



ENTIDADE REGULADORA
PARA A COMUNICAÇÃO SOCIAL

Deliberação

ERC/2022/386 (Parecer)

Projeto de operação de concentração — Aquisição pela Sonae S.G.P.S., S.A., do controlo exclusivo negativo sobre a NOS SGPS, S.A.

Lisboa
23 de novembro de 2022

Conselho Regulador da Entidade Reguladora para a Comunicação Social

Deliberação ERC/2022/386 (Parecer)

VERSÃO NÃO CONFIDENCIAL

Assunto: Projeto de operação de concentração — Aquisição pela Sonae S.G.P.S., S.A., do controlo exclusivo negativo sobre a NOS SGPS, S.A.

I. Enquadramento

1. Em 18 de outubro de 2022, e para os efeitos do disposto no artigo 37.º, n.º 1, do Regime Jurídico da Concorrência¹, foi apresentado na Autoridade da Concorrência (doravante, “AdC”) um formulário de notificação (doravante “Notificação”) de aquisição de controlo exclusivo, por via da qual a Sonae S.G.P.S., S.A. (doravante “Sonae”, “Adquirente” ou “Notificante”), comunica a aquisição de controlo negativo direto sobre a NOS S.G.P.S., S.A. (doravante “NOS” ou “Adquirida”).
2. Por ofício datado de 8 de novembro de 2022, a AdC solicitou à Entidade Reguladora para a Comunicação Social (doravante, “ERC”) a emissão de um parecer sobre o referido projeto de concentração, à luz do disposto no artigo 55.º, n.º 1, do Regime Jurídico da Concorrência, segundo o qual «sempre que uma concentração de empresas tenha incidência num mercado que seja objeto de regulação sectorial, a Autoridade da Concorrência, antes de tomar uma decisão que ponha fim ao procedimento, solicita que a respetiva autoridade reguladora emita parecer sobre a operação notificada, fixando um prazo razoável para esse efeito».

¹ Aprovado pela Lei n.º 19/2012, de 8 de maio, entretanto alterada pela Lei n.º 23/2018, de 5 de junho, pelo Decreto-Lei n.º 108/2021, de 7 de dezembro e pela Lei n.º 17/2022, de 17 de agosto.

3. Este dispositivo jusconcorrencial coaduna-se em larga medida com a competência fixada no artigo 24.º, n.º 3, alínea p), dos Estatutos da ERC², a qual habilita o seu Conselho Regulador a «[p]ronunciar-se, nos termos da lei, sobre as aquisições de propriedade ou práticas de concertação das entidades que prosseguem atividades de comunicação social».

II. A operação notificada

A. Síntese

4. A transação notificada consiste na aquisição pela Sonae do controlo negativo direto da NOS, através da amortização da participação da Sonae na sociedade ZOPT, S.G.P.S., S.A., cuja contrapartida (em espécie) consistirá na transmissão de 111.146.245 ações representativas de 26,075% do capital social da NOS. Estas 111.146.245 ações serão transmitidas pela ZOPT, S.G.P.S., S.A. (“ZOPT”) à Sonaecom S.G.P.S., S.A. (“Sonaecom”), na sequência da resolução do acordo parassocial entre a Sonaecom e Isabel dos Santos, que controla o restante capital social da ZOPT.
5. A presente operação de concentração consiste em³:
- i) Proceder ao aumento do capital social da ZOPT, por incorporação de uma parte dos prémios de emissão, em € 286.420.000,00 (para um valor global de € 1.002.470.000,00), mediante o aumento do valor nominal das ações da sociedade em 40 cêntimos cada (para um valor nominal de € 1,40 por ação);
 - ii) Levar o montante do aumento referido a reservas livres, procedendo de imediato à redução do capital social da ZOPT exatamente no mesmo montante, de € 286.420.000,00 (passando a um valor global de € 716.050.000,00), por diminuição do valor nominal das ações em 40 cêntimos cada (passando cada ação a ter um valor nominal de € 1,00);

² Aprovados pela Lei n.º 53/2005, de 8 de novembro, e publicados em anexo a esta.

³ Notificação, n.º 2.3.1.

- iii) Amortizar as 358.025.000 ações no capital social da ZOPT (correspondentes a 50% desse capital) detidas pela Sonaecom e, em consequência, reduzir o capital social da ZOPT na medida equivalente à das ações extintas por via da amortização, de € 716.050.000,00 para € 358.025.000,00;
 - iv) Restituir as prestações acessórias realizadas pela Sonaecom, no montante de € 115.000.000,00;
 - v) Por contrapartida da amortização referida na alínea iii) e da restituição de prestações acessórias mencionada na alínea iv), proceder à transmissão, à mesma Sonaecom, de 134.322.268 ações no capital social da NOS (correspondentes a 26,075 % desse capital) e ao pagamento de uma quantia em dinheiro no montante de [confidencial].
6. Por via desta operação, e assim que se concretize a transmissão das ações no capital da NOS à Sonae, esta passará a deter, direta e indiretamente, uma participação de cerca de 37 % no capital social da NOS, correspondente a: (i) 26,075 % do capital social da NOS, diretamente imputável à Sonaecom, uma empresa controlada pela Sonae; acrescidos de (ii) cerca de 11 % do capital social da mesma sociedade detidos diretamente pela Sonae.
7. Na ausência da operação, a referida participação de 26,075 % manter-se-ia diretamente imputável à ZOPT que, de acordo com a Notificação, é uma sociedade detida em partes iguais pela Sonaecom e por Isabel dos Santos.
8. A percentagem de participação no capital da NOS imputável à Sonae, de um ponto de vista meramente quantitativo, não sofrerá qualquer alteração com a prossecução da presente transação. Tão pouco haverá lugar à formação de uma nova sociedade que combine a atividade das partes.

Figura 1- Composição da estrutura acionista do capital social da NOS – 20/10/2022

Acionistas	Nº de ações	% do capital social
ZOPT, SGPS, S.A. ⁽¹⁾	268.644.537	52,15%
Sonae, SGPS, S. A. ⁽²⁾	55.524.516	10,78%
Mubadala Investment Company PJSC	25.758.569	5,00%
TOTAL	349.927.622	67,93%

Total de ações admitidas à negociação na Euronext Lisbon:
515.161.380

Posições acionistas aguardam atualização, no seguimento dos comunicados das acionistas Sonae, SGPS, S.A. e Sonaecom, SGPS, S.A., divulgados no dia 28 de setembro de 2022.

Fonte: Site IR NOS

9. A transmissão à Sonaecom das ações representativas de 26,075% do capital social da NOS com a qual se concluirá o processo de amortização das ações por si detidas no capital da ZOPT, não poderá ter lugar antes do decurso – pelo menos – do prazo legal de proteção dos credores, previsto no artigo 96.º do Código das Sociedades Comerciais.

10. Nos termos do disposto nos números 1 e 2 desta norma, qualquer credor social pode, no prazo de um mês após a publicação do registo da redução do capital (que, no caso, ocorreu em 3 de outubro de 2022 — cf. Anexo 9), requerer judicialmente que a distribuição de reservas disponíveis ou dos lucros do exercício seja proibida ou limitada, por período a fixar, a não ser que o respetivo crédito seja satisfeito, se já for exigível, ou pelo menos adequadamente garantido se tal não for o caso. Esta faculdade conferida por lei aos credores requer, no entanto, que aqueles tenham pedido à sociedade a satisfação do seu crédito ou a prestação de garantia há pelo menos 15 dias o que, em termos práticos, significa no caso concreto que, pelo menos até 19 de outubro de 2022, a Sonaecom não poderia receber as ações suprarreferidas no capital social da NOS.

11. No entanto, a partir do momento em que tais ações lhe sejam entregues — perfazendo, direta e indiretamente, uma participação de cerca de 37% da Sonae no capital da NOS —, de acordo com a Notificação, a Sonae considera não poder excluir que, tendo em conta os níveis de participação nas Assembleias Gerais da NOS, nos últimos [confidencial] anos, passe a dispor de controlo exclusivo negativo (de facto) sobre a NOS e, indiretamente, sobre a NOS Comunicações, subsidiária integral daquela.

12. Tendo em conta as percentagens no capital presente ou representado nas Assembleias Gerais da NOS⁴, bem como a dispersão e composição do restante capital da NOS, a Sonae não pode excluir que se venha a verificar uma situação equivalente à referida pela Comissão no parágrafo 54 da Comunicação Consolidada em matéria de competência ao abrigo do Regulamento 139/2004: «verifica-se igualmente uma situação de controlo exclusivo quando um único acionista pode vetar decisões estratégicas numa empresa, embora este acionista não tenha poderes para, por si só, impor tais decisões (o chamado controlo exclusivo negativo). Nestas circunstâncias, um único acionista possui o mesmo nível de influência de que normalmente beneficia um acionista que dispõe de controlo conjunto numa empresa, ou seja, o poder de bloquear decisões estratégicas».

13. O controlo exclusivo negativo de facto pode assentar num conjunto de circunstâncias a avaliar de forma casuística: o histórico de presença dos vários acionistas em Assembleias Gerais nos últimos anos; a dispersão das ações restantes, vínculos estruturais, económicos ou familiares de outros acionistas importantes com o acionista minoritário em questão ou ainda o interesse estratégico ou meramente financeiro dos outros acionistas na empresa-alvo.

B. Sociedade Adquirente

⁴ Notificação pág. 22.

14. A Sonae é uma sociedade cotada na Bolsa Euronext de Lisboa e a empresa-mãe do Grupo Sonae que agrega um conjunto vasto de participações em empresas com atividades centradas, primordialmente, nos negócios da distribuição de base alimentar e não-alimentar, imobiliário, prestação de serviços financeiros a consumidores e comunicações eletrónicas e tecnologias de informação. A Sonae é exclusivamente controlada pela Efanor Investimentos, SGPS, S.E., (“Efanor”), *holding* dos herdeiros de Belmiro de Azevedo.
15. Mais concretamente, a Sonae está presente na distribuição retalhista alimentar [confidencial]; na distribuição retalhista não-alimentar [confidencial]; em Portugal e no exterior, em cadeias de cafetarias/padarias “Bagga”, [confidencial]; na exploração de lojas de conveniência em postos de abastecimento de combustíveis, [confidencial]; no fornecimento (*grossista*) de bens alimentares e não alimentares, [confidencial]; na prestação de serviços financeiros a consumidores, sob a égide da Universo, IME, S.A., e acessórios aos serviços financeiros, através da SFS – Gestão e Consultoria, S.A. (“SFS GC”); nos sistemas de informação e *media* bem como telecomunicações e audiovisual, até agora através da ZOPT, S.G.P.S., S.A. (empresa controlada conjuntamente pela Sonae – através da Sonaecom, S.G.P.S., S.A. (“Sonaecom”) – e por Isabel dos Santos, através de duas *holdings* pessoais), e, em última análise, através da NOS e da sua subsidiária NOS Comunicações, nas tecnologias de informação e *software* (via Sonae Investment Management – Software and Technology, S.G.P.S., S.A.). A [confidencial] dispõe ainda de um segmento específico de negócio, instrumental das atividades de retalho do grupo Sonae, designado “propriedades de retalho” [sob a égide da IGI Investimentos e Gestão Imobiliária, S.A. (anteriormente denominada Sonae RP — Retail Properties, S.A.) (“IGI”)], cuja missão principal é otimizar a gestão do património imobiliário de retalho (sobretudo alimentar) do grupo Sonae e desenvolvimento, gestão e investimento em ativos de retalho sustentáveis. Fornece ainda serviços de investimento, desenvolvimento e gestão imobiliária, que compreendem, igualmente,

serviços de arquitetura e de engenharia, bem como serviços de sustentabilidade associados à gestão de imóveis (via Sonae Sierra, S.G.P.S., S.A.).

16. A Efanor controla, para além da Sonae, a Sonae Indústria, S.G.P.S., S.A., ativa principalmente na produção de painéis à base de madeira, através da Tafisa Canadá e da Sonae Arauco, e a Sonae Capital S.G.P.S. S.A., sociedade com atividades nos setores da hotelaria, exploração e gestão de *resorts* (Tróia), *fitness* (ginásios Solinca e Pump), refrigeração & AVAC, Energia (cogeração e renováveis) e engenharia Industrial.
17. Relativamente à área de *media*, a controlada da Sonae, Sonaecom, para além da participação já descrita na NOS, detém 100 % do jornal *Público*, através da empresa Público Comunicação Social S.A. (Público), que por sua vez detém 50 % da Sociedade Independente de Radiodifusão Sonora S.A. (Rádio Nova) e 1,3759 % da Lusa – Agência de Notícias de Portugal S.A. (Lusa).
18. O Público detém também [confidencial] (Figura 2).

Figura 2 - Organograma Sonaecom

[confidencial]

Fonte: Formulário de Notificação da Transação Proposta – Versão Confidencial

19. À exceção das áreas de negócio designadas no ponto 17, todas as restantes encontram-se claramente fora do âmbito da atividade de regulação da ERC.

B. Sociedade Adquirida

20. De acordo com a Notificação, a NOS é uma sociedade cotada, detentora de 100 % do capital social da NOS Comunicações e que, através desta e de outras subsidiárias, desenvolve atividades num conjunto amplo de mercados de serviços de comunicações eletrónicas, audiovisuais e tecnologias de informação (Figura 3).

21. Por via da aquisição do controlo negativo direto da NOS, a Sonae irá igualmente adquirir o controlo das empresas participadas pela NOS, tais como a NOS Comunicações e as suas participadas, NOS Açores S.A., NOS Madeira, S.A. e NOS Wholesale, S.A., NOS Audio – Sales and Distribution, S.A., NOS Lusomundo Audiovisuais, S.A. e NOS Lusomundo Cinemas, S.A., NOS Sistemas, S.A., NOS Inovação S.A., NOS Technology S.A., NOS Corporate Center S.A. e NOS Mediação de Seguros, S.A.. Terá ainda poder de influência sobre a Dreamia - Serviços de Televisão, S.A., na qual a NOS tem uma participação social de 50 %; a ZAP, uma participação social de 30 %, e a Sport TV S.A., uma participação social de 25 %⁵.

Figura 3 - Empresas que compõem o Grupo NOS



Fonte: Formulário de Notificação da Transação Proposta

22. Mais concretamente, as atividades desenvolvidas pela NOS e pelas suas empresas participadas (“Grupo NOS”) incluem serviços de televisão por subscrição, serviços de voz e acesso à internet, edição e venda de videogramas, venda de publicidade em canais de televisão por subscrição, exploração de salas de cinemas, distribuição de

⁵ Notificação, n.º 1.3.3.

filmes, compra e distribuição de direitos de conteúdos e outros produtos multimédia para televisão e outras plataformas de distribuição, produção de canais para televisão por subscrição, gestão de *datacenters* e licenciamento, prestação de serviços de engenharia e consultoria na área dos sistemas de informação e mediação de seguros predominantemente no mercado português.

23. A NOS, através da sua subsidiária NOS Audiovisuais, e a AMC Networks International — Ibéria, são proprietárias da Dreamia — Serviços de Televisão, S.A. (“Dreamia”), uma *joint-venture* que se dedica à produção de canais e de séries e filmes para o mercado português (Biggs, Canal Panda, Canal Hollywood, Casa e Cozinha), e mercados africanos de expressão portuguesa (Canal Blast). Os canais contam com produção de programas próprios, como é o caso da “Ilha do Panda”, no Canal Panda, e “Pastelaria para todos” e “Toma lá, dá cá”, no Casa e Cozinha.
24. A ZAP é mais uma *joint-venture* em que a NOS participa a 30 % em parceria com a SOCIP — Sociedade de Investimentos e Participações, S.A. (100 % controlada por Isabel dos Santos) detentora dos restantes 70 %, que tem como objetivo desenvolver uma oferta de televisão por subscrição, por satélite, em Angola e Moçambique.
25. A Sport TV S.A. (“Sport TV”), detida em 25 % pela NOS, é uma estação de televisão com conteúdos *premium* de desporto, transmitindo várias competições nacionais e internacionais (por exemplo, campeonatos de futebol e NBA, Moto GP, WRC, NASCAR). A SPORT TV detém os direitos de transmissão dos jogos de grandes competições de clubes e seleções como a Liga Europa, Mundial de clubes, Campeonato do Mundo e Campeonato da Europa e transmite em exclusivo a Liga Portuguesa, a Taça de Portugal e a Taça da Liga.

26. Para além das atividades descritas nos pontos 23 24 e 25, entre as atividades descritas em 22, apenas o fornecimento de serviços de televisão por subscrição e a produção de canais para televisão se encontram na esfera regulatória da ERC.
27. Até à implementação da presente operação ora notificada, a NOS foi detida maioritariamente (52,15 % do seu capital social) pela ZOPT que, como se referiu acima, era controlada conjuntamente pela Sonae (através da Sonaecom) e por Isabel dos Santos.

III. Apreciação

a. Mercados Relevantes

28. A apreciação de uma operação de concentração implica a correta determinação do(s) mercado(s) relevante(s) em causa, tanto do ponto de vista dos produtos ou serviços quanto do âmbito geográfico a considerar.
29. O mercado relevante é, geralmente, considerado um instrumento para identificar e definir os limites da concorrência entre empresas. A definição de um mercado em função do seu produto e do seu âmbito geográfico visa – quando esteja em causa uma operação de concentração – identificar os concorrentes efetivos das empresas envolvidas na concentração suscetíveis de restringir o comportamento destas e de as impedir de atuar independentemente de uma pressão concorrencial efetiva⁶.
30. Observe-se, todavia, que o entendimento assim defendido para a configuração do «mercado relevante» por instâncias como a Comissão Europeia, através da sua Direcção-Geral de Concorrência, e, no âmbito estritamente interno, pela AdC, nem sempre coincidirá com aquele perfilhado pela ERC. Designadamente, porque os

⁶ Cf. o ponto 2 da Comunicação da Comissão Europeia (97/C 372/03) relativa à definição de mercado relevante para efeitos do direito comunitário da concorrência, JOCE C 372 de 9 de dezembro de 97, p. 5.

objetivos prosseguidos pelas entidades em causa são diversos. A AdC visa fiscalizar as operações de concentração de empresas na ótica da defesa da concorrência, pretendendo salvaguardar a eficiência económica dos mercados e a proteção dos interesses dos consumidores. Diversamente, a intervenção da ERC em operações que conduzam a uma concentração da titularidade de entidades que prosseguem atividades de comunicação social preocupa-se fundamentalmente com a liberdade de expressão, o pluralismo e a diversidade de opiniões, a par da livre difusão *de* e acesso *a* conteúdos.

31. Assim, e no âmbito da apreciação requerida ao Conselho Regulador da ERC, ressaltam as especiais incumbências de índole regulatória que sobre esta entidade impendem no sentido da salvaguarda dos valores *supra* identificados, em coerência com o disposto no artigo 39.º da Constituição da República Portuguesa e nos artigos 7.º, alíneas a) e b), 8.º, alíneas a), b), e) e g), e 24.º, n.º 3, alínea p), dos Estatutos da ERC.
32. Quanto à definição dos mercados relevantes (ou áreas de atividade relevantes), esta inclui duas dimensões, a geográfica e a de produto.
33. Na dimensão do produto, tanto a NOS como a Sonae operam num vasto conjunto de mercados que se situam fora do âmbito regulatório da ERC.
34. Cingindo a análise às áreas de atividade reguladas pela ERC, verifica-se que a controlada da Sonae, Sonaecom, para além da participação na Adquirida, está presente no segmento das publicações periódicas através de uma participação de 100 % no jornal *Público* e no segmento dos operadores de rádio através de uma participação de 50 % na Rádio Nova⁷. A NOS está presente no segmento de distribuição de televisão por subscrição e no segmento de operadores de televisão através da participação em diversas empresas, como descrito no capítulo 2.

⁷ Ao que acresce uma participação de 1,3759% da Lusa – Agência de Notícias de Portugal S.A. (Lusa), que pela sua dimensão não justifica inclusão neste capítulo de mercados relevantes.

35. Concretizando em termos de mercados de produto, a Sonae está presente no mercado de venda de publicações periódicas físicas, venda de publicações periódicas *online* (subscrições), venda de espaços publicitários em publicações periódicas físicas, venda de espaços publicitários *online*, e venda de espaços publicitários em rádio. A NOS está presente no mercado de televisão por subscrição sem acesso condicionado (assinaturas), mercado de televisão por subscrição com acesso condicionado (*premium*), mercado de produção de conteúdos televisivos, mercado de direitos de transmissão televisiva temáticos, mercado de distribuição de conteúdos audiovisuais temáticos e mercado de venda de espaços publicitários em canais de televisão.
36. Neste enquadramento conclui-se que, para além da presente transação em nada vir alterar a presença de ambas as empresas nos mercados de produto identificados, uma vez que a percentagem de participação da Sonae na NOS e a organização corporativa das entidades operacionais envolvidas se manterá inalterada, também não existe qualquer sobreposição entre os mercados de produtos de ambas as empresas.
37. Nesta circunstância, o facto de o mercado geográfico da NOS e da Sonae ser o mesmo, em Portugal, é em si irrelevante.

b. Perspetiva da ERC

38. Tendo em conta as considerações anteriores, na perspetiva da ERC, os eventuais riscos inerentes à transação proposta residem em eventuais questões relacionadas com a liberdade de expressão, o pluralismo e diversidade, ou com a liberdade de difusão *de*, ou de acesso *a*, conteúdos de comunicação social, nos mercados geográficos e de produto identificados, em que as partes se encontram presentes.
39. Importa analisar, também, o eventual risco de concentração da titularidade da propriedade no mercado geográfico português, já de si concentrado.
40. No caso da transação em análise, o risco de concentração de titularidade é inexistente, uma vez que as empresas intervenientes e as respetivas percentagens de participação direta e indireta na adquirida irão manter-se. Na prática, esta transação irá retirar a ZOPT do universo empresarial da Sonae.
41. Adicionalmente, não se verifica um caso de concentração horizontal que possa levar à diminuição do pluralismo na comunicação social portuguesa, uma vez que os órgãos de comunicação detidos pela Sonae (o jornal *Público* e a participação na Rádio Nova) operam no mercado da imprensa e da rádio, ao passo que os órgãos de comunicação social nos quais a NOS tem uma participação (Dreamia e Sport TV) operam no setor da televisão.
42. Também não existe um maior risco de redução do pluralismo informativo, uma vez que a concentração se dá entre uma empresa que tem um órgão de comunicação de informação geral (o *Público*) e outra empresa que apenas opera nos conteúdos temáticos (designadamente, conteúdos cinematográficos, infantis e desportivos).

43. Pelo mesmo motivo, riscos como o encerramento de empresas ou a exclusão de acessos a conteúdos, a ocorrer no futuro, não deverão ser imputáveis à presente transação.
44. Portanto, não se afigura que a transação proposta seja suscetível de comportar riscos relativos a questões relacionadas com a liberdade de expressão, o pluralismo e diversidade, ou com a liberdade de difusão *de*, ou de acesso *a*, conteúdos de comunicação social, nos mercados geográficos e de produto identificados, em que as partes se encontram presentes.

IV. Deliberação

Em face do exposto, o Conselho Regulador da ERC não se opõe à operação de concentração notificada, por não se concluir que dela resultem perturbações indevidas ao equilíbrio do panorama mediático em Portugal, ou que tal operação coloque em causa os valores do pluralismo e da diversidade de opiniões, a par da livre difusão *de*, e acesso *a*, conteúdos, cuja tutela incumbe à ERC aí acautelar.

Lisboa, 23 de novembro de 2022

O Conselho Regulador,
Sebastião Póvoas
Francisco Azevedo e Silva
Fátima Resende
João Pedro Figueiredo