

INFORME Y PROPUESTA DE RESOLUCIÓN

EXPEDIENTE C/0944/18 USS / ATP / GT FUND / REDEXIS

I. ANTECEDENTES

- (1) Con fecha 21 de mayo de 2018 tuvo entrada en la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (CNMC) notificación de la concentración consistente en la adquisición por los fondos UNIVERSITIES SUPERANNUATION SCHEME LIMITED (USS), ARBEJDSMARKEDETS TILLÆGSPENSION (ATP) y GUOXIN GUOTONG FUND LLP (GT FUND) del control conjunto sobre las sociedades REDEXIS GAS, S.A. y REDEXIS GAS FINANCE B.V. (en adelante, estas dos sociedades serán referidas como REDEXIS).
- (2) Antes de la operación, THE GOLDMAN SACHS GROUP, INC. (“GOLDMAN SACHS”), a través de diversos fondos bajo su control, poseía una participación del 50,1% en REDEXIS, mientras que USS tenía una participación indirecta del 30% a través de CHASE GAS INVESTMENTS LIMITED, y ATP ostentaba una participación indirecta del 19,9% en REDEXIS a través de ATP INFRASTRUCTURE II APS. El control lo ejercían de forma conjunta GOLDMAN SACHS y USS, mientras que ATP no participaba en dicho control¹. Tras la operación, USS, ATP y GT FUND tendrán respectivamente un tercio de las participaciones de REDEXIS y, en virtud del acuerdo entre socios, ejercerán el control conjuntamente.
- (3) En definitiva, GOLDMAN SACHS vende su 50,1% de REDEXIS a los otros dos fondos que ya participaban en el accionariado (USS y ATP) y a un fondo de nueva entrada, GT FUND, y cada uno pasará a controlar un tercio de las acciones.
- (4) La fecha límite para acordar iniciar la segunda fase del procedimiento es el **21 de junio del 2018**, inclusive. Transcurrida dicha fecha, la operación notificada se considerará tácitamente autorizada.

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

- (5) La operación notificada es una concentración económica en el sentido del artículo 7.1 c) de la Ley 15/2007, de 3 de julio, de Defensa de la Competencia (LDC).
- (6) La operación no es de dimensión comunitaria, ya que no alcanza los umbrales establecidos en el artículo 1 del Reglamento (CE) n° 139/2004 del Consejo, de 20 de enero de 2004, sobre el control de las concentraciones entre empresas.
- (7) La operación notificada cumple los requisitos previstos por la LDC al superarse el umbral de cuota de mercado establecido en el artículo 8.1.a) de la misma. Asimismo, le es de aplicación el procedimiento abreviado por darse el supuesto contemplado en el artículo 56.1.a) de la LDC².

¹ M.8550 USS / GOLDMAN SACHS / REDEXIS GAS.

² Dos de los adquirentes poseen participaciones inferiores al [0-10]% en actividades verticalmente relacionadas; en concreto USS en REPSOL y USS y ATP en ENAGÁS. En ambos casos se trata de participaciones muy reducidas, además de preexistentes porque tanto USS como ATP ya participaban antes de la operación en el capital social de

III. RESTRICCIONES ACCESORIAS

- (8) La operación de concentración que ha dado lugar al expediente de referencia se articula mediante tres Contratos de compraventa de acciones suscritos entre cada una de las empresas adquirientes y el vendedor. Dos de estos contratos (el de GT FUND y el de ATP) contienen pactos de no captación que las partes consideran necesarios para implementar debidamente la operación propuesta:
- (9) La Cláusula 8.3 de los Contratos de Compraventa de GT FUND y de ATP establece que, desde la fecha de firma hasta [< 3 años], [...] GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL en Europa se comprometen a no solicitar o atraer o intentar solicitar o atraer a ningún empleado de REDEXIS que a la fecha de firma ocupe el puesto de [...] de REDEXIS. La cláusula de no captación no se aplica a: [...].
- (10) Por otra parte, el Acuerdo de Socios suscrito entre las adquirientes para la gestión de REDEXIS contiene otra cláusula de no captación que, en este caso, vincula a los tres adquirientes entre sí. En concreto, mediante esta cláusula se establece que, mientras cada socio se mantenga en el accionariado de la empresa más [...] adicional desde su salida del accionariado, los socios se comprometen a abstenerse de, directa o indirectamente, requerir los servicios o intentar requerir los servicios o sustraer de las empresas adquiridas a la persona que en cada momento ostentara la condición de [...] de las adquiridas. La cláusula establece que la prohibición no será de aplicación en el caso [...].

Valoración

- (11) El artículo 10.3 de la LDC, 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”*.
- (12) Respecto a las dos primeras cláusulas de no captación, las que vinculan en los contratos de compraventa a dos de los adquirientes (ATP y GT FUND) y al vendedor, 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) considera que una cláusula inhibitoria de la competencia impuesta al vendedor en el contexto de la cesión de toda o parte de una empresa puede estar directamente vinculada a la realización de la concentración y ser necesaria a tal fin. Para obtener el valor íntegro de los activos transferidos, el comprador debe gozar de algún tipo de protección frente a la competencia del vendedor que le permita fidelizar la clientela y asimilar y explotar los conocimientos técnicos. En estos casos, las 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. En cuanto a las cláusulas de no captación, son aplicables los mismos principios que para las cláusulas inhibitorias de la competencia.
- (13) Respecto a la segunda cláusula de no captación, recogida en el Acuerdo de Socios y que vincula a los adquirientes entre sí, la Comunicación de la Comisión

sobre las restricciones directamente vinculadas a la realización de una concentración y necesarias a tal fin (2005/C 56/03) considera que, en el contexto de una empresa en participación, una cláusula inhibitoria de la competencia entre una empresa en participación y sus matrices puede considerarse directamente vinculada a la realización de la concentración y necesaria a tal fin si corresponde a los productos, servicios y territorios cubiertos por la empresa en participación o por sus estatutos. Las cláusulas inhibitorias de la competencia pueden responder, entre otros factores, a la necesidad de garantizar que las partes actúen de buena fe en las negociaciones; también pueden reflejar la necesidad de utilizar plenamente los activos de la empresa en participación o de permitir a ésta asimilar los conocimientos técnicos y el fondo de comercio aportados por las empresas matrices, o bien la necesidad de proteger los intereses de las empresas matrices en la empresa en participación frente a actos de competencia facilitados, entre otros factores, por el acceso prioritario de las empresas matrices a los conocimientos técnicos y al fondo de comercio traspasado a la empresa en participación o desarrollado por ésta. Estas cláusulas inhibitorias de la competencia entre las empresas matrices y una empresa en participación pueden considerarse directamente vinculadas a la realización de la concentración y necesarias a tal fin en la medida en que no tengan una duración superior a la de la propia empresa en participación. En el caso de las cláusulas de no captación, son aplicables los mismos principios que para las cláusulas inhibitorias de la competencia.

- (14) A la luz de todo lo anterior, teniendo en cuenta la legislación y la citada Comunicación, se considera que el contenido y duración de las cláusulas de no captación recogidas en los acuerdos de compraventa no va más allá de lo que requiere razonablemente la realización de la concentración, y por tanto son necesarias y accesorias a la misma. Sin embargo, respecto a la cláusula de no captación recogida en el Acuerdo de Socios, se considera que va más allá de lo razonable en cuanto a su duración para la consecución de la operación, quedando sujeto a la normativa sobre acuerdos entre empresas todo lo que exceda al periodo de duración de la propia empresa en participación.

IV. EMPRESAS PARTICÍPES

IV.1. a) UNIVERSITIES SUPERANNUATION SCHEME LIMITED (USS)

- (15) USS, de origen británico, es una sociedad de responsabilidad limitada por garantía sin capital social, y su actividad es la de ser el administrador fiduciario encargado de la gestión de un fondo de pensiones británico para personal académico de universidades británicas, instituciones de educación superior y centros de investigación. Según la notificante, no está controlada por ninguna otra persona o sociedad a los efectos de las normas de control de concentraciones.
- (16) Según la notificante, USS posee participaciones minoritarias en España en las siguientes empresas energéticas: ENAGÁS, S.A. ([0-10]% del accionariado), RED ELECTRICA CORPORACION, S.A. ([0-10]%) y REPSOL, S.A. ([0-10]%). Además, posee un [10-20]% del capital del gestor de infraestructuras de

transporte GLOBALVIA S.A.U.³ -lo que le confiere control conjunto de esta compañía con otros dos fondos de pensiones, el canadiense OPTRUST y el holandés PGGM-, y un [0-10]% en AENA, S.M.E., S.A. y un [0-10] % en DIA, S.A.

- (17) Según la notificante, el volumen de negocios de USS en España en 2017, conforme al artículo 5 del Reglamento de Defensa de la Competencia aprobado por el RD 261/2008 (RDC), fue de [**<60**] millones de euros.

IV.1. b) ARBEJDSMARKEDETS TILLÆGSPENSION (ATP)

- (18) ATP, una institución independiente de origen danés, es uno de los gestores de fondos de pensiones más grande de Europa. Está dividido en dos áreas de negocio: (i) Pensiones e Inversiones, que gestiona activos de ATP por importe aproximadamente 100.000 millones de euros y (ii) el Negocio de Transformación, que se ocupa de la administración y desembolso de prestaciones sociales y de la seguridad social en Dinamarca.
- (19) Según la notificante, ATP posee participaciones minoritarias en España en las siguientes empresas energéticas: ENAGÁS, S.A. (0,18%) y ARENALES SOLAR PS, S.L ([0-15]%, es una planta termo solar). Además, ATP invierte minoritariamente en fondos de gestión externa a ATP que poseen participaciones de control en 9REN GROUP (GAMESA ENERGÍA, S.A., desarrollo y fabricación y funcionamiento de plantas fotovoltaicas) y REPOSTA (gestión de gasolineras).
- (20) Según la notificante, el volumen de negocios de ATP en España en 2017, conforme al artículo 5 del (RDC), fue de [**<60**] millones de euros.

IV.1. c) GUOXIN GUOTONG FUND LLP (GT FUND)

- (21) GT FUND, constituido en Hangzhou, China, en el año 2016, es una sociedad comanditaria por acciones (*'limited partnership'*) que tiene como fin la inversión en infraestructuras y energías renovables, fabricación avanzada y/o tecnologías, industrias relacionadas con el sector sanitario y productos de consumo.
- (22) GT FUND [...] según la notificante, [...] no está controlada por ninguna entidad. [...].
- (23) GT FUND posee un [0-10]% de la empresa de residuos URBASER, S.A. No posee otras participaciones de empresas en España, según la notificante.
- (24) Según la notificante, el volumen de negocios de GT FUND en España en 2017, conforme al artículo 5 del RDC, fue de [**<60**] millones de euros.

IV.2. REDEXIS GAS, S.A. y REDEXIS GAS FINANCE B.V. (REDEXIS)

- (25) REDEXIS GAS, S.A. se dedica al transporte y distribución de gas natural en España y en menor medida a la distribución y comercialización de gases licuados del petróleo (GLP) canalizado en España⁴. También se transfiere la propiedad de REDEXIS FINANCE B.V., que es el emisor de títulos de deuda senior no

³ Autopistas y ferrocarriles ver:

https://www.globalvia.com/areas_de_negocio/concesiones_por_tipo.aspx?BtnSubMenu=21

⁴ En concreto, REDEXIS proporciona acceso a gas a 576 municipios y 649.653 puntos de suministro, a través de 9.990 km de redes de gas en las CCAA de Aragón, Islas Baleares, Andalucía, Castilla y León, Castilla-La Mancha, Comunidad Valenciana, Madrid, Murcia, Cataluña y Extremadura.

garantizados de REDEXIS GAS S.A. bajo su programa *Euro medium-term note* (EMTN). Los ingresos netos de cada emisión son prestados a REDEXIS GAS S.A. para atender sus necesidades financieras.

- (26) Según la notificante, el volumen de negocios de REDEXIS en España en 2017, conforme al artículo 5 del RDC, fue de **[>60] millones de euros**.

V. VALORACIÓN DE LA OPERACIÓN

- (27) Esta Dirección de Competencia considera que la presente operación de concentración no supone una amenaza para la competencia efectiva en los mercados afectados, puesto que la operación no produce una variación de la estructura o de la dinámica competitiva existentes en los mismos. En consecuencia, se considera que la operación es susceptible de ser aprobada en primera fase sin compromisos.

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.

Por último, 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/C56/03) y la práctica de las autoridades nacionales de competencia, esta Dirección de Competencia considera que la cláusula de no captación recogida en el Acuerdo de Socios en cuanto a su duración, va más allá de lo razonable para la consecución de la operación, y propone que quede por tanto, sujeta a la normativa sobre acuerdos entre empresas todo lo que exceda al periodo de duración de la propia empresa en participación.