



**Ministério da Justiça e Segurança Pública- MJSP
Conselho Administrativo de Defesa Econômica - CADE**

SEPN 515 Conjunto D, Lote 4 Ed. Carlos Taurisano, 3º andar - Bairro Asa Norte, Brasília/DF, CEP 70770-504
Telefone: (61) 3221-8475 - www.cade.gov.br

Ato de Concentração nº 08700.004494/2018-53	
Requerentes:	Twenty-first Century Fox, Inc. e The Walt Disney Company (Brasil) Ltda.
Advogados:	Leonor Augusta Giovine Cordovil, Ana Paula Martinez e outros.
Terceiros Interessados:	Simba Content Intermediação e Agenciamento de Conteúdos Ltda., Warner Media LLC, Sky Serviços de Banda Larga Ltda., Associação NeoTV.
Advogados:	Maria Eugênia Novis, Leonardo Maniglia Duarte e José Del Chiaro Ferreira da Rosa.
Conselheira-Relatora:	Polyana Vilanova
Voto-Vogal:	Paulo Burnier da Silveira

**VOTO-VOGAL
[ACESSO PÚBLICO]**

Sumário

1. Análise concorrencial

1.1. Definição do mercado relevante

1.2. Diferenciação no segmento de campeonatos internacionais

1.3. Dinâmica competitiva dos leilões de direitos esportivos

1.4. Baixa pressão competitiva dos provedores de Vídeo Sob Demanda (VoD)

2. Remédio estrutural

2.1. Considerações gerais sobre remédios estruturais

2.2. Remédios estruturais no mercado de canais esportivos básicos

2.3. Teste de mercado no Brasil

3. Acordo em Controle de Concentrações

3.1. Compromisso principal de desinvestimento

3.1.1. Pacote de ativos

3.1.2. Perfil do Comprador

3.2. Compromissos relacionados ao principal

3.2.1. Compromisso de licenciamento da marca “Fox”

3.2.2. Compromisso de sublicenciamento de direitos esportivos por opção do Comprador

3.2.3. Proibição de participar em novos processos competitivos para aquisição de direitos de transmissão esportiva

3.2.4. Proibição de reaquisição de ativos e de aliciamento de funcionários

3.2.5. Remuneração proporcional dos contratos de distribuição

3.3. Compromissos relacionados à implementação

3.3.1. Trustee de desinvestimento

3.3.2. Obrigação de manter o negócio desinvestido separado (*hold separate*)

3.3.3. Revisão do Ato de Concentração

4. Cooperação internacional

5. Dispositivo

Gostaria de cumprimentar a Conselheira-Relatora pelo voto. Permito-me, no entanto, abrir uma divergência, de modo a propor um encaminhamento distinto, sobretudo no que toca aos remédios necessários à aprovação do Ato de Concentração.

Entendo que há uma convergência a respeito do principal problema concorrencial, que é a redução de 3 para 2 dos principais *players* no mercado de canais esportivos em TV fechada: SportTV (Globo), ESPN (Disney) e Fox Sports (Fox). Ou seja, a operação geraria praticamente um duopólio no Brasil: Globo e Disney teriam aproximadamente 95% do mercado de canais esportivos no Brasil, considerando que a Band Sports detém apenas uma franja aproximada de 5% de *market-share* desse mercado.

A principal mensagem do meu voto-vogal é no sentido de reforçar o princípio de que **problemas horizontais devem ser, preferencialmente, tratados por remédios estruturais**. No caso concreto, remédios estruturais – venda de ativos – se mostram, de fato, mais apropriados para endereçar o problema concorrencial identificado. Isso porque a venda de ativos permite o desfazimento da sobreposição horizontal identificada, o que elimina, nesse sentido, os problemas concorrenciais da operação.

1. Análise concorrencial

1. Inicialmente, destaca-se que esse voto-vogal terá por foco principal a análise concorrencial no **mercado de canais esportivos básicos em TV por assinatura**. Isto porque se trata do mercado afetado negativamente pela Operação, no plano concorrencial, conforme apontado na conclusão da Nota Técnica da Superintendência-Geral do CADE (SEI nº 0554780):

Dos sete mercados analisados, dois suscitaram preocupações e demandaram análise mais detida em sede de probabilidade.

Em relação a estes dois mercados, chega-se às seguintes conclusões:

a) É improvável que da Operação decorra um aumento da probabilidade de exercício de poder de mercado por parte da TWDC no mercado de distribuição de filmes para exibição cinematográfica.

b) Em relação ao mercado de programação de canais esportivos básicos para TV por assinatura, apesar de ser vislumbrado um cenário de transformação, da Operação acarretará um aumento significativo na concentração do mercado com grande probabilidade de exercício de poder de mercado por parte da TWDC; e, ainda, com potencialidade de redução da qualidade e diversidade do conteúdo esportivo disponível e de aumento de custos especialmente para as pequenas operadoras de TV por assinatura. Ou seja, da Operação decorre riscos não desprezíveis de diminuição do bem-estar do consumidor. (grifos do voto).

2. Desde já, esclarece-se que o **diagnóstico de problema concorrencial** acima indicado servirá como premissa da análise constante no presente voto, o qual incorpora, nesse sentido, a fundamentação da SG, sem prejuízo do complemento de alguns pontos específicos, para fins de maior aprofundamento da análise empreendida pelo CADE.
3. No âmbito da análise concorrencial, há alguns aspectos que merecem ser destacados. Primeiramente, a **definição de mercado relevante**, etapa determinante para se aferir o índice de concentração do mercado e, conseqüentemente, a possibilidade de exercício de poder de mercado decorrente da Operação. Em seguida, no terreno da probabilidade de exercício de poder de mercado, o presente voto irá destacar: (i) a **diferenciação dos produtos** ofertados pelas Requerentes em relação aos demais agentes no mercado; (ii) a **dinâmica concorrencial dos leilões**; e (iii) a **baixa rivalidade imposta por plataformas digitais OTTs** em relação ao mercado de canais esportivos, o que é corroborado por elementos comparados.

1.1. Definição do mercado relevante

4. De plano, considera-se como adequada a definição de mercado relevante que segmenta o mercado de licenciamento e programação de TV por assinatura por gêneros de canais. A título de precedentes, essa foi a definição utilizada pelo CADE nos seguintes Atos de Concentração: (i) AC nº 08700.001300/2014-34 (AXN/A&E); (ii) AC nº 08012.006618/2012-06 (Globosat/USA Brasil Holdings/ NBC Universal Networks); (iii) AC nº 08012.002417/2010-60 (HBO/Sony Pictures Entertainment); e, mais recentemente, no (iv) AC nº 08700.001390/2017-14 (AT&T/Time Warner).
5. Tal definição de mercado afigura-se oportuna, já que a segmentação por gêneros de canais é ínsita à própria dinâmica do setor de produção audiovisual, o qual funciona a partir de uma lógica de diversificação e de complementariedade de conteúdo. Diferentemente do que ocorre na TV aberta, os consumidores finais de TV a Cabo tendem a apresentar um perfil de demanda especializado por tipo de entretenimento e de informação. Assim, a veiculação de canais temáticos acaba orientando desde a produção do conteúdo até à sua distribuição por parte das operadoras, que elaboram os *line-ups*, agregando um *mix* de canais dentro dos pacotes. Por esse motivo é comum que as distribuidoras contratem canais de gêneros diversos para atender ao processo de escolha dos assinantes, de modo que a substitutibilidade entre certos canais somente mostra-se provável apenas dentro do mesmo gênero – opinião também compartilhada pela ANCINE[1].
6. Esse entendimento restritivo quanto à definição de mercado relevante que vem sendo firmado na sua jurisprudência do CADE encontra amplo respaldo na experiência comparada. A título de exemplo, tanto a **Comissão Europeia**[2] quanto o **Department of Justice (DoJ) dos EUA**[3] corroboraram a tese de que a substitutibilidade entre canais de TV a Cabo é restrita a conteúdos e programações do mesmo gênero.
7. Ressalta-se que, especificamente em relação à aquisição de direitos de transmissão de canais esportivos, a jurisprudência da Comissão Europeia chega, inclusive, a propor cenários ainda mais restritos de mercado relevante, que levam em conta o perfil *premium* do conteúdo esportivo ou até mesmo o tipo de liga esportiva cujo direito de transmissão é titularizado pelo programador, dada a elevada diferenciação desses produtos.[4]
8. No que concerne aos contornos do problema concorrencial, verifica-se que a operação geraria uma concentração significativa no mercado diante do reduzido número de programadoras que contam com canais esportivos básicos em seus portfólios, conforme pode ser visualizado na Tabela 1 abaixo:

Tabela 1: Estrutura de oferta do mercado de canais esportivos básicos, com *market share* medido por audiência por grupo econômico em 2017

Globosat (SportTV)	57%
TWDC+Fox	36%
TWDC (ESPN)	18%
Fox (Fox Sports)	18%
Time Warner (Esporte Interativo)	6%
Band (Bandsports)	2%

Fonte: Requerentes

9. Levando em consideração esses dados informados pelas Requerentes relativos ao ano de 2017, a Operação geraria um *market-share* conjunto das Requerentes de 36% no cenário pós-operação, com Δ HHI de 648 pontos em um mercado em que o HHI antes da Operação já era de 3937 pontos. De acordo com os parâmetros do Guia de Concentrações Horizontais do CADE, estaríamos diante de um mercado altamente concentrado em que a variação do HHI acima de 250 torna possível presumir um aumento significativo de poder de mercado das Requerentes no cenário pós operação.
10. Assim, considerando essa estrutura de oferta, a Operação implicaria praticamente a formação de um duopólio no mercado de canais esportivos básicos, na medida em que, no cenário pós-fusão, a Globosat (SportTV) e as Requerentes, de forma conjunta, controlam mais que 90% (noventa por cento) da audiência.
11. É importante ressaltar que os dados acima (relativos ao ano de 2017) ainda consideravam a participação da Turner, que recentemente descontinuou a transmissão dos canais esportivos da marca Esporte Interativo. A rigor, hoje a participação de mercado de 6% atribuída à Turner encontra-se redistribuída entre os demais agentes de mercado não necessariamente de forma proporcional, o que agrava ainda mais a concentração do mercado, que hoje conta com apenas 4 (quatro) *players*, sendo dois deles as Requerentes.
12. Sobre esse ponto, não há como prosperar o argumento das Requerentes de que os extintos canais Esporte Interativo ainda exerceriam alguma pressão competitiva sobre as Requerentes pelo fato de os principais eventos esportivos titularizados pelo Grupo Turner agora estarem sendo transmitidos em canais de variedade (TNT e Space) e, ainda, por meio de plataformas digitais. De acordo com a própria definição do mercado relevante, a veiculação de conteúdos esportivos em canais de variedades não seria suficiente para impor rivalidade efetiva sobre canais esportivos, já que a preferência do consumidor final se direciona não apenas à transmissão de um determinado evento esportivo em si, mas também ao consumo de uma grade de programação completamente dedicada à temática. Ademais, conforme apontado pela própria Ancine no Parecer apresentado no presente AC, a transmissão dos jogos da UEFA Champions League e de partidas do Campeonato Brasileiro nos canais de variedade TNT e Space é permeada por incertezas, ante a insatisfação dos clubes com a perda de visibilidade dos patrocinadores decorrente da descontinuidade dos canais EI (SEI n. 0571285, p. 56)
13. Para além dessa estrutura de oferta bastante limitada, o aprofundamento da análise revelou que as condições de rivalidade são ainda mais restritivas do que ela sugere, conforme será destacado adiante.
14. O que fica claro é que a Operação levaria a TWDC a incrementar o seu poder de portfólio ao acrescentar os canais da Fox ao seu *mix* de canais, o que certamente reforçaria a capacidade de a empresa fusionada impor aumento de preços, sobretudo em relação aos provedores de TV por assinatura. Contudo, não é apenas esse efeito do aumento do poder de barganha em relação aos distribuidores que marca o risco concorrencial da presente operação.
15. A redução de 3 para 2 *players* no mercado tem o potencial de afetar diretamente o bem-estar dos consumidores finais, seja pela perda de qualidade do conteúdo veiculado em canais esportivos (comentaristas, por exemplo), seja pela diminuição da diversidade de conteúdo (esportes menos demandados, a parte ao futebol), seja pelo aumento de preços para acesso a esses conteúdos.
16. Esses riscos não podem ser afastados por uma análise de rivalidade, sobretudo quando se aprofunda na análise dos elementos que serão discutidos nos próximos tópicos do presente voto, quais sejam (i) a diferenciação dos produtos ofertados no segmento de canais esportivos (item 1.2), (ii) as particularidades da dinâmica competitiva dos leilões de aquisição de direitos esportivos (item 1.3) e (iii) a pressão competitiva apenas limitada imposta pelas plataformas OTT (item 1.4).

1.2. Diferenciação no segmento de campeonatos internacionais

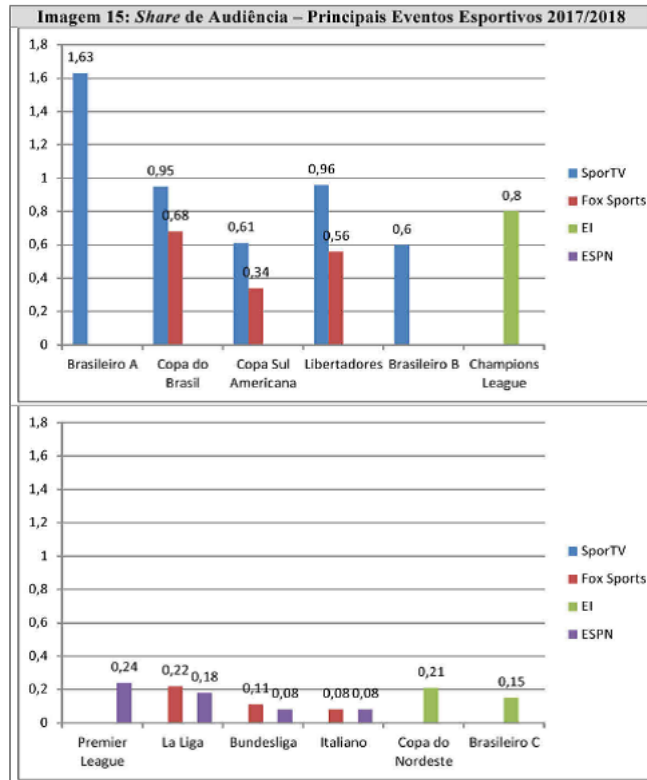
17. No que concerne à rivalidade no mercado de canais esportivos básicos, um dos principais argumentos trazidos em sede de Formulário de Notificação (SEI n. 0504579) é de que a operação permitiria a formação de um *player* que estaria em melhor posição para competir com o grupo Globo. Nesse sentido, as Requerentes sustentam que os eventos esportivos transmitidos pelo Grupo Globo, tanto na TV aberta, quanto na TV por assinatura sob a marca Sport TV, seriam mais relevantes para audiência do que os eventos transmitidos pelas Requerentes.
18. O gráfico abaixo apresentado pelas Requerentes indicaria, nesse sentido, que alguns eventos transmitidos pela ESPN (como a Premier League, a La Liga, a Bundesliga e o Campeonato Italiano) seriam de menor importância para o público brasileiro, em comparação aos eventos transmitidos pelo Grupo Globo (como Brasileiro, Copa do Brasil e Libertadores):

[ACESSO RESTRIÇÃO ÀS REQUERENTES]

Fonte: Requerentes (SEI nº 0559941).

19. Esses argumentos desafiam a própria definição de mercado relevante, na medida em que as Requerentes sustentam que “qualquer análise de canais de esportes deve incluir tanto os canais de TV aberta como de TV por Assinatura” (SEI nº 0504579, p. 45). No entanto, como já destacado a jurisprudência do CADE é pacífica em entender que a dinâmica competitiva do mercado de TV por Assinatura é autônoma em relação à TV aberta.
20. De qualquer forma, mesmo restringindo a análise aos canais esportivos básicos de TV por assinatura, verifica-se que a audiência dos eventos esportivos transmitido pelos Canais Fox Sports e ESPN é de fato significativa. Considerando dados de 2017/2018, por exemplo, percebe-se a transmissão da Copa do Brasil, da Copa Sul Americana e da Copa Libertadores por parte da Fox Sports rendeu audiência significativa à Requerente. Além disso, as Requerentes são as únicas a transmitir campeonatos internacionais europeus, como a Premier League, a La Liga, a Bundesliga e o Campeonato Italiano, todos transmitidos pela ESPN:

Figura 1 - Audiência dos principais eventos esportivos no Brasil



Fonte: Ipobe (SEI nº 0559941).

21. Esses dados permitem inferir a alegada vantagem competitiva dos canais Sport TV parece ser significativa somente em relação ao Campeonato Brasileiro, sendo que a Copa do Brasil e todas as demais atrações internacionais que foram transmitidas pelo Grupo Globosat também foram transmitidas pela Fox Sports.
22. Para além desses dados agregados de audiência, o argumento de que a fusão geraria um *player* com condições de competir com o Grupo Globo também encontra um obstáculo na diferenciação dos produtos ofertados por este grupo em relação às Requerentes.
23. Na dimensão rivalidade, mesmo que a definição de mercado relevante adotada abarque todos os canais predominantemente dedicados à temática esportiva, é necessário considerar os efeitos da diferenciação entre os conteúdos ofertados pelos agentes econômicos instalados para a pressão competitiva no mercado. Como reconhecido pela própria Agência Nacional de Cinema (“Ancine”) na manifestação de apreciação feita no presente AC: “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” [5].
24. Em precedentes antigos do CADE envolvendo o mercado de canais esportivos básicos, a diferenciação entre canais esportivos dedicados a eventos nacionais e internacionais já foi levada em consideração como fator que constrange a rivalidade no mercado. Nesse sentido, destacam-se as conclusões do Parecer da SEAE no Processo Administrativo nº 08012.003048/2011-31, segundo a qual: “é clara a distinção entre programação esportiva nacional e internacional, tendo em vista a maior atratividade da primeira em relação à segunda” [6].
25. Essa diferenciação dos conteúdos ofertados entre os programas de canais esportivos básicos mostra-se crítica para a análise concorrencial da presente Operação porque, em um eventual cenário pós-fusão, os agentes econômicos remanescentes (Band, Disney/Fox e Globosat) teriam perfis de oferta bastante distintos. Isso fica mais evidente quando se examina a veiculação de eventos de futebol em 2018, que concentram preferência dos clientes brasileiros de TV a Cabo, pois se observa que os grupos econômicos instalados se dedicam a nichos distintos de programação, em especial após a descontinuidade do canal Esporte Interativo. Considerando as transmissões de eventos esportivos em 2018, verifica-se que a líder de mercado concentra-se na transmissão de campeonatos nacionais de futebol, enquanto que os campeonatos internacionais são predominantemente transmitidos pelas Requerentes, conforme ilustrado na figura abaixo:

Figura 2 - Distribuição dos Direitos de Transmissão pelos Canais de Esportes na TV por Assinatura em 2018

Brasil	Campeonato	Direito de Transmissão	Observação
Nacionais e Regionais	Campeonato Brasileiro - Série A	SporTV/EIMAXX	Era transmitido apenas pelo SporTV na TV fechada. A partir de 2019, como o EIMAXX adquiriu os direitos de transmissão e alguns clubes, terá que haver um acordo sobre as transmissões que envolvam clubes que assinaram contratos com diferentes grupos. Os jogos que couberam ao EIMAXX serão transmitidos por TNT e Space. A ESPN Brasil pode passar melhores momentos estendidos, assim como a Fox Sports, que também veicula um jogo em VT
	Campeonato Brasileiro - Série B	SporTV e PFC	É transmitido apenas pelo SporTV e, em pay-per-view, para os assinantes do PFC
	Copa do Brasil	SporTV/ESPN Brasil/Fox Sports	Pertence ao SporTV, que repassou para ESPN Brasil e Fox Sports. Com a Fox Sports, segue um esquema de divisão inverso ao da Libertadores com prioridade de escolha para o Sportv
	Copa do Nordeste	EIMAXX/SBT	Com o fim dos canais EIMAXX, não há previsão de transmissão pela TV paga. A programadora Turner informou que os direitos de transmissão continuarão a ser repassados ao SBT Nordeste. O EIMAXX continuará suas transmissões pela internet.
	Copa Verde	EIMAXX/SBT	Com o fim dos canais EIMAXX, ainda não há previsão de transmissão por TV paga. O SBT pode ter interesse em transmitir essa competição ⁵⁵ . O EIMAXX continuará suas transmissões pela internet.
Estaduais	Campeonato Baiano	PFC	É transmitido em pay-per-view, para os assinantes do PFC
	Campeonato Carioca	SporTV e PFC	É transmitido apenas pelo SporTV e, em pay-per-view, para os assinantes do PFC
	Campeonato Catarinense	PFC	É transmitido em pay-per-view, para os assinantes do PFC
	Campeonato Gaúcho	SporTV e PFC	É transmitido apenas pelo SporTV e, em pay-per-view, para os assinantes do PFC
	Campeonato Matogrossense	PFC	É transmitido em pay-per-view, para os assinantes do PFC
	Campeonato Mineiro	SporTV e PFC	É transmitido apenas pelo SporTV e, em pay-per-view, para os assinantes do PFC
	Campeonato Paranaense	PFC	É transmitido em pay-per-view, para os assinantes do PFC
	Campeonato Paulista	SporTV e PFC	É transmitido apenas pelo SporTV e, em pay-per-view, para os assinantes do PFC
	Campeonato Pernambucano	PFC	É transmitido em pay-per-view, para os assinantes do PFC
	Campeonato Brasileiro - Série B	SporTV e PFC	É transmitido apenas pelo SporTV e, em pay-per-view, para os assinantes do PFC
	Categorias de Base	Campeonato Brasileiro Sub-20	SporTV/ESPN Brasil
	Copa São Paulo	SporTV/ESPN	Transmitida pelo SporTV e ESPN

Fonte: Elaboração própria a partir de <http://trivela.uol.com.br/saiba-qual-emissora-transmite-cada-campeonato-na-sua-televisao> e <https://trivela.com.br/onde-se-veira-cada-campeonato-em-2018-19-cada-vez-menos-pela-tv-e-mais-pela-internet/>

Local	Campeonato	Direito de Transmissão	Ano de expiração	Sublicenciamento	Observação
América do Sul (exceto Brasil)					
Todos os países da Região	Copa Sul-Americana	Fox Sports	2018	SporTV	O resultado da licitação ainda não é conhecido
	Libertadores da América	Fox Sports/Facebook	-	SporTV	A Fox Sports tem os direitos da Libertadores para as Américas e exercer a exclusividade, quando abriu os trabalhos no Brasil, mas um acordo com o SporTV até 2018. Os dois canais compartilhar a primeira escolha da rodada, a Fox tem exclusividade da segunda SporTV, da terceira. Todos os demais jogos são da Fox. Apenas transmitirá o jogo final. O Facebook adquiriu os direitos de transmissão para exibir uma partida às quintas-feiras, no triênio 2019-2021. ⁵⁶
	Eliminatórias Sul-Americanas da Copa do Mundo	SporTV	-	-	Os canais SporTV passam as Eliminatórias Sul-Americanas para a América do Mundo na TV fechada
Europa					
Todos os países da Região	<i>Champions League</i>	EI MAXX/Facebook	2021	-	Os canais EI MAXX tem contrato para transmitir a <i>Champions League</i> com exclusividade nas próximas duas temporadas. Com o fim desses canais, as partidas serão exibidas nos canais TNT e Space, também pertencentes ao grupo Time Warner. O Facebook ganhou os direitos de transmissão da TV aberta e está transmitindo a competição via internet. ESPN transmite as Eliminatórias Europeias, junto com o SporTV, no sistema de escolhas.
	Eliminatórias Europeias da Copa do Mundo	ESPN/SporTV	-	-	
	Liga Europa	-	-	-	Os direitos de transmissão para TV fechada estão em negociação com a ESPN Brasil, que transmitiu uma única partida, até o momento
Alemanha	Campeonato Alemão (Bundesliga)	Fox Sports	2020	-	Fox Sports comprou os direitos de transmissão da Bundesliga até 2020, mas decidiu dividi-los com a ESPN Brasil. Recentemente, a ESPN decidiu pagar os direitos sublicenciados e saiu da transmissão
	Copa da Alemanha Supercopas da Alemanha de 2016 e 2017		-	-	
Espanha	Campeonato Espanhol	ESPN Brasil/Fox Sports	2020	-	O Campeonato Espanhol é da ESPN Brasil até 2020, que exibe todos os jogos por rodada, mas os direitos também são divididos com a Fox e disponível apenas no pacote Premium, um serviço a la carte.
	Copa do Rei	-	-	-	Ainda não foi arrebataada na TV fechada brasileira, mas, na última temporada, a ESPN conseguiu transmitir a final da Copa do Rei.
	Supercopa da Espanha	ESPN Brasil	-	-	A Supercopa da Espanha passa na ESPN Brasil.
França	Campeonato Francês		-	-	Até o momento, nenhum canal adquiriu os direitos de transmissão.
	Copa da Liga Francesa	SporTV	-	-	
	Copa da França	Fox Sports	2019	-	
Inglaterra	Campeonato Inglês	ESPN	2019	-	A ESPN Brasil tem contrato até 2018/19 e decidiu exercer a exclusividade do vínculo na próxima temporada. Transmitirá todas as 380 partidas seus três canais e no Watch ESPN. A Rede TV vai exibir uma partida aos sábados.
	Copa da Inglaterra	ESPN Brasil	-	-	Em negociação com a ESPN
	Copa da Liga Inglesa	ESPN Brasil	2019	-	
	Supercopa da Inglaterra	ESPN Brasil	-	-	
Itália	Campeonato Italiano	Serie A Pass (streaming)	2018/2019		Até o momento, não houve acordo com nenhum canal de TV paga
	Copa Itália	ESPN Brasil	-	-	

Fonte: Elaboração própria a partir de <http://trivela.uol.com.br/saiba-qual-emissora-transmite-cada-campeonato-na-sua-televisao/> e <https://trivela.com.br/onde-se-veira-cada-campeonato-em-2018-19-cada-vez-menos-pela-tv-e-mais-pela-internet/>

Fonte: Ancine (SEI nº 0571285, p. 50-52).

- A **Band**, por meio do canal Bandsports, dedica-se à transmissão de campeonatos de futebol estrangeiros de pouco apelo para o público nacional, tais como campeonatos de futebol português e colombiano, além de dedicar-se a outras modalidades esportivas menos populares (como Formula Indy, Superbike, Formula Truck, Motocross, entre outros).
- Já o **Grupo Globosat**, por meio dos canais SporTV e Première, transmite as Séries A e B do Campeonato Brasileiro, a Copa do Brasil e os principais campeonatos estaduais de futebol (Rio de Janeiro, São Paulo, Rio Grande do Sul, Minas Gerais, Paraná, Santa Catarina, Bahia e Pernambuco).
- As **Requerentes**, a seu turno, controlavam em 2018 os direitos de transmissão dos principais campeonatos internacionais, já que o Grupo Fox (por meio do Fox Sports) foi responsável pela transmissão das Copas Sul-Americanas e Libertadores da América, enquanto que o Grupo TWDC, por meio dos canais ESPN, transmitiu diversos campeonatos e ligas europeias de grande atratividade para o consumidor brasileiro, tais como a Premier League britânica, a Copa Itália, a Supercopa da Espanha, o Campeonato Espanhol (La Liga), além de jogos de importantes ligas esportivas, como NBA (basquete) e NFL (futebol americano).
- Ressalta-se que, nos últimos anos, os canais da marca Esporte Interativo foram os únicos que adoraram uma estratégia comercial de contestação à liderança do Grupo Globosat nos campeonatos nacionais. Após anos de exclusividade do Grupo Globo, a Turner, programadora desses canais, adquiriu os

direitos de transmissão do Campeonato Brasileiro, pelo período de 2019 a 2024, nas Séries A, B e C, para clubes específicos[7]. A aquisição desses direitos teria o condão de mudar significativamente a dinâmica do mercado a partir de 2019, quando, pela primeira vez, o Grupo Globo teria que competir pela transmissão no carro-chefe de sua programação esportiva. Contudo, conforme já destacado, o grupo Turner decidiu descontinuar as suas operações, sobretudo por uma decisão de estratégia comercial tomada após a compra da Turner pela AT&T, além dos elevados custos de manutenção desses canais.

30. De todo modo, o histórico do mercado corrobora que, com exceção do EI, nunca foi uma estratégia comercial sólida dos entrantes competir com o Grupo Globo. Diante dessa conformação do mercado, fica bastante claro que a Operação geraria a formação de duopólio virtual em que as Requerentes assumiriam o controle da transmissão de quase todos os campeonatos de futebol internacionais enquanto que a líder de mercado continuaria a controlar a transmissão de campeonatos nacionais de grande apelo popular.
31. Daí porque parece bastante preciso o diagnóstico da Superintendência Geral de que “o maior rival da TWDC/ESPN é a FOX, não a Sportv”. Essa conclusão permite afastar a tese das Requerentes de que a Operação criaria um *player* capaz de competir com o Grupo Globosat. Como bem destaca a Superintendência Geral:

As duas Requerentes, como visto acima, não tem buscado concorrer diretamente com a Sportv nos direitos de transmissão de eventos nacionais. Nada garante que, após a operação, o novo agente passe a disputar os direitos de transmissão desses eventos, como do campeonato brasileiro, por exemplo. O certo é que antes havia dois agentes disputando direitos internacionais e, pós-operação, haverá apenas um, não havendo, dessa forma, um aumento de competição com a Sportv por esses direitos. (SEI nº 0554780)

32. O mesmo diagnóstico foi desenhado pela Agência Nacional de Cinema (ANCINE) na sua manifestação acerca da presente Operação (SEI nº 0571285). A Agência ressaltou que a formação de um duopólio de fato no cenário pós-Operação dificilmente seria seguida de uma rivalidade entre a empresa fusionada e o Grupo Globo, considerando o perfil distinto de conteúdo esportivo veiculado por esses agentes. Além disso, a Ancine destacou de forma oportuna que existe um histórico de cooperação entre as Requerentes e o Grupo Globo que aponta no sentido inverso de uma rivalidade futura:

É importante considerar, ainda, que os grandes grupos que formam o duopólio nessa categoria temática possuem, no momento, estratégias de atuação distintas. O grupo Globo dá ênfase à manutenção dos direitos de transmissão dos campeonatos nacionais e regionais, como o Campeonato Brasileiro Séries A e B e os campeonatos estaduais, enquanto que o grupo Disney/Fox se concentra nas competições sul-americanas das quais participam os clubes brasileiros. Ressalte-se também que, mesmo quando se trata dessas competições, já existe histórico de cooperação entre esses dois grupos. Na transmissão da Copa Libertadores, por exemplo, cujos direito de transmissão pertencem à Fox, os canais do grupo Globo também veiculam alguns jogos. O reverso ocorre em relação à Copa do Brasil, cujos direitos pertencem ao grupo Globo, que permite que a ESPN e a Fox transmitam alguns jogos. **Não fica claro se haverá mudança de estratégia do grupo Disney/Fox, em que estes passem a concorrer diretamente com o grupo Globo no mercado de direitos de transmissão.** (SEI nº 0571285)

33. Assim, por todos esses motivos, parece pouco provável que a aprovação da Operação geraria uma mudança nos planos de negócios das Requerentes voltado à contestação do poder de mercado do Grupo Globo no cenário pós-fusão.

1.3. Dinâmica competitiva dos leilões de direitos esportivos

34. A principal barreira à entrada identificada no mercado de canais esportivos básicos diz respeito à aquisição dos direitos de transmissão de eventos esportivos. De fato, para operar um canal especializado nesse nicho, é necessário que a programadora adquira os direitos de transmissão de um conjunto de eventos esportivos, já que a detenção de um único evento não é suficiente para a operação.
35. A competição pela aquisição do conteúdo a ser transmitido é comprimida pela escassez do número de eventos esportivos anuais, que acaba se tornando um verdadeiro gargalo à concorrência no segmento.[8] Ademais, a transmissão desses eventos também deverá ser complementada pela produção de programas especializados com pessoal qualificado para atrair o grande público, o que de fato impõe elevadas barreiras à entrada no mercado.
36. A instrução do processo também indicou que o valor pago pelas programadoras aos titulares dos direitos de transmissão tem aumentado consideravelmente nos últimos anos, inclusive no Brasil. Esse cenário seria potencialmente agravado pela Operação, já que os leilões seriam disputados especialmente por dois agentes, Disney e Globosat, conseqüentemente tornando a concorrência pela aquisição desses direitos menos competitiva.
37. A fim de contrapor esse diagnóstico, as Requerentes apresentaram o Parecer Econômico “Concorrência em Leilões de Direitos de Transmissão de Eventos Esportivos”, de autoria do Dr. Márcio de Oliveira Jr. (SEI nº 0550532).
38. Nesse estudo, argumentou-se que **[ACESSO RESTRITO ÀS REQUERENTES E AO CADE]**
39. De fato, como sustentam as Requerentes, é razoável pressupor que as ligas esportivas possuem o interesse e o incentivo de formatar seus leilões para promover a maior concorrência possível para aquisição e transmissão de direitos. Contudo, o simples fato de esses direitos serem negociados na forma de leilões, por si só, não permite inferências maiores sobre a capacidade de os agentes de mercado, atuantes no nível de programação, competirem por esses direitos.
40. A formação de um juízo mais informado sobre essa dinâmica competitiva necessitaria, para cada liga esportiva, examinar diversos fatores que definem o desenho dos processos competitivos, tais como (i) a forma de composição do preço do *bid* que posteriormente é reproduzido nos contratos; (ii) os requisitos qualidade de transmissão e de formatação de programação eventualmente definidos pela liga esportiva; e, até mesmo, (iii) o nível de transparência das regras do processo competitivo e dos lances praticados em relação aos próprios concorrentes.
41. Se, por um lado, é razoável pressupor que as ligas tendem a extrair a maior renda possível nos processos competitivos; por outro lado, também é razoável presumir que a detenção de uma base de assinantes por parte de um canal esportivo é capaz de contrapor o poder de barganha das ligas, considerando até mesmo que as ligas também lucram com a comercialização de anúncios publicitários e, por isso, licenciar o conteúdo para um programador que detém uma base de distribuição ampla também poderia ser relevante para a liga.
42. Assim, não havendo clareza acerca das condições de negociação dos processos competitivos, torna-se difícil entender que a mera adoção do formato de leilões necessariamente implicaria que a competição por novos contratos se dá em iguais condições entre os concorrentes estabelecidos. Como destacado pelo Professor Pablo Ibañez Colombo em seminal monografia sobre os desafios da política de defesa da concorrência nos mercados de mídia, as formas de aquisição de conteúdos de transmissão por meio de leilões não podem ser entendidas como justificativas em si para o afastamento da intervenção antitruste:

There is no reason to believe that substantial market power does not exist that is not exercised by television operators in acquisition markets. Even though the application of competition law in this factual scenario is not an easy task, there are several ways in which authorities could ensure that market power is not further strengthened.[9]

43. Como observado pela OCDE em documento intitulado *Competition in Bidding Markets*, a análise de fusões nesses mercados não deve ser substancialmente alterada pela simples existência de processos competitivos e, assim como em qualquer análise concorrencial, é necessário compreender as restrições competitivas a que as empresas que desejam se fundir estão sujeitas atualmente, baseando a escolha do modelo econômico numa análise das circunstâncias factuais.^[10]
44. Em especial, a OCDE indica que, embora a detenção de atual de *market shares* possa não ser informativa nos mercados de leilões em geral, é oportuno examinar dados de concorrências passadas, a fim de melhor compreender se competidores potenciais podem ser rivais efetivos dos competidores já instalados. De acordo com a OCDE, o controle de parte significativa do mercado relevante atual constituirá um fiel indicador do poder de mercado quando o exame de dados de concorrências passadas e de séries históricas apontar para vantagens competitivas por parte dos incumbentes.^[11]
45. As Requerentes afastam qualquer tipo de vantagem do incumbente, defendendo que “uma entidade atualmente detentora de direitos sobre um evento esportivo não é inerentemente melhor colocada do que qualquer outro entrante, pois tem que disputar esses direitos em leilões que ocorrem periodicamente” (SEI nº 0550532). Essa tese, porém, é contrastada pelo próprio histórico de resultados dos leilões de transmissão de direitos esportivos.
46. Conforme apontado pela Terceira Interessada **[ACESSO RESTRITO AO CADE]**, nota-se que não é comum a mudança de titularidade dos direitos de transmissão dos grandes eventos esportivos. A título de exemplo, verifica-se que os direitos de transmissão da Copa Libertadores foram adquiridos pelo Grupo Fox de forma subsequente nos últimos 5 (cinco) processos competitivos promovidos nos últimos 15 (quinze) anos. O mesmo ocorreu com a Copa Sulamericana, que foi conquistada pelo Grupo Fox nas últimas 4 (quatro) rodadas de competição desde o ano de 2003, como pode ser visualizado na figura abaixo:

[ACESSO RESTRITO AO CADE]

Fonte: SEI nº 0517921, Documento 3.

47. O mesmo padrão de pouca rotatividade na titularidade dos direitos pode ser observado tanto em relação aos demais campeonatos internacionais de futebol, como UEFA, campeonato espanhol (La Liga) e campeonato Inglês (Premier League), quanto em relação às demais competições esportivas, com exceção do tênis, em que a Band possui atuação significativa, conforme pode ser visualizado na tabela completa que consta do Documento 3 do SEI nº 0517921, apenas parcialmente reproduzida na figura acima.
48. Diante desse histórico de baixa rotatividade dos direitos de transmissão esportiva, parece pouco provável que novos agentes de mercado possam competir em condições isonômicas com os *players* instalados em um cenário pós-fusão, o que reforça o vetor de baixa rivalidade no cenário pós-fusão

1.4. Baixa pressão competitiva dos provedores de Vídeo Sob Demanda (VoD)

49. Outra discussão bastante explorada na análise do presente AC diz respeito às tendências de transformação do setor de audiovisual diante do crescimento da demanda por serviços de Vídeo sob Demanda (VoD) e aplicações *Over-The-Top* (OTT) em geral. Um importante argumento de rivalidade trazido pelas Requerentes consiste na tese de que esses novos modelos de negócios impõem uma crescente pressão competitiva exercida sobre os canais de TV a Cabo.
50. Essa tendência de rivalidade estaria ilustrada, por exemplo, na atuação da Amazon que adquiriu os direitos mundiais de transmissão por *streaming* da *National Football League* (NFL) nos EUA e ainda em diversos outros eventos esportivos que já contam com transmissões por meio de plataformas digitais, tais como a National Basketball Association (NBA), o Novo Basquete Brasil (NBB), a Major League Baseball (MLB), a CBF, as Olimpíadas, a National Hockey League (NHL) e a Association of Tennis Professionals (ATP).
51. Especificamente em relação ao futebol, algumas ligas europeias já são transmitidas por *streaming* e, no ano passado, o Facebook adquiriu os direitos de transmissão no Brasil da UEFA Champions League no segmento de TV aberta pelas próximas três temporadas e da Taça Libertadores da América para o Triênio 2019-2022, com transmissões sempre às quintas-feiras.
52. De plano, considero que a tese das Requerentes mais uma vez coloca a prova a definição de mercado relevante adotada no presente AC. Se pela definição de mercado relevante adotada entende-se que o substitutivo próximo do produto afetado pela operação restringe-se aos canais esportivos básicos de TV por assinatura, parece incompatível, em uma discussão sobre rivalidade, considerar que empresas que não fazem parte do mercado relevante também podem ser entendidas como competidoras, ainda que potenciais.
53. Em uma análise ampla do setor audiovisual, é nítido que a ampliação do acesso à internet móvel ou fixa de alta velocidade e o crescimento do número de plataformas digitais para distribuição de conteúdo tem gerado o aumento da quantidade de conteúdo audiovisual disponível, ainda que tal movimento dependa da disponibilidade de acesso à banda larga.
54. Para fins da análise concorrencial, no entanto, a questão que se coloca é saber se as plataformas de *streaming* isoladamente são capazes de impor rivalidade suficiente para inibir eventuais aumentos de preço por parte das programadoras.
55. Uma primeira dificuldade inerente a essa avaliação consiste no fato de que a alegada pressão competitiva derivada da expansão das plataformas OTT de vídeo parece recair de forma direta sobre os próprios distribuidores de conteúdo, e, apenas de forma reflexa, sobre produtores e licenciadores de conteúdo. A principal transformação no mercado operada pelo fenômeno OTT é justamente o chamado efeito *cord-cutting*, que consiste no cancelamento de um serviço de TV a Cabo pelo assinante, que opta por desviar sua demanda para uma plataforma *on-line*^[12].
56. Assim, apenas de maneira indireta os programadores de conteúdo são afetados por esse movimento já que, em termos concretos, o distribuidor de canais de TV a Cabo não deixa de transmitir um conteúdo produzido por uma programadora tradicional para inserir na sua grade de programação um conteúdo produzido por empresas como Netflix ou Amazon Prime, que já detém sua própria forma de distribuição.
57. Ademais, por mais que as tendências futuras do mercado de fato mereçam ser levadas em conta, é necessário verificar se a tese da pressão competitiva encontra algum respaldo em evidências fáticas de como os agentes tradicionais de mercado têm se comportando a partir do surgimento desses novos *players*.
58. Essa lógica de se olhar para o passado para entender as tendências futuras do setor, a propósito, orientou a análise feita pelo DoJ ao enfrentar discussão semelhante, no caso AT&T/Time Warner, julgado no ano passado^[13]. Nesse caso, o estudo técnico produzido pelo Economista-Chefe Carl Shapiro afastou o argumento de que OTTs exerceriam pressão competitiva significativa sobre os tradicionais programadores de TV a Cabo ao mostrar que, no contexto norte-americano, a produção de conteúdos originais por empresas como Amazon e Netflix “não tem sido suficiente para impedir que a Turner e outras grandes agregadoras de conteúdo imponham significativos aumentos de preço ao longo do tempo nos contratos firmados com as empresas de TV a Cabo” (tradução livre)^[14].
59. Embora no caso em tela não haja dados suficientes para se realizar um exercício semelhante para estimar se e como a difusão de plataformas OTT tem impactado as tarifas dos canais esportivos básicos das Requerentes, a análise histórica das participações de mercado, isoladamente, sugere que a audiência dos canais esportivos de Disney e Fox tem crescido de forma significativa, mesmo depois que plataformas digitais passaram a transmitir eventos

esportivos no Brasil^[15]. Ademais, as manifestações dos Terceiros Interessados apontam para um cenário em que o poder de mercado da Disney e da Fox nas negociações com as distribuidoras tenderá a se intensificar no contexto pós-Operação, a despeito da expansão das plataformas VoD nos últimos anos.

60. Além dessas circunstâncias, há outros elementos qualitativos que corroboram a ausência de rivalidade efetiva. Como observado pela Superintendência Geral, as plataformas digitais não costumam produzir ou exibir conteúdo esportivo local, especialmente programas jornalísticos, de debate e documentários, restringindo-se à mera transmissão de um evento específico. Desse modo, esses agentes representam uma opção certamente menos rica para o consumidor em termos de variedade, o que impede que possam considerá-las efetivas concorrentes de canais lineares (SEI nº 0554424)
61. Além de não apresentarem produção de conteúdo jornalístico, um outro estrave à concorrência por parte das OTTs de esporte está relacionado a fatores técnicos que dificultam a opção dos consumidores finais de assistir a transmissões esportivas por meio de plataformas streaming. A esse respeito, a Ancine destacou fatores como (i) os atrasos na transmissão ao vivo; (ii) a perda de qualidade de áudio e imagem e ainda (iii) a dispersão dos eventos esportivos entre diversos provedores de conteúdo que devem ser contados cumulativamente pelos usuários. A esse respeito, a entidade reguladora considerou que: “os serviços de streaming voltados a exibir eventos esportivos, no curto prazo, oferecem uma rivalidade limitada aos canais esportivos das operadoras de TV por assinatura” (SEI nº 0571285, p. 71).
62. Todos esses elementos indicam que a pressão competitiva exercida por OTTs sobre as programadoras ainda parece incipiente para conter um exercício de poder de mercado das Requerentes no cenário pós-Operação.

2. Remédio estrutural

63. Pelos motivos expostos, entende-se que a operação suscita preocupações concorrenciais significativas quanto à possibilidade exercício unilateral de poder de mercado no segmento de canais esportivos básicos de TV por assinatura. Em particular, análise do CADE identificou um problema concorrencial de natureza horizontal, o qual é, preferencialmente, tratado por remédios estruturais.
64. A delimitação do escopo dos remédios necessários para afastar as preocupações concorrenciais diagnosticadas será discutida na presente seção deste voto.

2.1. Considerações gerais sobre remédios estruturais

65. Conforme já tive a oportunidade de esclarecer em precedentes recentes^[16], a negociação de remédios em atos de concentração deve ser feita a partir de um juízo duplo de (i) suficiência e (ii) efetividade dos remédios propostos. A análise de suficiência busca desvendar se os compromissos assumidos pelas Requerentes são capazes ou não de neutralizar o incremento de poder de mercado derivado da operação, enquanto que a análise de efetividade diz respeito às possíveis dificuldades de concretização e de implementação dos remédios, considerando as características dos mercados afetados e dos compromissos assumidos.
66. No que tange à suficiência, é necessário que o escopo dos remédios seja definido de forma aderente à respectiva teoria do dano que orientou a análise concorrencial. Nesse aspecto, há uma presunção estabelecida tanto na doutrina^[17] quanto na experiência comparada^[18] de que problemas concorrenciais derivados de sobreposições horizontais devem ser preferencialmente endereçados por meio remédios estruturais; ao passo que problemas concorrenciais derivados de integrações verticais podem ser melhor solucionados por remédios comportamentais, ou por uma combinação de remédios estruturais e comportamentais.
67. Essa correlação genérica entre natureza do problema concorrencial e suficiência do remédio proposto é respaldada, a propósito, pela própria OCDE no *Roundtable Remedies in Merger Cases*: “frequently, competitive concerns in horizontal mergers can be best resolved by a structural remedy, while vertical mergers lend themselves to behavioural remedies or a combination of both” ^[19].
68. Além da necessidade de aderência à teoria do dano, a preferência por remédios estruturais é reforçada ainda por aspectos de sua implementação mais limpa e administrável em comparação com remédios comportamentais, que podem envolver altos custos de monitoramento e provocar distorções de mercado. Por esses motivos, tanto sob o aspecto da suficiência quanto sob o aspecto da efetividade, os remédios estruturais são indicados como preferíveis pelo Guia de Remédios em Atos de Concentração do CADE, *in verbis*:

Remédios estruturais devem ser considerados prioritariamente, visto que a origem do problema concorrencial reside em mudança na configuração da estrutura de um mercado relevante, em ACs horizontais e ACs verticais. Nesse sentido, um remédio estrutural, tal como um desinvestimento, tende a ser mais efetivo, visto que direciona a causa do dano concorrencial de forma mais direta. Além disso, remédios estruturais trazem menor custo de monitoramento e menor risco de distorções do mercado pelos remédios impostos na operação.

69. É claro que essa presunção imediata de que problemas horizontais devem necessariamente ser resolvidos por remédios estruturais não é uma regra inflexível da análise concorrencial. É possível que aspectos particulares da operação sugiram que os problemas horizontais possam ser sanados por remédios comportamentais, por exemplo.
70. A questão se coloca principalmente quando se está diante de situações em que a implementação de remédios estruturais pode não ser possível ou desejável. O Guia de Remédios da ICN, por exemplo, esclarece que a imposição de remédios estruturais pode não ser adequada em situações específicas, tais como (i) quando o desinvestimento dos ativos viáveis para resolver o dano competitivo tornar a transação inviável ou ainda (ii) quando as características de uma certa indústria não puderem apoiar uma alienação viável, seja pela ausência de compradores, seja porque os investidores não teriam condições de manter um negócio competitivo no futuro.
71. Assim, não pode ser *a priori* afastada a ideia de que fusões horizontais podem ser solucionadas pela via de remédios comportamentais. Há que se entender, no entanto, que se trata de um cenário alternativo, o qual deve ser considerado na ausência da possibilidade de um remédio estrutural. Nesses casos, a solução via remédios comportamentais deve ser precedida de um juízo informado, por parte da autoridade antitruste, se possível com a realização de diligências complementares, de que remédios estruturais não seriam efetivos no caso concreto.
72. No presente caso, conforme discutido acima, a teoria do dano correlata à presente Operação apresenta características típicas de sobreposição horizontal, na medida em que a fusão provoca a redução do número de *players* do mercado, com potencial redução de qualidade e diversidade do conteúdo esportivo e, ainda, com possível aumento dos preços praticados no segmento de programação e licenciamento de canais esportivos básicos. Nesse sentido, a Nota Técnica da SG destacou que:

Em relação ao mercado de programação de canais esportivos básicos para TV por assinatura, apesar de ser vislumbrado um cenário de transformação, da Operação acarretará um aumento significativo na concentração do mercado com grande probabilidade de exercício de poder de mercado por parte da TWDC; e, ainda, com potencialidade de redução da qualidade e diversidade do conteúdo esportivo disponível e de aumento de custos especialmente para as pequenas operadoras de TV por assinatura. Ou seja, da Operação decorre riscos não desprezíveis de diminuição do bem-estar do consumidor. (SEI nº 0554780)

73. Desse modo, salvo melhor juízo, não há como restringir o eventual risco concorrencial decorrente da Operação simplesmente ao exercício de poder de negociação em relação às pequenas operadoras de TV por assinatura. A formação de um duopólio virtual no mercado não apenas aumenta a capacidade de exercício de poder de mercado, mas acarreta efeitos indesejados sobre qualidade da oferta e diversidade do conteúdo. Trata-se de um dano que vai além do mero incremento do poder de barganha das Requerentes junto a distribuidoras de pequeno porte e que só pode ser remediado com uma intervenção estrutural no mercado.
74. Em outras palavras, a redução de 3 para 2 *players* no mercado tem o potencial de afetar diretamente o bem-estar dos consumidores finais, seja pela perda de qualidade do conteúdo veiculado em canais esportivos (comentaristas, por exemplo), seja pela diminuição da diversidade de conteúdo (esportes menos demandados, a parte ao futebol), seja pelo aumento de preços para acesso a esses conteúdos. Essa foi também a conclusão da SG do CADE:

“Em função da alta concentração do mercado, da possível permanência de apenas dois players relevantes (Globosat e TWDC) neste segmento e, ainda, em consonância com as preocupações invocadas pelos agentes consultados e pelos terceiros interessados, **esta SG entende que há significativo risco de que a Operação leve a um decréscimo da qualidade, diversidade e nível de investimento dos conteúdos esportivos disponíveis aos assinantes de TV por assinatura**” (grifos do voto). (SEI nº 0554780)

75. Esses são sintomas típicos de redução de empresas, sobretudo em mercados já concentrados, como é o caso dos canais esportivos em TV por assinatura.

2.2. Remédios estruturais no mercado de canais esportivos básicos

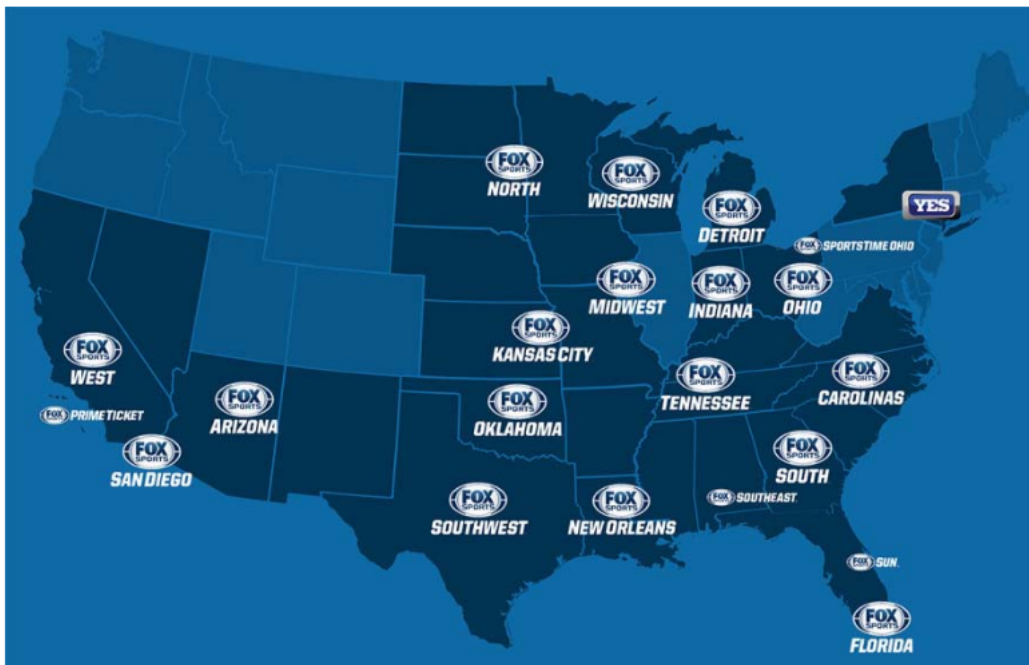
76. No âmbito do presente Ato de Concentração, houve intenso debate sobre a viabilidade de um remédio estrutural. Isso porque as Requerentes sustentaram, ao longo da instrução processual, pela inexistência de compradores – ou, pelo menos, encararam com ceticismo tal possibilidade.
77. Nesse ponto, a Superintendência-Geral foi feliz em sinalizar a necessidade de aprofundamento da análise justamente para se entender se os fatores que desaconselham a adoção de remédios estruturais (tais como a potencial inexistência de interessados em adquiri-los e a possibilidade de alienação ou transferência de direitos esportivos pertencentes a terceiros) estariam ou não presentes neste caso. Destaca-se o seguinte trecho do Parecer (SEI nº 0554780):

Nesse sentido, é necessário avaliar se seria possível, no presente caso, a aplicação de remédios estruturais, como a venda de ativos envolvidos nesse mercado, ou seja, os canais Fox Sports ou os canais ESPN. A venda desse tipo de ativo é, em tese, factível, como demonstrado pela decisão da União Europeia a respeito da presente operação. Naquela jurisdição, foram identificados problemas concorrenciais no gênero de documentários e as partes se comprometeram a alienar certos canais, com todos os seus ativos, a terceiros.

A venda desses ativos, porém, deve ser sopesada com fatores relevantes que podem dificultar a adoção desse remédio, como a existência de interessados em adquiri-los e a possibilidade de alienação ou transferência de direitos esportivos pertencentes a terceiros. Não sendo possível a aplicação de remédios estruturais, deve-se avaliar se remédios comportamentais seriam suficientes para afastar os problemas aqui levantados.

78. Dadas as características dos próprios ativos detidos pelas Requerentes, principalmente dos contratos de transmissão de direitos esportivos, fica clara a necessidade de maior aprofundamento a respeito da viabilidade de remédios estruturais. Isso porque a transferência de direitos requer anuência de terceiros, além da própria existência de empresas interessadas em desenvolver essa atividade de programação de conteúdo de canais esportivos.
79. Em um juízo de preliminar, pesa em favor da tese da possibilidade de remédios estruturais a adoção de remédios dessa espécie em outras jurisdições em que o presente caso foi analisado.
80. Ainda que o escopo dos problemas concorrenciais tenha sido diferente em outros países, o remédio negociado pelas Requerentes tanto com a Comissão Europeia quanto com o *Department of Justice* (DoJ) foi de natureza eminentemente estrutural por meio da venda de ativos de programação e licenciamento de conteúdo. Nesse sentido, é razoável pressupor que as dificuldades de implementação correlatas à venda de um canal de TV por assinatura já poderiam ter sido antevistas por essas autoridades concorrenciais estrangeiras.
81. No contexto europeu, as Requerentes assumiram o compromisso de alienar canais do gênero de factuais (*factual channels*), tais como History, H2, Crime & Investigation, Blaze e Lifetime. O objetivo do remédio foi justamente o de desfazer a sobreposição horizontal nesse mercado. ^[20]
82. Já no contexto norte-americano, o remédio negociado viabilizou justamente o desinvestimento de ativos dos canais esportivos básicos controlados pela Fox Sports nos Estados Unidos, ou seja, na dimensão produto, trata-se do mesmo mercado em que se diagnosticou o problema concorrencial no Brasil. ^[21] Nos EUA, porém, a implementação dos remédios se mostrou ainda mais desafiadora já que, naquele país, a Fox Sports opera a partir de 22 subsidiárias regionais, as chamadas *Regional Sports Networks* – RSN, que veiculam majoritariamente conteúdos esportivos locais, conforme ilustrado na figura abaixo:

Figura 2: Redes Esportivas Regionais da Fox Sports a Serem Desinvestidas nos Estados Unidos pelas Requerentes



Fonte: disponível em <https://www.justice.gov/atr/case-document/file/1075201/download>

83. Por meio do *Consent Decree* firmado com o DoJ, as Requerentes se comprometeram precisamente à alienação de todos os ativos das 22 (vinte e duas) Fox RSN, incluindo ativos intangíveis e que dependem da anuência de terceiros, tais como os contratos de transmissão de eventos esportivos e os contratos de distribuição firmados com as operadoras de TV a Cabo[22]. Conforme ficará claro na próxima seção do presente voto, tanto no seu escopo quanto na sua forma de implementação, o ACC negociado nos EUA é bastante similar ao que foi proposto Requerentes no presente caso.

2.3. Teste de mercado no Brasil

84. Embora as decisões das jurisdições estrangeiras já trouxessem algum conformo no sentido da possibilidade de implementação de remédios estruturais no mercado de canais esportivos básicos, o CADE optou por realizar um teste de mercado (*market test*) no Brasil, com o intuito de avaliar a sua adequação. Essa instrução complementar buscou atender aos ditames do próprio Guia de Remédios do CADE, que reconhece a relevância dos testes de mercado para a formulação do juízo de adequação e efetividade de remédios:

Testes de mercado representam uma importante fonte de informações no intuito de avaliar se os compromissos (remédios) propostos são adequados, necessários e proporcionais para eliminar problemas concorrenciais identificados pelo Cade. Nesse sentido, principais clientes, fornecedores e concorrentes, assim como terceiros interessados admitidos no processo são geralmente questionados no intuito de fornecer diferentes visões com relação à adequação dos remédios propostos, bem como aos prováveis impactos sobre os mercados afetados[23].

85. Por meio de ofícios, o Tribunal questionou a 9 (nove) empresas atuantes no mercado de programação e licenciamento de canais de TV por assinatura[24] (i) quais remédios seriam suficientes para eliminar as preocupações concorrenciais identificadas na Nota Técnica n. 11/2018/CGAA4/SGA1/SG; (ii) se a venda de ativos relacionados ao mercado de canais esportivos em TV por assinatura seria suficiente para eliminar as preocupações concorrenciais identificadas e (iii) se as empresas oficiadas seriam potenciais compradoras de desses ativos.
86. A consulta a esses agentes de mercado seguiu recomendação expressa no próprio parecer da Superintendência Geral (SEI n. 0554424), que indicou como possíveis agentes interessados na aquisição do ativo as empresas [ACESSO RESTRITO AO CADE].
87. Ademais, em conformidade com o Guia de Remédios Antitruste, a formulação dos questionamentos visou a preservar a confidencialidade das negociações, evitando a divulgação de dados que poderiam comprometer a capacidade de as partes negociarem os ativos a serem desinvestidos no mercado.[25]
88. No que concerne ao potencial interesse na aquisição dos ativos das Requerentes, as respostas ao *market test* podem ser classificadas em três grupos: (i) um grupo de respostas positivas, que confirmaram tal interesse, ainda que sujeito a uma análise das condições de venda; (ii) um grupo de respostas inconclusivas; e (iii) um grupo de respostas negativas, que descartaram de pronto qualquer interesse.
89. No âmbito do grupo (i), [ACESSO RESTRITO AO CADE].
90. No grupo (ii), [ACESSO RESTRITO AO CADE].
91. Por fim, no grupo (iii), há respostas de agentes econômicos que descartaram a possibilidade de aquisição dos ativos. Nesse sentido, por exemplo, o SBT TV (SEI n. 0582047), em resposta juntada aos autos públicos, informou que “a despeito de considerar a aplicação de remédios estruturais como a melhor forma de reduzir as dificuldades concorrenciais, bem como garantir os interesses do consumidor, esta emissora não tem legítimo interesse na aquisição desses ativos, pois não haverá como distribuí-los”. [ACESSO RESTRITO AO CADE].
92. Em suma, o teste de mercado apontou pela existência de potenciais compradores a despeito do ceticismo informado pelas Requerentes nesse sentido. É evidente que o potencial interesse de aquisição dos ativos trazidos pelas respostas do grupo (i) foi interpretado como manifestações feitas em um juízo de delibação das empresas consultadas, que ressaltaram a concretização desse interesse à verificação das condições de um eventual acordo vinculativo.
93. De mesmo modo, não se pode descartar a possibilidade da existência do potencial interesse de algumas empresas do grupo (ii), pelas razões apresentadas, tampouco da existência de potenciais interessados que não foram oficiados pelo CADE, inclusive grupos econômicos ausentes no mercado brasileiro. Nesse sentido, destaca-se que, em sede de cooperação internacional, a autoridade da concorrência [ACESSO RESTRITO AO CADE].
94. Apesar das autoridades da concorrência não possuírem os meios para assegurar o sucesso dos processos de desinvestimentos, a resposta positiva de algumas empresas, derivada do teste de mercado, permitiu a continuidade do processo de negociação de remédios do presente Ato de Concentração, desta vez com roupagem estrutural. Isso resultou em uma nova proposta de ACC apresentada pelas Requerentes, conforme será examinado no tópico seguinte do presente voto.

3. Acordo em Controle de Concentrações

95. Diante do diagnóstico dos problemas concorrenciais identificados, as Requerentes apresentaram um pacote de remédios estruturais com o intuito de mitigar essas preocupações, conforme será examinado abaixo.
96. O Acordo em Controle de Concentrações (ACC) negociado (SEI nº 0586364) visa a preservar as condições de concorrência no mercado de licenciamento de canais de esportes lineares de TV por Assinatura no Brasil, no qual foram identificadas tais preocupações, por meio da neutralização da sobreposição horizontal identificada nesse mercado.
97. As obrigações previstas no ACC devem ser entendidas como condições de eficácia do negócio jurídico consubstanciado na Operação. Por esse motivo, o ACC deve ser interpretado tendo como premissas a análise concorrencial desenvolvida no presente voto, bem como as considerações acima acerca da necessidade e efetividade de remédios estruturais.
98. O ACC é constituído por três principais conjuntos de obrigações, que são pormenorizadamente analisados nos próximos subitens. O primeiro deles diz respeito ao **compromisso principal de desinvestimento**. O segundo corresponde a **compromissos relacionados ao principal**, que se afiguram igualmente necessários para assegurar a efetividade do remédio estrutural. O terceiro conjunto, por fim, relaciona-se a **compromissos relacionados à implementação**. Nos próximos subitens, cada um desses conjuntos de obrigações será analisado em detalhes.

3.1. Compromisso principal de desinvestimento

99. O compromisso central assumido pelas Requerentes consiste no desinvestimento do conjunto de ativos necessários à operação da Fox Sports no Brasil no mercado de produção e licenciamento de canais lineares básicos de esporte para TV por Assinatura no Brasil, nos termos das Cláusulas 3.1. e seguintes do referido ACC.
100. As Requerentes comprometeram-se a alienar total ou parcialmente o Negócio Desinvestimento por meio de um Mandatário de Desinvestimento (ou *Trustee* de Desinvestimento)^[26], **[ACESSO RESTRITO AO CADE E ÀS REQUERENTES]**. O cumprimento dessa obrigação principal de desinvestimento somente será configurado quando, após a aprovação do comprador por parte do CADE, for celebrado acordo vinculativo entre o comprador e a TWDC, no referido prazo.
101. Conforme será esclarecido a seguir, o descumprimento do compromisso de desinvestimento assumido pelas Requerentes negociado implica a possibilidade de o Tribunal do CADE rever a Operação, nos termos do art. 91 da Lei nº 12.529/2011.

3.1.1. Pacote de ativos

102. A definição do pacote de ativos levou em consideração todos os elementos necessários para garantir a entrada e permanência de um rival efetivo, tendo em vista as condições de escala mínima viável no mercado de canais esportivos básicos.^[27]
103. Como diagnosticado pela própria Superintendência Geral em seu Parecer, trata-se de mercado marcado elevadas barreiras à entrada, sendo a mais significativa delas a detenção de direitos de transmissão esportiva. Desse modo, para possibilitar a entrada de um canal especializado em esportes seria necessário ao entrante não apenas adquirir vários direitos de transmissão esportiva de forma suficiente para cobrir toda a programação do canal, mas também seria necessário investir na produção de conteúdo e de um quadro de funcionários qualificados para atrair o grande público, conforme pontua a SG:

198. Para viabilizar um canal especializado em esportes é necessário adquirir vários eventos esportivos, até porque a aquisição de um único direito não é suficiente para cobrir toda a programação do canal, mesmo que esta seja complementada com programas de discussão e entrevistas. Nesse sentido, um entrante deve investir não somente nos direitos de transmissão de eventos esportivos, mas, também, na produção de conteúdo e contratação de pessoal renomado e capacitado para atrair público.

104. Assim, com o intuito de permitir que o comprador se torne um concorrente efetivo no mercado, o pacote de ativos definidos abrangeu a totalidade dos bens tangíveis e intangíveis, bem como dos direitos e das obrigações titularizados pela Fox Sports Brasil. É possível dividir referidos ativos em 5 (cinco) categorias, conforme descrito abaixo:
 - (i) Todos os imóveis (alugados ou próprios), todos os equipamentos de transmissão, mobiliário de escritórios, instalações, materiais, suprimentos e outras propriedades tangíveis;
 - (ii) Todas as licenças, alvarás e autorizações emitidas por qualquer organização governamental relacionadas à operação do Negócio Desinvestido;
 - (iii) Todos os contratos (incluindo contratos de conteúdo, programação, distribuição e direitos, incluindo a transferência de direitos de transmissão de conteúdo esportivo, sujeito à anuência de terceiros, caso aplicável). Nos casos em que a anuência de terceiros for necessária, a TWDC compromete-se a envidar seus melhores esforços para obter tal anuência, inclusive para a adaptação dos nos contratos de conteúdo com escopo latino-americano, de modo a separar o mercado brasileiro;
 - (iv) Todas as listas de clientes, contratos, contas, registro de crédito, todos os registros e demais históricos relacionados ao Negócio Desinvestido; e
 - (v) Funcionários-Chave.

105. A descrição pormenorizada desses ativos encontra-se no Anexo I do ACC. O grupo de ativos tangíveis do negócio desinvestido abrange principalmente imóvel sede da Fox Sports localizado na cidade do Rio de Janeiro, que possui cerca de 4 mil m², bem como toda a infraestrutura necessária para a operação do canal. Os dados sobre área e valor são de natureza pública e podem ser consultados, por qualquer interessado em bancos públicos de informação. A transferência desse imóvel, bem como de todo o seu maquinário, faz-se essencial para assegurar as condições de rivalidade de um potencial novo entrante, já que não são desprezíveis os custos de instalação dessa infraestrutura física.
106. Em relação aos ativos intangíveis, fica claro que as relações contratuais atualmente detidas pelas Requerentes, tanto em relação às ligas esportivas quanto em relação aos contratos firmados com as operadoras de TV a Cabo, constituem ativos essenciais para viabilizar a substituição do agente de mercado.
107. Os direitos de transmissão esportiva são altamente relevantes para atração de audiência, construção da imagem e fixação da marca programadora no mercado. Assim, a transferência total do portfólio de direitos de transmissões esportivas detidas pela Fox Sports é essencial para viabilizar um novo

entrante. Os direitos detidos atualmente pela Requerente que integram o negócio desinvestido abrangem tanto os direitos titularizados pela Fox Sports em contratos firmados diretamente com as ligas esportivas, quanto os direitos que a empresa detém por sublicenciamento. Esses direitos incluem os eventos esportivos listados na tabela abaixo:

Tabela 3: Lista dos principais direitos de transmissão de eventos esportivos integrantes do Negócio Desinvestido

Evento	Duração
WWE (World Wrestling Entertainment)	2019.
La Liga (sublicenciado pela ESPN)	2020.
ICC (sublicenciado pela RecordTV)	2020.
Superliga Argentina	2020.
Bundesliga	2020.
MLB (Major League Baseball)	2021.
Nascar	2021.
UEL – UEFA Europa League	2021.
Conmebol (Libertadores)	2022.
Concacaf Champions League	2022.
French Cup	2022.

Fonte: ACC (SEI nº 0586364).

108. Conforme se depreende da tabela acima, o pacote desinvestido contará com um conjunto bastante atrativo de ligas esportivas sob o ponto de vista do consumidor brasileiro que concentra suas preferências nos eventos de futebol. Além disso, o desinvestimento afastaria o risco apontado pelas Terceiras Interessadas de que a fusão resultaria na concentração dos direitos de transmissão de campeonatos internacionais de futebol, uma vez que a ESPN detém com exclusividade os direitos da transmissão da Premier League e da La Liga.
109. No que diz respeito ao elo da distribuição e licenciamento de conteúdos, o pacote de ativos inclui os contratos atualmente vigente entre a Fox Sports e as seguintes principais operadoras de TV a Cabo, nas modalidades de pacotes abaixo especificadas:

Tabela 4: Lista dos principais contratos de distribuição integrantes do Negócio Desinvestido

Operadora	Pacotes
Claro/Net	Pacotes Mix HD e Top HD
Sky	Pacotes Master II, Master HD, Master II HD, Advanced HD, Advanced Plus HD, Advanced Plus Top HD, Advanced Full Top HD, e Media Center HD
Oi	Pacotes Mix HD e Total HD
Vivo	Pacotes Ultimate HD e Full HD
Neo TV	Pacotes básico e estendido

Fonte: ACC (SEI nº 0586364).

110. A transferência desses contratos permite que o novo entrante já tenha assegurada a distribuição dos conteúdos esportivos, contribuindo para a possibilidade de superação da escala mínima viável do negócio. A fim de garantir que a remuneração do comprador nos contratos de distribuição ocorra de forma justa no contexto pós-fusão, a cláusula 3.10 do ACC também previu obrigações relacionadas à remuneração proporcional dos canais integrantes do negócio desinvestido para as relações contratuais em que se adota o sistema de remuneração em pacotes (*bundle*) de canais, conforme será discutido em maiores detalhes na seguinte seção deste voto.
111. Outro importante conjunto de ativos integrante do negócio desinvestido é o quadro de funcionários do time Fox Sports, o que inclui funcionários de elevada qualificação e bastante conhecidos do público em geral, conhecidos com os “talentos” do elenco. Dentre os talentos do time Fox Sports, destacam-se, por exemplo, **[ACESSO RESTRITO AO CADE E ÀS REQUERENTES]**. A transferência desse corpo de funcionários é essencial à efetividade do remédio já que, como discutido acima, a rivalidade de um canal esportivo depende não apenas da detenção dos direitos de transmissão de eventos importantes, mas também da produção de conteúdo jornalístico de qualidade.
112. Nesse aspecto, a propósito, é importante destacar que muitos contratos de transmissão de eventos esportivos preveem obrigações de os programadores não apenas transmitir o evento em si, mas também organizar atrações assessorias à principal, como atrações pré-jogo e mesas redondas pós-jogo. Assim, a transferência dos funcionários, principalmente dos talentos, é de grande importância não só para o cumprimento dos contratos em vigor, mas também para aumentar a capacidade de o comprador rivalizar em novos processos competitivos para aquisição de direitos esportivos.

3.1.2. Perfil do Comprador

113. Além de estabelecer o escopo do remédio, o item 4 do ACC objetiva assegurar que o possível comprador do negócio desinvestido possua condições de atuar como rival efetivo no mercado, exercendo pressão competitiva sobre os demais *players* instalados. Nesse sentido, o ACC endereça os 3 (três) requisitos fundamentais de um comprador adequado previstos no Guia de Remédio do CADE, quais sejam (i) a independência em relação às empresas fusionadas; (ii) a inexistência de problemas concorrenciais decorrentes da aquisição dos ativos pelo comprador e, ainda, (iii) o incentivo e a capacidade de manter e de desenvolver o negócio desinvestido. [28]
114. No que atine à **independência**, aliena “a” da cláusula 4.1 do ACC prevê que o comprador não poderá ter qualquer ligação com a TWDC ou com quaisquer outras empresas do grupo.
115. Em relação à **impossibilidade de aquisição gerar novos problemas concorrenciais**, a aliena “c” da Cláusula 4.1 prevê que o Comprador não deverá ser capaz de criar preocupações concorrenciais constatáveis à primeira vista, e tampouco de dar origem a risco de que a implementação deste ACC seja atrasada. Em termos concretos, considerando que a estrutura de oferta do mercado é bastante enxuta, a aquisição total do pacote desinvestido não poderia ser realizada pelo Grupo Globosat (Sport TV), na medida em que esse agente já detém poder de mercado.
116. Já no tocante à comprovação do **incentivo e da capacidade de manter e desenvolver o negócio desinvestido**, a aliena “b” da Cláusula 4.1 estabelece que o comprador deverá ter recursos financeiros, experiência comprovada, incentivos e planos independentes da TWDC para adquirir, manter e desenvolver o Negócio Desinvestido como uma força competitiva viável e ativa no mercado. Ainda que não estejam expressamente previstas no acordo, há algumas características que apontam para um perfil de comprador adequado, dadas as particularidades do mercado, tais como **[ACESSO RESTRITO AO CADE]**.
117. Nos termos da Cláusula 4.2 do ACC, ao CADE caberá aprovar o Comprador por meio do Trustee de Desinvestimento. O Tribunal deverá atestar que o Comprador cumpre os requisitos acima expostos e que o Negócio Desinvestido esteja sendo vendido visando ao melhor uso dos ativos no mercado.
118. A mesma cláusula 4.2 faculta que o CADE aprove a alienação do negócio sem um ou mais ativos, caso isso seja recomendado pelo Mandatário de Desinvestimento e não afetar a viabilidade e competitividade do negócio. Trata-se de medida que visa a preservar a continuidade da empresa, quando, por qualquer razão, não seja possível implementar o desinvestimento integral do pacote de ativos. Nessas hipóteses, os ativos remanescentes (não vendidos) poderão ser reintegrados à empresa fusionada, conforme determinação do Trustee de Desinvestimento.

3.2. Compromissos relacionados ao principal

119. A fim de garantir a efetividade do remédio estrutural negociado, o ACC também previu diversos compromissos relacionados ao principal que são fundamentais para assegurar a capacidade e o incentivo de o comprador atuar de forma competitiva no mercado após a implementação do remédio estrutural. Trata-se, portanto, de compromissos que se aplicam antes, durante e mesmo depois da celebração do acordo vinculativo entre as Requerentes e o Comprador.
120. As redações das cláusulas que estabelecem os compromissos relacionados devem ser interpretadas de forma a garantir o melhor aproveitamento do remédio estrutural. Isso porque os compromissos relacionados de modo algum substituem ou atenuam a relevância do desinvestimento, mas, ao contrário, visam a preservar que a mudança estrutural no mercado pela intervenção antitruste seja de fato perene e estável.

3.2.1. Compromisso de licenciamento da marca “Fox”

121. Quanto à composição dos ativos intangíveis do pacote, vale destacar que, nos termos da cláusula 3.4, marcas, logomarcas, registros, nomes comerciais ou de serviços contendo o nome “Fox” não estão inseridos no pacote de ativos. A não inclusão desses bens no Negócio Desinvestido deve-se ao fato de que a transferência da marca “Fox” não faz parte da Operação notificada.
122. Todavia, conforme previsto no Formulário de Notificação (SEI 0504579, p. 12), o negócio jurídico entre as Requerentes previa que a TWDC poderia usar as marcas “Fox Sports” por **[ACESSO RESTRITO AO CADE E ÀS REQUERENTES]** [29]. A fim de possibilitar que o comprador do negócio desinvestido atue como um rival efetivo no cenário pós-fusão, o ACC prevê que a marca “Fox” poderá ser a ele sublicenciada, conforme será esclarecido na seção seguinte deste voto que descreve os compromissos relacionados ao principal.

3.2.2. Compromisso de sublicenciamento de direitos esportivos por opção do Comprador

123. O primeiro compromisso relacionado resta previsto na cláusula 3.5. do ACC, o qual busca aprimorar a atratividade do remédio nas situações em que o comprador não tem interesse em adquirir de forma definitiva contratos de transmissão de eventos esportivos que são negociados em extensão regional ou supranacional, incluindo o Brasil. **[ACESSO RESTRITO AO CADE E ÀS REQUERENTES]**.
124. Por força do compromisso principal de desinvestimento, em regra, a TWDC está obrigada a transferir todos os direitos de transmissão de conteúdo esportivo atualmente detidos pela Fox Sports. Isso inclui, portanto, tanto os contratos de ligas esportivas que estabelecem direitos e obrigações de transmissão esportiva somente em relação ao território nacional quanto contratos que titularizam esses direitos para toda a região da América Latina.
125. A cláusula 3.5 do ACC, no entanto, permite que o Comprador, ao invés de obter a transferência do contrato original, opte apenas pelo sublicenciamento no caso dos direitos de transmissão de conteúdo esportivo atualmente detidos pelo Negócio Desinvestido relativos aos contratos negociados em base regional (incluindo Brasil). Trata-se, portanto, de obrigação supletiva em relação ao compromisso assumido pelas Requerentes de transferir ao comprador todos os contratos de conteúdo, programação, distribuição e direitos, incluindo a transferência de direitos de transmissão de conteúdo esportivo, que nasce a partir de uma faculdade do comprador.
126. O compromisso, portanto, visa a possibilitar que o comprador que não possui interesse comercial em adquirir contratos negociados em base regional possa ainda assim obter o sublicenciamento do ativo no Brasil. Nessa hipótese, a TWDC deverá sublicenciar o conteúdo em termos comerciais de mercado a serem definidos antes do efetivo Desinvestimento, sujeito à anuência de terceiros, se for o caso. O sublicenciamento também deve ser feito de forma a garantir que o Comprador seja o único a transmitir o conteúdo esportivo correlato em território brasileiro, até o final de duração do referido contrato, devendo exercê-lo diretamente ou através de terceiros, que não a TWDC.
127. É importante reforçar que o sublicenciamento é de fato uma liberalidade do comprador. Desse modo, o Trustee de Desinvestimento deverá tomar as preocupações necessárias para evitar que a TWDC imponha dificuldades à transferência de direitos esportivos de extensão regional para coagir a opção do comprador pelo sublicenciamento. Ao contrário, é obrigação inafastável da TWDC envidar os melhores esforços para a transferência definitiva do ativo.

3.2.3. Proibição de participar em novos processos competitivos para aquisição de direitos de transmissão esportiva

128. Um dos possíveis entraves à efetividade do remédio estrutural negociado diz respeito ao curto prazo de duração dos contratos de transmissão de eventos esportivos, de em geral 2 a 3 anos. Embora nos últimos anos esse curto prazo do contrato não tenha implicado uma rotatividade significativa da titularidade desses direitos conforme já analisado no presente voto, fato é que a capacidade e o incentivo de entrada de um novo comprador poderiam ser reduzidos caso, logo após a expiração dos contratos em vigor, a TWDC se empenhasse em retomar esses direitos participando de novos processos competitivos.
129. Diante desse risco, a fim de reforçar a permanência do entrante, a Cláusula 3.7 previu que a TWDC se compromete a não participar dos próximos processos competitivos de direitos esportivos atualmente detidos pelo negócio desinvestido, por um prazo **[ACESSO RESTRITO AO CADE E ÀS REQUERENTES]**, entendido como a transferência da titularidade legal ao Comprador (ou Compradores) relacionada ao Negócio Desinvestido. Essa obrigação aplica-se somente às 11 (onze) ligas esportivas que atualmente fazem parte do negócio desinvestido, já que não guardaria nexos de causalidade com a Operação um remédio que impediria a participação em outros processos competitivos.
130. A obrigação de não participação em novos processos competitivos assemelha-se bastante ao compromisso de não reavaliação dos ativos desinvestidos, obrigação bastante comum nos ACCs estruturais negociados com o CADE no passado. A única diferença é que, devido à própria volatilidade da forma de negociação desses ativos, a não reavaliação dos ativos perpassa a não participação em novos *bids*. Em ambos os casos, porém, busca-se preservar a perenidade da solução estrutural, evitando-se que, num curto espaço de tempo após a aprovação da Operação, haja uma recomposição da estrutura de mercado anterior à implementação do remédio.
131. O prazo de 3 (três) anos fixado mostra adequado diante da estimada tempestividade de entrada no mercado de canais esportivos básicos de TV por assinatura. Ainda que a análise concorrencial desenvolvida pela SG não tenha formulado um juízo específico do aspecto temporal da entrada, a análise dos contratos aponta para esse marco temporal.

3.2.4. Proibição de reavaliação de ativos e de aliciamento de funcionários

132. Nos termos da cláusula 3.8 do ACC, a TWDC deverá, **[ACESSO RESTRITO AO CADE E ÀS REQUERENTES]** não adquirir, direta ou indiretamente, a integralidade ou parte do Negócio Desinvestido que foi alienado de acordo com os compromissos aqui estabelecidos. Trata-se de proibição bastante comum em ACCs que preveem remédios estruturais e que visa preservar a continuidade das operações do negócio desinvestido.
133. Além de não poder readquirir os ativos alienados, a TWDC também não poderá aliciar, direta ou através de outras empresas do grupo, os funcionários-chave de qualquer parte do Negócio Desinvestido que for alienado nos termos deste ACC, por um período de **[ACESSO RESTRITO AO CADE E ÀS REQUERENTES]** após a data de fechamento da Operação, nos termos da cláusula 3.9. A previsão desta cláusula deve-se à relevância de determinados funcionários (sobretudo dos chamados “talentos de transmissão”) para o fortalecimento da marca do canal esportivo.

3.2.5. Remuneração proporcional dos contratos de distribuição

134. A operação de qualquer canal esportivo básico é remunerada pela venda de anúncios publicitários e, principalmente, pela distribuição do conteúdo licenciado por meio de operadoras de TV por assinatura. Dado que seria inócua a detenção dos ativos de programação sem que o comprador possuísse meios de distribuição desse conteúdo, o pacote de desinvestimento previu a transferência dos contratos de distribuição firmados com as prestadoras de SeAC, como discutido no item 3.1.1. do presente voto.
135. A transferência dos contratos de distribuição, no entanto, deve garantir que o comprador seja remunerado de forma justa pela distribuição do conteúdo relacionado ao negócio desinvestido. Nesse aspecto, anteviu-se uma possível dificuldade de implementação da transferência dos contratos de distribuição. Como em geral os grupos econômicos atuantes nesse setor detêm um portfólio amplo de canais de diversos gêneros, os contratos de distribuição firmados entre as programadoras e licenciadoras de conteúdo e as operadoras de TV a Cabo costumam prever a remuneração dos licenciadores por um preço que varia de acordo com a venda, ao consumidor final, de um pacote (*bundle*) de canais.
136. A fim de garantir que a remuneração linear dos canais integrantes do negócio desinvestido se dê de forma adequada em relação ao pacote de canais, a cláusula 3.10 do ACC prevê que TWDC compromete-se **[ACESSO RESTRITO AO CADE E ÀS REQUERENTES]**.
137. **[ACESSO RESTRITO AO CADE E ÀS REQUERENTES]**.
138. Esse compromisso limita-se aos contratos de distribuição em vigor quando da data de fechamento do desinvestimento. Após a expiração desses contratos, será uma consequência natural do desinvestimento a negociação direta do comprador com as operadoras de TV a Cabo.

3.3. Compromissos relacionados à implementação

139. O ACC negociado consiste em um remédio estrutural que se apresenta na modalidade *pós-consumação*, já que a definição do comprador e a celebração do acordo vinculativo ocorrerá dentro de um prazo **[ACESSO RESTRITO AO CADE E ÀS REQUERENTES]** que se inicia após a data de fechamento da operação^[30].
140. Conforme previsto no Guia de Remédios do CADE, a modalidade *pós-consumação* mostra-se adequada em casos em que “há a possibilidade de encontrar vários compradores” e “se houver um número suficiente de potenciais compradores que preencham os requisitos necessários”^[31]. Considerando que o resultado dos testes de mercado apontou para mais de um possível comprador, mostrou-se oportuna a eleição da modalidade *pós-consumação*, a despeito de essa modalidade trazer maiores riscos de implementação quando comparadas ao sistemas de *fix-it-first* e de *upfront buyer*^[32].
141. Sobretudo quando adotada a modalidade *pós-consumação*, o ACC deve prever com o máximo de detalhes possível a condução do processo de desinvestimento, fixando obrigações a serem cumpridas pelas Requerentes durante o período que antecede a celebração do acordo vinculativo com o comprador.
142. Convém destacar que, no presente caso, tanto a eleição da modalidade *pós-consumação* do remédio quanto a previsão dos compromissos assessoriais de implementação dialogam com o *Consent Decree* firmado entre as Requerentes e o DoJ nos EUA. A cooperação internacional com o DoJ permitiu que o CADE antecipasse possíveis entraves à implementação dos remédios estruturais, aprimorando a redação das cláusulas a seguir analisadas.

3.3.1. Trustee de desinvestimento

143. Em linha com as melhores práticas na condução de remédios estruturais, o presente ACC previu a figura do *trustee* de desinvestimento para assumir a condução da venda do pacote de ativos. Como descrito no próprio Guia de Remédios do CADE, a atribuição do desinvestimento ao *trustee* implica a outorga do mandato para que o desinvestimento seja realizado pelo melhor valor possível, porém sem necessariamente a restrição de um valor mínimo

de venda e sem a vinculação a orientações das Requerentes^[33]. Isso requer uma atuação independente do *Trustee* de Desinvestimento, que deve ser isento de qualquer conflito de interesse e deve possuir qualificações técnicas necessárias para o cumprimento do mandato.

144. É importante destacar que a outorga do mandato de desinvestimento ao *Trustee* não significa a transferência do compromisso assumido pelas Requerentes de alienação do ativo. Assim, ainda que o *Trustee* assuma a obrigação-meio de viabilizar o desinvestimento de maneira assessoria, permanece sendo de responsabilidade exclusiva da TWDC a obrigação-fim de realizar o desinvestimento. Exatamente por isso, na relação com o mandatário, a empresa fusionada deve oferecer todas informações suficientes relacionadas aos ativos de modo a permitir que potenciais compradores acessem, na medida do necessário, esses Ativos, inclusive para realização de *due diligence* do negócio desinvestido.
145. Nos termos da cláusula 5.4 do ACC, o Mandatário de Desinvestimento deverá utilizar seus razoáveis esforços comerciais para alienar o negócio desinvestido a um comprador aprovado pelo CADE tenha aprovado o comprador e o acordo vinculativo final de compra e venda (e contratos acessórios), conforme este ACC. **[ACESSO RESTRITO AO CADE E ÀS REQUERENTES]** .
146. O mandato de desinvestimento terá início a partir da assinatura desse ACC, com duração máxima de **[ACESSO RESTRITO AO CADE E ÀS REQUERENTES]**.
147. O ACC garante ao Mandatário do Desinvestimento discricionariedade para incluir no acordo vinculativo de compra e venda (bem como nos contratos acessórios) os termos e condições que considerar apropriados para uma alienação vantajosa e oportuna dentro do Período do Mandatário de Desinvestimento. A atuação imparcial do *Trustee* deve preservar o legítimo interesse comercial da TWDC, mas, ao mesmo tempo, deve ser orientada pelo objetivo principal de fazer cumprir o compromisso de desinvestimento, ainda que de forma parcial.
148. Na hipótese de o mandatário de desinvestimento não tiver dado ensejo à celebração do acordo vinculativo dentro do prazo fixado, o *Trustee* deverá submeter um relatório ao CADE informando seus esforços empreendidos para realizar o desinvestimento, e as razões, segundo a avaliação do próprio Mandatário de Desinvestimento, pelas quais o desinvestimento não foi realizado. Conforme será analisado mais adiante no presente voto, o insucesso do desinvestimento implicará a revisão do Ato de Concentração por parte do Tribunal do CADE, já que a tal obrigação é central à utilidade do ACC.
149. A substituição, dispensa e nova indicação de mandatário poderá ocorrer em hipóteses excepcionais caso o *Trustee* deixe de cumprir as funções estabelecidos no ACC ou em razão de qualquer outra causa razoável, incluindo a exposição do Mandatário de Desinvestimento a eventual Conflito de Interesses

3.3.2. Obrigação de manter o negócio desinvestido separado (*hold separate*)

150. A fim de preservar a atratividade do negócio desinvestido, a TWDC deverá preservar a viabilidade econômica, comercial e a competitividade do conjunto de ativos em nível comparável ao do momento anterior ao do fechamento da Operação. Para tanto, faz-se necessária a imposição de uma obrigação de manutenção do negócio desinvestido em separado (*hold separate*), que visa a minimizar perda da competitividade potencial preexistente do negócio desinvestido.
151. Nos termos da cláusula 3.17, a TWDC assume o dever de assegurar que a gestão e os funcionários dos negócios de conteúdo esportivo mantidos por TWDC não tenham qualquer envolvimento com o Negócio Desinvestido e de que o(s) Funcionário(s)-Chave não tenham qualquer envolvimento com os negócios mantidos por TWDC e não reportem a qualquer indivíduo relacionado ao negócio de conteúdo esportivo atualmente detidos por TWDC.
152. A fim de garantir essa independência, o negócio desinvestido passará a ser gerido por um gerente autônomo. Após ao fechamento da operação, esse gerente deverá administrar o negócio Desinvestido de maneira independente com vistas a garantir a permanência de viabilidade econômica, comercial e da competitividade do negócio desinvestido. O Gerente do Negócio Desinvestido deverá cooperar com e reportar-se ao Mandatário de Monitoramento e, se aplicável, ao Mandatário de Desinvestimento. Qualquer substituição do Gerente do Negócio Desinvestido estará sujeita ao procedimento previsto no parágrafo 3.16(c) deste ACC. O CADE poderá, depois de ouvir TWDC, conforme procedimento previsto no parágrafo 3.16(c) deste ACC, solicitar que o Gerente do Negócio Desinvestido seja substituído.

3.3.3. Revisão do Ato de Concentração

153. Conforme destacado no presente voto, o compromisso de desinvestimento representa condição fundamental para aprovação da Operação. Por esse motivo, ainda que o descumprimento das demais obrigações acessórias previstas no ACC possa comportar situações de execução específica, no caso do compromisso de desinvestimento, seu eventual insucesso tornaria inócua a vigência das demais disposições do ACC.
154. Por isso, a cláusula 14.3. do acordo prevê que, caso o compromisso de Desinvestimento previsto na Cláusula 3.1 deste ACC não seja alcançado, poderá haver a revisão das condições de aprovação da Operação por parte do CADE, nos termos do art. 91 da Lei nº 12.529/2011, no que tange ao mercado objeto deste ACC.

4. Cooperação internacional

155. A presente Operação foi notificada em 25 (vinte e cinco) jurisdições, considerando seus efeitos em diversos países. O diálogo entre as autoridades de defesa da concorrência em casos como esse tem se mostrado fundamental, em especial quando consideradas as possíveis consequências para os remédios adotados por cada país. Trata-se de mecanismo que permite uma maior qualidade nas análises empreendidas, efetividade de eventuais remédios, além da redução das chances de decisões contraditórias ou inconsistentes.
156. Desde sua última reestruturação, o CADE teve diversas oportunidades de atuar em cooperação com outras jurisdições. A primeira vez, considerando o novo marco, ocorreu na fusão entre Syniverse e Mach^[34], em que foi assinado o primeiro modelo bilíngue de Termo de Renúncia à Confidencialidade (*Waiver of Confidentiality*). Recentemente, no caso das fusões Dow/DuPont^[35] e Bayer/Monsanto^[36], o CADE foi capaz de coordenar remédios que atendessem tanto a preocupações comuns de diferentes jurisdições como a situações particulares à realidade do mercado brasileiro.
157. Esta experiência acumulada nos últimos anos reflete-se no presente caso, demonstrando o amadurecimento institucional do CADE. Desta vez, a cooperação também se deu com diversas outras autoridades concorrenciais, como o Departamento de Justiça dos EUA (DoJ) e, sobretudo, com agências antitrustes latino-americanas como a *Fiscalía Nacional Económica* do Chile e a *Federal Telecommunications Institute* (IFT) e a *Comisión Federal de Competencia Económica* (COFEC), ambas do México.
158. Como já discutido no presente voto, preocupações semelhantes diagnosticadas no contexto norte-americano também se deram em relação ao mercado de canais esportivos básicos. No caso da jurisdição mexicana, a proveitosa cooperação internacional contribuiu para que a IFT negociasse um ACC estrutural com as Requerentes com contornos muito similares à proposta apreciada no presente voto. **[ACESSO RESTRITO AO CADE]**.
159. O presente caso, portanto, corrobora a ideia de que a cooperação internacional é um instrumento-chave para a produção de remédios eficientes (custo), eficazes (resultado) e efetivos (impacto) no controle de fusões internacionais. Há claros benefícios para os consumidores, sobretudo se pensarmos na

maior probabilidade de um comprador de musculatura global, considerando os remédios estruturais requeridos por outras autoridades da concorrência da região latino-americana. Isso representaria maior capacidade de rivalizar com a empresa resultante da fusão entre a Disney e a Fox.

5. Dispositivo

160. Em conclusão, o ACC proposto oferece remédios robustos, de natureza eminentemente estrutural, com compromissos complementares e transitórios. Além disso, o ACC incorpora igualmente mecanismos modernos de implementação e monitoramento, como o uso de *Trustee*, prazos curtos e penalidades específicas e gerais em caso de descumprimentos.
161. Por todo o exposto, entende-se que os compromissos assumidos pelas Requerentes mitigam de maneira satisfatória as preocupações concorrenciais identificadas pelo CADE, razão pela qual voto pela **aprovação do presente Ato de Concentração condicionado à celebração do Acordo em Controle de Concentrações (ACC)** proposto pelas Requerentes (SEI nº 0586364).

É o voto.

Brasília, 27 de fevereiro de 2019

PAULO BURNIER DA SILVEIRA

Conselheiro do CADE

[1] Cf. estudo específico sobre a dinâmica competitiva dos canais de TV por assinatura no Brasil., que considera que: “Justamente pela importância da diversidade de programação, para serem atrativas para os assinantes atuais e potenciais, as operadoras de TV por assinatura devem oferecer canais especializados em diversas temáticas, como esportes, filmes, jornalismo, variedades, infantis, etc. Sendo assim, torna-se necessário que uma operadora de TV paga possua acesso a canais de gêneros diversos para o processo de escolha dos assinantes. Por isso, **a substitutibilidade entre certos canais somente é provável dentro do mesmo gênero**”. Nesse sentido, Cf. Brasil. Agência Nacional de Cinema (ANCINE). **TV por assinatura no Brasil: aspectos econômicos e estruturais**. 2015. Disponível em https://oca.ancine.gov.br/sites/default/files/televisao/pdf/estudo_TVpaga_2015.pdf.

[2] A esse respeito, cf. Comissão Europeia. Case n. 8785 – **The Walt Disney Company/Twenty-First Century Fox**. Press Release: IP/18/6312 Mergers: Commission approves Disney’s acquisition of parts of Fox, subject to conditions. Disponível em: http://europa.eu/rapid/press-release_IP-18-6312_en.htm.

[3] No que tange à definição do mercado relevante na dimensão produto especificamente no segmento de canais esportivos básicos, a decisão do DOJ esclareceu que: “*the licensing of cable sports programming to MVPDs constitutes a relevant product market and line of commerce under Section 7 of the Clayton Act. This includes licensing to both MVPDs and virtual MVPDs. Cable sports programming includes cable networks that devote a substantial portion of programming time to airing live sports events, such as MLB games*”. (Estados Unidos da América. Department of Justice. **United States of America v. The Walt Disney Company and Twenty-First Century Fox Inc**. 2018 disponível em <https://www.justice.gov/atr/case-document/file/1075201/download>).

[4] Como destacado em documento da OCDE: “in Europe, following the migration of broadcasting rights to pay TV, competition authorities have consistently adopted a narrow market definition regarding whether forms of content other than the specific sport are substitutes and whether platforms other than pay TV offer suitable programming. This is largely based on the large differences between the prices that are paid for premium sports content and premium sports channels and any alternatives” (OCDE, Policy Roundtables: **Competition Issues in Television and Broadcasting**, 2013, p. 30).

[5] Em sua manifestação técnica, a própria Ancine indica a possibilidade de se subdividir o mercado de canais esportivos em (i) canais de nicho, que veiculam outras modalidades esportivas ou campeonatos de futebol pouco relevantes; (ii) canais de esportes populares, focados em eventos internacionais e ainda (iii) canais de esportes populares, focados em eventos nacionais (SEI nº 0571285, p. 49).

[6] Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Processo Administrativo nº 08012.003048/2011-31. Representante: Associação NEOTV, 614 TVC Interior S/A e outras; Representadas: Globo Comunicações e Participações S.A e Globosat Programadora Ltda.

[7] Trata-se dos clubes Atlético-PR, Coritiba, Internacional, Santos, Santa Cruz, Figueirense, Palmeiras e Ponte Preta (Série A), Bahia, Ceará, Sampaio Corrêa, Criciúma, Joinville, Paysandu e Paraná (Série B) e Fortaleza (Série C).

[8] Esse diagnóstico é feito pela própria OCDE, que destacada que, embora o segmento de programação de TV a Cabo não possua propriamente as características de uma “*essential facility*”, no caso dos mercados de distribuição de filmes e de canais esportivos, os avanços da convergência tecnológica dificilmente se traduzem em aumento da competição, havendo um verdadeiro gargalo à concorrência derivado da detenção dos direitos de transmissão de eventos esportivo. Nesse sentido, pontua a OCDE: “*whereas technological convergence, and digitisation in particular, have gradually resolved the problem of spectrum and channel scarcity, convergence has not, as a matter of fact, had any direct impact on the provision of content. As there are only a few blockbusters and a limited number of premium sport events every year, content has consequently become scarcer, and has effectively become a new bottleneck in the broadcasting market*” (OCDE, Policy Roundtables: **Competition Issues in Television and Broadcasting**, 2013, p. 22).

[9] COLOMO, Pablo Ibañez. **European communications law and technological convergence: deregulation, re-regulation and regulatory convergence in television and telecommunications**. Alphen aan den Rijn: Wolters Kluwer Law & Business, 2012, p. 185.

[10] OCDE. Policy Roundtables: **Competition in Bidding Markets**, 2006, p.7.

[11] Como destacado pela OCDE: “*where there are incumbency advantages, so having sold to a particular customer in the past makes it substantially more likely to sell to him in the future, then a larger existing market share indicates market power in the normal way*”. (OCDE. Policy Roundtables: **Competition in Bidding Markets**, 2006, p. 8).

[12] Sobre os dados de *cord-cutting*, vale destacar que pesquisas empíricas sobre o tema, como a desenvolvida por Niesel (2016), indicam que a taxa de cancelamento das assinaturas de TV a Cabo seguida da contratação de plataformas VoD é bastante inferior na América Latina (24%), se comparada ao nível Global (em que 32% dos consumidores planejam a substituição). Nesse sentido, cf. NIESEL. **Video Sob Demanda: Como os hábitos de consumo de vídeo estão mudando o desenvolvimento do cenário mundial de mídia**. 2016.

[13] Embora a decisão do judiciário norte-americano não tenha considerado que as plataformas de VoD faziam parte do mesmo mercado relevante das operadoras de TV a Cabo, a decisão do Juiz Richard Leon ponderou que a presença de plataformas digitais teria de fato transformado o segmento nos últimos anos.

[14] Conforme destacado no referido estudo: *“has evidently not been sufficient to prevent Turner and other major video content aggregators from significantly raising their affiliate fees over time, including via escalator clauses commonly imposed in existing contracts with MVPDs”* (Estados Unidos da América. **Expert Report of Carl Shapiro**. United States of America v. AT&T Inc. and Time Warner Inc. Disponível em: <https://www.justice.gov/atr/case-document/file/1081336/download>).

[15] Nesse sentido, examinando-se as mudanças nas participações de mercado de 2013 a 2017, é possível identificar que os canais esportivos de Fox e Disney apresentaram crescimento de audiência de [ACESSO RESTRITO ÀS REQUERENTES] respectivamente, conforme apresentado na tabela indicada no item 205 do Parecer da SG (SEI n. 0554424).

[16] Nesse sentido, cf. voto-vogal (SEI n. 0370177) no AC nº 08700.006444/2016-49 (Ipiranga Produtos de Petróleo S/A e Alesat Combustíveis S/A.) e voto-vogal (SEI n. 0310683) no AC nº 08700.004211/2016-10 (TAM Linhas Aéreas S.A., Iberia Líneas Aéreas de Espana, S.A. Operadora, Sociedad Unipersonal e British Airways Pico).

[17] MOTTA, Massimo. **Competition Policy: Theory and Practice**. Nova Iorque: Cambridge University Press. 2004, p. 266.

[18] Nesse sentido, Commission Notice on Remedies Acceptable under the Merger Regulation (2001), EC Merger Regulation (2004) e o European Commission Note on Remedies Acceptable under Council Regulation (2008).

[19] OCDE. Policy Roudtables: **Remedies in Merger Cases**. Paris: OCDE Publishing, 2011, p. 1.

[20] A esse respeito, cf. Comissão Europeia. Case n. 8785 – The Walt Disney Company/Twenty-First Century Fox. Press Release: IP/18/6312 Mergers: Commission approves Disney’s acquisition of parts of Fox, subject to conditions. Disponível em: http://europa.eu/rapid/press-release_IP-18-6312_en.htm.

[21] No que tange à definição do mercado relevante na dimensão produto, a decisão do DoJ esclareceu que: *“the licensing of cable sports programming to MVPDs constitutes a relevant product market and line of commerce under Section 7 of the Clayton Act. This includes licensing to both MVPDs and virtual MVPDs. Cable sports programming includes cable networks that devote a substantial portion of programming time to airing live sports events, such as MLB games”*. (disponível em <https://www.justice.gov/atr/case-document/file/1075201/download>).

[22] Nos termos do Consent Decree firmado entre as Requerentes e o DoJ, considerou-se “ativos desinvestidos” os seguintes ativos: *“all of Fox’s interests in the Fox RSNs, including all of the assets, tangible or intangible, necessary for the operations of the Fox RSNs as viable, ongoing video networks or programming assets, including, but not limited to, all real property (owned or leased), all broadcast equipment, office furniture, fixtures, materials, supplies, and other tangible property; all licenses, permits and authorizations issued by any governmental organization relating to the operation of the asset; all contracts (including content, programming and distribution contracts and rights), agreements (including transition services agreements), leases, and commitments and understanding of defendants; all trademarks, service marks, trade names, copyrights, patents, slogans, programming materials, and promotional materials relating to each video network; all customer lists, contracts, accounts, credit records, and all logs and other records maintained by Fox in connection with each video network. Except as set forth in Paragraph IV(H) of this Final Judgment, Divestiture Assets do not include trademarks, trade names, service marks, or service names containing the name “Fox.”*

[23] Brasil. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Guia de Remédios Antitruste, 2018, p. 25.

[24] Trata-se das empresas Sony Inc. (SEI n. 0574813), Band (SEI n. 0576299), Viacom (SEI n. 0574827), Rede TV! (SEI n. 0574826), Rede Record (SEI n. 0574825), Discovery (SEI n. 0574811), Simba Content (SEI n. 0574812), SBT (SEI n. 0574824) e Turner (SEI n. 0574807)

[25] Brasil. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Guia de Remédios Antitruste, p. 26.

[26] As funções do Mandatário de Desinvestimento, bem como os compromissos assumidos pelas Requerentes para garantir a implementação do Compromisso de Desinvestimento serão discutidas na seção 3.3.3 do presente voto.

[27] Ressalta-se que o Guia de Remédios do CADE define o pacote de ativos a ser desinvestido como “a menor unidade operacional de um negócio que contenha todas as operações pertinentes ao mercado em questão e que tenha condições de competir efetivamente de maneira autônoma” (Brasil. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Guia de Remédios Antitruste, p. 19).

[28] Brasil. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Guia de Remédios Antitruste, p. 34-36.

[29] Conforme explicado no Formulário de Notificação: “A Operação Proposta engloba todas as atividades da 21CF, exceto um portfólio com canais de televisão de notícias, esportes e de radiodifusão da 21CF nos EUA, incluindo os canais e estações da Fox Broadcasting, Fox News Channel, Fox Business Network FS 1, FS2 e Big Ten Network bem como outros ativos determinados. A Remainco e a Spinco poderão usar as marcas Fox Sports por cinco anos após a consumação da Operação, período após o qual somente a Spinco reterá o direito de uso dessas marcas.” (SEI 0504579, p. 12)

[30] Ressalta-se que referido prazo está em consonância com o Guia de Remédios do CADE, o qual estabelece que “O período para cumprimento do remédio estrutural deve ser o menor possível, com a experiência apontando de três a seis meses”. (Brasil. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Guia de Remédios Antitruste, p. 37).

[31] Brasil. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Guia de Remédios Antitruste, p. 34.

[32] Brasil. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Guia de Remédios Antitruste, p. 34

[33] Brasil. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Guia de Remédios Antitruste, p. 38.

[34] Ato de Concentração nº 08700.006437/2012-13.

[35] Ato de Concentração nº 08700.005937/2016-61.

[36] Ato de Concentração nº 08700.001097/2017-49



Documento assinado eletronicamente por **Paulo Burnier da Silveira, Conselheiro**, em 28/02/2019, às 14:24, conforme horário oficial de Brasília e Resolução Cade nº 11, de 02 de dezembro de 2014.



A autenticidade deste documento pode ser conferida no site http://sei.cade.gov.br/sei/controlador_externo.php?acao=documento_conferir&id_orgao_acesso_externo=0, informando o código verificador **0586393** e o código CRC **39772F5B**.