

INFORME Y PROPUESTA DE RESOLUCIÓN

EXPEDIENTE C/0929/18 GRUPO ORIENT SECURITIES / SPRING / MARCH / IMAGINA

I. ANTECEDENTES

- (1) Con fecha 19 de marzo de 2018, ha tenido entrada en la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (CNMC) notificación relativa a la adquisición por parte de Orient Securities Company Limited (GRUPO ORIENT SECURITIES), Spring 2012 Investments B.V. (SPRING) y March 2012 Investments B.V. (MARCH) del control conjunto sobre la sociedad Imagina Media Audiovisual, S.L. (IMAGINA).
- (2) La operación se formaliza, por un lado, mediante un contrato de compraventa, firmado el 2 de febrero de 2018, del 100% del capital social de IMAGINA a la sociedad Invictus Media, S.L. (INVICTUS MEDIA), propiedad al 100% de la empresa Joye Media S.L. (JOYE MEDIA) y, por otro lado, de un acuerdo de socios, también firmado el 2 de febrero de 2018, con el fin de regular la gestión de JOYE MEDIA y, en última instancia, la gestión de IMAGINA.
- (3) Tras la operación, JOYE MEDIA y, por ende, IMAGINA, estará participada mayoritariamente por GRUPO ORIENT SECURITIES, a través de su filial Kunshan Technology Investments (HK) Ltd. (KUNSHAN), en un 53,522% y, de forma minoritaria por SPRING y MARCH, con un 12,006% cada una, y por Witgoud Investments B.V. (empresa accionista de IMAGINA antes de la celebración de la presente operación de concentración, en adelante WITGOUD), en un 22,466%.
- (4) Por otro lado, el contrato de compraventa y el acuerdo de socios se acompañará de la firma, una vez completada la operación, de un acuerdo de sindicación entre SPRING y MARCH de sus correspondientes derechos de voto en los órganos de gobierno de JOYE MEDIA.
- (5) La fecha límite para acordar iniciar la segunda fase del procedimiento es el 19 de abril de 2018, inclusive. Transcurrida dicha fecha, la operación notificada se considerará tácitamente autorizada.

II. RESTRICCIONES ACCESORIAS

- (6) Del clausulado del contrato de compraventa y del acuerdo de socios que han dado lugar a la operación notificada, se derivan las siguientes restricciones de competencia.

II.1. Cláusulas de no competencia y de no captación

Cláusulas de no competencia/no captación en el contrato de compraventa

- (7) Mediante la cláusula 13 del contrato de compraventa, se establecen determinadas obligaciones de no competencia y de no captación en relación

con IMAGINA sobre [...] ¹ ². Las obligaciones durarán tres (3) años desde la fecha de firma del contrato de compraventa.

Cláusulas de no competencia/no captación en el acuerdo de socios

- (8) Respecto al acuerdo de socios, su cláusula 9 establece determinadas obligaciones de no competencia y de no captación respecto a IMAGINA a los socios de control de esta entidad (GRUPO ORIENT SECURITIES, SPRING, MARCH), que estarán vigentes desde la fecha de cierre y los [>2] años siguientes desde la fecha en que dichos socios perdieran tal condición.
- (9) Esta cláusula 9 del acuerdo de socios también establece determinadas obligaciones de no competencia y no captación en relación a IMAGINA frente a WITGOUD (socio financiero no de control), que estarán vigentes mientras WITGOUD se mantenga como socio indirecto de IMAGINA.

II.2. Cláusulas de confidencialidad

Cláusulas de confidencialidad en el contrato de compraventa

- (10) Conforme a la cláusula 15.7 del contrato de compraventa, los vendedores estarán obligados a mantener el secreto de cualesquiera conocimientos técnicos y de mercado que resulten de su relación con IMAGINA.

Cláusulas de confidencialidad en el acuerdo de socios

- (11) Respecto al acuerdo de socios, la cláusula 11.8 del mismo establece obligaciones de secreto sobre cualquier información de carácter confidencial, tanto técnica, como económica, financiera o comercial, relativa a relaciones comerciales y, con carácter general y a título meramente enunciativo, a cualquier información confidencial que pudiere existir o ser desarrollada en el transcurso de las actividades de IMAGINA.

II.3. Valoración

- (12) El artículo 10.3 de la Ley 15/2007, de 3 de julio, de Defensa de la Competencia, establece que *“en su caso, en la valoración de una concentración económica podrán entenderse comprendidas determinadas restricciones a la competencia accesorias, directamente vinculadas a la operación y necesarias para su realización”*.
- (13) La Comunicación de la Comisión Europea sobre las restricciones directamente vinculadas a la realización de una concentración y necesarias a tal fin (2005/C 56/03) señala que, con carácter general, estas restricciones obedecen a la necesidad de obtener el valor íntegro de la empresa adquirida y, en consecuencia, deben servir para proteger al comprador.
- (14) La Comunicación considera que las cláusulas inhibitorias de la competencia garantizan la cesión al comprador del valor íntegro de los activos transferidos, que, por lo general, comprende tanto activos materiales como inmateriales, como el fondo de comercio y los conocimientos técnicos desarrollados por el

¹ [...] es socio de control de Mediavideo B.V., sociedad que, junto con SPRING y MARCH, controlaba la empresa IMAGINA antes de la operación de concentración propuesta, y que, mediante el mencionado contrato de compraventa, vende su porcentaje de participación en IMAGINA.

² Se recoge entre corchetes la información declarada confidencial por la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia a instancias de las notificantes.

vendedor. Y aclara que estas cláusulas sólo están justificadas por el objetivo legítimo de hacer posible la concentración cuando su duración, su ámbito geográfico de aplicación, su contenido y las personas sujetas a ellas no van más allá de lo razonablemente necesario para lograr dicho objetivo.

- (15) De acuerdo con la Comunicación, estas cláusulas inhibitorias de la competencia están justificadas durante un máximo de tres años cuando la cesión de la empresa incluye la transferencia de la clientela fidelizada como fondo de comercio y conocimientos técnicos. Si solo incluye fondo de comercio, dos años.
- (16) Por otro lado, la Comunicación de la Comisión Europea aclara que las cláusulas de no captación y de confidencialidad se evalúan de forma similar a los pactos inhibitorios de la competencia.
- (17) En relación con las empresas en participación, el párrafo 36 de la Comunicación establece que las cláusulas inhibitorias de la competencia entre las empresas matrices y la empresa en participación con participación de control son accesorias a una concentración en la medida que no tengan una duración superior a la de la propia empresa en participación.

Cláusulas de no competencia/no captación

- (18) A la hora de valorar la cláusula 13 del contrato de compraventa, que afecta al accionista de control que sale de IMAGINA, es necesario valorar en qué medida la misma sirve para preservar el valor de los activos adquiridos. En el caso del [...] (SPRING) y el [...] (MARCH), los mismos ya eran accionistas de control, por lo que es difícil justificar que necesitan esta restricción de competencia para mantener el valor de su participación en IMAGINA. En cambio, GRUPO ORIENT SECURITIES, que adquiere una participación mayoritaria en IMAGINA, sí se puede ver perjudicado a la hora de preservar el valor de los activos adquiridos si se permite al [...] competir con las actividades de IMAGINA.
- (19) Esta Dirección de Competencia considera que el pacto de no competencia y no captación que afecta al [...] sería accesorio a la operación en la medida que sirve para preservar el valor de la participación adquirida por GRUPO ORIENT SECURITIES.
- (20) No obstante, a juicio de esta Dirección de Competencia, la operación de concentración no se acompaña de una transferencia de conocimientos técnicos, sino de activos, derechos audiovisuales y clientes, que constituyen fondo de comercio, por lo que el período de tres años desde la fecha de firma del contrato supera el plazo máximo justificado conforme a la Comunicación de la Comisión Europea 2005/C 56/03.
- (21) En la medida que la notificante no ha justificado suficientemente la necesidad de este plazo más amplio, esta Dirección de Competencia considera que la duración de este pacto de no competencia y no captación va más allá de lo que es necesario para garantizar el valor del negocio adquirido. Por lo tanto, esta cláusula sólo sería accesorio a la operación durante sus dos primeros años de vigencia tras la ejecución de la concentración.

- (22) Por los mismos motivos, y teniendo en cuenta lo previsto en el párrafo 36 de la Comunicación, la cláusula 9 del acuerdo de socios incluido en esta operación de concentración, en lo referente a las obligaciones de no competencia y no captación comprendidas entre la fecha de cierre y los [>2] años siguientes desde la fecha en que los socios de IMAGINA perdieran esta condición de socios, sólo sería accesoria a la operación durante los dos primeros años desde la entrada de GRUPO ORIENT SECURITIES en IMAGINA o mientras las matrices de control sigan controlando la sociedad (tomando la alternativa más lejana en el tiempo).
- (23) En particular, esta Dirección de Competencia entiende que una vez que un accionista de control ha permanecido indirectamente en IMAGINA dos años, el pacto de no competencia y no captación no sería necesario para preservar el valor de los activos adquiridos, frente a los accionistas de control que salen de IMAGINA.
- (24) Por otra parte, como se ha indicado anteriormente, se han establecido también, en el acuerdo de socios, obligaciones de no competencia y no captación a los inversores no de control en IMAGINA (WITGOUD) mientras éstos mantengan su participación en la misma.
- (25) En relación con estas obligaciones que afectan a socios financieros (que no ejercen control) de IMAGINA, las mismas no son accesorias a la operación, tal y como prevé el párrafo 40 de la Comunicación.

Cláusulas de confidencialidad

- (26) En lo que se refiere a las cláusulas de confidencialidad del contrato de compraventa y del contrato de socios, en la medida que las mismas tengan un efecto equivalente a un pacto de no competencia, y en línea con lo indicado anteriormente, las mismas:
- Son accesorias por un plazo de dos años desde el cierre de la operación en lo que afectan al [...].
 - Son accesorias por un plazo de dos años desde la entrada en IMAGINA o hasta la salida de la sociedad (la fecha más lejana) para los accionistas de control.
 - No son accesorias en lo que afectan a inversores financieros (no de control), hayan o no vendido su participación en IMAGINA.

III. APLICABILIDAD DE LA LEY 15/2007 DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA

- (27) La operación notificada es una concentración económica de acuerdo a lo dispuesto en el artículo 7.1.c) de la LDC.
- (28) Esta concentración supone, de acuerdo con la información obrante en el expediente, el paso de un control conjunto (ejercido por SPRING, MARCH y Mediavideo B.V.) sobre IMAGINA a un nuevo control conjunto sobre la anterior sociedad tras la operación notificada, ejercido por GRUPO ORIENT SECURITIES, SPRING y MARCH.

- (29) Adicionalmente, IMAGINA tiene plenas funciones y, como consecuencia del acuerdo de socios y del acuerdo de sindicación de voto entre SPRING y MARCH, tres de los cuatro accionistas indirectos de IMAGINA, GRUPO ORIENT SECURITIES, SPRING y MARCH, dispondrán de derechos de veto en el Consejo de Administración sobre determinadas decisiones estratégicas de esta compañía.
- (30) La operación no es de dimensión comunitaria, ya que no alcanza los umbrales establecidos en los apartados 2 y 3 del artículo 1 del Reglamento (CE) n° 139/2004 del Consejo, de 20 de enero de 2004, sobre el control de las concentraciones entre empresas.
- (31) La operación notificada cumple los requisitos previstos por la LDC, al superarse el umbral establecido en el artículo 8.1.a) de la misma en el mercado de comercialización mayorista de canales de televisión *premium* en España.
- (32) La operación notificada cumple los requisitos previstos en el artículo 56.1.a) de la LDC para tramitarse mediante formulario abreviado, por falta de solapamiento entre las partes.

IV. EMPRESAS PARTICÍPES

IV.1. ORIENT SECURITIES COMPANY LIMITED (GRUPO ORIENT SECURITIES)

- (33) GRUPO ORIENT SECURITIES es una compañía de servicios financieros, con sede en Shanghai. Esta compañía cotiza en la Bolsa de Shanghai.
- (34) GRUPO ORIENT SECURITIES no está activo en los mercados donde participa IMAGINA, encontrándose únicamente activa en la prestación de servicios financieros fuera de España.

IV.2 SPRING 2012 INVESTMENTS B.V. (SPRING) y MARCH 2012 INVESTMENTS B.V. (MARCH)

- (35) SPRING y MARCH son sociedades holandesas, creadas como sociedades holding cuya única actividad es la de llevar a cabo la gestión de sus participadas, en este caso el control conjunto de IMAGINA.
- (36) Los socios de control de SPRING y MARCH son [...] y [...], respectivamente, socios de IMAGINA desde antes de la presente operación de concentración.
- (37) Según la notificante, SPRING y MARCH no realizan ninguna otra actividad más allá de sus condiciones de socios de IMAGINA.

IV.3 IMAGINA MEDIA AUDIOVISUAL, S.L. (IMAGINA)

- (38) IMAGINA es un holding empresarial español, nacido en 2006 como consecuencia de la integración de las empresas productoras Globomedia, S.A. y Mediaproducción, S.L. IMAGINA opera múltiples ámbitos del sector audiovisual, entre los que cabe destacar los siguientes: adquisición y licencia de derechos audiovisuales deportivos, producción de canales temáticos, producción de contenidos audiovisuales y alquiler de platós, y también ofrece servicios de ingeniería técnica en el ámbito *broadcast* (difusión o emisión), soluciones de publicidad en televisión y producción cinematográfica.

- (39) IMAGINA, por medio de MEDIAPRO, distribuye en España sus derechos audiovisuales de fútbol a través de los canales “beIN Sports” y “beIN Sports LaLiga”, editados por MEDIAPRO. Actualmente, MEDIAPRO tiene diversos acuerdos para la comercialización de los derechos de emisión de los canales “beIN Sports” y “beIN Sports LaLiga” con varios operadores de televisión de pago en España.

V. VALORACIÓN

- (40) Esta Dirección de Competencia considera que la presente concentración no altera de forma significativa la estructura de los mercados afectados, ni la dinámica competitiva pre-existente en los mismos, en la medida que simplemente se produce en IMAGINA la entrada de un socio de control (GRUPO ORIENT SECURITIES) y la salida de otro (MEDIVIDEO B.V.), sin que se produzca ningún tipo de solapamiento horizontal o vertical con las actividades del nuevo socio.
- (41) Adicionalmente, GRUPO ORIENT SECURITIES no es un competidor potencial especialmente significativo en los mercados en los que opera MEDIAPRO, habiendo otros operadores alternativos en los mercados en los que opera IMAGINA.
- (42) A la vista de lo anterior, no es previsible que la operación notificada vaya a suponer un obstáculo a la competencia en los mercados afectados, por lo que parece susceptible de ser aprobada en primera fase sin compromisos.

VI. PROPUESTA

En atención a todo lo anterior y en virtud del artículo 57.1 de la Ley 15/2007, de 3 de julio, de Defensa de la Competencia, se propone autorizar la concentración, en aplicación del artículo 57.2.a) de la Ley 15/2007, de 3 de julio, de Defensa de la Competencia.

Asimismo, y teniendo en cuenta la Comunicación de la Comisión Europea sobre las restricciones directamente vinculadas a la realización de una concentración y necesarias a tal fin (2005/C 56/03) y la práctica de las autoridades nacionales de competencia, se considera que, en el presente caso, en lo que afecta a España, los pactos de no competencia, de no captación y de confidencialidad incluidos en el contrato de compraventa y en el acuerdo de socios, sólo serían accesorios a la operación de concentración en lo que:

- Afectan al [...] y no exceden de un plazo de dos años desde la ejecución de la concentración.
- Afectan a los accionistas de control (GRUPO ORIENT SECURITIES, SPRING, MARCH) por un plazo de dos años desde la entrada en IMAGINA o hasta la salida de la sociedad (la fecha más lejana).

Las anteriores restricciones, en lo que exceden los límites temporales señalados, o las restricciones que afectan a los inversores financieros (hayan o no vendido su participación en IMAGINA) no se consideran accesorias a la operación notificada y están, en su caso, sometidas a la normativa de acuerdos entre empresas.