – Assinantes

[ACESSO RESTRITO]

Canal	% assinantes (mar/14)
CNN	50-60%
Bloomberg	20-30%
BBC World News	10-20%
TOTAL	100%
Fonte: PTS. Elaboração: SG/CADE	

250. Nota-se, portanto, que a **TW** é responsável pelo licenciamento do principal canal nessa categoria. A **CNN** possuía, em 2015, um número de assinantes maior que os canais Telecine, por exemplo. O número de assinantes da **CNN**, segundo o relatório **PTS**, se manteve razoavelmente estável desde 2012, com um acréscimo de cerca de 10-20% [ACESSO RESTRITO] entre março de 2014 e dezembro de 2015. Assim, mesmo que a estrutura de oferta mais recente não esteja disponível, é razoável supor que o canal **CNN** ainda é bastante relevante, com participação de mercado significativa. Conclui-se, portanto, que a **TW** detém poder no mercado de canais de notícias internacionais.

VIII.1.1.3 Conclusões SG (Licenciamento/Programação)

251. Em consonância com o mapeamento e avaliação apresentada pela **Ancine**, pondera-se que a **TW** possui relevante participação de mercado caso se considere o número de canais e a audiência total dos canais **TW**. Tal avaliação aponta que a **TW** possui um conjunto de canais que constitui amplo portfólio, conforme resumido na Figura 5 que segue abaixo. Desta forma evidencia-se que a **TW**, consegue oferecer canais de programação em todas as categorias temáticas. Reitera-se que o poder de portfólio é elemento importante na relação entre programadoras e operadoras. Tal característica se traduz em poder de barganha nas negociações com as programadoras de *TV por Assinatura*. Demais grupos econômicos mapeados, a exceção da **Globosat** e **Fox**, não possuem portfólio tão diversificado.

Figura 5 – Canais licenciados pelo Grupo TW – Atuação em todos os segmentos – Poder de Portfólio

Filmes e séries premium	Filmes e séries básico	Infantis	Documentários	Esportes básico	Variedades	Notícias Internacional
       	         	  	 	 	  	

Fonte: AT&T, TW

Elaboração: SG/CADE

252. A *Ancine* evidencia o poder de mercado da *TW* no elo de programação, a partir da constatação da existência de cláusulas contratuais que são favoráveis para a *TW* e que não são observados em contratos com programadoras de menor porte. Tais cláusulas são, portanto, evidências diretas do poder de mercado da *TW*. Isto é, dado o poder de mercado, a *TW* consegue estabelecer condições com os operadores de *TV por Assinatura* que não são estabelecidas com outros produtores que não possuem amplo portfólio. Em verdade, decorre da análise dos contratos que a *TW* assegura restrições verticais como forma de proteger os canais produzidos pelo seu grupo, conforme será oportunamente explorado neste parecer.
253. Além da análise dos canais agregados, a análise por categorias também evidencia a proeminência da *TW* em categorias temáticas de grande atratividade para o consumidor. A Requerentes é líder em *filmes e séries básicos*, no qual conta com o maior número de canais, oferecendo 11 canais de programação e com 43% [ACESSO RESTRITO] em número de assinantes, quase duas vezes mais do que o segundo grupo, que detém 20-30% [ACESSO RESTRITO] do mercado. Oferece, também, o maior número de canais na categoria de filmes e séries *premium*, 10 canais, detendo um *share* significativo, de 50-60% [ACESSO RESTRITO] do número de assinantes.
254. A *TW* também é líder em audiência, com 30-40% [ACESSO RESTRITO], na categoria infantil, compartilhando a liderança em número de assinantes com o grupo *Disney*, com uma participação de mercado de 20-30% [ACESSO RESTRITO]. No mercado relevante associado a canais de documentários, conta com 20-30% [ACESSO RESTRITO] de participação, sendo o terceiro grupo em número de assinantes. Na categoria de esportes não detém grande parcela de mercado: 0-10% [ACESSO RESTRITO]. Contudo, é o grupo que mais cresceu em número de assinantes dentro do período de análise da *Ancine* e demonstrou recentemente adquiriu direitos esportivos relevantes no mercado brasileiro, como, por exemplo, os jogos de vários times no campeonato brasileiro a partir de 2019.
255. A audiência por categorias também deflagra a força das marcas associada a alguns canais da *TW* em todas as categorias: os canais *HBO* e *MAX*, na categoria

filmes e séries *premium*, **TNT**, **SONY**, **WARNER** na categoria filmes e séries básicos, o canal infantil **Cartoon Network** e o de documentários **History Channel**.

256. A **Ancine** destaca, por fim, que a existência tanto de economias de escala e de escopo, quanto a forte diferenciação entre os canais de programação representam significativas barreiras à entrada de novas programadoras, principalmente aquelas que não participam de grandes grupos de mídia, sejam eles nacionais ou internacionais. Em conclusão, a Agência pontua que no mercado de programação as empresas que detiverem melhores portfólios e marcas relevantes terão vantagens em relação aos seus rivais e eventuais entrantes, como ganhos econômicos de escala e escopo e menores custos de transação junto às empacotadoras de *TV por Assinatura*, além de terem melhores condições de exercer poder de barganha nas negociações relativas ao posicionamento de seus canais nos pacotes. Reitera-se que a **TW** possui tanto portfólio, quanto marcas importantes que a qualificam para ser um grande *player* neste mercado.
257. Por sua vez, observa-se que a participação da **AMC** – grupo que licencia o canal **Sundance** - não parece ser relevante para a dinâmica concorrencial do mercado. Esse também é o entendimento das Requerentes que informam que “a participação de mercado da Sundance no Brasil é imaterial. As Partes ressaltam que os relatórios da PTS e do IBOPE, que são como proxies de participação de mercado, não trazem nem mesmo estimativas de assinaturas e audiência para a Sundance”. Tal entendimento permanece válido em ambos os cenários avaliados.
258. Assim, considerando que o grupo **AT&T** teria 30-40% [ACESSO RESTRITO] de participação em uma das programadoras do grupo e que a representatividade dos canais **AMC** são marginais, entende-se que sobreposição horizontal decorrente da presente operação não altera o poder de mercado da **AT&T** no mercado de *licenciamento/programação*.
259. Em decorrência, julga-se oportuno afastar a necessidade de investigação dos efeitos anticoncorrenciais decorrentes da sobreposição horizontal entre **AT&T** e **TW** no mercado de *licenciamento/programação*. Por outro lado, esta **SG** registra entendimento de que é notória a existência de significativo poder de mercado do grupo **TW** neste mercado desde antes da presente operação, o que impacta a análise da integração vertical. Tal afirmação decorre da observação do número total de assinantes, da audiência por categorias de programação, das observações sobre o poder de portfólio e relevância das marcas detidas pela **TW**. Menciona-se, por fim, os elementos associados às características estruturais do setor como a alta diferenciação e alto custo de entrada que fazem com que a **TW** possua protagonismo no mercado em análise.

VIII.2.1 Mercado de Operadoras de TV por Assinatura

260. Conforme apontado na seção V, a atividade de *empacotamento*, sob ascendência regulatória da **Ancine**, costuma ser exercida no Brasil juntamente com a atividade de *distribuição*, sob a órbita regulatória da **Anatel**, como pode ser observado nos casos das empresas **Sky**, **Telecom Americas (Claro/Embratel/NET)**, **Oi**, **Telefônica**, entre outras. Nesta análise, as empresas que exercem ambas as atividades serão consideradas como “operadoras de *TV por Assinatura*”.
261. O Quadro 23 abaixo apresenta, com base no número de assinantes, a participação dos grupos econômicos que atuam no mercado de operação de *TV por Assinatura*.

Observa-se que o grupo **AT&T/Sky** é o segundo maior em número de assinantes, detendo um *share* de mercado de 28%, enquanto que o grupo líder, **Telecom Americas** - cujas principais operadoras são **Net, Embratel e Claro** - detêm 52% do mercado. Na sequência aparecem **Telefônica** e **OI** com 9% e 7% respectivamente.

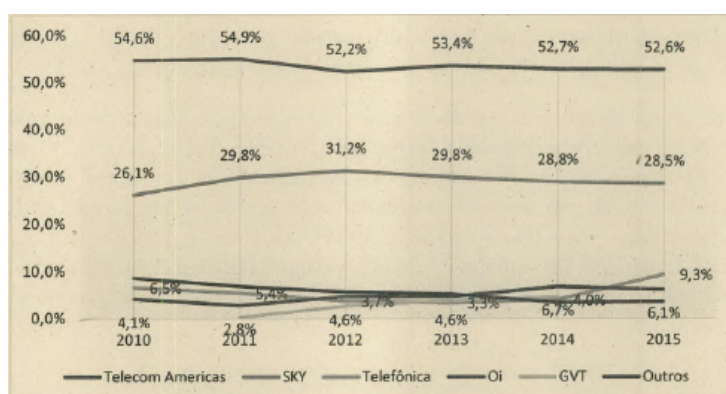
Quadro 23 - Participação de mercado - Assinantes - Operadoras de *TV por Assinatura*

		2015		2016		2017	
Grupo		#	%	#	%	#	%
1	Telecom Americas (Claro/Embratel/Net)	10.233.300	51,9%	9.859.606	51,9%	9.682.944	52,0%
2	Sky	5.682.811	28,8%	5.365.978	28,3%	5.222.337	28,0%
3	Telefônica (Vivo e GVT)	1.687.097	8,6%	1.780.506	9,4%	1.674.421	9,0%
4	OI	1.254.882	6,4%	1.176.480	6,2%	1.334.509	7,2%
5	BLUE	159.664	0,8%	148.070	0,8%	100.341	0,5%
6	NOSSA TV	127.716	0,6%	129.122	0,7%	127.642	0,7%
7	Outras	456.742	2,3%	423.462	2,2%	385.558	2,1%
Total		19.721.144		18.987.985		18.624.642	

Fonte: Anatel
Mês de Referência: Março
Elaboração: Ancine

262. Da leitura do Quadro, depreende-se que o mercado de operação de *TV por Assinatura* apresenta uma estrutura de mercado de quase duopólio, com a **Telecom Americas (Claro/Embratel/Net)** e a **Sky** totalizando conjuntamente cerca de 80% do número de assinaturas.
263. A **Ancine** destaca que se observa pequena variação na participação de mercado dos grupos ao longo dos anos, o que sugere que há baixa rivalidade entre os *players* (figura 6). Mesmo grupos econômicos de grande porte em outros segmentos de telecomunicações, como **Telefônica** e **Oi**, não foram capazes de contestar a posição dos grupos **Telecom Américas (Claro/Embratel/Net)** e **AT&T/SKY** que apresentam participação constante ao longo dos anos.

Figura 6 - Evolução do share das operadoras de *TV por Assinatura* - 2010 - 2015.



Fonte: Anatel. Elaboração: Ancine.

264. A **Ancine** observa que, considerando a evolução do *share* das empresas no mercado a partir de 2010, tem-se que os grupos econômicos de menor porte, inclusive entrantes como a **GVT**, afetam principalmente a participação de mercado de outros

grupos de médio e pequeno porte, não rivalizando diretamente com os grupos econômicos **Telecom Américas (Claro/Embratel/Net)** e **AT&T/Sky**. A Agência também pontua que entre 2015 e 2017, houve uma redução no número total de assinantes das operadoras de *TV por Assinatura*, em decorrência do aprofundamento da crise econômica. Entretanto, a análise da redução de forma desagregada indica que ao longo desse período, a perda de assinantes em termos percentuais foi maior nas operadoras de pequeno porte.

265. A **Anatel** pontua ainda que, conforme identificado no Quadro 24 que segue abaixo, é possível observar uma preponderância da tecnologia DTH (61%) dos acessos na operação de *TV por Assinatura* no Brasil. A grande presença do DTH decorre do fato de que essa tecnologia prescinde de investimento em redes de acesso, o que facilita a presença em lugares com deficiência de infraestrutura ou baixa densidade populacional.

Quadro 24 - Market Share de TV por Assinatura por Tecnologia

%	2014	2015	2016	1T17
DTH	61,4%	58,1%	57,2%	58,0%
TV a Cabo	38,7%	40,9%	41,6%	40,9%
FTTH	0,5%	0,9%	1,2%	1,2%
MMDS	0,06%	0,05%	0,04%	0,01%
Total	19.574	19.114	18.796	18.933

Fonte: **Anatel**. Elaboração Teleco.²⁶

266. Em verdade, a **Anatel** propõe separar o mercado de operação de *TV por Assinatura* em dois grupos: (i) Municípios atendidos somente com DTH e (ii) municípios atendidos com mais de uma tecnologia.
267. Nos municípios em que só há oferta de TV por Assinatura por meio por meio de DTH, os Grupos **Sky**, **Telecom Américas (Claro/Embratel/Net)** e **OI** são os principais ofertantes do serviço, contando cada um com uma parcela de mercado de 40%, 35% e 24%, respectivamente. Isto é, a possibilidade de exercício de poder de mercado por parte da **Sky** é ainda maior caso se considere municípios em que só há tecnologia DTH. Nos municípios em que há operação por meio de mais de uma tecnologia, observa-se um maior número de competidores, mas com grande participação dos mesmos grupos: **Telecom Américas (Claro/Embratel/NET)** com 57,4% e **Sky** com 23,5%. Assim, conclui a Agência que do ponto de vista da quantidade de ofertantes, há preponderância de dois grandes grupos - **Sky e Telecom Américas** - qualquer que seja o cenário de análise adotado.
268. A **Ancine** conclui que, de todo o exposto, depreende-se que o mercado de operação de *TV por Assinatura* possui dois agentes que dominam uma grande parcela de um mercado (80%) no qual a rivalidade entre os competidores é baixa. O grupo **Sky** conta com praticamente 30% do mercado, sendo a segunda operadora em número de assinantes do mercado, de forma que a capacidade das programadoras de canais de *TV por Assinatura* de rentabilizar seus negócios depende, em boa medida, da

²⁶ Disponível em www.teleco.com.br. Acessado em 07.08.2017

capacidade de ofertar seus canais por meio da **Sky**, o que confere poder de compra a esta operadora nas negociações com as programadoras, conforme será detalhado oportunamente na seção que analisa os efeitos da integração vertical proposta.

VII.2.1.1 Conclusões SG (Operação de TV por Assinatura)

269. Ante ao exposto, esta **SG** entende que há possibilidade de exercício de poder de mercado pela **Sky**. Entende-se, entretanto, ser desnecessário pormenorizar a análise por município considerando que a **Sky** - por operar por meio da tecnologia DTH - possui maior protagonismo em algumas regiões do país em que não estão presentes outras tecnologias. Conforme argumentado, há o entendimento que a **Sky** é agente importante em capitais e grandes centros urbanos. Esse protagonismo é mais pronunciado ainda em localidades com poucas opções de tecnologias de *TV por Assinatura*. Tal situação se traduziria em uma participação de mercado relativamente estável ao longo do tempo.
270. Ainda que se entenda razoável a argumentação sobre a necessidade de se observar o mercado de *TV por Assinatura* considerando a dinâmica local, registra-se que os dados trazidos pela **Ancine** são suficientes para o convencimento de que a **Sky** possui relevante poder de mercado, qualquer que seja o cenário adotado. Ademais, pondera-se que a penetração de *TV por Assinatura* nos municípios com uma só tecnologia é baixa. O grupo de municípios que possuem a prestação do SeAc por mais de uma tecnologia respondem por cerca de 80% do total de acessos.
271. Em consonância, destaca-se que a análise de poder de mercado deve ser feita em um contexto de avaliação de uma integração vertical. Assim, a comparação entre agentes na operação de *TV por Assinatura* deve considerar, não somente aspectos relacionados à *distribuição*, mas também ao *empacotamento*. Operadoras que não dispõem de alguns canais em seus pacotes que seja comparável ao *mix* de canais ofertados pelas operadoras concorrentes, não possuem os meios suficientes para competir nesse tipo de mercado. É, portanto, condição necessária à concorrência entre operadoras de *TV por Assinatura*, o acesso a canais variados e de conteúdo comparável, embora não necessariamente idênticos. Nesta competição, pelo menos em tese, quanto maior o número de assinantes de uma operadora, maior é o poder de barganha no momento de compra de conteúdo junto às programadoras. Por outro lado, quanto maior atratividade dos canais ofertados, maior o poder de barganha das programadoras com as operadoras de *TV por Assinatura*. A **Sky**, pela sua capilaridade e quantidade de assinantes, possui relevante capacidade de negociação com as programadoras em comparação com os demais agentes operadores de TV por Assinatura.

VIII.3.1 Conclusões quanto à possibilidade de exercício de poder de mercado

272. Conforme concluído na seção VIII.1, a **TW** possui poder de mercado suficiente para alterar variáveis competitivas no mercado de *licenciamento/programação*. Além disso, como foi visto na seção VIII.2, a **Sky** é detentora de significativo poder no mercado de *Operação de TV por Assinatura*. Tal entendimento encontra ressonância em várias manifestações de agentes consultados ao longo da instrução. A **Anatel**

acaba por sintetizar entendimento apontando algumas características do mercado que reforçam a posição dominante, conforme trecho destacado²⁷:

"(...) Depreende-se, portanto, haver detenção de posição dominante por parte das empresas envolvidas na presente operação, **tanto a montante quanto a jusante**, devido as relevantes e estáveis participações de mercado detidas, às enormes economias de escala existentes em ambos os mercados, e ao controle sobre insumo que, apesar da instrução técnica pela crescente pressão competitiva dos serviços OTT, ainda é imprescindível para uma entrada efetiva no mercado de *TV por Assinatura*." (Grifo **SG/CADE**)

273. Em continuidade a análise concorrencial, a próxima seção se dedica a ponderar os potenciais efeitos resultantes da Operação, observando aspectos relacionados à verticalização e aos incentivos para adoção de condutas anticoncorrenciais.

VIII.2 Integração Vertical

274. As concentrações verticais dizem respeito a empresas que desenvolvem atividades em diferentes níveis da cadeia de valor. Ao optar por atuar conjuntamente, estas empresas passam a ter o potencial para criar eficiências, com a redução dos custos de transação, maior controle do insumo, redução ou eliminação da dupla margem, etc.
275. No entanto, existem circunstâncias em que as integrações verticais também podem suscitar preocupações concorrenciais. A racionalidade econômica por trás desta consideração é que o ente resultante de uma integração vertical, pode - por exemplo - passar a ter poder de precificar um ativo importante para os negócios de concorrentes à jusante ou à montante, podendo simplesmente se negar a negociá-lo ou aumentar seu preço ou ainda dificultar sua condição de acesso significativamente, elevando os custos de seus rivais de modo a alcançar o fechamento do mercado. Em verdade, existem diversas formas de discriminação que se tornam efetivas a partir da verticalização e que, em última instância, insere-se na estratégia de aumentar o custo dos rivais. Dessa forma, as autoridades *antitruste* buscam avaliar os efeitos líquidos decorrentes de integrações verticais sopesando seus riscos concorrenciais e suas potenciais eficiências.
276. A presente seção revisita alguns decisões e debates doutrinários relacionados à análise concorrencial de integração vertical. Na sequência são discutidas as possibilidades de fechamento de mercado tanto a montante quanto a jusante. Ao final, são apresentadas algumas considerações sobre as eficiências alegadas pelas Recorrentes diretamente decorrentes da Operação.

VIII.2.1 Doutrina e Jurisprudência

277. Com efeito, a preocupação com concentrações verticais encontra ressonância na doutrina, nos julgados anteriores do **CADE** e também em vários precedentes internacionais.
278. Na já citada compilação "Indústria da Comunicação do Brasil - Dinâmicas da Academia e do Mercado" é apontado que:

²⁷ V. Ofício 180/2017 (SEI nº 0344864), § 4.27.

" (...) o abuso do poder de mercado associado a práticas de verticalização implica, no setor audiovisual, a possibilidade de controle dos fluxos financeiros (*montante*) e de escoamento do produto (jusante) de modo a afastar competidores. **Esses bloqueios podem alijar do mercado o acesso a conteúdos de produtores rivais (por vezes, “independentes”) ou podem ainda penalizar os competidores no âmbito da distribuição, excluindo a estes o acesso a conteúdos relevantes para serem competitivos** (certos conteúdos esportivos, por exemplo). (Grifo **SG/CADE**)

279. Destaca-se que nesta mesma publicação, quando o debate aborda a racionalidade da adoção da estratégia de expansão vertical pelas empresas e as consequências concorrenciais, a ***Sky*** é citada como exemplo:

(...) As estratégias de expansão vertical das empresas do setor audiovisual, muitas vezes, têm como motivação o acesso exclusivo a determinados conteúdos *premium*, notadamente conteúdos esportivos de grande apelo para grande parte dos consumidores (campeonatos nacionais de futebol, por exemplo) e filmes de lançamento recente. Tomemos o mercado de televisão por assinatura no Brasil, por exemplo. A vantagem competitiva que a programadora ***Globosat*** deteve (e detém), ao dispor por longo período dos direitos de transmissão de jogos de futebol (campeonatos brasileiros e competições internacionais mais importantes), foi fundamental na construção do domínio dos provedores (***Net e Sky***) associados às Organizações ***Globo*** (OG) sobre o mercado de provimento do serviço de televisão. **Neste caso, uma vantagem competitiva criada no âmbito da atividade de programação foi “transferida” para outra atividade deste segmento de mercado (o provimento do serviço).**” (Grifo **SG/CADE**)

280. O ***CADE*** já analisou diversas vezes os efeitos à jusante e à montante decorrentes de integrações verticais sobre a concorrência nos mercados. O Parecer nº 113/2013 do caso ***Oxiteno/American Chemical*** apresenta uma compilação de casos relevantes com integração vertical.
281. Dentre eles, destaca-se o já citado caso da concentração ***Sky/DirecTV***, em que o ***CADE*** aprovou a operação sob condições. Dentre as restrições impostas, algumas buscavam solucionar problemas verticais relativos a direitos políticos detidos pelo Grupo ***Globo*** (atuante no mercado *upstream* por meio da produção de conteúdo) na nova empresa (atuante no mercado *downstream* por meio de operação de *TV por Assinatura*). Também foram endereçadas restrições pelo fato da empresa adquirente também deter uma programadora de canais para *TV por Assinatura* (***Grupo News***). Assim, por mais que a essência da operação fosse uma concentração horizontal, algumas restrições impostas buscaram mitigar os efeitos da verticalização entre

programadoras e operadoras de TV em consonância com a presente Operação. Em sumária síntese as restrições foram:

- a. Empresas do Grupo **Globo** devem se abster de exercer direitos que lhes permitam vetar ou determinar condições contratuais de transmissão (incluindo preço e *line-up*) de programadoras brasileiras nas operações da **Sky**;
 - b. A **Sky** deve praticar preço único em todo o território nacional, por cinco anos;
 - c. A **Sky** deve transmitir canais de conteúdo brasileiro da **DirecTV** por prazo de 3 anos;
 - d. A **Sky** deve garantir a mesma receita às programadoras nacionais que a **DirecTV** por um prazo de 3 anos;
 - e. Atingir canais pagos de conteúdo brasileiro disponíveis na **DirecTV** em 20% na base de assinantes da **Sky**;
 - f. A **Globo** e o Grupo **News** devem alterar contrato social e acordo de acionistas para que novo conteúdo brasileiro possa ser adquirido com maioria simples.
 - g. O Grupo **News** deveria se abster, por 5 anos, de agir de forma discriminatória, favorecendo empresas do referido grupo, em detrimento das concorrentes, nos contratos de aquisição de conteúdo audiovisual;
 - h. O Grupo **News** deveria se abster, por 5 anos, de fornecer, em regime de exclusividade, programação ou conteúdo audiovisual, a quaisquer operadoras de *TV por Assinatura* no Brasil;
 - i. O Grupo **News** deveria se abster, por 5 anos, de exercer direitos de exclusividade, atuais ou futuros, de transmissão no território nacional de qualquer dos 5 mais importantes campeonatos de futebol profissional, hoje denominados: Campeonato Brasileiro, Copa do Brasil, Libertadores das Américas e Campeonatos Estaduais de São Paulo e Rio de Janeiro”
282. Cita-se também outros casos mais recentes como **Rumo/ALL**, **Bureau de Crédito** e **Itaú/Mastercard** que também ressaltaram os impactos que integrações verticais podem causar.
283. Em vários desses casos, foi ressaltada a ausência de consenso entre os possíveis efeitos sobre a concorrência de atos de concentração que envolvem integração vertical. Em sumarássima síntese, as discussões giram em torno do fato de que, por um lado, essas fusões podem gerar incentivos para condutas anticompetitivas, como fechamento de mercado ou aumento de custos de rivais, mas por outro, podem também gerar significativas eficiências.
284. A busca da ponderação entre diversos possíveis efeitos é o que parece também fazer autoridades *antitruste* em outras jurisdições, que buscam avaliar os efeitos líquidos desse tipo de ato de concentração, sopesando os riscos para a concorrência de um lado e as possíveis eficiências de outro.
285. Em consulta a diretrizes para análise para avaliação de integração vertical, destaca-se o documento “*Orientações para a apreciação das concentrações não*

horizontais nos termos do Regulamento do Conselho relativo ao controle das concentrações de empresas” da Comissão Europeia. Neste documento é afirmado que podem haver dois efeitos principais quando determinada operação tem como consequência alguma integração vertical: efeitos não-coordenados e efeitos coordenados.

286. Com relação aos efeitos não coordenados, destaca-se:

"18. Podem produzir-se efeitos não coordenados principalmente quando as concentrações não horizontais dão origem a um encerramento do mercado [...]

29. Considera-se que uma concentração provoca um “encerramento do mercado” quando o acesso dos concorrentes actuais ou potenciais às fontes de abastecimento ou aos mercados é restringido ou eliminado na sequência da concentração, reduzindo assim a capacidade e/ou incentivo destas empresas para concorrerem. Esse encerramento do mercado pode desencorajar a entrada ou expansão de concorrentes ou encorajá-los a abandonar o mercado. Pode, por conseguinte, verificar-se uma situação de encerramento do mercado mesmo se os concorrentes afectados pelo encerramento não forem forçados a abandonar o mercado: é suficiente que os concorrentes fiquem em desvantagem e, consequentemente, levados a concorrer de forma menos efetiva. Tal encerramento do mercado é considerado anticoncorrencial quando permite que as empresas objecto da concentração — e, possivelmente, também alguns concorrentes — aumentem de forma rentável o preço cobrado aos consumidores.

(...)

78. A entidade resultante da concentração pode, através de uma integração vertical, obter acesso a informações comerciais sensíveis relativas às actividades a montante ou a jusante dos seus concorrentes. Por exemplo, ao passar a ser o fornecedor de um concorrente a jusante, uma empresa pode obter informações críticas, o que lhe permitirá seguir uma política de preços menos agressiva no mercado a jusante, em detrimento dos consumidores. Pode igualmente colocar os concorrentes numa situação de desvantagem concorrencial, dissuadindo-os de entrar ou de se expandir no mercado."

287. Com relação a efeitos coordenados, destaca-se:

"19. Surgem efeitos coordenados quando a concentração altera a natureza da concorrência, de forma que as empresas que anteriormente não coordenavam o seu comportamento passam a ser muito mais susceptíveis de o coordenar, para aumentar os preços ou prejudicar de outra forma a concorrência efectiva. Uma concentração poderá também tornar a coordenação mais fácil, mais estável ou mais efectiva para as empresas que já coordenassem o seu comportamento antes da concentração.

80. Pode existir coordenação no mercado quando os concorrentes (...) estão em condições de identificar e prosseguir objectivos comuns, evitando a pressão concorrencial mútua normal resultante de um sistema coerente de ameaças implícitas. Num contexto de concorrência normal, cada empresa tem permanentemente um incentivo para concorrer. É este incentivo que, em última análise, mantém os preços a um nível baixo e impede que as empresas maximizem conjuntamente os seus lucros. A coordenação implica uma ruptura relativamente às condições normais de concorrência, uma vez que as empresas podem manter os seus preços a níveis superiores àqueles que uma maximização independente dos lucros de curto prazo permitiria. As empresas abster-se-ão, de forma coordenada, de aplicar preços mais baixos do que os preços elevados aplicados pelos seus concorrentes, porque temem que tal comportamento comprometa a coordenação no futuro.

(...)

84. As concentrações verticais podem igualmente aumentar o grau de simetria entre as empresas activas no mercado. Esta situação poderá reforçar as probabilidades de coordenação, ao facilitar o consenso sobre as suas condições. Da mesma forma, a integração vertical pode aumentar o grau de transparência do mercado, facilitando a coordenação entre os restantes operadores no mercado."

288. Entende-se, portanto, que é preciso investigar a possibilidade de fechamento de mercado, a possibilidade de troca de informações sensíveis de concorrentes em distintos níveis da cadeia produtiva em decorrência da estrutura resultante da Operação e, por fim, a possibilidade de aumento de coordenação com outros entes do mercado.

289. Assim, com base na doutrina e jurisprudência apontadas, a seguir avalia-se os impactos concorrenciais decorrentes da integração vertical nos mercados de

Licenciamento/Programação e de Operação em TV por Assinatura. Em especial, em consonância com a metodologia adotada pela Comissão Europeia análise são observados a capacidade e o incentivo das Requerentes para o fechamento de mercado à montante (seção VIII.2.2) e à jusante (seção VIII.2.3). Também são avaliadas as considerações apresentadas pelas Requerentes relacionadas à ganhos de eficiência advindos da Operação (seção VII.2.4). A probabilidade de coordenação com demais agentes, bem como a possibilidade de acesso a informações sensíveis de concorrentes decorrente da estrutura criada pela Operação são conjuntamente explorados na seção VIII.3.

VIII.2.2 Fechamento de mercado à montante

290. A possibilidade de fechamento do mercado à montante ocorre quando a empresa à jusante detém poder de mercado e esse agente tem incentivos para adquirir insumos apenas da empresa verticalizada, acarretando prejuízos aos demais agentes do mercado à montante. Em outros termos, o fechamento do mercado de *Licenciamento / Programação* ocorre na hipótese da empresa **Sky** possuir poder de mercado e ter incentivos para prioritariamente adquirir conteúdo das empresas do grupo **TW**, acarretando prejuízo aos demais agentes do mercado de programação.
291. A seguir observa-se a capacidade de fechamento, incentivos e potenciais efeitos relacionados ao fechamento à montante.

VIII.2.2.1 Capacidade de fechamento de mercado

292. Com relação ao poder de mercado, como exposto na seção VIII.1, entende-se que a **Sky** é agente com elevada participação no mercado de operação de *TV por Assinatura*.
293. As Requerentes, contudo, no Parecer Econômico intitulado “Avaliação dos efeitos concorrenciais no Brasil da aquisição da **Time Warner** pela **AT&T**”, (“Parecer Econômico”)²⁸, argumentam que a Operação não permitirá à nova empresa gerar danos aos concorrentes. Isso porque restaria todo um mercado residual, que não a **Sky**, disponível para outras programadoras. É argumentado ainda que boa parte dos canais que concorrem com a **TW** realizam sua receita em outros países e, por isso, não teriam problemas em receber a receita necessária para investir em conteúdo. Por fim, as Requerentes argumentam que atualmente há uma tendência em distribuir o conteúdo diretamente ao consumidor, sem a necessidade de *TV por Assinatura*.
294. Em relação ao argumento de que os canais concorrentes da **TW** receberiam a maior parte de sua receita do exterior, primeiramente, tal argumento só seria válido para canais estrangeiros. Existem canais brasileiros que competem com os canais da **TW** (a exemplo de vários canais da **Globosat**) que auferem precipuamente receita no Brasil. Tal argumento também desconsidera os efeitos que a operação pode ter com relação a possibilidade de entrada de novos canais brasileiros - ou nos termos da Comissão Europeia, potenciais entrantes. Além disso, as Requerentes levam a crer que bastaria que um canal estrangeiro auferisse receita maior que zero no Brasil para que fosse economicamente viável sua distribuição no mercado brasileiro. Tal argumento não encontra respaldo em fatos do mercado, em que diversos canais estrangeiros que não conseguem audiência suficiente simplesmente encerram suas

²⁸ V. Parecer Econômico SEI nº 0347379.

atividades no país, seja por decisão da programadora, seja por negociação com as operadoras de *TV por Assinatura*. Assim, em um caso extremo que a **Sky** deixe de veicular um canal, é possível que a operação dele no Brasil não seja rentável, como relatado por algumas programadoras em sede de instrução, inclusive estrangeiras.

295. Em contraposição, argumenta-se no sentido de existência de capacidade de fechamento por parte da **Sky** em razão da relevância deste agente para as programadoras, da baixa probabilidade de que as demais operadoras de *TV por Assinatura* contestem a posição da **Sky** em caso de fechamento e da ausência de substituíbilidade perfeita com as novas plataformas de vídeos que poderiam ser entendidas como alternativas às operadoras de TV por Assinatura na distribuição de conteúdo audiovisual. A seguir, detalham-se tais argumentos.

VIII.2.2.1.1 A relevância da **Sky** para as programadoras

296. Conforme apontado na seção VIII.1, entende-se que a **Sky** é relevante agente no mercado de operação de *TV por Assinatura*, devendo ser considerado além do seu *market share* o contexto em que sua atuação está inserida. Neste sentido, destaca-se que se trata da segunda maior operadora de *TV por assinatura* do país, em um mercado que foi descrito pela **Anatel** como duopolista. Ademais, o histórico do setor aponta para estabilidade e baixa probabilidade de contestação da posição da **Telecom Americas** e **Sky** pelos demais players do mercado. Desta condição decorre que a capacidade das programadoras de canais de *TV por Assinatura* de rentabilizar seus negócios depende, em boa medida, da capacidade de ofertar seus canais por meio da **Sky**. Não é razoável, portanto, alegar que não há capacidade de exercício de poder de mercado pela Requerentes.
297. Com o intuito de sustentar tal entendimento, foi solicitado em sede de instrução que as programadoras estimassem os impactos para suas atividades no caso extremo em que a **Sky** opte por não veicular nenhum conteúdo produzido pelas empresas programadoras externas a seu grupo econômico após a Operação. Isto é, investiga-se a hipótese da **Sky** somente distribuir conteúdo da **TW**.
298. [ACESSO RESTRITO] A empresa afirma que “considerando a importância da **Sky** no Brasil, é possível assumir que a atividade comercial da [ACESSO RESTRITO] não seria economicamente sustentável na hipótese de fechamento total pela **Sky**.”
299. [ACESSO RESTRITO]
300. Isto é, argumenta a empresa que a análise de fechamento de mercado em plataformas multilaterais merece uma atenção mais cuidadosa, pois não se trata apenas do efeito de redução de oportunidades de venda, mas também de efeitos secundários nos demais lados conectados à plataforma. No caso específico de programação dos canais para a *TV por Assinatura*, deve-se inicialmente lembrar que a disposição a pagar pelo espaço de propaganda depende do universo de espectadores do programa veiculado. Assim, num caso extremo de fechamento de mercado pela **Sky**, a programadora perderia não só receita de assinantes, mas também, consequentemente, receita com publicidade.
301. [ACESSO RESTRITO]
302. Ademais, depreende-se da instrução que a capacidade de fechamento da **Sky** fica mais evidente quando se observa as informações trazidas pelas programadoras que possuem apenas poucos canais. Isto é, a capacidade de fechamento da **Sky** fica ainda

mais evidente para programadoras que não possuem poder de portfólio. [ACESSO RESTRITO].

303. Assim, a instrução aponta no sentido de reforçar o entendimento de que a **Sky** é operadora de *TV por Assinatura* com relevante importância para as programadoras.

VIII.2.2.1.2 A probabilidade das concorrentes contestarem a posição da **Sky** em caso de Fechamento

304. As Requerentes argumentam que a Operação não permitirá à nova empresa gerar danos aos concorrentes porque restaria todo um mercado residual, que não a **Sky**, disponível para outras programadoras.

305. Neste sentido, vale-se do entendimento da **Ancine** e **Anatel** que avaliam o grau de rivalidade do mercado de *TV por Assinatura* considerando os diversos fatores: número de concorrentes, diversidade de concorrentes, taxa de crescimento do mercado, custos fixos, diferenciação de produto, custos de troca entre produtos da concorrência e barreiras de saída. A análise das agências indica a preponderância do Grupo **Telecom Americas (NET//Embratel/Claro)** e Grupo **Sky** e a existência de poucos concorrentes com escala para concorrer efetivamente com os grupos líderes.

306. Neste sentido é oportuno destacar que, como visto na seção V, o padrão concorrencial do mercado aponta no sentido de oferta de canais por meio de pacotes. A composição de pacotes atrativos - entendidos como conjunto de canais de maior audiência - impõem que os agentes consigam ofertar determinados canais para que sejam minimamente concorrente com os atuais *players* do mercado. Entretanto, a prática de negociação entre programadoras e operadoras indica que é usual que haja vinculação entre o preço do conteúdo e o volume. Assim, é razoável pressupor que caso haja fechamento pela **Sky**, as programadoras tentariam ofertar seu conteúdo a demais participantes do mercado.

307. Dado a seu número de assinantes, a **Telecom Americas (NET//Embratel/Claro)** passaria a ser opção viável para as programadoras que eventualmente sejam preteridas pela **Sky**. Tal relação restaria por reforçar a assimetria da **Telecom Americas (NET//Embratel/Claro)** em relação aos demais participantes do mercado de operação que, por possuírem uma base de assinantes reduzida, enfrentariam condições muito dispare de negociação com as demais programadoras. Isto é, dadas as atuais condições de negociação entre programadoras e operadoras, em caso de fechamento da **Sky**, entende-se que as programadoras teriam como opção precípua a **Telecom Americas**.

308. Ou seja, caso não a **Sky** não seja mais uma opção, seja porque não deseja mais contratar a programadora ou por exigir condições que tornem o fornecimento do serviço economicamente inviável, os concorrentes da **AT&T** teriam como única opção a **Telecom Americas (Claro/Embratel/NET)**, sem a qual tornaria inviável (já sem a **Sky**) o funcionamento das programadoras no mercado. Conclui-se que o cenário concorrencial pós-operação possui um risco não desprezível de deterioração das condições concorrenciais para as programadoras em comparação com o cenário pré-operação.

309. Além disso, conforme será explorado oportunamente, entende-se que a Operação proposta também pode criar incentivos para que haja uma coordenação entre **Sky** e **Telecom Americas (Claro/Embratel/NET)**, em detrimento aos demais agentes do mercado, resultando em aumento da concentração atual.

VIII.2.2.1.3 Da substituição das operadoras de TV por assinatura por plataformas de Conteúdo VoD

310. As Requerentes apontam que além da competição pelos demais agentes "tradicionais" do segmento de *TV por Assinatura*, as operadoras de TV "também enfrentam pressão crescente de serviços de entretenimento de *streaming* transmitidos via *Internet*, como **Netflix, iTunes e YouTube**. Identificam-se diversas citações na Notificação que apontam no sentido de haver pressão competitiva crescente das chamadas novas plataformas. Alegam as Requerentes que atualmente há uma tendência em distribuir o conteúdo diretamente ao consumidor, sem a necessidade de *TV por Assinatura*.

311. Depreende-se do alegado na Notificação que as Requerentes entendem que as chamadas plataformas *OTT* rivalizam com os operadores de TV, em um regime que atualmente seria favorável às novas plataformas:

"(...) os operadores de TV por Assinatura têm progressivamente enfrentado pressão exercida pelos provedores de OTT, como Netflix, iTunes, Amazon e YouTube, que têm um custo operacional menor, já que não precisam investir em infraestrutura de SeAC (cabo, satélite, etc), são sujeitas a um regime tributário mais vantajoso, e não estão sujeitas às obrigações regulatórias da Ancine (dentre outras, a cota de conteúdo). Assim, os fornecedores OTT podem escolher livremente qual conteúdo querem disponibilizar aos usuários -- e, portanto, estão em clara vantagem concorrencial, sendo capazes de oferecer serviços de streaming de vídeo a preço baixo ou custo zero."

312. De igual forma, há o entendimento de que as programadoras de *TV por Assinatura* podem optar por lançar suas próprias plataformas de conteúdo, conforme destacado nos trechos abaixo:

*"(...) a Netflix e outros provedores de OTT estão abalando não somente a indústria de TV por assinatura, mas também a indústria de licenciamento de canais, conforme melhor discutido adiante, mediante a produção e aquisição de uma vasta gama de conteúdo, incluindo muitas séries originais próprias (como os sucessos internacionais da Netflix: **House of Cards, Orange is the New Black, The Crown, Narcos** etc., e séries produzidas no Brasil como a "3%"), e, portanto, concorrendo não apenas em relação a como os clientes escolhem acessar o conteúdo, mas também quanto ao conteúdo em si.*

(...)

A Netflix declarou que seu objetivo é de que 50% de seu conteúdo venha a ser de produção própria (US\$ 6 bilhões em 2017). A Amazon entrou nos serviços de distribuição audiovisual alavancando sua base de clientes do Amazon Prime e entregando produção original para atrair esses clientes para seu serviço

de vídeo. A Netflix e a Amazon agora conquistaram prêmios significativos por suas produções. Ao mesmo tempo, grandes programadoras procuraram novos meios de entregar produções diretamente aos clientes, através de seus próprios serviços de OTT, e operadoras buscaram inovar desenvolvendo novos meios de transmissão (OTT) e investindo em novas iniciativas de geração de conteúdo, tal como o investimento da AT&T na companhia de conteúdo de Internet Otter Media." (Grifo SG/CADE)

313. Assim, pondera-se sobre o argumento de que uma eventual tentativa de fechamento de mercado por parte da **Sky** faria com que as demais programadoras procurassem outras plataformas de distribuição de conteúdo *VoD* mitigando a capacidade de fechamento de mercado à montante.

314. Em sede de instrução questionou-se algumas programadoras sobre a viabilidade de se lançar serviços próprios de *OTT*. [ACESSO RESTRITO]

315. Entende-se que o estabelecimento desse tipo de cláusula reduz a capacidade comercial das programadoras, que se veem impedidas de veicular conteúdos em outras plataformas, redundando assim em fechamento de janelas de competição entre operadoras de *TV por Assinatura* e OTTs. Não por acaso, a cláusula foi denominada “*holdback*”.

316. Nota-se, entretanto, que não se discute aqui a tendência de crescimento das plataformas avulsas. Pondera-se, em verdade, se as novas plataformas de *VoD* serão complementares aos serviços de *Operação de TV por assinatura* e se é viável o lançamento de conteúdo em plataformas avulsas em caso de fechamento pela **Sky**.

317. [ACESSO RESTRITO]

318. Relevante contribuição sobre a dinâmica de lançamento de serviços *VoD* é apresentado pela **Globosat**. A empresa informa que o **Globo Play** teve sua origem em 2003, com o nome original de **Globo Media Center**. O **Globo Play** não é atrelado a nenhum serviço de *TV por Assinatura*. Em sede de instrução, observa-se que [ACESSO RESTRITO].

319. Por fim, reporta-se ao comentário da **Disney/ESPN** em notícia que versa sobre o lançamento recente de sua plataforma de *streaming*. O trecho parece sintetizar que há uma relação próxima entre as plataformas e as operadoras de *TV por Assinatura*, apontando que pode ocorrer uma relação de complementaridade, sendo a TV importante para o próprio lançamento das plataformas:

(...) A empresa também já havia anunciado que lançaria um serviço de *streaming* da **ESPN**, que não deve competir com os canais de TV da empresa. Segundo analistas, *transferir muito conteúdo esportivo para o serviço de transmissão contínua poderia fazer com que as empresas de TV a cabo paguem menos pelo canal de esportes da Disney.* (Grifo SG/CADE)

320. Assim, ciente de que a breve discussão aqui apresentada não aborda todas as nuances do debate dos efeitos concorrenciais entre novas plataformas e *TV por Assinatura*, entende-se que a depender da amplitude da dimensão concorrencial que se

queira capturar, pode-se observar maiores ou menores intensidades de rivalidade por parte das plataformas de VoD e *TV por Assinatura*. Em todo caso, a instrução aponta no sentido de que as plataformas avulsas são definitivamente consideradas nas estratégias comerciais dos agentes de mercado, exercendo pressão concorrencial.

321. Observando mercados mais maduros do ponto de vista de estruturas de telecomunicações, os VoDs apresentam tendência de expansão e grande dinamismo no que se refere aos modelos de negócio adotados. Tais modelos influenciam os modelos de negócio no mercado de *TV por Assinatura* e também são influenciados por este. Neste sentido, parece não haver, neste momento, sob a ótica da demanda (consumidores) ou da oferta (demais programadoras), uma substituição concorrencialmente relevante do serviço de *TV por Assinatura* pelos serviços de VoD para que estes possam afastar quaisquer preocupações concorrenciais derivados de uma conduta no mercado de distribuição.

322. Ademais, do apurado, o lançamento de conteúdo por meio de plataformas próprias por programadoras que passariam a prescindir da estrutura de distribuição não parece ser trivial em face da necessidade de se atingir uma base significativa de assinantes para viabilizar o negócio. Isto é, estratégias discriminatórias no segmento de *TV por Assinatura* não necessariamente empurram as programadoras para o lançamento de plataformas independentes, conforme argumentando pelas Requerentes.

VIII.2.2.2.4 Conclusões sobre a capacidade de fechamento

323. Assim, pelo exposto, entende-se que a **Sky** possui participação relevante na receita das programadoras e que a hipótese de fechamento desperta preocupações de vários agentes de mercado. A base de assinantes da **Sky** foi considerada de extrema importância para todas as programadoras consultadas. Um eventual fechamento da **Sky** para programadoras restaria por reforçar o poder de mercado da operadora líder (**Telecom Americas**). Por fim, pontua-se que o lançamento de plataformas avulsas para distribuição de conteúdo direto pelas programadoras não é trivial. Os modelos de OTTs observados no mercado apontam para uma relação mais de complementariedade do que de concorrência direta e efetiva com a TV por Assinatura. Portanto, reitera-se que a **Sky** possui capacidade de fechamento de mercado.

VIII.2.2.2 Incentivos e efeitos

324. A capacidade de realizar condutas exclusionárias não é condição suficiente para se concluir pela necessidade de intervenção *antitruste*. É também necessário mostrar que tal conduta seria lucrativa e que, portanto, sua materialização seria racional e esperada. A existência de capacidade por si só não enseja óbices à Operação. É preciso observar se associado à capacidade há também incentivos para a adoção de práticas discriminatórias.

325. De início, pondera-se sobre a existência de incentivos para que a **Sky**, na condição de adquirente de canais de programação, venha a fechar o mercado à montante. Tais incentivos seriam diretamente decorrentes da integração.

326. A conduta mais extrema seria a de se recusar completamente a contratar canais de outras programadoras que não a **TW**, especialmente aqueles que fossem concorrentes diretos de um de seus canais. Nesse sentido, no já citado Parecer Econômico das Requerentes, é argumentado que a nova empresa não teria capacidade de fechar mercado, pois restaria uma parte ampla do mercado de *TV por Assinatura* para que as outras programadoras pudessem licenciar seus canais. Além disso, o parecer cita que

outras operadoras de *TV por Assinatura* poderiam buscar diferenciação em um pacote mais diversificado e, assim, estar em uma melhor condição de competir com a **Sky**.

327. O Parecer Econômico apresentado pelas Requerentes, ao assumir que a **Sky** não teria capacidade de fechamento de mercado, não se aprofunda na existência de incentivos. Conforme o já citado Guia Não-Horizontal da União Europeia, para que a empresa integrada tenha incentivos para fechar mercado, a estratégia deve ser rentável. Assim, para que seja rentável a **Sky** não mais veicular outros canais que não **TW**, a empresa deve auferir algum tipo de benefício, como a capacidade de aumentar os preços no mercado à jusante, de *TV por Assinatura*, ou à montante, no mercado de programação.
328. Dessa forma, a estratégia de fechamento total do mercado, em que a **Sky** só distribuiria os canais distribuídos pela **TW**, realmente não parece crível. Existem diversos canais que não são do Grupo **TW** que parecem ser importantes para o consumidor. O canal **Discovery Kids**, por exemplo, é líder de audiência na *TV por Assinatura* desde 2013. O **SporTV**, terceiro canal mais assistido em 2016 também é líder no gênero esportes, assim como a **GloboNews** em notícias nacionais. O canal **Fox** também é relevante, ocupando a sexta posição em audiência dentre todos os canais em 2016 e também possui atuação importante no gênero filmes e séries básicos. Nota-se, portanto, que há canais com audiência expressiva e que veiculam conteúdo de extremo interesse para o assinante que não fazem parte do Grupo **TW**. É possível que a não veiculação de tais canais acarretasse em perdas de assinantes para **Sky**, e consequentemente queda de receita, que talvez não pudesse ser recuperada de outra forma.
329. Contudo, para canais com menor audiência, que possuem substitutos próximos e especialmente para canais entrantes, tal estratégia poderia ser rentável. A perda de assinantes com canais existentes menores ou que possuem substitutos poderia ser inexpressiva. Mais ainda, o incentivo para discriminar se torna evidente para entrantes. Não há risco de perda de assinantes da **Sky** pela não-entrada de algum canal em sua grade programação.
330. Além disso, a audiência que antes era (ou seria) captada por canais discriminados ou excluídos acaba se diluindo entre os demais canais que continuam disponíveis nos pacotes da operadora. Isto é, identifica-se benefício direto ao grupo econômico por ação da operadora. Como consequência, a ascensão dos canais **TW** beneficia a **Sky**, que possui acesso privilegiado a esses canais realimentando o ciclo. À medida que a **Sky** não distribui outros canais, ela estaria enfraquecendo a concorrência no mercado de programação e, consequentemente, fortalecendo seus próprios canais que, além de já possuírem poder de mercado, com a presente operação possuem meio de distribuição garantido. Portanto, mesmo que a **Sky** não possua incentivos para veicular apenas os canais distribuídos pela **TW**, pode ser rentável fechar mercado para diversos canais existentes e para canais entrantes, especialmente para aqueles que concorrem diretamente com canais **TW**.
331. A [ACESSO RESTRITO] reforça que não se trata apenas de um debate abstrato sobre existência de incentivos. [ACESSO RESTRITO] A empresa argumenta que na hipótese aventada, além da perda de audiência e da perda de receitas de publicidade, há também que se considerar que a perda da receita de distribuição impacta diretamente no futuro do negócio, dado que com menos valores disponíveis, a [ACESSO RESTRITO] teria possibilidade de contratar menos conteúdos, de forma a competir com os demais canais.

332. Pontua-se ainda que caso a **Sky** opte por não adotar a estratégia de deixar de distribuir completamente certos canais, a operadora pode adotar outras estratégias - menos custosas - que podem impactar de forma significativa o mercado de programação. Conforme o já citado Guia Não-horizontal da União Europeia, não é necessário que uma empresa verticalizada exclua por completo seus concorrentes à montante para que sua estratégia gere efeitos negativos no mercado. O acesso privilegiado a canais de distribuição ou estratégias de discriminação já são suficientes para afetar a concorrência nos mercados afetados.
333. Há diversas maneiras possíveis de uma operadora do porte da **Sky** impor condições discriminatórias sobre programadoras concorrentes da **TW**. Sem a pretensão de ser exaustivo, elencam-se formas de discriminação apresentadas pelas empresas consultadas ao longo da instrução, como: (i) reempacotamento de canais oferecidos aos assinantes, em pacotes de menor penetração, (ii) maior destaque ou direcionamento para os canais **TW** na grade da **Sky** e (iii) alteração no *line-up*.
334. A definição de como é composto os pacotes a serem comercializados pela operadora é elemento essencial na negociação entre programadoras e operadoras. Uma vez que um canal é migrado de um pacote mais *premium* para um mais básico, mais assinantes passam a ter acesso ao conteúdo exibido pela programadora, o que aumenta as chances desse canal de aumentar sua audiência e sua relevância e angariar mais publicidade. Em sentido inverso, caso um canal migre de um pacote básico para um pacote estendido ou *premium*, a sua base de assinantes necessariamente diminuirá, dado que os pacotes *premium* possuem uma base mais limitada de assinantes, em razão do maior preço dos mesmos. Como resultado dessa alteração de pacotes, há redução das receitas das programadoras nos pacotes *premium* e, consequentemente, na venda de espaço publicitário.
335. [ACESSO RESTRITO]
336. [ACESSO RESTRITO]
337. O exemplo de mudança de pacote evidencia o efeito de fechamento de mercado no curto prazo: as receitas caem em ambos os lados do mercado de *programação* (assinantes e publicidade) e os custos de aquisição de conteúdo permanecem constantes. No médio e longo prazos, isso acarreta a diminuição na capacidade de contratar conteúdos de qualidade, dado que os recursos se reduzem.
338. Em relação a estratégias de conferir maior destaque aos canais **TW**, também em decorrência da hipótese de redução de custos, surgem incentivos não desprezíveis para que os canais **TW** passem a ocupar as principais posições na grade de canais de **Sky**. Tal conduta, que pode ser materializada de diferentes maneiras, já teria o condão de diluir ou até inviabilizar a concorrência no mercado de programadoras, reforçando o ciclo.
339. Isto é, ainda que se assuma que é baixa a probabilidade de fechamento total, o fato da **Sky**, agindo racionalmente, poder privilegiar os canais da **TW** dentro de uma estrutura verticalizada, levanta preocupações, pois resta por aumentar o custo dos rivais da **TW** em negociações com a **Sky**, tornando os mecanismos de discriminação eficientes por meio de ciclos que intensificam as assimetrias entre as programadoras presentes no mercado e desestimulam a entrada de novos agentes.
340. Ao adotar o comportamento racional de aumentar o protagonismo dos canais **TW** em sua composição de pacotes, a **Sky** acaba por aumentar o custo dos rivais, uma vez que a negociação fora do grupo econômico tenderia a ser mais onerosa. Em verdade,

o fato de a **Sky** passar a atuar verticalizada com a **TW** reforça significativamente a assimetria de negociação entre a operadora **Sky** e demais programadoras. Hipoteticamente, a **Sky** conseguiria constituir pacotes atrativos valendo-se exclusivamente, por exemplo, dos canais **TW** e da **Globosat** (e demais canais obrigatórios). Tais programadoras praticam usualmente venda conjunta de canais como estratégia para minimizar os riscos de canais menos atrativos com canais mais atrativos e compor um *mix* que seja abrangente a diversos públicos. Tal situação elevaria sobremaneira o poder de barganha da **Sky** junto às demais programadoras, que no limite não precisaria de nenhuma outra programadora para compor pacotes atrativos.

341. Com efeito, caso as programadoras tenham dificuldades no licenciamento de seus canais e nas negociações das demais condições contratuais com a **Sky**, passarão a auferir receitas cada vez menores, reduzindo sua capacidade de manutenção e inibindo a entrada de novos participantes. No limite, o mecanismo proposto resta por gerar menos capacidade de competição por parte das programadoras não verticalizadas.
342. Outra forma de discriminação possível é a alteração do *line-up*. Argumentam os agentes de mercado que a associação número-canal constitui um dos pilares para a audiência do canal. Assim, a alteração do número ou da forma de agrupamento (por exemplo: posicionamento de todos os canais temáticos sequencialmente na grade de programação) é uma estratégia relevante para programadoras e operadoras. Por isso, canais localizados ao lado de canais de elevada audiência tem, por consequência, maior visibilidade - e, portanto, audiência - do que um canal de conteúdo idêntico, localizado na vizinhança de canais de baixa audiência.
343. Destaca-se que se observa a partir da instrução que condições de *line-up* frequentemente estão previstas em contrato. [ACESSO RESTRITO]
344. [ACESSO RESTRITO]
345. Portanto, assim como a alteração de *line-up* pode beneficiar um canal, ao posicioná-lo próximos a canais de grande audiência, também pode prejudicá-lo se o mesmo for posicionado com canais de baixa audiência ou que não sejam do mesmo gênero.
346. Por fim, a [ACESSO RESTRITO] argumenta que a estrutura verticalizada intentada pelas Requerentes possibilitará outras condutas discriminatórias por parte de **Sky** no sentido de impor, às programadoras independentes, cláusulas de exclusividade ou de *holdback* para fornecimento de conteúdo apenas ao seu distribuidor. No mesmo sentido, a [ACESSO RESTRITO] pontua que o próprio valor de mercado de determinado canal é influenciado por critérios outros que não apenas a qualidade do conteúdo por ele produzido. Acrescenta a empresa que a própria indução do telespectador na página de abertura da *TV por Assinatura* são fatores relevantes. Ou seja, nas palavras da programadora "o distribuidor, isoladamente atua e influencia o valor e a atratividade de determinado canal, por condutas que podem ser unilateralmente adotadas, ou objeto de discriminação entre os ofertantes do canal. Assim, uma vez que haja o alinhamento de interesses entre **TW** e **Sky**, a **Sky** teria o incentivo de beneficiar os canais da **TW** em detrimento aos canais dos concorrentes.
347. Em verdade, interpreta-se que tal argumento relaciona-se com a assimetria entre contratantes. A **Sky**, na qualidade de operadora com poder de mercado, consegue impor condições que programadoras sem poder de mercado não conseguem

contrapor. Sob esse prisma, tal condição seria preexistente a Operação. Pondera-se, entretanto, que com a verticalização com a **TW**, a **Sky** resultaria em um reforço nesta condição de assimetria em relação às programadoras, uma vez que a **Sky** se tornaria menos dependente do conteúdo programado por terceiros para a composição de seus pacotes, além de detentor de parcela significativa do mercado de distribuição.

348. Assim, destacou-se que há distintas formas de se efetivar a discriminação para fechamento à montante. Os exemplos trazidos aos autos demonstram que há racionalidade econômica em adotar essas práticas. Com efeito, entende-se que o incentivo decorre diretamente da estrutura verticalizada proposta pela Operação e pode levar no limite a minar a capacidade das programadoras concorrentes em atuarem no mercado. Tal limitação é extensível a qualquer concorrente que venha conflitar com os interesses da empresa verticalizada resultante da Operação. As estratégias citadas certamente são menos custosas para a **Sky** que a recusa de veicular completamente um canal e podem ser adotadas, inclusive, contra canais de grande audiência. Portanto, a **Sky** pode elevar custos de rivais, sem a perda significativa de assinantes, e prejudicar a concorrência no mercado de programação.
349. Destaca-se, por fim, que o histórico de disputas entre concorrentes do setor também reforça o entendimento de que de fato existem incentivos para adoção de estratégias de fechamento - ainda que parciais. A verticalização entre programadora e operadora acaba por tornar essas práticas mais efetivas.
350. De fato, identificam-se indícios de práticas de fechamento no mercado de programação. Como exemplo cita-se o caso em que a [ACESSO RESTRITO] Entretanto, entende-se que o caso é a concretização do que está se discutindo em abstrato: uma programadora [ACESSO RESTRITO] com importantes poderes decisório junto a empresa operadora de TV [ACESSO RESTRITO]. Entende-se que a Operação em análise resulta em uma estrutura similar à descrita que, como registrado em ata da **Sky**, possui real incentivo para fechamento de mercado.
351. Também se identificou indício de fechamento de mercado no já citado caso **Sky/DirecTV**. Durante o processo de fusão, a Rádio e Televisão Bandeirantes Ltda. (“**Bandeirantes**”) solicitou medida preventiva tendo em vista que a **DirecTV** teria se negado a renovar contrato com a programadora para distribuir o canal **Bandnews** sob o argumento de que a renovação dependeria do desfecho da operação então em análise no **CADÉ**. Nessa operação, a **DirecTV** foi incorporada pela **Sky**, que, por sua vez, tem como uma de suas sócias a **Globo**. A **Globo** possui o canal **Globonews**, concorrente direto do canal **Bandnews**. Mais uma vez, observa-se que a suposta opção por não veicular determinado canal é provável que se dê a partir da existência de benefício à programadora (no caso, **Globo**) em razão da operadora de *TV por Assinatura* (no caso, **DirecTV**) - até então sob influência da programadora - não veicular um canal concorrente (**Bandnews**).
352. Outro interessante caso no sentido de evidenciar que a relação vertical ora em análise somada às características conjunturais e estruturais do mercado de *TV por Assinatura* brasileiro culminam por criar incentivos reais para fechamento de mercado é o caso da **Panamerican Sports Networks (PSN)**. A **PSN** foi um canal de televisão por assinatura dedicado a esportes. Em 2000, a emissora entrou no mercado de *TV por Assinatura* adquirindo os direitos exclusivos para vários eventos, entre eles, a Copa Libertadores da América. Consta que a **PSN**, nas negociações com as operadoras, só conseguiu viabilizar sua entrada no país porque aceitou uma cláusula de exclusividade com a **Sky**. A **DirecTV** - então rival da **Sky** - era impedida de adquirir

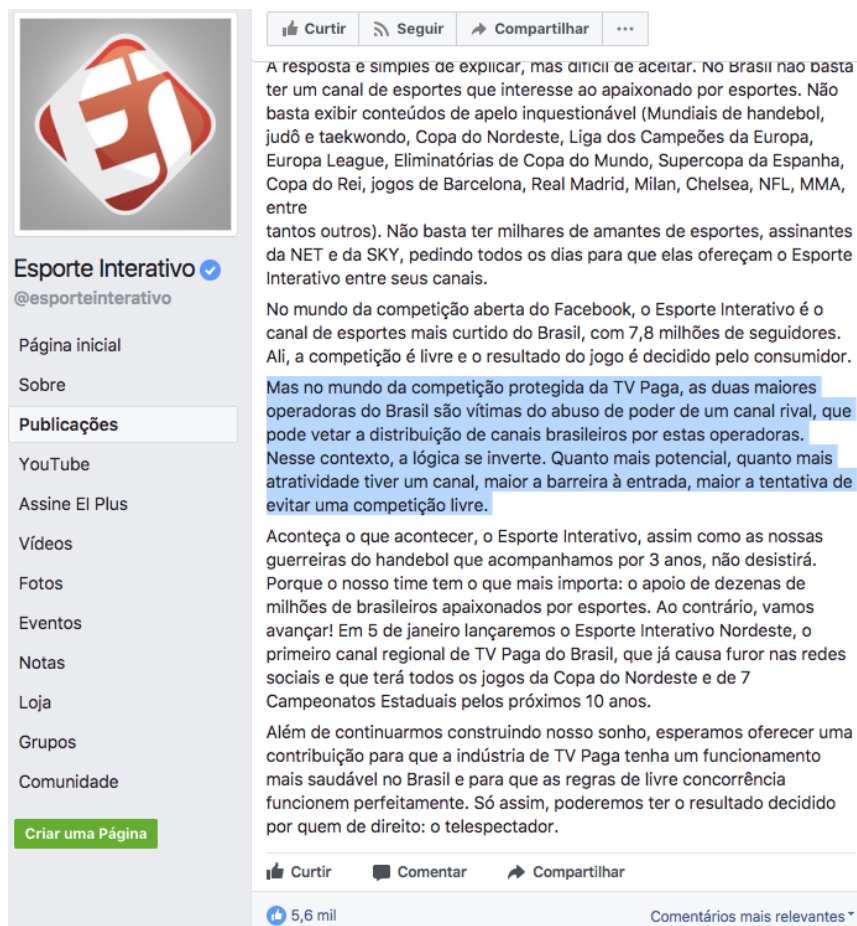
esse canal. Por meio desse caso, evidencia-se que as operadoras com possibilidade de exercício de poder de mercado (como atualmente *Sky* ou *Telecom Americas*), "podem limitar a distribuição de novos canais no país, simplesmente recusando-se a carregá-los ou impondo formas de empacotamento que reduzam a lucratividade das programadoras interessadas em entrar no mercado". A saída da *PSN* ilustra a mais imediata consequência para o consumidor final: perda de diversidade em conteúdo. Mesmo sendo um conteúdo altamente atrativo em termos de audiência, a Copa Libertadores da América naquele ano parou de ser transmitida no país já que os direitos eram exclusivos da *PSN*. Trata-se, portanto, de um relevante exemplo para avaliação da dimensão não-preço da competição.

353. Reitera-se que esse caso evidencia que o debate não se resume ao mapeamento de incentivos teóricos: há fortes indícios de discriminação ao longo do desenvolvimento do mercado de *TV por Assinatura* no Brasil. Esta discriminação é mais efetiva a partir da coordenação ou alinhamento de incentivos entre uma programadora e uma operadora tal qual a proposta de Operação apresentada pelas Requerentes.
354. Por fim, em caso recente, o canal *Esporte Interativo*, iniciado como independente, e hoje parte do Grupo *TW*, alega que as distribuidoras *Sky* e *NET* se negaram a distribuir o canal por ele ser concorrente direto do *SporTV*. Abaixo, destaca-se eloquente pronunciamento do próprio canal em dezembro de 2013 em sua página do *Facebook* que descreve suposto fechamento à montante. Frisa-se: não se trata de informação trazida aos autos em sede de instrução. Trata-se de depoimento espontâneo do canal quando da suposta negociação com as principais distribuidoras de *TV por Assinatura* do país. A figura 5 captura a imagem da página oficial do Esporte Interativo do *Facebook*, mas abaixo transcreve-se o trecho com destaques:

"No mundo da competição aberta do *Facebook*, o *Esporte Interativo* é o canal de esportes mais curtido do Brasil, com 7,8 milhões de seguidores. Ali, a competição é livre e o resultado do jogo é decidido pelo consumidor.

Mas no mundo da competição protegida da TV Paga, as duas maiores operadoras do Brasil são vítimas do abuso de poder de um canal rival, que pode vetar a distribuição de canais brasileiros por estas operadoras. Nesse contexto, a lógica se inverte. *Quanto mais potencial, quanto mais atratividade tiver um canal, maior a barreira à entrada, maior a tentativa de evitar uma competição livre.*" (Grifo *SG/CADE*)

Figura 5 - Publicação do canal *Esporte Interativo* acerca de supostas práticas de fechamento de mercado(2013)



Fonte: Facebook - Adaptação *SG/CADE*

355. Depreende-se do texto que as “maiores operadoras” são *Sky* e *NET* e o “canal rival” é o *SporTV*, que é detido pela *Globosat*, que, por sua vez, é do mesmo grupo econômico que tem participação tanto na *NET* quanto na *Sky*, conforme será detalhado na próxima seção. Após o impasse com as operadoras, o *Esporte Interativo* - já como canal da *TW* - firmou contrato com a *NET* e a *Claro TV* em dezembro de 2015. Este caso também demonstra existirem incentivos para o fechamento de mercado para programadoras.
356. Assim, embora se entenda que as dificuldades impostas as programadoras sejam relacionadas com a assimetria dos diversos agentes atuantes no mercado e, que essa condição seria prévia à presente Operação, pode-se concluir a Operação reforma a posição da *Sky* para impor condições desfavoráveis a programadoras rivais do Grupo *TW*.

VIII.2.2.3 Conclusões a respeito do fechamento de mercado à montante

357. Ao exposto, pondera-se que a estrutura verticalizada proposta por meio desta Operação possui capacidade e gera incentivos para discriminar outras programadoras. O fato de essa discriminação poder assumir formas muito variadas (preços menores, alteração de canais no *line-up*, alteração dos canais entre pacotes, exclusão de canais da grade de programação, divulgação prioritária no canal de entrada etc.) torna ainda mais preocupante a referida integração vertical, dificultando o monitoramento de condutas pelas autoridades competentes. Conclui-se, assim, que a *Sky*, atuando de maneira verticalizada com a *TW*, possui capacidade e incentivos para adotar

estratégias que aumentem os custos dos rivais. Tais estratégias, como visto, reforçam as condições de assimetria preexistentes à operação e podem impactar negativamente a concorrência no mercado de programação.

VIII.2.3 Fechamento de mercado à jusante

358. A possibilidade de fechamento do mercado à jusante ocorre quando a empresa à montante possui poder de mercado e esse agente tem incentivos para direcionar sua produção para a empresa verticalizada, ou ainda, praticar condutas tendentes ao fechamento de mercado, tal como a discriminação de preço. Em outros termos, a possibilidade de fechamento do mercado de Operação de *TV por Assinatura* ocorre na hipótese da empresa **TW** possuir poder de mercado e ter incentivos para direcionar seu conteúdo para a **Sky**, acarretando prejuízo ao demais agentes do mercado de operação.

VIII.2.3.1 Capacidade de fechamento de mercado

359. Conforme pontuado em VIII.1, a **TW** possui poder de mercado suficiente para alterar variáveis competitivas no mercado de *licenciamento/programação*. A **TW** é a segunda maior programadora em termos de audiência, assinantes e receita. Além disso, possui canais importantes na maior parte dos mercados relevantes segregados por gênero, possuindo um amplo e atrativo portfólio.

360. As Requerentes, no entanto, no já citado Parecer Econômico, argumentam que a **TW** não teria possibilidade de gerar danos no mercado de distribuição de *TV por Assinatura*. Isso porque, resumidamente, [ACESSO RESTRITO]

361. No que diz respeito a alternativas aos canais distribuídos pela **TW**, note-se primeiramente que, como já discutido anteriormente, o mercado de programação apresenta significativa diferenciação de produtos. Mesmo quando há segmentação temática dos canais de programação, é possível observar a diferenciação na percepção do consumidor sobre a atratividade dos conteúdos ofertados de mesmo gênero, que é reforçada pela existência de marcas fortes. A diferenciação de produto e a existência de marcas fortes podem resultar na existência de assinantes fiéis a determinados canais de programação, aumentando o custo de troca. Nota-se que em quase todos os gêneros a **TW** possui canais com marcas bem reconhecidas e estabelecidas. Devido à diferenciação de canais apontada, embora, para alguns gêneros e para uma parcela de consumidores, alguns canais possam ser alternativos, tal substituição está longe de ser perfeita.

362. Em relação ao custo dos canais distribuídos pela **TW**, como já exposto, a programadora está em segundo lugar em termos de valor gasto pelas operadoras com programação, representando, em média 10-20% [ACESSO RESTRITO]. A primeira é a **Globo**, com pouco mais de 50-60 [ACESSO RESTRITO]. As outras programadoras não representam nem metade da **TW**, com participações que não passam de 0-10% [ACESSO RESTRITO]. Assim, a **SG/CADE** discorda do argumento de que os canais **TW** não representam custo significativo para as operadoras.

363. Além disso, conforme o já citado Guia Não-Horizontal da União Europeia, um produtor pode ter a capacidade de fechar mercado independente da representatividade de seu custo. O insumo pode ser importante para a empresa à jusante por outras razões. São citados como exemplo no documento o fato de o insumo ser essencial para a fabricação do produto, ou representar uma fonte importante de diferenciação.

364. Já as participações de mercado da **TW**, seja no cenário agregado, seja no cenário segmentado por gênero não são desprezíveis. Ademais, em mercados diferenciados, como

é o caso de canais de *TV por assinatura*, a participação de mercado é apenas um dos fatores a serem observados. Mais especificamente, em relação ao mercado de *TV por assinatura*, o que importa para a operadora é ter um *mix* de canais atrativos, que provavelmente incluirão mais de uma programadora. Assim, mais importante que a participação de mercado da **TW** – que ressalta-se é relevante em termos agregados e em vários segmentos por gênero – é a relevância dos canais distribuídos pela programadora para as operadoras de *TV por assinatura*.

365. Nesse sentido, reporta-se as respostas obtidas das operadoras sobre a importância dos canais **TW** para suas atividades. Também foi solicitado que estas operadoras estimassem os impactos para suas atividades no caso extremo em que a **TW** opte por não negociar mais seus canais, privilegiando a distribuição apenas pela **Sky**.

366. A [ACESSO RESTRITO], apesar de informar que não é possível estimar o impacto em uma hipótese de fechamento por parte da **TW**, pontua que distribui dezenas de canais da **TW** e seu conteúdo é relevante para a renda da empresa. No mesmo sentido, a [ACESSO RESTRITO] citou que distribui atualmente [ACESSO RESTRITO] canais do Grupo **TW**, de vários gêneros e destacou a importância dos canais como **Cartoon, Warner, TNT e HBO** e o canal **EI MAXX**, que possui direito de transmissão da *Champions League* e, no futuro, o do Campeonato Brasileiro na composição dos seus pacotes. A [ACESSO RESTRITO] afirma que sua despesa na aquisição de conteúdo **TW** é de cerca de [ACESSO RESTRITO] do total do custo com programação. Em contrapartida, a empresa estima que, caso a **TW** se recuse a prover conteúdo, estima-se uma perda de [ACESSO RESTRITO] de receita e de assinantes. A [ACESSO RESTRITO] também avaliou que ocorreria um impacto relevante caso a **TW** não mais comercialize seus canais. Acrescenta a empresa que 5 canais ofertados pelas **TW** estão entre os 20 canais mais assistidos na *TV por Assinatura*. A [ACESSO RESTRITO] pontua no mesmo sentido e é explícita ao afirmar que [ACESSO RESTRITO]

367. Por fim, a terceira interessada **NeoTV** acrescenta que a **TW** possui programação de relevância elevada nos segmentos de conteúdo estratégicos para atração de clientes. Entende a empresa que os segmentos de filmes e séries básicos e *premium*, infantil e esportes, nos quais as Requerentes têm relevância muito alta ou ao menos crescente, são reconhecidos como fundamentais para o *mix* de canais ofertados por operadoras de *TV por Assinatura*, por serem os maiores atrativos de clientes. Dessa forma, não se pode argumentar que a **TW** não é dominante por não ter participação elevada em todos os segmentos de programação. No entendimento da **NeoTV**, a **TW** tem elevada participação nos "segmentos estratégicos, o que possibilita exercício de poder de barganha frente às operadoras de serviço de *TV por Assinatura*".

368. Reitera-se, assim, o entendimento de que a **TW** possui capacidade de fechamento em função do protagonismo de seus canais nos pacotes de *TV por Assinatura*, seja pela análise de dimensão nacional, seja pela análise segmentada. Tal entendimento foi unânime entre todas as operadoras consultadas que expressamente afirmaram entender que os canais **TW** são importantes para a composição dos pacotes, bem como conforme reportado na seção VIII, pela **Ancine** e **Anatel**.

VIII.2.3.2 Incentivos e efeitos

369. Dado que a **TW** possui capacidade para fechar mercado, investiga-se nessa seção se o grupo formado como consequência da operação terá incentivos para tanto e quais seriam os possíveis efeitos de tal fechamento. Nesse sentido, assim como já analisado em

relação à **Sky**, para que se considere que a **TW** possui incentivos, a estratégia deve ser lucrativa.

370. No Parecer Econômico apresentado pelas Requerentes, é argumentado que [ACESSO RESTRITO]

371. [ACESSO RESTRITO]

372. [ACESSO RESTRITO]

373. [ACESSO RESTRITO]

374. [ACESSO RESTRITO]

375. Uma estratégia de fechamento total por parte da **TW**, em que a programadora deixa de licenciar seus canais para outras operadoras, é de fato pouco crível. Os canais distribuídos pela Requerentes perderiam em receita com assinantes e, consequentemente, em receita com publicidade.

376. Contudo, existem diversas outras formas pelas quais a empresa resultante do presente AC pode aumentar o custo de seus rivais. Tais estratégias, como a elevação de preços, podem sim afetar negativamente o mercado *downstream* e também o próprio mercado *upstream*, como será visto mais adiante. Conforme Nota Técnica 28 (SEI ° 0376688) do **DEE**, [ACESSO RESTRITO]. A Nota Técnica lista diversas outras variáveis (e estudos relacionados) que podem influenciar a precificação e os incentivos para fechamento de mercado.

377. O **DEE** também aponta algumas falhas no uso de [ACESSO RESTRITO]. Por exemplo, se a **TW** aumentasse o preço para todas as outras operadoras e estas, por sua vez, aumentassem seus preços para os assinantes, a **Sky** seria a mais atrativa, pois seria a única que não teria seus custos aumentados. Assim, a taxa de desvio para a **Sky** seria necessariamente maior. Ainda é comparado o resultado obtido pelo parecerista, que julgou um aumento de assinantes [ACESSO RESTRITO], com o resultado de simulação feita na fusão **Comcast/NBCU** (caso semelhante ao presente), em que se chegou à conclusão que valores de aumento de 1,9% a 0,3% de lucro eram relevantes o suficiente para causar preocupações concorrenciais.

378. Já em relação às [ACESSO RESTRITO] da **TW** e **Sky**, o **DEE** pondera que, primeiramente, encontrou-se dados diferentes em páginas da Internet. Em segundo lugar, não foram demonstrados os cálculos que chegaram nos números afirmados. Em terceiro, mesmo que se adotassem tais números como corretos, a base de receita da **Sky** é muito maior que a **TW** e, por isso, mesmo que a [ACESSO RESTRITO], o valor absoluto a ser auferido pela operadora seria maior, tendo em vista sua receita ser substancialmente maior.

379. Portanto, a Nota Técnica do **DEE** conclui que não é possível afastar a hipótese de fechamento de mercado pela **TW** com base nas premissas assumidas pelo Parecer Econômico juntado pelas Requerentes.

380. Ademais, conforme já mencionado, existem diversas formas pelas quais a **TW** pode aumentar custos de rivais, além de possíveis aumentos de preço. Em sede de instrução, vários agentes consultados manifestaram preocupações em razão de a Operação proposta ter potencial de gerar substantivos prejuízos à concorrência, criando incentivos para que as Requerentes adotem condutas discriminatórias contra rivais nos mercados de operação de *TV por Assinatura*.

381. A [ACESSO RESTRITO] e a [ACESSO RESTRITO] explicitam que a definição do pacote está entre os principais elementos discutidos em contratos entre produtoras e programadoras. Nos termos da *Telefônica*, são considerados [ACESSO RESTRITO]

382. A [ACESSO RESTRITO] pontua no mesmo sentido e detalha que a base de clientes é fator considerado para cobrança do operador, ou seja, quanto maior a base de assinantes, menor valor que será cobrado. Além disto, algumas programadoras condicionam a aquisição de determinado canal à aquisição de todos os canais ofertados. Caso o operador faça a opção de adquirir uma quantidade menor de canais terá um custo maior. [ACESSO RESTRITO]

383. Tal mecanismo de venda casada acaba por uniformizar as ofertas de pacotes entre as operadoras - em especial as com menor número de assinantes - sendo possível entender que o reforço desta prática pode resultar em diminuição da variedade do conteúdo ofertado.

384. A [ACESSO RESTRITO] complementa que as condições de negociação podem ser fortemente afetadas na hipótese de concretização da Operação, podendo resultar em “elevação de preços, visando aumentar os custos dos concorrentes e novas exigências de carregamento de conjuntos de canais em determinados planos/pacotes, como mecanismos de limitação e até mesmo recusa para oferta de pacotes”. No mesmo sentido, a [ACESSO RESTRITO] também pontua que “(...) em relação aos contratos futuros com empresas do Grupo *TW*, as condições podem ser afetadas caso ocorra a priorização da sua própria operação com direitos exclusivos ou subsídio de preços em relação às condições praticadas no mercado.”

385. Portanto, assim como visto na seção em que analisou os incentivos da *Sky* para fechamento, aqui também se identifica uma série de práticas, menos custosas que a recusa de contratar, que fariam com que a empresa verticalizada aumentasse o custo de rivais. Tais condutas poderiam tomar a forma de aumento de preços, exigência de melhores condições de empacotamento, venda casada e exclusividade (mesmo que temporária) de certos conteúdos para a *Sky*. Tais condutas seriam menos custosas que uma recusa de contratar e colocariam a *Sky* em situação mais vantajosa em relação a seus concorrentes. Como decorrência da integração vertical, a *Sky* pode se valer do alinhamento de interesses com a programadora do seu grupo econômico e naturalmente conseguir o conteúdo *TW* em condições muito menos restritivas do que as outras operadoras rivais. Tal situação tem o condão de reforçar posição dominante do grupo *Sky*.

386. Argumentando em sentido oposto, a *TW* afirma que possui incentivo para que seus canais sejam veiculados pelo maior número das operadoras possíveis. Entretanto, conforme já largamente exposto e corroborado pela *Ancine*, mesmo que não ocorra o aumento arbitrário de preços às operadoras rivais ou a completa restrição por parte da *TW*, a oferta mais vantajosa de canais *TW* a *Sky* já traria efeitos deletérios ao mercado.

387. A Agência discorre que é usual o desconto por volume na compra de conteúdo das programadoras. Tal entendimento é confirmado pelas operadoras [ACESSO RESTRITO] e [ACESSO RESTRITO] que em manifestação informam que nas “negociações com programadoras é comum, no Brasil e no exterior a prática de descontos por volume, considerando-se a base de assinantes”.

388. Em decorrência, dada a proporção entre as operadoras atuantes, *Sky* e *Telecom Americas (Claro/Embratel/NET)* possuem uma tendência a permanecerem com melhores condições de negociar. À primeira vista, em decorrência da operação os preços de insumos menores poderiam ser positivos, pois resultariam em menores custos à *Sky*,

podendo elevar o patamar de rivalidade entre a **Sky** e a líder **Sky** e **Telecom Americas (Claro/Embratel/NET)**. Entretanto a Agência entende que, caso ocorra a verticalização, há uma tendência de que a **Sky** e a **Telecom Americas (Claro/Embratel/NET)** avancem sobre os outros operadores menores ao invés de intensificarem a competição entre si, concentrando ainda mais o mercado. Destaca-se a argumentação, nos termos apresentados pela **Ancine**:

*" (...) O mais provável é que a discriminação de preços em favor da **Sky**, caso se concretize, coloque a operadora em posição favorável para ganhar mercado e roubar clientes das empresas de médio e pequeno porte - que representam conjuntamente cerca de 20% do mercado, tomando o mercado de empacotamento ainda mais concentrado.*

Isso porque, da análise dos contratos entre empacotadoras e programadoras foi possível identificar nesse mercado significativos descontos por volume de compras nos licenciamentos dos canais de programação. As negociações quanto às condições comerciais e de distribuição inerentes à contratação de canais podem variar conforme a programadora, baseando-se em parâmetros como taxa de penetração na base de assinantes das operadoras, valor fixo por assinante, formas de pagamento, risco cambial, entre outros. Contudo, é comum observar que o preço designado pelas programadoras para cada canal varie de acordo com a faixa de volume de assinantes, em que expressivos descontos são atribuídos ao preço por assinante a fim de oferecer condições mais vantajosas à operadora pelo maior volume de acessos.

O incremento da base leva a um aumento da remuneração para a programadora, mas este aumento é atenuado pelo valor menor por assinante, o que implica uma discriminação de preços de segundo grau - quando uma firma define os preços por unidade de acordo com o número de unidades que o consumidor adquire. Os valores costumam ser definidos por faixas de consumidor, resultando em descontos não lineares, que beneficiam, principalmente, as operadoras de maior porte. Além disso, alguns canais são comercializados de forma gratuita para as operadoras de maior porte, vantagem essa não estendida às operadoras pequenas."

389. Nesse contexto, o grupo **Sky** e **Telecom Americas (Claro/Embratel/NET)**, por contar com cerca de 50% dos assinantes no mercado de empacotamento/distribuição, continuaria a se beneficiar dos descontos por volume e, considerando o grande poder de barganha que detém junto às programadoras, seria capaz de manter condições negociais vantajosas com as programadoras do grupo **TW**. Tal condição não seria, entretanto, possível para as demais operadoras do mercado de operação. Assim, **Sky** e **Telecom Americas (Claro/Embratel/NET)** e **Sky** provavelmente teriam acesso prioritário ao conteúdo **TW**.

390. Tal possibilidade pode reforçar a assimetria entre os grupos **Sky** e **Telecom Americas (Claro/Embratel/NET)** e **Sky**, por um lado, e as demais operadoras, por outro lado, tornando a habilidade das empresas menores de competir no mercado de

empacotamento e distribuição ainda menor. Isto é, sob esse prisma, a consequência da verticalização seria um avanço das operadoras líderes em direção a programadoras de menor porte.

391. A [ACESSO RESTRITO] e a [ACESSO RESTRITO] apresentam entendimento no mesmo sentido, acrescentando que, no limite, os incentivos criados pela verticalização apontam para uma escalada da **Sky** e **Claro/Net** em detrimento dos outros operadores de *TV por Assinatura*, conforme reportado no trecho apresentado pela [ACESSO RESTRITO] abaixo:

[ACESSO RESTRITO]

392. Ademais, todas as possíveis estratégias e condutas descritas aqui não são meras especulações. Em estrutura semelhante à proposta nesse ato de concentração até a recusar de contratar total já foi verificada no passado. No AC **Sky/DirecTV**, a **Net Brasil**, que atuava como Comercializadora de canais de programação²⁹, adquiria e comercializava os canais **SporTV**, **SporTV2**, **première Esportes**, **Globonews**, **GNT** e **Multishow** com exclusividade. Esses canais, pertencentes ao Grupo **Globo**, que detinha participação na Net, só eram comercializados para operadoras de TV por assinatura do sistema **NET**.

393. Nesse sentido, o PA 08012.003048/2001-31, que tinha como representante a **NeoTV**, analisou a conduta da **Globo** em se recusar a distribuir os canais **SporTV** e, consequentemente o conteúdo transmitido por ele, a operadoras de *TV por assinatura* que não fossem coligadas, franqueadas ou afiliadas ao Grupo **NET**. As operadoras que adquiriam conteúdo brasileiro da **NeoTV**, portanto, não tinha acesso a esse canal e nem à sua programação, que à época contava com a transmissão de importantes eventos brasileiros de futebol. Foi celebrado um Termo de Compromisso de Cessação (TCC) em que a **Globo** se comprometeu a comercializar os canais **SporTV** em bases não discriminatórias, o que significava também comercializá-los em um pacote com outros canais **Globosat**. Tal compromisso seria de 2006 a 2008, ano em que acabava o contrato de transmissão da **Globo**. A partir de 2009, a **Globo** se comprometeu a restringir o número de campeonatos que compraria os direitos de transmissão.

394. Por fim, a própria **TW**, embora afirme não ter qualquer incentivo para adotar condutas discriminatórias, já o faz de fato. Como apontado pela **Ancine**, [ACESSO RESTRITO].

395. Nota-se, como apontado pela **Ancine**, [ACESSO RESTRITO].

396. A **TW** estabelece ainda, também apenas para operadoras de menor porte, [ACESSO RESTRITO]. A Ancine ainda aponta variações de cláusulas do tipo [ACESSO

²⁹ Na época do AC, a legislação brasileira exigia que a comercialização de canais fosse feita por empresa brasileira, conforme Art. 31 da Medida Provisória nº 2.228-1, na redação dada pela Lei nº 10.454, de 13 de maio de 2002: “a contratação de programação ou de canais de programação internacional, pelas empresas prestadoras de serviços de comunicação eletrônica de massa por assinatura ou de quaisquer outros serviços de comunicação que transmitam sinais eletrônicos de som e imagem, deverá ser sempre realizada através de empresa brasileira qualificada na forma do § 1.º do art. 1.º da Medida Provisória nº 2.228-1, de 6 de setembro de 2001, com a redação dada por esta Lei, ainda que o pagamento dos montantes a esta referentes seja feito diretamente à empresa estrangeira pela empresa brasileira que se responsabilizará pelo conteúdo da programação contratada, observando os dispositivos desta Medida Provisória e da legislação brasileira pertinente”. Na época do AC atuavam como comercializadores de canais de programação a Net Brasil e a Neo TV.

RESTRITO] presentes nos contratos com operadoras menores. Tais cláusulas preveem, por exemplo, **[ACESSO RESTRITO]**

397. Portanto, a **Ancine** descreve uma série de cláusulas contratuais aplicadas pela TW que são claramente mais restritivas para operadoras de menor porte. Isso demonstra que a **TW** já aplica tratamento discriminatório a depender do poder de barganha da operadora de TV por assinatura.

398. Por fim, o DEE demonstrou que **[ACESSO RESTRITO]**.

399. Diante de todo o exposto, considera-se que a **TW** possui incentivos suficientes para adotar estratégias que aumente o custo de operadoras que não façam parte de seu grupo econômico. Tais estratégias vão além da simples recusa de contratar, são menos custosas para a **TW** e, em contrapartida, fortalecem a posição da **Sky** e, de maneira indireta, a da própria **TW**. Como se demonstrou também, tais condutas já foram adotadas no passado por empresa com estrutura semelhante. Ademais, a **TW** já possui condições de adotar condutas discriminatórias, tanto é que já o faz. A presente operação tem o condão de reforçar ainda mais a posição da **TW** e aumentar os incentivos para que a empresa verticalizada adote condutas anticompetitivas.

*VIII.2.3.3 Incentivos para fechamento de mercado por parte da **HBO***

400. As Requerentes argumentam que, em relação especificamente à **HBO**, esta empresa não teria incentivos para adotar condutas restritivas em conjunto com a Turner e a Warner tendo em vista que (i) a **HBO Brasil Partners**, subsidiária que atua no Brasil, não é detida unicamente pela **TW**, sendo uma *joint venture* entre **HBO** e **Ole Communications** e (ii) a **HBO**, embora seja uma subsidiária indireta da **TW**, tem sua administração conduzida de forma separada da **Warner** e da **Turner**.

401. Dessa forma, na visão das Requerentes, as ações da **HBO** não seriam coordenadas com as da **Turner** e Warner, mesmo que todas as três empresas façam parte do mesmo grupo econômico. Além disso, a **HBO Brasil Partners**, que atua no Brasil, possui acionista independente do Grupo **Time Warner** que não auferira qualquer vantagem com condutas restritivas praticadas pela **HBO** em relação a operadoras de *TV por Assinatura*. A **HBO**, portanto, não teria incentivos para adotar condutas restritivas à concorrência em decorrência da verticalização ora analisada.³⁰

402. Além disso, no Parecer Econômico “Avaliação dos efeitos concorrenciais no Brasil da Aquisição da Time Warner pela AT&T”, as Requerentes,³¹ ressaltam que uma parte dos canais distribuída pela **TW** não são de propriedade do grupo e, por isso, “não teriam nada a ganhar (e certamente não concordariam) com eventual restrição a ser imposta no mercado de canais”.

403. Conforme o Formulário de Notificação apresentado pelas Requerentes, os canais distribuídos por programadoras ligadas à **HBO** são listados no Quadro 25.

Quadro 25 - Lista de canais por programadora da **HBO**

	Programadora	Canais
--	--------------	--------

³⁰ V. Petição SEI nº 0370674

³¹ V. Petição SEI nº 0347379

Empresas que são detidas pela TW em conjunto com a Ole	Brasil Programming, LLC	HBO, HBO 2, HBO Family, HBO Plus, HBO Plus Pan Regional, HBO Signature
	Brasil Productions, LLC	MAX, MAX Prime, MAX Prime Pan Regional, MAX UP
	Brasil Advertising, LLC	Cinemax
Empresas que não são detidas pela TW , mas são distribuídos por empresas ligadas à HBO	A&E Brazil Distribution, LLC	A&E
	E! Brazil Distribution, LLC	E! Entertainment Television
	History Channel Brazil Distribution, LLC	H2, THC - The History Channel
	Lifetime Brazil Distribution, LLC	Lifetime
	SET Brazil, LLC	AXN, Sony Entertainment Television
Fonte: ATT, Sky Adaptações da SG/CADE		

404. Nota-se que os canais de filmes e séries *premium* **HBO** e **MAX** e o canal de filmes e séries básico **Cinemax** são controlados pelo Grupo **TW** e distribuídos no Brasil por *joint venture* que possui participação da **Ole Communications**. Já os demais canais do Quadro 25 são distribuídos pelo Grupo **TW**, mas não são detidos por ele. A estrutura societária das empresas ligadas à **HBO** que atuam no Brasil está demonstrada na Figura 6.

Figura 6 – Estrutura societária das empresas ligadas à **HBO** atuantes no Brasil

[ACESSO RESTRITO]

405. A **HBO Brasil Partners** (“**HBO Brasil**”) é detida 80-90% [ACESSO RESTRITO] pela **TW** e 10-20% [ACESSO RESTRITO] pela **Ole Communications**, que não faz parte do Grupo **TW**. As Requerentes esclarecem que a **HBO Brasil** requer [ACESSO RESTRITO]. Ressaltam também que [ACESSO RESTRITO]. Também explicam que a *joint venture* possui um [ACESSO RESTRITO].

406. Em relação ao [ACESSO RESTRITO]. Além disso, qualquer um dos sócios pode [ACESSO RESTRITO]. Desse modo, resta claro que o [ACESSO RESTRITO] não é independente como defendem as Requerentes, e sim controlado pelas decisões dos sócios.

407. No tocante à governança da *joint venture*, várias das matérias submetidas ao [ACESSO RESTRITO]. Portanto, a **Ole Communications** possui [ACESSO RESTRITO]. É correto afirmar, consequentemente, que a **Ole Communications** poderia, em tese, [ACESSO RESTRITO]. Além disso, a **Ole Communications** realmente não auferiria qualquer lucro com o ganho de assinantes da **Sky** decorrentes de fechamento de mercado por parte da **HBO**. Nesse sentido, o **CADE** já considerou que a presença de outros sócios que detêm controle compartilhado em uma empresa poderia mitigar a probabilidade de exercício de poder de mercado³².

408. No entanto, esse não parece ser o caso da presente análise. Como visto nas seções anteriores, existem estratégias menos custosas que tanto **Sky** quanto **TW** podem adotar para aumentar o custo de seus rivais. Tais condutas, adotadas concomitantemente nos mercados *downstream* e *upstream*, têm como resultado o fortalecimento dos canais **TW**, que sem dúvida é de interesse da **Ole Communications**.

409. Ademais, a *joint venture* **HBO Brasil** certamente se beneficia de estar inserida no Grupo **TW**, pois compõe um pacote amplo e diversificado, com várias marcas fortes por gênero, como visto na seção VIII. Tal variedade dá ao Grupo **TW** um amplo poder de portfólio para negociar com as operadoras de *TV por Assinatura* de maneira mais vantajosa, o que com certeza também favorece a **Ole Communications**. A presente operação gera incentivos para que tanto a **TW** quanto a **Sky** adotem estratégias de forma a aumentar os custos de seus rivais, especialmente os menores, tanto no *downstream* quanto no *upstream*. A **Ole Communications**, consequentemente, se beneficiaria do enfraquecimento de outras programadoras e, por isso, não teria incentivos para vetar ações que visassem esse objetivo.

410. Em relação aos canais que não são detidos pela **TW**, ressalta-se que a **TW** tem exclusividade para distribuir esses canais no Brasil. Portanto, o presente caso é análogo à hipótese de uma empresa que distribui um produto com exclusividade em um mercado. O **CADE** já considerou em casos passados que tais produtos, ofertados com exclusividade, deveriam fazer parte do cálculo de *market share* da empresa.

411. Por outro lado, admite-se que, de fato, não seria de interesse dos proprietários dos canais que o seu licenciamento fosse cessado a certas operadoras ou restringido em benefício da **Sky**. Contudo, o mesmo raciocínio aplicado à **Ole Communications** se aplica também aos canais parceiros. Conforme visto nas seções anteriores, existem diversas formas menos custosas pelas quais a **Sky** e a **TW** podem fortalecer e privilegiar os canais distribuídos pela **TW** como consequência da presente operação. Tal fortalecimento certamente beneficiaria tanto os proprietários dos canais quanto a **TW**, que os distribui. Considera-se, portanto, que também para os canais que não são detidos pela **TW**, há

³² V. AC nº08700.000344/2014-47, por exemplo.

capacidade e incentivos para que esses canais, juntamente com os demais da **TW**, adotem condutas que restrinjam a concorrência como resultado da presente operação.

VIII.2.3.4 Conclusões a respeito de fechamento de mercado à jusante

412. Pelo exposto, entende-se que a estrutura resultante da verticalização proposta na operação possui capacidade e incentivos para o fechamento de mercado à jusante. Os efeitos desse fechamento são negativos e podem comprometer o próprio desenvolvimento do mercado. Tais conclusões são feitas a luz de uma série de práticas que indicam já ocorrer práticas discriminatórias entre os agentes atuantes no mercado.

VIII.2.4 Eficiências

413. De acordo com a Lei 12.529/2011, ainda que exista elevada probabilidade de exercício de poder de mercado, é possível que determinada operação não implique a redução do bem-estar dos consumidores, caso eventuais eficiências derivadas do ato de concentração produzam efeitos positivos iguais ou superiores aos efeitos negativos. Conforme o Guia de Análise de Atos de Concentração Horizontal (“Guia H”), para que as eficiências de determinado ato de concentração sejam consideradas pelo **CADE**, elas devem ser prováveis e verificáveis e parte relevante delas deve ser repassada aos consumidores. Além disso, devem ser específicas da operação, ou seja, devem ser alcançadas apenas em decorrência da operação.

414. As Requerentes inicialmente mencionaram as possíveis eficiências geradas pela operação no já citado Parecer Econômico. Naquele documento, [ACESSO RESTRITO]

415. [ACESSO RESTRITO]

416. Considerando o Despacho SG nº 906/2017 (SEI nº 0357123) e à Nota Técnica nº 26/2017/CGAA4/SGA1/SG/Cade (SEI nº 0357059), que expôs preocupações concorrenciais decorrentes da Operação em análise, solicitou-se por meio do Ofício 4112 (SEI nº 0361783) a apresentação das eficiências econômicas relacionadas à Operação proposta. O Ofício foi encaminhado pelo correio eletrônico 289 (SEI nº 0357059).

417. As Requerentes apresentam resposta em 04.08.2017, quando apresentaram Nota Técnica intitulada “Resposta aos questionamentos do **CADE** sobre eficiências geradas” do Professor Cleveland Prates Teixeira. Além de alguns argumentos já trazidos no parecer anterior, a nota técnica afirma que aprofundará a análise das eficiências elencadas anteriormente. Ressalta-se, contudo, que [ACESSO RESTRITO].

418. [ACESSO RESTRITO]

419. [ACESSO RESTRITO]

420. [ACESSO RESTRITO]

421. Conforme já mencionado, para que as eficiências possam ser consideradas na análise de um ato de concentração, elas devem ser: (i) prováveis, (ii) quantificáveis, (iii) específicas da operação, (iv) repassadas ao consumidor, pelo menos em parte relevante.

422. Em relação à probabilidade das eficiências alegadas, admite-se que integrações verticais podem gerar redução de custos de transação significativa. Inicialmente, as

Requerentes alegaram que tais economias seriam auferidas no Brasil pela integração das partes. Já no segundo documento que abordou eficiências, é alegado que as operações das Requerentes permanecerão separadas no Brasil e a economia com custos de transação seria advinda da integração nos Estados Unidos. Em primeiro lugar, a operação separada das Requerentes no Brasil diminui consideravelmente a probabilidade de que haja economias diretas a serem sentidas pelo consumidor brasileiro, que, frise-se, é o titular dos bens jurídicos protegidos pela Lei 12.529/2011. As possíveis eficiências geradas da operação conjunta das Requerentes nos Estados Unidos, embora críveis, não tem qualquer garantia que alcançarão o mercado brasileiro em um curto espaço de tempo, conforme orienta o Guia H para que as eficiências sejam consideradas específicas da operação.

423. Ademais, mesmo que se considere que as partes no Brasil atuarão de maneira integrada, é justamente o acesso à informação uma da outra um dos fatores principais que possibilitaria o exercício de poder de mercado descrito nas seções VIII. Conforme exposto, a *TW* teria acesso a informações a respeito dos contratos da *Sky* com outras programadoras e, da mesma forma, a *Sky* teria acesso a contratos da *TW* com outras operadoras. Esse fluxo de informação capacitaria as Requerentes a adotar as condutas descritas nas seções VIII, com todos os efeitos deletérios também já expostos. Dessa forma, a presente operação só poderia ser autorizada, nos termos do Art. 88, § 6º da Lei 12.529/11, se parte relevante das eficiências advindas da operação fosse repassada para o consumidor.
424. Nesse sentido, as Requerentes não demonstraram de que forma o consumidor se apropriaria de parte dessas eficiências. Apenas é citado, no primeiro Parecer Econômico, que a *Sky* teria incentivos para reduzir os preços ao consumidor como consequência [ACESSO RESTRITO]. Primeiramente, conforme parecer do DEE, a alegada [ACESSO RESTRITO] desse serviço é questionável. Em segundo lugar, a [ACESSO RESTRITO], o que foi negado na nota técnica sobre eficiências apresentada posteriormente.
425. A Nota Técnica apresentada ainda afirma que o consumidor brasileiro poderia ser beneficiado [ACESSO RESTRITO]. Porém, como apontado, a probabilidade de que o mercado brasileiro de fato seja beneficiado e de forma tempestiva não foi demonstrada.
426. Por fim, para que se possam contrapor os possíveis riscos decorrentes de uma operação com seus benefícios, é necessário que as eficiências sejam quantificáveis. Nesse sentido, as Requerentes argumentam que [ACESSO RESTRITO]. Embora seja crível que integrações verticais possam gerar incentivos benéficos à concorrência nos mercados afetados, só é possível estabelecer se esses benefícios serão maiores que os possíveis riscos se eles forem minimamente quantificáveis ou, pelo menos, demonstráveis. Como as eficiências alegadas pelas Requerentes não foram quantificadas, nem, ao menos, demonstradas minimamente, não é possível considerá-las na presente análise.
427. Com efeito, valendo-se dos termos do Art. 88, § 6º da Lei 12.529/11 e do exposto no Guia H, conclui-se que as eficiências alegadas pelas Requerentes são pouco prováveis e não foram quantificadas, bem como não foi demonstrado de que forma elas seriam específicas da operação e compartilhadas com o consumidor brasileiro.

VIII.2.5 Conclusões sobre Integração Vertical

428. Como visto, a Operação proposta constitui na integração vertical das atividades de *licenciamento/programação* e operação de *TV por Assinatura*. Caso se adote uma visão mais ampla da cadeia produtiva nos termos apresentados na seção V, a Operação representa a integração completa da cadeia deste a atividade de produção até a distribuição.
429. As Requerentes possuem relevante participação nos mercados afetos da Operação. O mercado de operação de TV por assinatura apresenta alta concentração com inconteste liderança do grupo **Telecom Americas (Net\Embratel\Claro)** com 50-60% [ACESSO RESTRITO] dos assinantes, seguido da **Sky** com 20-30% [ACESSO RESTRITO]. Demais operadoras somam cerca de 20%. O protagonismo da **Sky** ainda é aumentando caso se considere as especificidades da tecnologia DTH. Por sua vez, a **TW** é programadora com importante portfólio e possui protagonismo nos canais atrativos nos segmentos estratégicos da TV por assinatura.
430. Pondera-se que a estrutura verticalizada proposta por meio desta Operação possui capacidade e gera incentivos para discriminar outras programadoras. O fato de essa discriminação poder assumir formas muito variadas (preços menores, alteração de canais no *line-up*, alteração dos canais entre pacotes, exclusão de canais da grade de programação, divulgação prioritária no canal de entrada etc.) torna ainda mais preocupante a referida integração vertical, dificultando o monitoramento de condutas por essa autoridade **CADE**. Conclui-se, assim, que a **Sky**, atuando de maneira verticalizada com a **TW**, possui capacidade e incentivos para adotar estratégias que aumentem os custos dos rivais. Tais estratégias, como visto, reforçam as condições de assimetria preexistentes à operação e podem impactar negativamente a concorrência no mercado de programação.
431. De igual forma, a estrutura resultante da verticalização proposta na operação possui capacidade e incentivos para o fechamento de mercado à jusante. Os efeitos desse fechamento são negativos e podem comprometer o próprio desenvolvimento do mercado. Tais conclusões são feitas a luz de uma série de práticas que indicam já ocorrer práticas discriminatórias entre os agentes atuantes no mercado
432. Do exposto, entende-se que há razoabilidade na tese de que a Operação proposta apresenta condições de oferecer um risco de exclusão de concorrentes ou de bloqueio de entrada de competidores potenciais nesses mercados, uma vez que o controle vertical entre licenciamento e operação de conteúdo pode limitar a capacidade de pequenas prestadoras de *TV por Assinatura* concorrerem por custos e por diferenciação, por tempo suficiente para haver sucesso na conduta.
433. Tal cenário é ainda mais problemático quando se considera que os mercados afetos à operação já são marcados por alta concentração e que são identificadas práticas de restrições verticais estabelecidas nos contratos firmados pelas programadoras e empacotadoras de grande porte para o licenciamento de canais de programação. É comum observar dispositivos que estabelecem metas ou descontos por penetração, venda conjunta de canais e outras condicionantes para a distribuição dos canais de *TV por Assinatura*. Mesmo que algumas cláusulas individualmente não pareçam levantar preocupação concorrencial, da análise conjunta dos termos contratuais observa-se que é formada uma teia de restrições verticais que pode impactar negativamente a concorrência. Nesse sentido, a operação restaria por reforçar tal situação.
434. Assim, firma-se entendimento de que uma vez concretizada a operação, a estrutura verticalizada tende a criar incentivos para que **AT&T/Sky** e **TW** atuem em detrimento

dos demais agentes independentes, sejam eles atuantes no mercado de programação ou no mercado de operação de *TV por Assinatura* no Brasil.

435. Com relação as eficiências alegadas pelas Requerentes, conclui-se que as elas são pouco prováveis e não foram quantificadas, bem como não foi demonstrado de que forma elas seriam específicas da operação e compartilhadas com o consumidor brasileiro.
436. Frisa-se por fim que, em ambos os mercados a posição dominante é compartilhada, no caso de programação com a **Globosat**, do Grupo **Globo**, e no caso de operadoras, com a **Telecom Americas (Claro/Embratel/Net)**. Tal condição possui implicações concorrenciais que serão analisadas a seguir.

VIII.3 Probabilidade de exercício de poder coordenado

VIII.3.1 Efeitos coordenados derivados de Integração Vertical

437. Conforme concluído na seção VIII.1, as Requerentes possuem poder de mercado suficiente para alterar variáveis competitivas nos mercados em que atuam. Além disso, como foi visto na seção VIII.3, o grupo resultante da operação, atuando de forma verticalizada, possui a capacidade e o incentivo para adotar condutas de fechamento de mercado e/ou de aumento dos custos de concorrentes. A concretização da presente operação juntaria o segundo maior agente do mercado de programação com o segundo maior agente no mercado de *TV por Assinatura*.
438. Contudo, outra possível consequência de uma integração vertical é o aumento da probabilidade de coordenação horizontal entre empresas. Conforme as Orientações para apreciação das concentrações não horizontais da União Europeia, tal coordenação pode existir mesmo sem um acordo explícito entre as partes, na forma de uma pressão competitiva menor em que ocorra um sistema de ameaças implícitas. Para fins do presente caso, segundo o citado documento da União Europeia, integrações verticais podem aumentar o grau de simetria entre empresas que atuam no mercado, facilitando o consenso sobre condições de coordenação. A integração vertical pode, ainda, aumentar a transparência em um mercado, facilitando que uma ou mais empresas tenham acesso a preços e condições comerciais de seus concorrentes, facilitando assim também a detecção de possíveis desvios. Por fim, uma fusão do tipo vertical pode também dificultar a reação de terceiros para desestabilizar uma coordenação existente.
439. Nesse sentido, é preciso avaliar de que forma a operação em análise altera a estrutura dos mercados de maneira a incentivar a coordenação entre empresas à montante e/ou à jusante. Ressalte-se que o aumento de probabilidade de exercício de poder coordenado não implica, necessariamente, em acordos explícitos entre as partes. Efeitos coordenados podem decorrer no arrefecimento da concorrência entre empresas que, ao invés de competirem por consumidores como em um mercado competitivo ideal, evitam tal pressão e buscam objetivos comuns. Conforme o já citado guia da União Europeia:

“Num contexto de concorrência normal, cada empresa tem permanentemente um incentivo para concorrer. É este incentivo que, em última análise, mantém os preços a um nível baixo e impede que as empresas maximizem conjuntamente os seus lucros. A coordenação implica uma ruptura relativamente às condições normais de

concorrência, uma vez que as empresas podem manter os seus preços a níveis superiores àqueles que uma maximização independente dos lucros de curto prazo permitiria. As empresas abster-se-ão, de forma coordenada, de aplicar preços mais baixos do que os preços elevados aplicados pelos seus concorrentes, porque temem que tal comportamento comprometa a coordenação no futuro. ”

440. Assim, para a análise de efeitos coordenados na cadeia de *TV por Assinatura* brasileira, é preciso considerar a atuação de dois players importantes: o Grupo **Globo** no mercado de programação e a **Telecom Americas (Claro/Embratel/NET)** no mercado de distribuição. Cada uma dessas empresas é o agente com maior participação em seu respectivo mercado. Além disso, como será visto adiante, a Net já foi controlada pelo Grupo **Globo** e, embora tenha tido seus poderes reduzidos de forma significativa desde 2013, ainda exerce influência relevante na distribuidora, atuando de forma verticalizada. Assim, por um lado o novo grupo formado por Time Warner e **Sky** poderia ser um rival mais efetivo para competir com **Globo/NET**. Por outro lado, é preciso avaliar, considerando as características do mercado e os arranjos societários de **Sky** e **NET** - em que ambos possuem participação da **Globo** - se a operação não gerará o efeito contrário: de aumento de probabilidade de colusão entre os dois grupos.
441. Considerando, portanto, as características dos mercados afetados pela operação - elevadas barreiras à entrada, enormes economias de escala, importância de portfólio e efeitos de rede - aliadas a participações cruzadas entre as maiores programadoras e as maiores operadoras de *TV por Assinatura*, as próximas seções investigam em que medida a presente operação poderá aumentar a probabilidade de poder coordenado entre o Grupo **Globo/NET/Claro** e a empresa resultante do ato de concentração.

VIII.3.2 Participação minoritária da **Globo** na **Sky**

442. A **Sky**, conforme informado pelas Requerentes no formulário de notificação desta operação e no Ato de Concentração nº 08700.005208/2014-43, é detida pela **GLA** (93%) e pelo Grupo **Globo** (7%). A **GLA**, por sua vez, é detida, em última instância pela **AT&T**.
443. As Requerentes informam que o **Grupo Globo** tem [ACESSO RESTRITO]
444. De fato, conforme o contrato social da **Sky** e acordo de acionistas (SEI 0313976), [ACESSO RESTRITO]
445. [ACESSO RESTRITO]
446. Nesse sentido, com a promulgação da Lei 12.485/2011, as empresas detentoras de permissão, autorização ou concessão (a depender do tipo de serviço) de serviços de *TV por Assinatura* buscaram adequar suas outorgas e estruturas de controle à nova lei, especialmente ao que diz respeito ao artigo 5º. Dessa forma, no âmbito do Processo nº 53500.030272/2004, a **Sky** apresentou proposta de solução para adequação de sua estrutura de controle às disposições da Lei 12.485/2011. A principal adequação exigida pela **Anatel** era a retirada da **Globopar** do grupo de controle da **Sky**, pois tal controle violava o Artigo 5º da referida Lei.
447. As controladoras da **Sky**, então, apresentaram alterações no acordo de cotistas da **Sky** a fim de reduzir os poderes da **Globopar** nessa operadora. As cláusulas alteradas

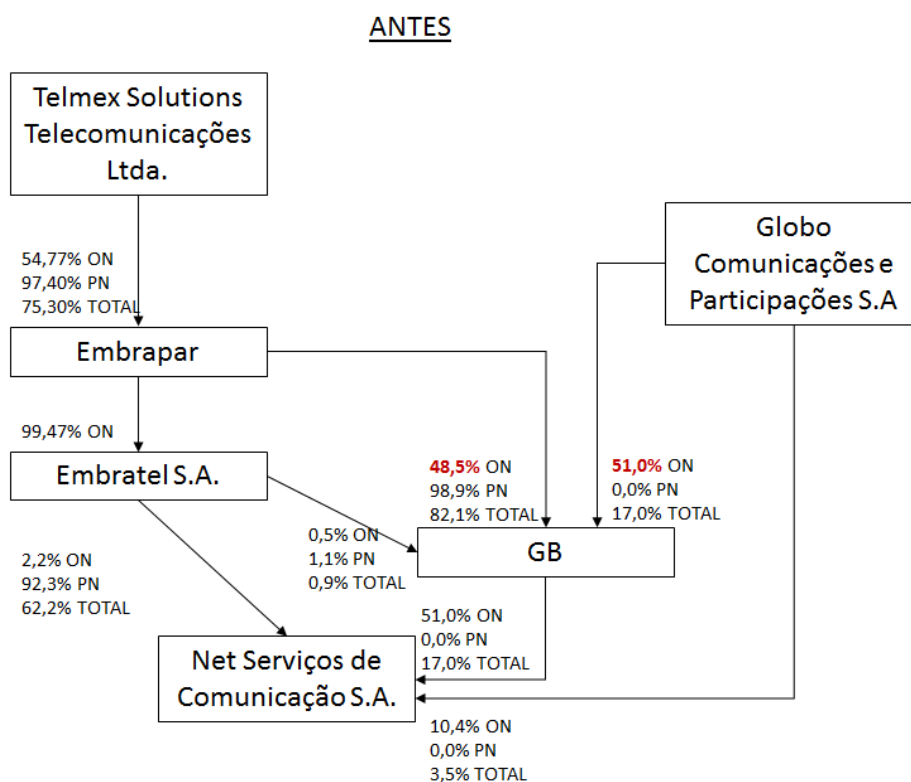
foram aquelas relacionadas à nomeação e destituição do Presidente e à elaboração e aprovação do orçamento anual da companhia, que não teriam ingerência da **Globo**, além da possibilidade de formação de um Conselho de Administração, permitida apenas à **DirecTV**. Ainda foi acrescentado dispositivo de que a **Globo** não participaria de matérias relacionadas a serviços de telecomunicações da **Sky**. Também foram alteradas as matérias que precisavam de aprovação da **Globo**.

448. Em relação a informações da **Sky** que a **Globo** tem acesso, conforme afirmado pela **Anatel**, a cláusula 5.1 do acordo de acionistas “garante ao Grupo **Globo** o recebimento de informações financeiras trimestrais da **Sky**, bem como cópia de contratos firmados”. Aquela agência considerou que, para fins de adequação regulatória, o recebimento de tais informações era aceitável, já que não implicava em controle pela **Globo** sobre as atividades da **Sky**, mas apenas na obtenção de informação.
449. Dessa forma, a **Anatel** considerou que as alterações submetidas pelas controladoras da **Sky** foram suficientes para que a operadora estivesse de acordo com o disposto na Lei 12.485/2011.
450. No entanto, embora a **Globo** tenha participação minoritária na **Sky** e as alterações no acordo de acionistas e contrato social tenham retirado uma parte dos seus poderes de controle da sociedade, a **Globo** ainda participa de decisões importantes da **Sky** e tem acesso a informações comerciais sensíveis.
451. Conforme as atas de reunião de sócios da **Sky**, entre janeiro de 2012 e novembro de 2016 (SEI 0320346), [ACESSO RESTRITO]
452. [ACESSO RESTRITO]
453. Porém, embora não haja registro de que a **Globo** teve participação em decisões sobre conteúdo na **Sky** a partir de 2014, a empresa continuou tendo acesso a informações sensíveis da operadora e participou da deliberação de diversas matérias relacionadas às atividades operacionais e comerciais da **Sky**. Por exemplo, diversas reuniões trataram, com a presença da **Globo**, das seguintes matérias: [ACESSO RESTRITO]
454. Nota-se, portanto, que as matérias em que a **Globo** participa e tem acesso a informações da **Sky** não são meramente para proteger seu investimento. As matérias deliberadas nas reuniões dizem respeito a questões sensíveis da operação da empresa. Em praticamente todas as reuniões, [ACESSO RESTRITO]. Além disso, informações comerciais sensíveis, como lançamento de novos produtos (por exemplo, [ACESSO RESTRITO] e dados sobre atendimento a clientes, são discutidos. Finalmente, conforme admitido pela **Anatel**, a **Globo** possui direito, conforme acordo de cotistas, ao acesso a contratos firmados pela **Sky**, tendo, portanto, acesso às condições comerciais praticadas pela **Sky** com seus fornecedores de conteúdo.
455. Portanto, conclui-se que, embora a influência da **Globo** na **Sky** tenha sido de fato reduzida com as alterações realizadas em decorrência da promulgação da Lei do SeAC, a **Globo** ainda possui influência relevante e acesso a informações importantes da **Sky**. Ademais, a análise e aprovação de anuência prévia da **Anatel** em relação à reestruturação societária da **Sky** atendeu a fins regulatórios e não afasta o fato de que a **Globo** ainda participa de fato do grupo de controle dessa operadora.

VIII.3.3 Participação minoritária da *Globo* na *NET*³³

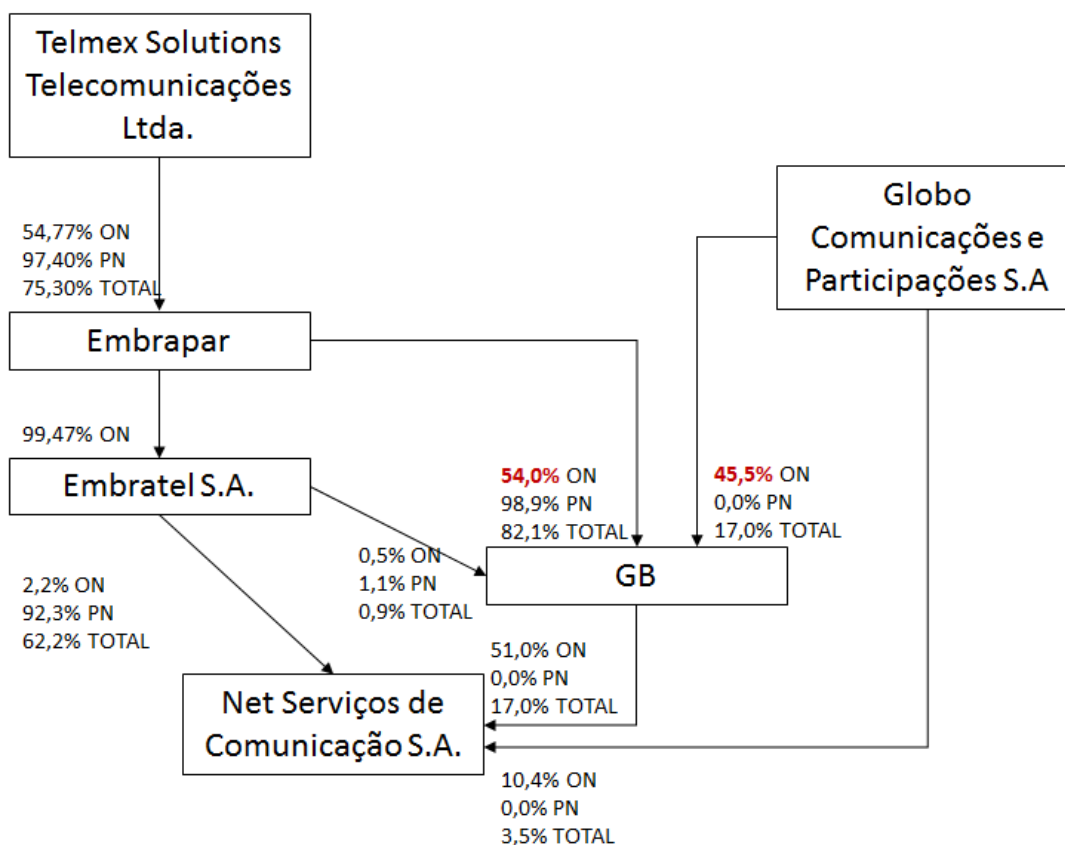
456. A promulgação da Lei 12.485/2011 também resultou na alteração da estrutura societária da Net. A operadora, até 2012, era controlada pela *Globo* e pela Embratel, com participação maior da primeira. No entanto, a Lei do SeAC revogou o artigo 7º da Lei do Cabo, que vedava o controle de empresas de TV a cabo por estrangeiros. Assim, em outubro de 2011, a *NET* protocolou na *Anatel* pedido de anuência prévia para a transferência de determinadas ações detidas pela *Globo* para a *Embratel* de forma que esta última, que faz parte do grupo mexicano *Telmex*, se tornaria acionista majoritária da *NET*. Pela proposta da *NET*, porém, a *Globo* ainda mantinha diversos poderes, como poder de veto em matérias relevantes e direito de nomear dois membros do Conselho de Administração. Com tais alterações na estrutura societária da Net, a empresa argumentou também estar cumprindo o artigo 5º da Lei do SeAC. A estrutura societária da *NET* antes e depois de sua proposta no pedido de anuência prévia está representada, de forma simplificada, na Figura 7.

Figura 7 – Adequação Societária da *NET*



³³ Aqui se faz referência exclusivamente à operadora *NET* do Grupo *Telecom Americas*.

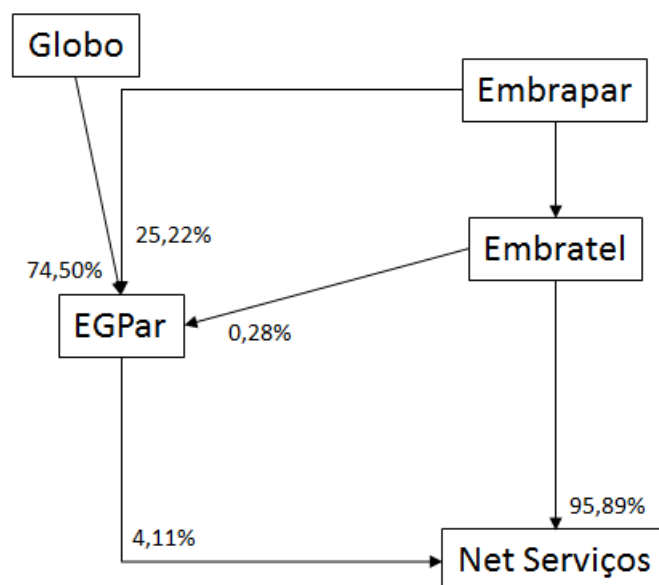
DEPOIS



Elaboração: SG/CADE

457. O Conselho Diretor da **Anatel**, contudo, teve opinião diferente. Conforme Análise 46/2012, o Conselho entendeu que a **Globo**, embora tivesse seus poderes reduzidos, continuaria a controlar a Net em conjunto com a Embratel e, portanto, as mudanças propostas não eram suficientes para que a estrutura da Net estivesse de acordo com o artigo 5º da Lei 12.485/2011.
458. Assim, em junho de 2012, a **NET** protocolou nova proposta de adequação da estrutura de controle da **NET**, em que a **Embratel** deteria 95,89% da operadora e uma nova empresa deteria 4,11%. Essa nova empresa, mais tarde denominada EG Participações (“**EGPar**”), seria detida 74,50% pela **Globo** e o restante pela **Embratel** e **Embrapar**. Além disso, os acordos de acionista, tanto da **EGPar** quanto da **NET**, trariam dispositivos expressos de que a **Globo** não poderia deliberar a respeito de matérias relativas a serviços de telecomunicações. Complementarmente, os diretores da empresa e membros do Conselho de Administração seriam nomeados apenas pela **Embratel**. A nova proposta de reestruturação da **NET** está representada na Figura 8.

Figura 8 – Adequação Societária da **NET**

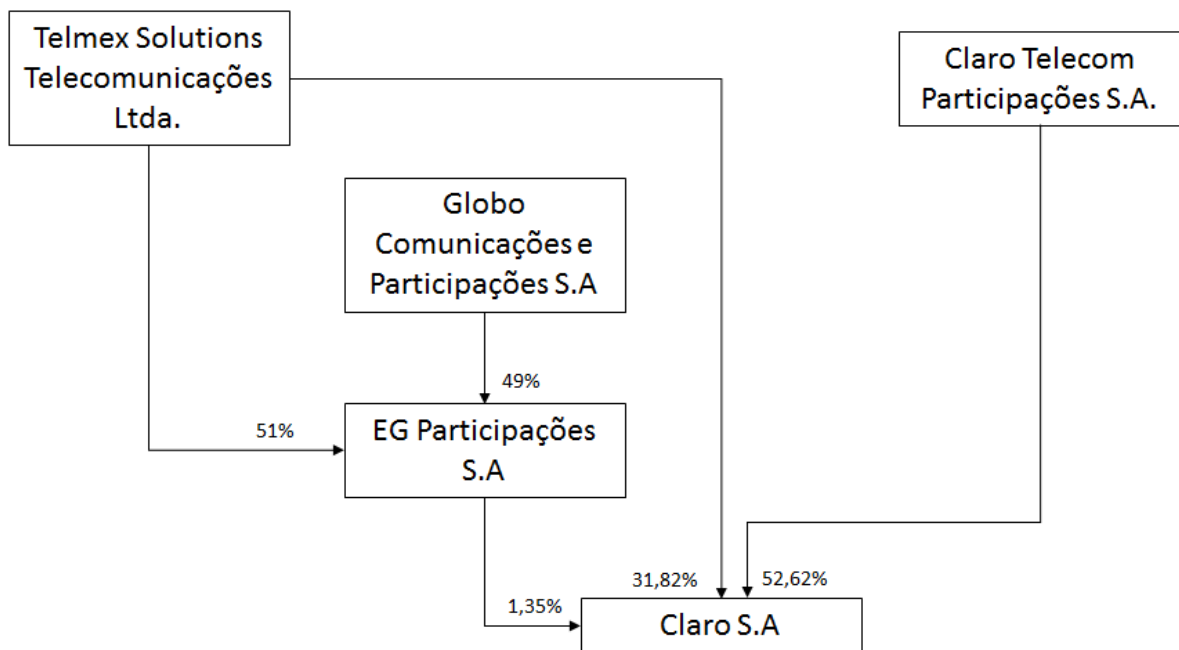


Elaboração: SG/CADE

459. Foram mantidos, no entanto, alguns poderes da **Globo** na **NET**, e a produtora brasileira consta inclusive como interveniente no Acordo de Acionista da Net, embora a proposta final de reestruturação não contemple a **Globo** como acionista direta da operadora. Entre os direitos mantidos pela **Globo**, destacam-se o de decidir sobre canal estrangeiro e o acesso a contratos e documentos da **NET**. A **Anatel** inclusive reconheceu que a **Globo** permaneceria com ingerência sobre matérias de programação e produção na **NET**, porém afirmou que o órgão competente para analisar tais poderes da **Globo** seria a **Ancine**, responsável pela regulação desses setores, conforme a Lei do SeAC. Por fim, a **Anatel** decidiu que, para fins da área de sua competência, a de distribuição de *TV por Assinatura*, as alterações propostas pela Net estavam de acordo com a Lei do SeAC.

460. Em maio de 2013, **Claro**, **Embratel**, **NET** e outras empresas do Grupo **Claro** apresentaram novo pedido de anuência prévia. Entre outras ações, foi proposta a incorporação da **Net**, **Embratel** e **Embrapar** pela **Claro**. A **Globo**, contudo, permaneceu como acionista da **EGPar**, que, por sua vez, possui participação na **Claro**. O Conselho Diretor da **Anatel** aprovou o pedido de anuência prévia em julho de 2014. A estrutura simplificada proposta nesse processo está representada na Figura 9.

Figura 9 - Estrutura simplificada da Claro S.A. apresentada à **Anatel**



Elaboração: SG/CADE

461. Dessa forma, atualmente, a **Claro** esclareceu, em resposta ao Ofício 1879/2017, que [ACESSO RESTRITO]
462. O Acordo de Acionistas da **NET**, agora incorporada pela **Claro**, continua vigente e, conforme já mencionado, [ACESSO RESTRITO]
463. [ACESSO RESTRITO]
464. [ACESSO RESTRITO]
465. [ACESSO RESTRITO]
466. O mesmo mecanismo de reuniões prévias está previsto no Acordo de Acionistas da **EGPar** apresentado à **Anatel**. No caso do Acordo da **EGPar**, as reuniões prévias são realizadas entre **Globo** e **Embratel** (atualmente Telmex) antes das reuniões prévias da Net. No caso de **Globo** ou **Embratel** não aprovar a matéria, ela deve ser rejeitada na reunião prévia da Net, que, como já exposto, [ACESSO RESTRITO]
467. [ACESSO RESTRITO]
468. [ACESSO RESTRITO]
469. Registre-se que, em sua resposta, a **Globo** afirma que deixou o controle da Net em 2013, em cumprimento à Lei do SeAC. No entanto, da leitura dos acordos de acionista e das atas de reuniões prévias apresentadas, é evidente que, embora a **Globo** não decida sozinha a respeito de matérias relevantes da **NET**, a produtora brasileira possui influência bastante relevante e poder de vetar matérias importantes para a operadora, inclusive a aquisição de conteúdo, conforme já tinha sido reconhecido pela **Anatel**.
470. Nas atas de reuniões prévias da **EGPar** apresentadas pela **Globo** são decididas [ACESSO RESTRITO]
471. Nota-se, portanto, que a ingerência da **Globo** em conteúdo vai ainda além [ACESSO RESTRITO]

472. [ACESSO RESTRITO]

473. Portanto, embora os poderes de controle da **Globo** na **NET** tenham sido reduzidos e a empresa não mais possua participação societária direta na operadora de *TV por Assinatura*, ela ainda possui controle em matérias importantes, inclusive na aquisição de conteúdo. Conforme já visto em outras seções deste parecer, os canais de programação e os conteúdos adquiridos são um dos principais insumos de uma *TV por Assinatura*. Considerando que é justamente no mercado de programação que a **Globo** atua, é óbvio que os poderes que ela possui na aquisição de conteúdo da **Telecom Americas (Claro/Embratel/NET)** faz com que, na prática, a atuação dessas empresas seja verticalizada. A **Globo** poderia, por exemplo, vetar determinado conteúdo que represente ameaça competitiva a um de seus canais ou conteúdos, impedindo que ele tenha acesso à **Telecom Americas (Claro/Embratel/NET)**, conforme fez [ACESSO RESTRITO]

474. Ressalta-se que, da mesma forma que o já concluído no caso da participação na **Sky**, a aprovação da **Anatel** no âmbito regulatório não afasta as conclusões concorrenciais deste parecer. Aquela agência deixou bastante claro que analisou as propostas de adequação societária da Net com base na Lei 12.485/2011, e apenas no que diz respeito aos serviços de telecomunicações. O interesse da **Anatel** era, então, o de avaliar se o Grupo **Globo**, que atua em radiodifusão e programação, teria ou não controle da Net, prestadora de serviço de acesso condicionado, sob a luz do artigo 5º da Lei 12.485/2011 e, especificamente, sobre os serviços de telecomunicações. Tal objetivo ficou bastante claro ao longo de toda a análise da **Anatel** e foi ressaltado pela a agência, conforme o Informe nº 129/2012. Tais conclusões do órgão regulador, portanto, não afastam as conclusões deste parecer, de que (i) a **Globo** tem acesso a informações comerciais sensíveis da **Telecom Americas (Claro/Embratel/NET)**, inclusive aos contratos firmados com outras programadoras e (ii), para fins da presente análise, o Grupo **Globo** e o Grupo **Claro** atuam de forma integrada e verticalizada na cadeia de *TV por Assinatura*.

VIII.3.4 Probabilidade de exercício de poder coordenado entre **TW-Sky** e **Globo-Telecom Americas (Claro/ Embratel/NET)**

475. Cabe, portanto, averiguar de que forma a operação em análise altera os incentivos para o exercício de poder coordenado. Lembra-se que o Guia Não Horizontal da União Europeia considera que uma integração vertical pode aumentar a probabilidade de poder coordenado quando: (i) faz com que as variáveis de mercado se tornem mais transparentes para os agentes; (ii) aumenta a simetria entre empresas, facilitando os termos da colusão; (iii) impede que empresas não coordenadas desestabilizem a colusão. Tais aspectos serão analisados no presente caso.

476. Em relação a efeitos coordenados, as Requerentes apresentaram a Nota Técnica intitulada “Resposta aos questionamentos do **CADE** sobre a possibilidade de adoção de condutas coordenadas”. Primeiramente, as Requerentes afirmam que integrações verticais raramente geram preocupações de efeitos coordenados porque elas não têm como resultado a eliminação de uma empresa. Além disso, a operação não teria nexo causal com um aumento de probabilidade de coordenação, já que a operação não facilitaria o monitoramento, não retira concorrentes e não cria incentivos para que operadoras de *TV por Assinatura* aceitem aumento de custos. Ainda é argumentado no parecer que os mercados afetados pela operação não apresentam características que facilitam a coordenação, como produto homogêneo, simetria de custos e

transparência. Um último argumento apresentado é que uma possível coordenação não seria sustentável, tendo em vista, principalmente, o dinamismo do mercado e a complexidade e sigilo dos contratos.

477. Importante ressaltar que o Parecer afirma que “[ACESSO RESTRITO]”. No entanto, em nenhum momento as Requerentes afirmaram nos autos que [ACESSO RESTRITO]

478. O Parecer pressupõe ainda que [ACESSO RESTRITO]

479. Portanto, de acordo com as seções anteriores, com a presente operação, os dois maiores grupos de programação e os dois maiores grupos de distribuição do Brasil serão verticalmente integrados por um lado, e por outro, interligados por meio da participação societária da **Globo** em ambas as maiores operadoras de *TV por Assinatura* do Brasil. A Figura 10 mostra de maneira simplificada as estruturas societárias de **Sky** e **Telecom Americas (Claro/Embratel/NET)** e sua conexão caso a presente operação se concretize.

FIGURA 10 – Estrutura Societária da Sky e NET/CLARO

[ACESSO RESTRITO AO CADE]

Elaboração: SG/CADE

480. O primeiro aspecto importante que se destaca é o fluxo de informações que a operação proporcionará. O Grupo **Globo**, como já visto, tem acesso a informações relevantes tanto da **Sky** quanto da **Telecom Americas (Claro/Embratel/NET)**. Com a operação, a **TW** passa a ter acesso a essas informações em relação à **Sky**. Assim, a **Globo** tem acesso a preços e condições comerciais estabelecidos pela **Sky** e pela **NET/Claro** para outras programadoras. A **TW** passará a ter essas mesmas informações a respeito da **Sky**. Tal fluxo de informação torna bem mais provável a coordenação entre as maiores programadoras e operadoras, já que elas poderão concordar mais facilmente com os termos da coordenação e poderão detectar desvios também de maneira mais fácil e rápida.
481. Outro aspecto resultante da operação será a maior simetria entre os grupos. Atualmente, apenas a **Globo** é verticalmente integrada (em termos concorrenciais, ressalta-se) com **Telecom Americas (Claro/Embratel/NET)** e possui influência relevante na **Sky**. Com a operação, a estrutura **TW-Sky** passa a ser mais simétrica à **Globo - Telecom Americas (Claro/Embratel/NET)**
482. Conforme visto nas seções VIII deste parecer, tanto a **TW** quanto a **Sky** possuem posições importantes nos respectivos mercados em que atuam. A Time Warner, em termos de número de assinantes, audiência e receita, é a segunda maior programadora do Brasil. Possui ainda, como também já visto, um amplo poder de portfólio e seus canais são considerados de extrema importância para as distribuidoras de *TV por Assinatura*. Isso faz com que esse grupo consiga impor cláusulas bastante restritivas, principalmente a operadoras menores. As programadoras do grupo conseguem, por exemplo, [ACESSO RESTRITO]
483. A única outra programadora que consegue impor esse tipo de restrição é justamente a **Globosat**. Da leitura dos contratos entre **Globosat** e operadoras de *TV por Assinatura*, [ACESSO RESTRITO]
484. Outras operadoras importantes, como [ACESSO RESTRITO]. As únicas programadoras que possuem capacidade para impor esse tipo de cláusula são justamente as dos grupos **TW** e **Globo** por causa da importância de seus canais e amplo poder de portfólio.
485. Em relação ao mercado de distribuição de *TV por Assinatura*, como também já exposto, **Telecom Americas (Claro/Embratel/NET)** e **Sky** são dominantes. É essencial, segundo afirmado por programadoras menores, estar em pelo menos uma dessas operadoras, caso contrário um canal não tem chances de sobreviver. Assim, nota-se que tanto no mercado de programação, quanto no mercado de distribuição de *TV por Assinatura*, a atuação das empresas é semelhante, fazendo com que a operação sem dúvidas aumente a simetria entre os grupos.
486. Um último aspecto que aumenta a probabilidade do exercício de poder coordenado, nos termos o já citado Guia Não Horizontal da União Europeia, é que a presente operação tem o potencial de enfraquecer terceiros que não são verticalmente integrados, impedindo-os de desestabilizar uma possível coordenação. Como visto na seção VIII, a presente operação aumenta a probabilidade de exercício de poder unilateral, por meio de condutas de fechamento de mercado e aumento dos custos de rivais. Tais práticas podem enfraquecer terceiros - tanto programadoras quanto operadoras - e aumentar barreiras à entrada, de modo que só seja factível entrar na cadeia de SeAC uma empresa verticalizada. Assim, outras programadoras e operadoras não verticalizadas teriam pouca possibilidade de desestabilizar uma possível coordenação entre os dois maiores grupos.

487. Portanto, a presente operação proporcionará: (i) fluxo de informações entre **TW** e **Sky**, que se somará ao já presente fluxo de informações entre **Globo** e **Sky** e **Globo** e **Net**, tornando o mercado mais transparente para essas empresas; (ii) aumento da simetria entre **TW/Sky** de um lado e **Globo/Telecom Americas (Claro/Embratel/NET)** de outro; e (iii) aumento de barreiras à entrada e custos de rivais por meio das possíveis condutas descritas nas seções anteriores.

488. Em relação ao argumento das Requerentes de que os mercados afetados pela Operação não possuem características que facilitem a coordenação, de fato, o segmento de *TV por Assinatura* é marcado por fatores que podem dificultar uma colusão. A esse respeito, o Guia H do **CADE** lista uma série de fatores que aumentam a probabilidade de coordenação. À luz do já exposto até aqui, cada um desses fatores é analisado para os mercados específicos, assim como se demonstra de que forma são alterados ou não pela Operação:

- a. Reduzido número de empresas e/ou concentração de grande parcela da oferta em poucas empresas - como visto em outras seções deste parecer, tanto o mercado de programação quanto o de distribuição de *TV por Assinatura* são altamente concentrados. Tal característica pode facilitar a coordenação, principalmente entre as duas maiores empresas em cada mercado, como já exposto. No entanto, a presente operação não altera essa característica.
- b. Interação em vários mercados (por exemplo, contatos recorrentes em vários mercados por meio de vários produtos e unidades produtivas e distribuição) - no presente caso, as programadoras atuam, geralmente, apenas no mercado de licenciamento. Já as operadoras de *TV por Assinatura* oferecem outros serviços, como banda larga, telefonia fixa e telefonia móvel. O presente caso possibilitará que um mesmo grupo atue em pelo menos dois elos da cadeia de *TV por Assinatura*.
- c. Reduzida capacidade de rivais em expandir a oferta no curto prazo - para o mercado de programação, a restrição de capacidade é quase inexistente. Contudo, como visto na seção VIII, a **Sky**, ao adotar condutas que aumentem os custos de outras programadoras, pode restringir a capacidade delas de investimento e, consequentemente, de competir. Já para o mercado de distribuição de *TV por Assinatura*, rivais que operam com cabo podem ter alguma restrição em expandir sua oferta no curto prazo. Já aqueles que operam com DTH, a princípio, não possuem tal restrição. Porém, assim como em programação, as condutas verticais restritivas que podem ser adotadas pelas Requerentes como resultado da presente operação também podem restringir a capacidade de rivais de competir com as empresas coordenadas.
- d. Simetria produtiva entre firmas ou homogeneidade tecnológica - em ambos os mercados, as firmas não são simétricas, havendo poucas empresas com grande participação em ambos os elos. Contudo, como já exposto, a presente operação aumenta a simetria entre a primeira e a segunda maior operadora de *TV por Assinatura*.

- e. Homogeneidade de produto e sem necessidade de customização - tal característica não se aplica aos mercados analisados tampouco é alterada pela presente operação.
- f. Reduzido poder de compra de clientes - no mercado de programação existem apenas dois clientes com amplo poder de barganha: *Sky* e *Telecom Americas (Claro/Embratel/NET)*, que são justamente as empresas verticalizadas após a operação. As demais operadoras não possuem poder de compra, conforme se depreende dos próprios contratos já citados neste parecer. A proposta integração vertical ainda tem o condão de reduzir ainda mais o poder de compra das operadoras menores por meio das estratégias de aumento de custos de rivais já elencadas neste parecer. Para o mercado de *TV por Assinatura*, os clientes são pessoas físicas, pulverizados, e, portanto, não possuem poder de compra.
- g. Ordens frequentes e pequenas - tanto para o mercado de programadoras quanto o de distribuição de *TV por Assinatura*, há contrato de longo prazo com os clientes.
- h. Baixa elasticidade da demanda do mercado - este é um ponto controverso. Embora o parecer econômico apresentado pelas Requerentes aponte que o mercado de distribuição de *TV por Assinatura* é elástico, o DEE, em seu parecer, trouxe indícios robustos que esse serviço, na verdade, seria inelástico.
- i. Transparência nos preços, operação de capacidade, base de clientes, e de outras informações relevantes sobre os competidores e seus comportamentos - embora o número de assinantes por *TV por Assinatura* esteja disponível, outras variáveis como preço, condições contratuais, preço por canal etc são sigilosas. A operação, porém, aumenta o nível de transparência, ao permitir que *TW* e *Sky* tenham acesso a esse tipo de dado de seus concorrentes.
- j. Estabilidade tecnológica de produtos e processos - ambos os mercados relevantes parecem ser estáveis no que se refere as participações de mercado dos agentes. É inegável, porém, que outras formas de entretenimento e consumo de produtos audiovisuais estejam sendo desenvolvidas atualmente. No entanto, como visto na seção VIII.2.2.1.3, tais inovações, por enquanto, exercem pressão competitiva limitada nas atividades das Requerentes.
- k. Maturidade do mercado e previsibilidade da demanda - o mercado de *TV por Assinatura* parece ainda não ter atingido maturidade no Brasil, se comparado, por exemplo, com Estados Unidos. Contudo, a demanda, tanto para programadoras quanto para operadoras é razoavelmente previsível.
- l. Ausência de formas de conduta de precificação mais agressiva e não comprometidas com a cooperação (*mavericks*) - não foi notado, nos mercados analisados, estratégias agressivas de concorrência ou a presença de *mavericks*.

- m. Histórico de coordenação no MR em questão, ou em mercados de produtos ou de dimensões geográficas comparáveis - não há registros de condutas coordenadas em qualquer dos mercados afetados pela operação.
 - n. Relações societárias, empresariais ou comerciais que possam restringir a rivalidade ou aumentar a transparência de informações das empresas no mercado - tal fator trata-se justamente do discutido em parágrafos anteriores. Enquanto a presença da **Globo** na **Sky** e na **Telecom Americas (Claro/Embratel/NET)** é pré-existente, a presente operação torna ainda mais complexa a estrutura societária das duas principais operadoras de *TV por Assinatura* do país, criando incentivos e mecanismos para a colusão.
 - o. Baixo custo de capital - o custo de capital em ambos os mercados é alto.
489. Dessa forma, algumas das características que facilitam a colusão não estão presentes nos mercados afetados. Contudo, outras características podem ser verificadas, como alta concentração e possível inelasticidade da demanda e, mais importante, vários fatores são alterados significativamente pela operação. A operação, como visto, tem o potencial de aumentar a simetria entre as duas maiores operadoras de *TV por Assinatura*, de criar novo fluxo de informações entre uma operadora e uma programadora, reforçando o fluxo já existente entre **Globo-Sky** e **Globo- Telecom Americas (Claro/Embratel/NET)** e ainda de enfraquecer rivais que poderia contestar a coordenação.
490. Conclui-se, portanto, que a presente operação também aumenta a probabilidade de exercício de poder coordenado.

IX. CLÁUSULAS RESTRITIVAS À CONCORRÊNCIA

491. Em sede de Notificação, as Requerentes informam que a Operação não estabelece cláusulas restritivas à concorrência. Não foram identificadas cláusulas de não concorrência ou de exclusividade nos documentos considerados na Instrução.

X. CONCLUSÃO

492. Do exposto, entende-se sumariamente que:
- a. A Operação em análise implicará a aquisição da totalidade do controle da **TW** pela **AT&T**, controladora do grupo **Sky**. Tal Operação representa a integração total das atividades do segmento de *TV por Assinatura*;
 - b. O Grupo **TW** atua precipuamente na atividade de programação e possui significativo poder de mercado em face da quantidade, audiência e relevância dos seus canais. O grupo conta com marcas e amplo poder de portfólio e atua em um mercado com várias barreiras de entrada e significativos ganho de escala e escopo. Dado as características apresentadas, a **TW** consegue obter

vantagens comparativas em negociações com as operadoras. Tais vantagens são principalmente evidenciadas a partir da comparação dos contratos que o grupo estabelece com as operadoras, realizada pela *Ancine*;

- c. A *AT&T* atua na atividade de operação de *TV por Assinatura* (empacotamento e distribuição), por meio da *Sky*, e possui significativo poder de mercado em face da quantidade de assinantes sendo a segunda maior operadora de *TV por Assinatura* no país. Tal condição é exacerbada em determinadas localidades em que a operação só se torna economicamente viável se a distribuição se valer de tecnologia DTH. Em sede de instrução várias programadoras apontam no sentido de que a rentabilização de seus negócios depende significativamente na veiculação do conteúdo produzido pela *Sky*. A *AT&T* também atua na atividade de programação por meio de participação minoritária na programadora *Sundance*;
- d. A Operação gera sobreposição horizontal entre *TW* e o canal *Sundance*, no qual a *AT&T* possui participação minoritária indireta. Tal sobreposição, contudo, não altera o cenário concorrencial tendo em vista a participação pouco significativa do canal *Sundance* em ambos os cenários de mercado relevante analisados.
- e. A integração vertical proposta pela Operação resta por alinhar os interesses entre uma programadora e uma operadoras, ambas com relevante poder de mercado. Tal alinhamento cria incentivos para fechamento de mercado à jusante e à montante, havendo diversas formas de discriminação possíveis e efetivas. Neste ponto ressalte-se novamente a importância da pluralidade e diversidade de conteúdo para o bem-estar do consumidor neste segmento e que estas diversas e efetivas formas de discriminação possíveis, se praticadas, também as afetariam diretamente;
- f. Ademais, a estrutura resultante da Operação permite a programadora *TW* ter acesso a informações sensíveis de todos os seus concorrentes. De igual forma a *AT&T* passará a ter acesso de quais foram as condições negociadas pelos seus rivais com um importante distribuidor de conteúdo no mercado brasileiro;
- g. A estrutura resultante da Operação resta por criar incentivos para que haja uma coordenação - ainda que tácita - devido a simetria e relação entre as duas maiores *programadoras de TV por Assinatura* e as duas maiores *operadoras de TV por Assinatura* do país;
- h. As Agências Regulatórias do setor, *Ancine* e *Anatel*, manifestaram entendimento que de fato a operação enseja preocupações concorrenciais diretamente relacionadas a verticalização. Ademais, resta controverso e ainda por apurar se a Operação viola a Lei do SeAc, pressupondo diligências no âmbito das agências para dirimir questionamentos trazidos aos autos por demais agentes econômicos atuantes no setor.

493. Por tudo exposto, firma-se o entendimento de que a aprovação da Operação tem elevado potencial de resultar em efeitos anticompetitivos no segmento de *TV por Assinatura* no Brasil, havendo elementos suficientes para que seja recomendada sua impugnação.
494. Registra-se, por fim, que discussão de remédios em operações com o nível de problemas aqui apontado é de difícil formatação. Se, por um lado, remédios comportamentais podem ser condizentes com preocupações concorrenciais derivadas de integrações verticais, o seu desenho é de difícil construção. Além disso, a sua execução e monitoramento também não são triviais.
495. [ACESSO RESTRITO]
496. [ACESSO RESTRITO]
497. [ACESSO RESTRITO]
498. Por fim, cabe destacar que, embora a SG siga o entendimento da **PROCADE** que não cabe ao **CADE** aplicar uma norma regulatória em sua análise concorrencial, é importante levar em consideração os objetivos almejados pela norma na análise empreendida pelo órgão. Sob este aspecto, a Lei do SeAc tinha como objetivo precípuo as preocupações verticais aqui elencadas na análise concorrencial empreendida ao longo do parecer. Tendo em vista a gravidade dessas preocupações, o legislador optou por uma solução estrutural em relação aos mercados verticalmente relacionados regulados por aquela legislação. Assim, a **SG** entende que esse aspecto deve ser considerado no desenho de eventuais remédios a ser considerado na presente operação.

XI. RECOMENDAÇÃO

499. Pelo exposto, recomenda-se a impugnação da operação.
500. Encaminhe-se ao Superintendente Geral.