

INFORME Y PROPUESTA DE RESOLUCIÓN

C/1361/22 WONDERBOX / SMARTBOX

1. ANTECEDENTES

1. Con fecha 23 de diciembre de 2022 tuvo entrada en la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (CNMC), notificación de la concentración consistente en la adquisición de control exclusivo por parte de WONDERBOX S.A.S. (“WONDERBOX”) de la sociedad TOPCO S.A.S. (“TopCo”), propietaria de la compañía SMARTBOX, mediante la adquisición del 100% del capital de dicha compañía.
2. Dicha notificación ha sido realizada por WONDERBOX, según lo establecido en el artículo 9 de la Ley 15/2007, de 3 julio, de Defensa de la Competencia (LDC), por superar el umbral establecido en la letra a) del artículo 8.1 de la mencionada norma. A esta operación le es de aplicación lo previsto en el Reglamento de Defensa de la Competencia (RDC), aprobado por el Real Decreto 261/2008, de 22 de febrero.
3. La operación ha sido notificada, además de en España, en Francia y en Portugal.
4. Con fecha 27 de diciembre de 2022, en virtud de los artículos 39.1 y 55.6 de la LDC, la Dirección de Competencia solicitó información necesaria para la adecuada valoración de la concentración a terceros operadores. Con esa misma fecha se suspendió el plazo para acordar iniciar la segunda fase del procedimiento. El día 30 de enero de 2023, una vez finalizado el plazo para responder por parte de los terceros, se levantó la suspensión con efectos a partir del 31 de enero de 2023.
5. Con fecha 3 de febrero de 2023, esta Dirección de Competencia solicitó información a la notificante necesaria para la adecuada valoración de la operación en virtud del artículo 55.5 de la LDC, por lo que quedó suspendido el plazo de resolución del expediente. Se recibió contestación a dicha solicitud el día 16 de febrero de 2023, reanudándose el cómputo del plazo.
6. Con objeto de garantizar el mantenimiento de la competencia efectiva en los mercados analizados, la notificante, al amparo de lo establecido en el artículo 59 de la LDC y el artículo 69 del RDC, presentó una propuesta de compromisos el 1 de marzo de 2023, que fue completada el 6 de marzo.
7. La fecha límite para acordar iniciar la segunda fase del procedimiento es el **27 de marzo 2023** inclusive. Transcurrida dicha fecha, la operación notificada se considerará tácitamente autorizada.

2. NATURALEZA DE LA OPERACIÓN

8. La operación notificada consiste en la adquisición por parte de WONDERBOX del control exclusivo de SMARTBOX, mediante la adquisición del 100% de las participaciones en dicha sociedad, a la compañía vendedora TopCo S.A.S.
9. La operación se instrumenta a través de un contrato de compraventa de participaciones (SPA), incluyendo el mismo como condición suspensiva la autorización preceptiva previa de las autoridades de competencia pertinentes, incluida la autorización de la CNMC.
10. En consecuencia, la operación es una concentración económica conforme a lo dispuesto en el artículo 7.1.b) de la LDC.

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

11. 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) 139/2004 del Consejo, de 20 de enero de 2004, sobre el control de las concentraciones entre empresas.
12. La operación notificada cumple los requisitos previstos por la LDC, al superarse el umbral establecido en el artículo 8.1.a) de la misma.

4. EMPRESAS PARTÍCIPES

4.1. Adquirente: WONDERBOX

13. WONDERBOX es una sociedad francesa cuya actividad se centra en la venta minorista de vales regalo de experiencias en varios países de la UE, además de en Noruega, Suiza, Estados Unidos y Canadá. Entre sus marcas, se encuentran algunas como Wonderbox, Vivabox, CofreVip, Tick'n Box o Regalbox entre otras.
14. La única actividad social de la compañía WONDERBOX es la venta de cajas y vales regalo de experiencias, bajo la marca comercial de sus filiales, que el consumidor puede canjear por diversas actividades recreativas y de ocio, entre otras: experiencias de alojamiento, como en hoteles o casas rurales; experiencias de tipo gastronómico; experiencias de aventura y ocio, así como de belleza y bienestar.
15. WONDERBOX está controlada por la compañía W Group, que ostenta el (confidencial)% de sus participaciones, estando el resto de las participaciones (confidencial%) en manos de personas físicas particulares.
16. De acuerdo con la información aportada por la notificante, no hay ninguna otra empresa que opere en los mercados afectados en la que las sociedades adquirentes posean, individual o colectivamente, el 10% o más de los derechos de voto, ni tampoco ninguno de los titulares de los órganos de administración y gestión de las sociedades adquirentes está presente

en los consejos de administración o de vigilancia de otras empresas independientes, que operen en los mercados afectados.

17. El volumen de negocios de WONDERBOX en el último ejercicio económico, conforme al artículo 5 del Real Decreto 261/2008, de 22 de febrero, fue, según la notificante, el siguiente:

VOLUMEN DE NEGOCIOS DE WONDERBOX (millones de euros) en 2021		
MUNDIAL	UE	ESPAÑA
[<250]	[<250]	[<60]

Fuente: información aportada por notificante

4.2. Adquirida: SMARTBOX.

18. La sociedad adquirida, SMARTBOX COMPANY LIMITED, centra su actividad en la venta minorista de vales regalo de experiencias, con marcas como La Vida es Bella, Dakota, Odisseias o Bongo entre otras.
19. SMARTBOX es propiedad del grupo francés TopCo S.A.S, compañía que a su vez está controlada al (confidencial)% por SBG Financial Holding Designated Activity Company, y que está controlada en última instancia por B.A.D. 21, una sociedad de cartera de responsabilidad limitada belga que está controlada al (confidencial)% por el fundador de Smartbox.
20. De acuerdo con la información aportada por la notificante, no hay ninguna otra empresa que opere en los mercados afectados en la que las sociedades adquiridas posean, individual o colectivamente, el 10% o más de los derechos de voto, ni tampoco ninguno de los titulares de los órganos de administración y gestión de las sociedades adquiridas está presente en los consejos de administración o de vigilancia de otras empresas independientes, que operen en los mercados afectados.
21. El volumen de negocios de SMARTBOX en el último ejercicio económico, conforme al artículo 5 del Real Decreto 261/2008, de 22 de febrero, fue, según la notificante, el siguiente:

VOLUMEN DE NEGOCIOS DE SMARTBOX (millones de euros) en 2021		
MUNDIAL	UE	ESPAÑA
[<250]	[<250]	[<60]

Fuente: información aportada por notificante

5. MERCADOS RELEVANTES

5.1. Mercado de producto

22. Las actividades que desarrollan las partes en la operación se enmarcan en el sector CNAE R.9329: otras actividades recreativas y de entretenimiento,

y se centran en la venta de vales regalo de experiencias. Los vales regalo¹ son documentos (en soporte físico o electrónico) que se pueden canjear por bienes o servicios por el valor del importe del vale. Los vales regalo de experiencias se pueden canjear por actividades recreativas o de ocio (comúnmente denominadas como “experiencias”), tales como experiencias de gastronomía (restaurantes, visitas a bodegas, etc.), bienestar (tratamientos de spa y belleza, etc.), estancias en establecimientos hoteleros o actividades de aventura (rafting, paseo en globo, etc.), entre otras.

23. Según la información aportada por la notificante, las partes ofrecen en sus vales regalo de experiencias los servicios y actividades de ocio de aquellos proveedores con los que han llegado a un acuerdo, que suministran, en el momento escogido por el destinatario del regalo, dentro del tiempo de vigencia del vale regalo, los servicios elegidos entre los varios ofertados en el vale o caja adquirido. Posteriormente, los operadores de los vales/cajas regalo pagan a dichas empresas proveedoras el precio acordado por los servicios efectivamente suministrados, descontando la pertinente comisión pactada.
24. El mercado de vales regalo de experiencias ha sido analizado por la CNMC en los **precedentes** C/0473/ Smart / La Vida es Bella y C/0688/15 Smart / Dakota, así como en un expediente de la autoridad de competencia de Portugal (caso 17/2017 Smartbox / Odisseias).
25. En dichos precedentes, se debatió el alcance exacto del mercado relevante de producto y, aunque la definición exacta de mercado se dejó abierta, la CNMC reconoció la existencia de una cierta sustituibilidad desde el lado de la demanda entre las cajas-regalo y los denominados como vales-regalo de experiencia².
26. Por otro lado, la CNMC valoró en el citado precedente la posibilidad de que los vales-regalo de producto formaran parte de un mercado distinto que los vales-regalo de experiencias (servicios). En este sentido, la CNMC también debatió sobre la posibilidad de que las tarjetas regalo de circuito abierto y las de circuito cerrado quedasen excluidas del mercado de vales regalo, centrándose sobre todo en la diferencia que supone una caja o vale-regalo de experiencias respecto a una tarjeta regalo que podría usarse indistintamente para la adquisición de productos³.

¹ De acuerdo con la información aportada por la notificante, el término “vales regalo de experiencias” recogería en general todos los formatos de vale, a título enunciativo, pero no limitativo, las cajas, las tarjetas, y los cupones físicos o virtuales (e-vouchers). En todo caso, y según la información aportada, los distintos formatos sólo representan un contenido para la experiencia que finalmente se disfruta, y de hecho tanto Wonderbox como Smartbox ofrecen en sus respectivas páginas webs un mismo producto en formato online y de caja física, pero en la práctica el catálogo de experiencias y el disfrute de las mismas es exactamente igual. Ejemplo de producto vendido por parte de Wonderbox en ambos formatos: <https://www.wonderbox.es/b/vivan-los-novios-excepcion#> y de Smartbox: <https://www.smartbox.com/es/nuestras-smartbox/estancias/vila-arenys-hotel-4-1-noche-en-habitacion-superior-con-masaje-1460599.html>

² C/0688/15 Smart / Dakota, párrafo 69.

³ C/0688/15 Smart / Dakota, párrafo 40: “si bien, desde el punto de vista de la demanda, podría existir cierta sustituibilidad entre los vales en forma de cheques/tarjetas-regalo y los vales presentados en cajas-regalo, dicha sustituibilidad sería

27. Así, bajo estas consideraciones, en el expediente C/0688/15 se analizaron 3 segmentos de mercado:

(i) el mercado amplio de vales-regalo: recogía en general vales regalo de experiencias con independencia del formato en que se presenten los mismos a los clientes (ya sea en formato de tarjeta, cajita o cofre, entre otros) y otros tipos de vales como los de circuito cerrado y también tarjetas de circuito abierto ofrecidas por entidades financieras⁴. Sin embargo, la CNMC consideró que, si bien podía existir cierta sustituibilidad por el lado de la demanda en los distintos formatos de venta, dicha sustituibilidad resultaría no tan obvia por el lado de la oferta, dado que el tipo de producto ofrecido en el caso de las cajas es un producto diferenciado que, si bien contiene una diversidad de posibilidades de elección, se especializa en actividades de ocio con un valor añadido que aporta la estrategia de diseño, gestión y comercialización de los operadores de cajas regalo, en comparación con las tarjetas bancarias que consisten simplemente en importes monetarios convertibles en bienes de consumo indiscriminado⁵.

(ii) el mercado intermedio de vales-regalo de experiencias: sólo incluía experiencias tipo estancias, balnearios, gastronomía y aventura, entre otros, diferenciándose del primer escenario de mercado porque en este no se incluyen las tarjetas regalo de circuito cerrado ni de circuito abierto. Desde el punto de vista de la oferta, este mercado de vales – regalo de experiencias estaría constituido por todas aquellas empresas que comercializan vales – regalo, centrados en experiencias a través de canales offline (distribuidores como FNAC o Carrefour) y online. Además, estos vales – regalo pueden tomar la forma de cajas-regalo, pero también de vales en papel, incluso existir sólo de forma telemática. Por el lado de la demanda, existiría una cierta sustituibilidad entre los distintos formatos en que se comercializan estos vales – regalo⁶; y

(iii) el mercado más estrecho posible de cajas-regalo: compuesto sólo por el formato de cajas regalo (sin hacer distinción entre venta online y offline), sin incluir el resto de los formatos de vales-regalo anteriormente expuestos.

imperfecta dado que el tipo de producto que se ofrece en el caso de las cajas es un producto diferenciado que, si bien contiene una diversidad de posibilidades de elección, se especializa en actividades de ocio asociadas a determinadas características específicas de diseño y atractivo del producto que significan un valor añadido, mientras que en el caso de las tarjetas, especialmente las tarjetas-regalo emitidas por los bancos, las características del vale-regalo no van más allá de un importe monetario convertible en un bien de consumo indiscriminado”.

⁴ Las “tarjetas de circuito cerrado” son, según el párrafo 37 del Informe Propuesta del precedente C/0688/15 Smart / Dakota, vales – regalos emitidos por grupos de distribución minorista de bienes o servicios (como sería el caso de El Corte Inglés o el grupo Inditex). El cliente final destinatario de estas tarjetas puede consumir hasta el importe máximo fijado en la tarjeta únicamente en los establecimientos o marcas del grupo emisor.

En cuanto a las “tarjetas – regalo de circuito abierto” (párrafo 38 del IP del precedente C/0688/15 Smart / Dakota), son las tarjetas emitidas y comercializadas por entidades financieras (tales como Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, “La Caixa d’Estalvis i Pensions de Barcelona, entre otras). El consumidor final de estos vales o cheques – regalo puede gastar el importe máximo ofrecido en cada tarjeta en el establecimiento comercial que desee, con la única limitación de que el establecimiento en cuestión acepte los sistemas de pago establecidos (Visa, Mastercard o American Express).

⁵ Párrafos 40 y 41 del Informe Propuesta en el expediente C/0699715 Smart / Dakota.

⁶ Párrafos 42 a 44 del Informe Propuesta en el precedente C/0688/15 Smart / Dakota.

28. La **notificante** considera que, dentro del mercado de vales-regalo de experiencia no cabría realizar una distinción entre los distintos tipos de formato en que estos se comercializan (vales, cupones, cajas regalo...), puesto que en el fondo el producto es ofrecido a los consumidores es el mismo (experiencias de distinto tipo), dándose distintas formas de presentación de un mismo servicio. Aporta los siguientes argumentos para defender este planteamiento:

- Existe cierta sustituibilidad por el lado de la demanda respecto a los vales-regalo de experiencias, con independencia de su formato, puesto que los productos ofrecidos en todos los formatos son similares, diferenciándose el formato de su presentación, siendo canjeados habitualmente a través de medios online. Asimismo, el auge de nuevos formatos (sobre todo de vales-regalo online) ha venido desplazando con el tiempo la relevancia de las cajas-regalo en el mercado. Así, la notificante aporta un estudio de mercado realizado en Francia⁷, que determina que porcentajes importantes de los encuestados decidirían cambiar a productos sustituibles si las cajas-regalo aumentaran su precio en un 10%, considerando como productos directamente sustituibles de las cajas-regalo, las tarjetas-regalo o los vales ofrecidos directamente por proveedores de servicios (hoteles, restaurantes...), entre otros.
- Existe cierta sustituibilidad por el lado de la oferta, puesto que, según la información aportada por la notificante, las empresas que ofertan cajas-regalo en formato físico pueden fácilmente comenzar a ofrecer tarjetas-regalo de experiencias (y viceversa), estrategia que han seguido las partes en la operación en los últimos años⁸, ante el auge de la digitalización en este mercado, convirtiéndose el canal online en el predominante y sumando nuevos actores que antes no intervenían en este mercado.
- Respecto al análisis que se ha realizado en anteriores precedentes, la notificante señala que la realidad de mercado ha cambiado de manera importante en los últimos 5 años, puesto que el auge del comercio electrónico ha supuesto en la práctica la entrada de nuevos competidores al mercado, así como de nuevas formas de comercializar este tipo de productos, puesto que los propios proveedores de servicios así como otros actores (agencias de viajes

⁷ Estudio desarrollado por la firma IFOP (Institut Français D'opinion Publique), firma internacional de encuestas de investigación de mercado, en el año 2021, con una muestra de más de 2.000 personas, para el mercado de cajas y vales-regalo en Francia.

⁸ Las partes argumentan que no existen grandes impedimentos para que una empresa que ofrece vales regalo en formato de caja regalo pase a ofrecer otro tipo de formatos como tarjetas regalo de experiencias, o a pasar de un formato físico a un formato online. De hecho, las partes han aportado su evolución de ventas online en los últimos años, representando en el caso de Wonderbox las ventas online en 2021 un (confidencial)% del total de sus ventas (en comparación con un (confidencial)% en el año 2015), mientras que en el caso de Smartbox el porcentaje sería de un (confidencial)% (frente a un (confidencial)% en 2015).

online y de reserva en línea como Booking, Airbnb⁹ o Atrápalo; empresas de venta de entradas como Ticketea o Fever; empresas de restauración como Glovo o El Tenedor) han comenzado a ofrecer tarjetas-regalo de experiencias (tanto multiexperiencia como monoexperiencia) que previamente no existían.

- Dicho cambio de paradigma en el sector se ha visto acelerado, además, por la irrupción de la pandemia del COVID-19, puesto que los vales y cajas-regalo ofrecen una solución flexible ante la incertidumbre tanto para clientes como proveedores, ya que los clientes pueden utilizarlos en cualquier momento dentro de los plazos que ofrecen los vales-regalo, mientras que los proveedores pueden asegurar unos ingresos de manera inmediata (en el momento en que el consumidor adquiere el vale regalo) por un servicio que se consumirá en algún momento dentro del plazo definido por el proveedor del vale regalo¹⁰.
29. Por otro lado, la notificante considera que las tarjetas de circuito abierto (entidades financieras) no deben incluirse en este mercado, puesto que pueden conllevar el canje por productos de distinta naturaleza. Sin embargo, la notificante defiende que del mencionado precedente no parece poder extraerse de forma concluyente que las tarjetas de circuito cerrado tampoco formen parte del mercado de vales regalo de experiencias.
30. A su juicio, realizar una subsegmentación de este mercado teniendo sólo en cuenta los vales regalo multiexperiencia, no sería pertinente, pues consideran que el mero hecho de que ciertas empresas no dispongan de una oferta multiexperiencia no impide que dichas empresas compitan con WONDERBOX y SMARTBOX, produciéndose una división artificial del mercado y no representando la presión competitiva real que unos operadores ejercen sobre otros.
31. Así pues, la notificante considera que centrar el análisis en vales regalo multiexperiencia en distintos formatos no refleja la verdadera realidad del mercado donde compiten las partes, puesto que: (i) tanto WONDERBOX como SMARTBOX han ampliado su oferta hacia vales regalo monoexperiencia, lo cual demuestra que consideran a este tipo de oferentes como sus competidores directos y (ii) los vales regalo monoexperiencia de WONDERBOX y SMARTBOX resultan sustitutivos de vales regalo monoexperiencia de otras empresas, aunque la DC los excluya del mercado de vales regalo multiexperiencia.

⁹ La notificante ha aportado información sobre su estrategia interna en los últimos años, y se observa cómo Wonderbox ha tenido en cuenta la presencia en el mercado de operadores como (confidencial) entre otras empresas, hecho que viene a reforzar la tesis de las partes de que en los últimos años se ha producido la entrada de competidores relevantes al mercado y se ha dado un cambio de paradigma para estas compañías derivado de los factores que se han presentado en la presente nota.

¹⁰ Este supuesto aplica para aquellos proveedores que han comenzado a ofrecer de forma directa sus vales regalo, puesto que no dependen de ningún intermediario, sino que ofrecen de forma directa sus vales regalo a sus consumidores, obteniendo los ingresos por la adquisición del mismo y aplazando a cualquier momento dentro del plazo definido en que el consumidor decida hacer uso del vale regalo el disfrute del servicio contratado.

32. En consecuencia, los escenarios de mercado presentados por las partes en la presente operación difieren en cierta medida de los considerados por los citados precedentes, dando lugar únicamente a dos hipotéticos escenarios presentados en el formulario de notificación: (i) un mercado amplio de vales-regalo, que incluiría todo tipo de vales-regalo (con independencia de su formato), incluidos las tarjetas de circuito cerrado, pero sin incluir las tarjetas-regalo de circuito abierto, y (ii) un mercado estrecho de cajas-regalo (en este caso análogo al que se presentó en precedentes).
33. Sin embargo, la **Dirección de Competencia**, a diferencia de la notificante, entiende que el precedente C/0688/15 Smart / Dakota, sí es preciso en cuanto a la diferenciación entre los operadores de cajas de regalo y los operadores que emiten tarjetas de producto, ya sean de circuito abierto o cerrado. Así, dicho precedente señala que: *“Los operadores de cajas regalo son empresas especializadas en los sectores de intermediación de servicios de ocio cuya actividad requiere una estrategia de diseño, gestión y comercialización del negocio destinada a conferir al producto ofertado determinadas características específicas que le aportan un valor añadido; dicha actividad sería distinta de la relacionada con la emisión de vales dinerarios canjeables en un número reducido de establecimientos propios (tarjetas de circuito cerrado) o de tarjetas-regalo bancarias (de circuito abierto), cuya emisión y comercialización por las entidades financieras no parece que requiera una particular diferenciación dentro de la gestión del negocio bancario”*.
34. Además, incluir en este mercado las tarjetas de circuito cerrado, supone incluir no solamente vales-regalo monoexperiencia, sino también la comercialización de productos, y no sólo servicios, incluyendo así a operadores con un modelo de negocio que difiere sustancialmente del de las partes.
35. En consecuencia, la propuesta de mercado relevante de esta Dirección, sometida a test de mercado, sería la conformada por vales-regalo de experiencias (excluyendo las tarjetas regalo de circuito abierto y de circuito cerrado), integrado por aquellas empresas consideradas intermediarias (no comercializadoras) y cuyo modelo de negocio se basa en ofrecer vales regalo de multiexperiencias de distinto tipo (excluyendo monoexperiencias), sin diferenciar entre formatos de comercialización.
36. Con fecha 27 de diciembre de 2022, se realizó el mencionado **test de mercado**¹¹. Las respuestas recibidas han confirmado que la definición propuesta se considera correcta por una parte importante de los competidores (un total de 25 empresas). Así, solo una empresa considera

¹¹ Se han recibido 38 respuestas en total, sobre una serie de preguntas relacionadas con los mercados afectados: sobre la adecuación de la definición de mercado propuesta por la DC, la posible presión competitiva de determinados agentes en el mercado, valoración sobre posibles riesgos derivados de la operación... Entre estos agentes se encuentran los competidores que se han considerado podrían ser más cercanos a las partes, así como aquellos con los que se tenía dudas sobre su competencia directa con las partes (p.ej. algunos oferentes de vales monoexperiencia), y por otro lado algunos de los principales proveedores de las partes (hoteles, restaurantes, spas...).

que la definición debería ser incluso más estrecha y que las cajas regalo deberían conformar un formato separado. *Sensu contrario*, hay 3 competidores que consideran que la definición realizada es demasiado estrecha y que, por distintas razones, deberían incluirse en el mercado relevante otros actores como oferentes monoexperiencia y proveedores, considerándose ellos mismos competidores directos de las partes, incluso no teniendo un modelo de negocio exactamente igual al suyo.

37. La mayoría, un total de 19 empresas han manifestado que, al menos, se debería considerar que los oferentes de vales regalo monoexperiencia y los proveedores de experiencias ejercen presión competitiva sobre las partes en la operación.
38. Por tanto, a pesar de que no exista una sustituibilidad perfecta entre los distintos actores en el mercado, las respuestas recibidas evidencian que el mercado analizado resulta complejo y que existen muchos actores que ejercen presión competitiva directa o indirecta sobre las partes en la operación.
39. A la luz de todo lo anterior, esta **Dirección de Competencia** ha confirmado la adecuación de definir un mercado (i) de vales regalo multiexperiencia, sin diferenciar por tipo de formato, al aceptar la sustituibilidad entre ellos por el lado de la demanda y de la oferta, en línea con el escenario “intermedio” del citado precedente, (ii) incluyendo a aquellas compañías que se pueden considerar competidoras más directas de las partes, es decir, operadores que cuentan con un modelo de negocio similar al de las partes (venta de vales-regalo en distintos formatos multi-experiencia) y (iii) que ejerzan función de intermediarios como la que realizan WONDERBOX y SMARTBOX en el mercado, esto es, excluyendo a empresas comercializadoras de los productos de las partes (como FNAC o El Corte Inglés). En esta definición quedan excluidas las tarjetas de circuito abierto, pero también las de circuito cerrado, puesto que muchos de los oferentes de este tipo de tarjetas no tienen, como ya se ha mencionado, un modelo de negocio ni una oferta similares a las que tienen compañías como WONDERBOX o SMARTBOX¹².
40. En conclusión, atendiendo a los precedentes mencionados y de la información aportada por la notificante, así como de las respuestas obtenidas en el test de mercado, esta Dirección de Competencia considera oportuno analizará el mercado de vales-regalo multiexperiencia, conformado por aquellas empresas consideradas intermediarias y que ofrecen vales regalo de experiencias de distinto tipo (experiencias

¹² Así, no parece razonable equiparar la actividad de las partes, como compañías agregadoras de diferentes experiencias a sus vales regalo (sea en el formato que sea), con la de proveedores de determinadas experiencias (como hoteles o restaurantes), que ofertan vales regalo que solo pueden ser utilizados en los establecimientos de su propio grupo empresarial, no dando acceso además a distintos tipos de experiencias a los consumidores. Por estos motivos parece tener más sentido intentar realizar una aproximación de las compañías que tienen un modelo de negocios y oferta más parecidos a los de las partes, que, aun no siendo en todos los casos empresas que se dedican única y exclusivamente a ofrecer vales regalo de experiencias (como agencias de viaje online o compañías de venta de entradas para espectáculos), sí que cuentan con vales regalo multiexperiencia que ofrecen un número considerable de alternativas más allá de la que pueden ofrecer algunos proveedores como los citados hoteles o restaurantes.

gastronómicas, de estancias, de ocio o de salud y belleza entre otras), sin incluir tarjetas regalo de circuito cerrado ni de circuito abierto¹³, aunque sí teniendo en cuenta que existe cierta presión competitiva por parte de determinados agentes (p.ej. oferentes monoexperiencia o los propios proveedores que ofrecen vales regalo), en línea con las conclusiones obtenidas del test de mercado realizado¹⁴.

5.2. Mercado geográfico.

41. De acuerdo con los precedentes nacionales, los hipotéticos mercados que se analizaron en los mismos tendrían un ámbito nacional, tanto en el caso de los mercados más amplios como en el mercado estrecho de cajas regalo que se analizó en los mismos. Asimismo, en dichos precedentes se afirmó que los emisores de regalos en el sector operan en todo el mercado español y que la mayoría de los productos y servicios por los que se pueden canjear los vales se ofrecen por los proveedores generalmente a escala nacional¹⁵.
42. Teniendo en cuenta dichos precedentes, así como la información aportada por la notificante, que muestra un mercado en línea que ha ido en auge en los últimos años para los vales regalo de experiencia en general, esta Dirección de Competencia considera razonable que el mercado geográfico sea definido como de ámbito nacional.

6. ANÁLISIS DE LOS MERCADOS

6.1. Estructura de la oferta y cuotas de mercado

43. El sector de los vales regalo de experiencia se encuentra, de acuerdo con la información aportada por la notificante, muy fragmentado y disperso, conformándose por un número elevado de operadores que ofrecen diferentes formatos de vale a los consumidores. Las partes en la operación consideran que su competencia se compone, además de por compañías que ofrecen cajas y vales regalo de experiencias de ocio, por proveedores de determinados servicios de ocio (como agencias de viaje, cadenas hoteleras o restaurantes), que actualmente ofertan vales regalo por sus servicios. Destaca además la notificante, que actualmente se están desarrollando por parte determinadas empresas, soluciones plug-and-play¹⁶ para incorporar vales regalo electrónicos en sitios web de comercio electrónico tradicionales.

¹³ La propia notificante considera que este tipo de tarjetas debería quedar fuera del mercado analizado, aunque discrepa en lo que se refiere a las tarjetas de circuito cerrado con las conclusiones alcanzadas por la DC.

¹⁴ Si bien, la gran mayoría de empresas consultadas en el test de mercado encuentran que la definición propuesta por esta DC resulta razonable, una parte relevante de las respuestas ha apuntado a la posibilidad de considerar dentro del mercado relevante descrito o al menos de manera indirecta la presión competitiva que ejercen tanto las empresas que ofertan vales regalo monoexperiencia como los propios proveedores de los servicios que cuentan en su oferta con vales regalo propios. Se tratarán las conclusiones obtenidas con mayor detalle en el apartado de valoración del presente Informe Propuesta.

¹⁵ Informe propuesta del expediente C/0688/16 Smart / Dakota, párrafo 46.

¹⁶ Un ejemplo sería los servicios que ofrece la compañía "Revo support", que ofrece una función plug-and-play para incorporar tarjetas regalo a cualquier tienda en línea: <https://support.revo.works/es>

44. Además de la presencia de competidores más cercanos, la notificante considera, como ya se ha expuesto, que otros tipos de tarjetas regalo como las de circuito cerrado y circuito abierto ejercen una importante presión competitiva sobre la oferta de WONDERBOX y SMARTBOX.
45. Por otra parte, según la información aportada por la notificante, el mercado está viviendo una fase de expansión en los últimos años, produciéndose un importante aumento del tamaño de mercado y de las ventas en los últimos 5 años, dándose la aparición de varios operadores, muchos de ellos operando exclusivamente online. Argumenta la notificante que la pandemia del COVID-19 ha favorecido la aparición de nuevos operadores en el mercado de vales regalo de experiencias, dada la flexibilidad que aporta para su negocio la oferta de este tipo de producto, con compañías como Airbnb, Logitravel o Booking¹⁷, que han empezado a ofrecer vales regalo de experiencias o tienen previsto hacerlo en un futuro próximo.
46. De acuerdo con las perspectivas de las partes en la operación, tras un periodo de recesión en los años 2020 y 2021 asociados a la pandemia del COVID-19 y las restricciones en viajes derivadas de la misma, se espera que se recupere la tendencia creciente del mercado previa a la pandemia. En este mismo sentido se ha pronunciado el estudio de Euromonitor International de 2020.
47. Entre los principales competidores de las partes figuran las siguientes compañías¹⁸:
 - Proveedores de cajas y vales regalo de experiencias, entre los que se encuentran compañías como Goldenmoments, Emocionday, Bigbox, TGBox, Kiddy's Box, Waynabox, Colectiva, Regalos.es, Plan B o Aladinia entre otras.
 - Plataformas online especializadas en el sector de estancias principalmente que ofrecen vales o tarjetas regalo que pueden ser canjeados no sólo por estancias, sino también por otras experiencias de tipo gastronómico o de bienestar (Relais&Chateaux; Airbnb y Ruralka).
 - Regalarestaurantes.com; en la medida en que permite la adquisición de tarjetas regalo canjeables en múltiples restaurantes y por distintas experiencias gastronómicas.

¹⁷ En el caso de Airbnb y Logitravel, ambas compañías han empezado a ofrecer en España sus tarjetas regalo: <https://blog.logitravel.com/noticias-viajes-actualidad/regala-viajes-con-la-nueva-tarjeta-regalo-de-logitravel/> ; [https://www.marketinginsiderreview.com/tarjetas-regalo-airbnb-viajes-navidad-2021/#:~:text=La%20empresa%20Airbnb%20ha%20anunciado,plataforma%20en%20todo%20el%20mundo%C2%BB](https://www.marketinginsiderreview.com/tarjetas-regalo-airbnb-viajes-navidad-2021/#:~:text=La%20empresa%20Airbnb%20ha%20anunciado,plataforma%20en%20todo%20el%20mundo%C2%BB;) ; En el caso de Booking, la compañía ha lanzado sus tarjetas regalo en algunos países (p.ej. Estados Unidos), y la notificante considera una amenaza real de entrada de la compañía en otros países, entre ellos España, con este tipo de producto en el futuro próximo.

¹⁸ Cabe señalar que la notificante considera que las compañías a continuación señaladas no reflejan fielmente la realidad de la competencia en el mercado, puesto que no tiene en cuenta la presión competitiva que ejercen otros productos excluidos como pueden ser las tarjetas de circuito cerrado. Se desarrollará con más detalle la metodología de selección de competidores más cercanos a las partes en la operación más adelante.

- Empresas de venta de entradas / páginas de reserva de experiencias online, en cuanto que ofrecen vales / tarjetas regalo que pueden utilizarse para reservar una amplia gama de experiencias de distintas categorías, incluyendo aventura, turismo, estancias, gastronomía o bienestar entre otras. Destacan compañías como Ticketmaster, Fever, Groupon, Entradas.com, Civitatis o Yumping entre otras.
 - Agencias de viaje que ofrecen vales / tarjetas regalo que no sólo pueden canjearse por estancias o transporte, sino también por otro tipo de actividades, con compañías como Lastminute.com, Atrápalo, Logitravel o Rusticae entre otras.
 - Plataformas online especializadas en los sectores de salud, belleza y bienestar, teniendo en cuenta que sus tarjetas regalo sirven tanto para adquirir tratamientos de bienestar, como para combinar actividades de bienestar con otro tipo de experiencias como estancias de hotel o experiencias gastronómicas en diferentes localizaciones (Uala, TreatWell y Spalopia).
48. Por otro lado, resulta importante señalar que todos estos oferentes (tanto las partes como sus competidores en el mercado) configuran su oferta de vales regalo a partir de las experiencias de los distintos proveedores (cadenas hoteleras, spas y centros de belleza, empresas de aventura, restaurantes y bodegas, etc.) con los que alcanzan acuerdos de colaboración.
49. De acuerdo con las respuestas obtenidas mediante el test de mercado, las empresas que ofrecen vales regalo (bien sean multiexperiencia o monoexperiencia), alcanzan acuerdos de colaboración con los distintos proveedores que, posteriormente, conforman las opciones que el consumidor final podrá escoger dentro del vale regalo recibido, en un tiempo y con unas condiciones determinadas. Mediante dichos acuerdos se establecen los términos en los que se realizarán las reservas (p.ej. reservas bajo petición según disponibilidad de habitaciones en el momento de la solicitud del receptor de la caja regalo) y en el momento en que se producen efectivamente las mismas, las partes descuentan las comisiones acordadas del precio del servicio ofertado. Cabe destacar que, actualmente, no existe, como práctica habitual en el sector, acuerdos de exclusividad con las empresas oferentes de las experiencias.
50. Asimismo, debe señalarse que la relación comercial que las partes y sus competidoras mantienen con los proveedores de experiencias resulta de una elevada importancia para dichas compañías oferentes de vales regalo, puesto que las experiencias ofertadas resultan ser un input esencial en dicha oferta (confidencial).

51. La notificante ha calculado las cuotas¹⁹ de mercado tanto de las partes en la operación y de la entidad resultante, así como de los principales competidores en el mercado definido por esta Dirección de Competencia. En las siguientes tablas se muestran las cuotas de mercado nacional de vales regalo multiexperiencia, de acuerdo con la definición de mercado considerada por esta Dirección:

Cuotas en el mercado nacional de vales regalo multiexperiencia (excluidas tarjetas de circuito abierto y cerrado) en valor según ingresos				
Empresa	2018	2019	2020	2021
Wonderbox	[10-20]%	[10-20]%	[10-20]%	[10-20]%
Smartbox	[30-40]%	[20-30]%	[20-30]%	[20-30]%
Entidad Resultante	[40-50]%	[40-50]%	[40-50]%	[40-50]%
Civitatis	[5-10]%	[10-20]%	[10-20]%	[10-20]%
Turismodevino	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%
Ticketmaster	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%
Entradas.com	[10-20]%	[10-20]%	[0-5]%	[0-5]%
Relais & Chateaux	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%
Aladinia	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%
Isla de Regalos	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%
Plan B	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%
Njoexperiences	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%
Gastro Cult	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%
Otros²⁰	[10-20]%	[10-20]%	[10-20]%	[10-20]%
Total	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Fuente: información aportada por la notificante

52. Tal y como puede apreciarse en la anterior tabla, la cuota conjunta de la entidad resultante ascendería a un [40-50]% según ingresos²¹, en 2021,

¹⁹ La metodología utilizada por la notificante para el cálculo de cuotas ha tenido en cuenta una serie de datos recogidos en el mercado (confidencial), que ha estimado las cuotas de mercado en base a datos disponibles en bases de datos como SABI, el INE, memorias anuales de empresas, informes de empresas especializadas en el sector, así como entrevistas con expertos entre otras fuentes. Esta DC considera posible que exista una sobreestimación de las cuotas de los competidores de las partes, de acuerdo con la información obtenida en el marco del test de mercado. En todo caso, esta DC considera que las conclusiones alcanzadas en materia de riesgos para la competencia efectiva asociados a la operación y sus posibles soluciones se mantienen inalteradas, aunque las cuotas de mercado reales fueran mayores que las aquí presentadas.

²⁰ Dentro de este apartado se encuentran más de 25 empresas entre las que se pueden encontrar algunas empresas relevantes del sector del ocio/turismo como Atrapalo, Lastminute.com o Logitravel, así como otras empresas menos conocidas que también ofrecen productos similares a los de las partes como Kiddy's Box, Bigbox, Emocionday, Goldenmoments, Flappin, Ruralka, Yumping, Voyage Privée o Treatwell entre otras.

²¹ La notificante ha aportado datos referentes a las cuotas de mercado también según volumen de ventas de las partes y de sus competidores. Sin embargo, se considera que dicha información podría no resultar tan representativa como la correspondiente a los ingresos de los distintos agentes en el mercado, puesto que la información relativa a volumen de ventas resulta difícilmente accesible para la notificante, mientras que sí se puede acceder de una manera más sencilla a la facturación de los competidores presentes en el mercado y a partir de dichas cifras públicas poder estimar unos porcentajes que representen las ventas de vales regalo sobre el total.

con una adición de cuota del [20-30]%. De esta forma, la resultante se erigiría como líder indiscutible del mercado, seguida de los competidores Civitatis (cuota del [10-20]%), Turismodevino ([0-5]%), Ticketmaster ([0-5]%), Entradas.com ([0-5]%), Relais&Chateaux ([0-5]%), Aladinia ([0-5]%), Isla de Regalos ([0-5]%) o Plan B ([0-5]%) entre otros.

6.2. Canales de distribución

53. De acuerdo con la información aportada por la notificante y según el precedente de la CNMC C/0688/15 Smart / Dakota²², las partes comercializan sus productos directamente a consumidores (B2C) o a empresas y administraciones públicas (B2B), a través de canales de distribución físicos o en línea, tanto de forma directa como a través de terceros.
54. Por lo que respecta a la distribución B2C, las ventas en línea se realizan bien en sus propias páginas web, o bien a través de plataformas de terceros (como pueden ser Amazon, o los marketplaces de empresas como FNAC, El Corte Inglés o Carrefour), mientras que las ventas físicas se realizan en puntos de venta de grandes superficies minoristas (principalmente grandes grupos de distribución minorista como FNAC, Alcampo, El Corte Inglés, Carrefour, etc.), así como en agencias de viajes, que actúan como comisionistas de las partes mediante acuerdos de colaboración, sin asumir el riesgo y ventura de las operaciones, y sin establecer acuerdos de exclusividad con los operadores de vales regalo en sus distintos formatos²³.
55. Por otro lado, en lo que se refiere a la distribución B2B, dicho canal comprende los productos distribuidos directamente por las partes a otras empresas que los adquieren para recompensar a sus clientes o empleados.

6.3. Estructura de la demanda y precios

56. Tal como se ha descrito en el apartado anterior, los productos de las partes se venden tanto al consumidor final (B2C), como a empresas que ofertan los vales regalo a sus empleados o clientes (B2B).
57. De acuerdo con la información aportada por la notificante, así como la información contenida en el precedente de la CNMC C/0688/15 Smart / Dakota²⁴, las ventas que se realizan al consumidor final se realizan en una parte relevante a través de grandes cadenas de distribución minorista. Así, en el caso de WONDERBOX, las ventas a través de este tipo de empresas supusieron en 2021 alrededor del (confidencial)% del total, mientras que en el caso de SMARTBOX supusieron en dicho ejercicio alrededor del (confidencial)% de sus ventas totales en España. Sin embargo, los porcentajes han variado considerablemente en los últimos años, ya que actualmente las ventas online suponen ya alrededor del (confidencial)% de

²² Apartados 55 – 60 del Informe Propuesta al Consejo en el citado precedente.

²³ Tal y como ha sido confirmado por la notificante en su respuesta al requerimiento del 3 de febrero, así como por los competidores y proveedores consultados en el marco del test de mercado.

²⁴ Apartados 55 – 60 del Informe Propuesta al Consejo del citado precedente.

las ventas de WONDERBOX y del (confidencial)% de SMARTBOX, cuando en el año 2015 suponían para ambas compañías menos del (confidencial)% del total de sus ventas.

58. Cabe señalar, por otro lado, que los consumidores finales cuentan con un relevante poder compensador respecto a este tipo de empresas, puesto que (i) son sensibles al precio de este tipo de productos, puesto que se trata de productos relacionados con el sector del ocio y no de primera necesidad; (ii) existe una información muy completa en el mercado, que permite a los mismos poder comparar fácilmente ofertas entre competidores y escoger el producto que más les convenga con unos costes de transacción muy bajos; (iii) existe la posibilidad de que los consumidores finales acudan directamente a los proveedores de los servicios cuando los mismos ofertan vales regalo propios, que busquen otras opciones viables en el mercado como las de los oferentes de vales regalo monoexperiencia, no siendo en la práctica muy relevante la fidelidad de marca, o incluso, opten por otras alternativas de ocio.
59. Este tipo de argumentos relativos al poder compensador con el que cuenta la demanda en el sector ha sido confirmado en el test de mercado realizado. Así, al ser preguntadas las empresas acerca de la posibilidad de que los consumidores finales buscasen otras opciones disponibles en el mercado ante una subida de precios por parte de la entidad resultante de la operación, 19 de las empresas (tanto competidoras como proveedoras) argumentan que los consumidores finales alterarían probablemente su demanda de este tipo de productos, puesto que se trata de productos cuya demanda es bastante sensible al precio, ya que los consumidores cuentan con bastante información para comparar opciones, y además existen suficientes alternativas en el mercado (otros vales multiexperiencia, vales regalo monoexperiencia y la oferta de los propios proveedores) para que puedan elegir, pudiendo ejercer así presión competitiva.
60. Por otro lado, en lo que se refiere a la estructura de precios en el mercado, y en línea con los argumentos anteriormente descritos, la notificante señala que las crecientes fuentes de competencia han obligado a las partes (confidencial). Los precios de las cajas regalo ofrecidas por Wonderbox y Smartbox en los últimos 10 años se reflejan en las siguientes tablas:

Evolución de los precios de algunas cajas regalo ofrecidas por Wonderbox (euros)				
Tipo de caja	2013	2016	2019	2022
Escapada con encanto	(confidencial)	(confidencial)	(confidencial)	59,90
100% Adrenalina	(confidencial)	(confidencial)	(confidencial)	179,90
Spa & Relax para 2	(confidencial)	(confidencial)	(confidencial)	39,90
Cena para dos / Cena romántica	(confidencial)	(confidencial)	(confidencial)	49,90
¡Feliz Cumpleaños!	(confidencial)	(confidencial)	(confidencial)	49,90

Fuente: información aportada por la notificante

Evolución de los precios de algunas cajas regalo ofrecidas por Smartbox (euros)				
Tipo de caja	2013	2016	2019	2022
Noche Romántica	(confidencial)	(confidencial)	(confidencial)	80,00
Tratamientos exclusivos	(confidencial)	(confidencial)	(confidencial)	60,00
Cena Gourmet	(confidencial)	(confidencial)	(confidencial)	100,00
Precio medio grupo Smartbox	(confidencial)	(confidencial)	(confidencial)	(confidencial)

Fuente: información aportada por la notificante

6.4. Barreras a la entrada y competencia potencial

61. De acuerdo con la información aportada por la notificante, así como en el precedente de la CNMC C/0688/15 Smart / Dakota, no existirían barreras de entrada relevantes al mercado analizado.
62. En el citado precedente se consideró que el mercado de cajas regalo no exige unos requisitos especiales de acceso, ya sean administrativos, comerciales y financieros o de otro orden²⁵. Esta baja prevalencia de barreras de entrada sería, si cabe, menor en la actualidad, puesto que el sector ha avanzado notablemente en los últimos años, suponiendo las ventas online un porcentaje cada vez mayor de las ventas en el sector, habiendo surgido, además, en los últimos años multitud de empresas que solamente operan online, a diferencia de las partes, que aún cuentan con el negocio de las cajas regalo en formato físico²⁶.

²⁵ Apartado 62 del IP al Consejo en el citado precedente.

²⁶ Habría que tener en cuenta entre otros factores relevantes en el mercado la aparición de softwares que permiten a las empresas de manera sencilla incorporar tarjetas regalo a cualquier tienda web o sitio de comercio electrónico, empresas como "Revo Support", que ofrecen funciones plug-and-play para incorporar este tipo de servicios a páginas web ya existentes sin grandes costes económicos u operacionales para la empresa que desee utilizar este tipo de servicios.

63. Además, tampoco existen en el sector restricciones derivadas de patentes, conocimientos técnicos u otros derechos de propiedad intelectual e industrial, ni de la concesión de licencias sobre este tipo de derechos, ya que dichos factores no desempeñan ningún papel en el mercado²⁷.
64. Otro elemento que podría ser considerado como una potencial barrera de entrada en este mercado sería la imagen de marca con la cuentan las partes en la operación, en comparación con otros agentes en el mercado, hecho que ha puesto de manifiesto alguno de los agentes consultados en el test de mercado. Sin embargo, existen determinados factores que hacen pensar que la importancia de la misma no resulta tan elevada en el mercado analizado, como para suponer una barrera de entrada insalvable para nuevos entrantes.
65. La notificante señala que en este sector el precio es un factor decisivo para la toma de decisiones de los clientes, lo cual ha hecho que, en los últimos años, ni WONDERBOX ni SMARTBOX (confidencial), pudiendo representar la imagen de marca un valor añadido para estas empresas, pero no resultando un factor decisivo para la compra final. Finalmente, cabe señalar como indicador que restaría importancia a la imagen de marca como posible barrera de entrada, la incorporación de numerosos operadores al mercado en los últimos años.
66. Los principales costes en los que un nuevo entrante al mercado debería incurrir, son los necesarios para llevar a cabo una promoción y publicidad de los productos comercializados en los puntos de venta físicos o de publicitar los mismos a través de canales como internet, redes sociales, o cualquier otro medio elegido por la empresa, en caso de que la venta se produzca a través del canal online; en este caso, no resulta necesario un canal de venta físico, como pueden ser el espacio que ceden los distribuidores minoristas mediante acuerdos de comisión con las partes en la operación.
67. Por otro lado, la notificante argumenta que la inexistencia de barreras de entrada relevantes se podrá mantener en el tiempo y permitirá un fácil acceso por parte de nuevos operadores al mercado principalmente por dos motivos: (i) respecto a los distribuidores minoristas, argumenta la notificante que existe suficiente espacio disponible de venta en dichos establecimientos para que otras empresas puedan comercializar sus vales regalo, teniendo en cuenta, además, que este canal tenderá a utilizarse menos con el paso del tiempo²⁸, y (ii) porque los socios proveedores de experiencias (hoteles, restaurantes, empresas de aventura...) tienen una relativa independencia de las empresas que ofertan sus productos a través

²⁷ Apartado 63 del IP al Consejo en el citado precedente.

²⁸ La notificante argumenta que en los últimos años la utilización de la venta online ha crecido considerablemente (las propias partes en la operación han aumentado como ya se vio notablemente este tipo de venta de sus vales regalo), tanto que muchas de las nuevas empresas en el sector directamente realizan el 100% de sus ventas a través del canal online, y las tendencias del mercado indican que a medio y largo plazo factores como la búsqueda de comodidad y las preocupaciones medioambientales de los consumidores podrían contribuir a una reducción gradual del uso de vales regalo en formato físico y la sustitución por vales regalo electrónicos.

de vales regalo, puesto que este tipo de productos no suponen una parte relevante de su facturación²⁹.

68. Según la notificante, no hay barreras que puedan desincentivar, por tanto, la entrada nuevos operadores ni generar un riesgo de expulsión del mercado de operadores ya presentes, si se tienen en cuenta factores como:
- Se ha producido un notable cambio en la dinámica competitiva del mercado en los últimos 5 años, puesto que han aparecido multitud de actores competitivos que no estaban presentes en este mercado, como pueden ser los propios proveedores de servicios (cadenas hoteleras, restaurantes, empresas de ocio y aventura...) así como portales de búsqueda y agencias de viaje online (Airbnb, Atrápalo, Booking³⁰, Expedia, Lastminute.com, o Rumbo entre otras), que han decidido comenzar a ofrecer vales regalo en distintos formatos a sus clientes, ejerciendo presión competitiva sobre el tradicional negocio de las partes centrado en las cajas-regalo, empujados en muchos casos por la flexibilidad que ha ofrecido este tipo de producto antes la situación atípica que ha generado la pandemia del COVID-19 en el sector turístico y de ocio.
 - Los proveedores de experiencias cuentan con un poder importante sobre las partes (que son precio-aceptantes), puesto que en los últimos años la aparición de múltiples opciones de comercialización ha supuesto (confidencial). Algo similar ocurre con los distribuidores minoristas, principal canal de venta de las caja-regalo en formato físico, que tienen poder para reposicionar en sus locales las cajas de las partes de forma unilateral, resultando en la(confidencial) ³¹.
69. Adicionalmente, en el marco del expediente C/0688/15 Smart / Dakota, se señalaba como un elemento relevante para afirmar la inexistencia de barreras de entrada, el hecho de no era práctica habitual en el sector la aplicación de exclusividades en la contratación de los servicios con los proveedores de experiencias. En el presente caso, en el marco del test de mercado, se ha confirmado que sigue sin ser una práctica habitual en el sector la utilización de estrategias de exclusividad, y así lo ha confirmado la notificante en el requerimiento de información realizado por esta DC con fecha 3 de febrero de 2023, aclarando que ninguna de las partes hasta el momento ha llevado a cabo este tipo de prácticas.

²⁹ Este argumento ha sido corroborado por los proveedores a los que se ha preguntado en el marco del test de mercado realizado.

³⁰ Actualmente esta empresa no oferta vales regalo en España pero la notificante espera que pueda entrar al mercado relevante analizado en un corto o medio plazo, teniendo en cuenta que ya ha comenzado a comercializar este tipo de productos en países como Estados Unidos o Países Bajos.

³¹ (confidencial)

7. VALORACIÓN DE LA OPERACIÓN SIN COMPROMISOS

70. La operación notificada consiste en la adquisición del control exclusivo por parte de WONDERBOX sobre la sociedad “TopCo”, propietaria de la compañía SMARTBOX, mediante la adquisición del 100% del capital de esta.
71. La operación afecta al mercado nacional de vales regalo multiexperiencia en formato online y offline, excluidas tarjetas de circuito abierto y circuito cerrado, en el que ambas partes están presentes, por lo que se produciría un solapamiento horizontal dicho mercado.
72. Las partes de la operación de concentración notificada son los principales operadores de estos mercados, en los que la entidad resultante contaría con cuotas en el año 2021 de **[40-50]%** en ingresos en el mercado relevante afectado, con una adición de cuota del **[20-30]%**. WONDERBOX y SMARTBOX son competidores cercanos, que cuentan con estrategias comerciales similares, por lo que la operación supone la eliminación de un competidor principal en el mercado y la creación de la empresa líder en este mercado. El resto de los competidores se sitúan a significativa distancia de la entidad resultante, en términos de ingresos obtenidos por venta de vales regalo, siendo los competidores con mayores cuotas después de las partes: Civitatis (cuota del [10-20]%), Turismodevino ([0-5]%), Ticketmaster ([0-5]%), Entradas.com ([0-5]%), Relais&Chateaux ([0-5]%), Aladinia ([0-5]%), Isla de Regalos ([0-5]%) o Plan B ([0-5]%) entre otros.
73. Pese a la elevada cuota resultante, del test de mercado se ha desprendido que no existiría un riesgo importante percibido por los competidores y/o proveedores con respecto al potencial incremento de precios (a consumidores), que como se ha visto se ha mantenido (confidencial) en los últimos años, o de comisiones (a proveedores) resultado de la operación. Tampoco se han puesto de manifiesto riesgos relacionados con posibles pérdidas de calidad de los productos ofertados por las partes, una vez se haya completado la operación analizada.
74. En cuanto al riesgo de un posible incremento de precios a consumidores, la mayoría de empresas³² ha respondido que, probablemente, los consumidores optarían por otras opciones presentes en el mercado. Así pues, pese a que las cuotas resulten elevadas en el mercado de vales regalo multiexperiencia, en caso de que se produjese un incremento de precios o un deterioro de calidad y/o variedad en la oferta de servicios ofrecidos en ese vale, el consumidor podría optar por adquirir su vale multiexperiencia a otro competidor o, incluso, adquirir un vale monoexperiencia a otra entidad o directamente un vale regalo ofrecido por el propio proveedor del servicio que se desea regalar. Por todo ello, existen

³² Un total de 23 empresas manifiestan que los consumidores alterarían con alta probabilidad su demanda ante una subida de precios de la resultante y acudirían a otras opciones disponibles en el mercado (otros oferentes multiexperiencia, oferentes monoexperiencia, proveedores...).

suficientes alternativas que, si bien no se han considerado parte del mismo mercado de producto, sí actúan como elementos disciplinadores, al ejercer presión competitiva sobre la entidad resultante.

75. Atendiendo al riesgo de posible incremento de comisiones a proveedores, el test de mercado indica³³ que, ante una hipotética subida de tarifas por parte de la entidad resultante, los proveedores optarían por utilizar otros canales alternativos de venta, sin que vieran mermados los ingresos de sus negocios, habiendo sido confirmado que los oferentes de estos servicios finales no tendrían dependencia comercial de las empresas que actúan como intermediarias al distribuir sus servicios a través de vales regalo.
76. Asimismo, esta DC considera que, el dinamismo y crecimiento en el mercado como el que se ha visto en los últimos años (y que se prevé que continúe), así como la ausencia de barreras de entrada y, en particular, de contratos en exclusiva (y el hecho de que este tipo de estrategia no comience a darse como práctica habitual en el mercado), son elementos que minimizan asimismo los posibles riesgos que podrían derivarse de la posición que ostentará la entidad resultante.
77. En este sentido, y tal como se expuso anteriormente, a la luz de los resultados del test de mercado y como ha confirmado la notificante en su respuesta al requerimiento de información de fecha 3 de febrero de 2023, ha podido apreciarse que, hasta el momento, las partes de la operación no han utilizado estrategias basadas en exclusividad. Es decir, existen proveedores que ofertan sus experiencias a través de diferentes compañías de vales regalo y, por otro lado, existen grandes cadenas de distribución que ofertan los vales regalo en formato físico de distintas compañías.
78. No obstante, la operación de concentración supone un importante refuerzo de la entidad resultante sobre todo en lo que se refiere a la posición negociadora que tendrá con respecto a los proveedores de experiencias (hecho que ha sido puesto de manifiesto en el marco del test de mercado por 25 de las empresas consultadas, tanto competidores como proveedores) y a los distribuidores minoristas de vales regalo en el canal físico (hecho también señalado por 4 de las empresas competidores consultadas en el test de mercado).
79. Así pues, como consecuencia del refuerzo de la posición negociadora de la entidad resultante de la concentración, ésta tendría la capacidad e incentivos para utilizar estrategias de exclusividad formal o de facto para limitar la capacidad de crecimiento o excluir del mercado a terceros competidores, considerando, según han manifestado algunos operadores en el test de mercado que la entidad resultante resultará más atractiva para

³³ De las empresas consultadas, 9 proveedoras afirman que ante una hipotética subida de comisiones, optarían por comercializar sus productos a través de canales alternativos al de las partes, y que prescindirían de dicho canal sin que se produjera un daño para sus ingresos. Una de las proveedoras afirma que sus ingresos si podrían verse comprometidos en dicho caso, si bien habría que tener en cuenta que todas las ventas de este tipo de productos (tanto de las partes como de otras empresas de vales regalo), han supuesto para dicha empresa entre un 3% y un 5% de sus facturaciones anuales en los últimos 5 años.

los proveedores y distribuidores en el mercado, por la importante imagen de marca y reputación con la que cuentan WONDERBOX y SMARTBOX en comparación con otras compañías del sector, y en el caso específico de los proveedores, porque para algunos de ellos puede resultar más sencillo y atractivo centralizar sus ventas en este tipo de canal en una sola compañía que cuente con una cierta entidad en el sector.

80. Este riesgo ha sido confirmado en el test de mercado realizado, en el que, dos empresas competidoras han señalado que existiría un riesgo patente de que comiencen a utilizarse estrategias de exclusividad por parte de la entidad resultante como consecuencia de la concentración, tanto para el caso los proveedores como de los distribuidores minoristas de los productos de las partes.
81. De implantarse dicha práctica, podría suponer una barrera a la expansión de terceros competidores e, incluso, una expulsión del mercado para competidores presentes en el mismo, en el caso de que la entidad resultante alcanzase acuerdos de exclusividad con grandes distribuidores minoristas y proveedores, puesto que (i) se produciría un cierre de un canal de ventas que a día de hoy, a pesar del auge de las ventas online, sigue teniendo cierta relevancia para empresas que ofertan vales regalo, en formato de caja o tarjeta física; y (ii) se podría producir una expulsión de competidores por falta de acceso a las experiencias que ofrecen los proveedores con los que la entidad resultante llegara a firmar acuerdos de exclusividad, actuando asimismo como barreras de entrada.
82. A la vista de todo lo anterior, esta Dirección concluye que la operación genera un riesgo de imposición de exclusivas por parte de la entidad resultante, tanto a distribuidores como a proveedores, que sería susceptible de obstaculizar de manera significativa la competencia en el mercado analizado, en ausencia de compromisos, dado que podría conllevar que el mismo quedara reservado a la entidad resultante.

8. COMPROMISOS

83. Con objeto de garantizar el mantenimiento de la competencia efectiva en los mercados analizados, la notificante, al amparo de lo establecido en el artículo 59 de la LDC y el artículo 69 del RDC, presentó una propuesta de compromisos el 1 de marzo de 2023, completada el 6 de marzo. Se presenta dicha propuesta de compromisos a continuación³⁴:
 1. No imposición de exclusividad a los proveedores de experiencias y a los distribuidores de vales regalo de experiencias, actuales o futuros, en España: Wonderbox se compromete a no mantener o establecer ningún tipo de exigencia de exclusividad formal o de facto, total o parcial, a los proveedores de experiencias (actuales o futuros) que

³⁴ Los compromisos propuestos con fecha 1 de marzo de 2023 se incorporan como Anexo I del presente Informe.

integran el catálogo de cualquiera de los vales regalo de experiencias³⁵ comercializados por Wonderbox en España.

Asimismo, Wonderbox se compromete en los mismos términos a no establecer ningún tipo de exigencia de exclusividad respecto de sus distribuidores de vales regalo de experiencias, actuales o futuros, e independientemente del canal en el que operan.

A efectos aclaratorios, la referencia a los vales regalo de experiencias comercializados por Wonderbox en España incluye cualquiera de las marcas comercializadas por Wonderbox en España tras la Operación.

- 2. No vinculación del nivel de comisiones aplicables a la condición de relación comercial exclusiva con Wonderbox: Wonderbox se compromete a no vincular, ni directa ni indirectamente, de manera formal o de facto, el nivel de las comisiones acordadas con los proveedores de experiencias y/o los distribuidores (actuales o futuros) de los vales regalo de experiencias de Wonderbox en España con ninguna relación de exclusividad (incluyendo la prohibición de descuentos por lealtad o fidelidad).*

El compromiso anterior comprende igualmente la obligación de no vincular, ni directa ni indirectamente, de manera formal o de facto, el nivel de las comisiones u otras condiciones acordadas con los distribuidores en España con la obligación de que un porcentaje mínimo de sus ventas de vales regalo de experiencias correspondan a vales regalo de experiencias de Wonderbox.

- 3. No penalización a los proveedores de experiencias y distribuidores en sus relaciones comerciales con Wonderbox como consecuencia de la inclusión de experiencias del proveedor en el catálogo de los vales regalo de experiencias de un operador distinto de Wonderbox y/o la distribución de vales regalo de experiencias distintos de los de Wonderbox: Wonderbox se compromete a no penalizar a los proveedores de experiencias en sus relaciones comerciales con Wonderbox como consecuencia de la inclusión de experiencias del proveedor en el catálogo de experiencias ofrecidas por otros operadores de vales regalo de experiencias.*

Wonderbox se compromete a no penalizar a sus distribuidores en sus relaciones comerciales con Wonderbox como consecuencia de la distribución, por cualquier canal, de vales regalo de experiencias distintos de los comercializados por Wonderbox.

- 4. Comunicación de los compromisos a los proveedores de experiencias y a los distribuidores, así como de cualquier cambio que se produzca en consecuencia en los contratos actuales. Se comunicarán los compromisos en el plazo de un mes, y en caso de existir cualquier*

³⁵ Incluyendo cajas regalo de experiencias, tarjetas regalo de experiencias, vales regalo de experiencias o cupones regalo de experiencias.

modificación contractual/en los modelos actuales de contrato se producirá la adaptación en un plazo de dos meses desde la fecha de cierre de la Operación (con posibilidad de prórroga de un mes más).

5. Duración de los compromisos: Los compromisos tendrán una duración de 3 años desde la fecha de cierre de la Operación.
6. Modificación de los compromisos: La CNMC podrá, previa solicitud motivada de Wonderbox, otorgar una dispensa, modificar o sustituir, los compromisos contemplados en el presente documento en caso de que se produzca una modificación relevante en la estructura o regulación del mercado de los vales regalo de experiencia en España que haga incesario el mantenimiento (incluso parcial) de los compromisos para resolver el eventual riesgo para la competencia detectado.
7. Monitorización del cumplimiento de los compromisos: Durante la vigencia de los compromisos, y en el plazo de (confidencial) a contar desde cada aniversario de la fecha de cierre de la Operación, Wonderbox remitirá a la CNMC un informe relativo al cumplimiento de los compromisos. Junto con este informe, Wonderbox remitirá a la CNMC una muestra de (confidencial) contratos vigentes suscritos con proveedores de experiencias y distribuidores en España

9. VALORACIÓN DE LA OPERACIÓN CON COMPROMISOS

84. Con carácter previo al análisis de la suficiencia o no de los compromisos presentados por la notificante el 1 de marzo de 2023 para resolver los obstáculos a la competencia efectiva planteados por la operación de concentración notificada, es necesario hacer determinadas consideraciones generales sobre los objetivos del control de concentraciones.
85. De acuerdo con el artículo 10 de la LDC, la CNMC valorará las concentraciones económicas atendiendo a la posible obstaculización del mantenimiento de una competencia efectiva en todo o en parte del mercado nacional.
86. El artículo 59 de la LDC prevé que cuando de una concentración puedan derivarse obstáculos para el mantenimiento de la competencia efectiva, las partes notificantes, por propia iniciativa o a instancia de la CNMC, pueden proponer compromisos para resolverlos.
87. La LDC atribuye a la DC la competencia para examinar y valorar estos remedios y al Consejo de la CNMC la competencia para resolver sobre los mismos, preservando la posibilidad de que la CNMC establezca condiciones si se considera que los compromisos presentados no son adecuados para resolver los problemas de competencia detectados.
88. Este modelo permite conjugar la salvaguarda de las condiciones de competencia en el mercado con el máximo respeto a los principios de

proporcionalidad y mínima intervención por parte de la autoridad a la hora de condicionar las operaciones de concentración.

89. En relación con la proporcionalidad, es importante recordar que el control de concentraciones tiene por objeto evitar los efectos restrictivos que puedan derivarse de una operación de concentración concreta. Así, los posibles remedios no deberían ir más allá de lo estrictamente necesario, dado que su objetivo no es redefinir la estructura de las empresas o de los mercados con el fin de resolver problemas de competencia preexistentes o ajenos a la operación.
90. Asimismo, debe señalarse que el RDC, en su artículo 69.5, establece que los compromisos presentados en primera fase sólo podrán ser aceptados cuando el problema de competencia detectado sea claramente identificable y pueda ser fácilmente remediado.
91. Por último, el control de concentraciones no puede sustraerse a la consideración de las circunstancias y características de los mercados en que se produce la operación correspondiente.
92. El contexto económico y regulatorio en el que se produce la concentración debe ser descrito y analizado a lo largo del procedimiento y no puede ser obviado a la hora de adoptar la resolución final.
93. Esta DC ha analizado la adecuación, suficiencia y proporcionalidad de los compromisos presentados por la notificante, con el fin de valorar si los mismos eliminan de manera efectiva los posibles obstáculos a la competencia que la operación de concentración notificada plantea.
94. Con respecto a la valoración de los compromisos por parte de esta DC, esta considera que, como consecuencia de los mismos, WONDERBOX no podrá desarrollar estrategias de exclusividad, de *iure* o de *facto*. Aun teniendo en cuenta el refuerzo de la imagen de marca que alcanza la entidad resultante, así como el refuerzo de su posición negociadora en el mercado, tal como han señalado las empresas consultadas en el test de mercado, la DC estima que los compromisos, al no permitir estrategias de exclusividad ni directas ni indirectas, elimina el riesgo de que la entidad resultante pueda prevenir el desarrollo de competidores alternativos en este mercado.
95. Al ser el mercado de vales regalo multiexperiencia en España relativamente dinámico, se evita que esta operación pueda incidir en el desarrollo de otros agentes en el mercado, tal como ha sucedido en los últimos años, presentándose como alternativas que representen una opción atractiva, tanto para los proveedores de experiencias, como para los distribuidores, así como para el consumidor final de dichos servicios. Asimismo, se preservará la presión competitiva que pueden ejercer muy distintos agentes en el mercado (tal como confirmaban los resultados del test de mercado), como los proveedores de vales regalo de tipo monoexperiencia o los propios proveedores de servicios que comercializan vales regalo propios.

96. A la vista de lo anterior, se puede concluir que los compromisos propuestos por WONDERBOX son suficientes para resolver los riesgos de competencia creados por la operación de concentración notificada, de cara al mantenimiento de la competencia efectiva en el mercado de vales regalo multiexperiencia en España.

10. PROPUESTA

En atención a todo lo anterior, se propone autorizar la concentración subordinada al cumplimiento de los compromisos presentados por la notificante en fecha 1 de marzo de 2023, en aplicación del artículo 57.2.b) de la Ley 15/2007, de 3 de julio, de Defensa de la Competencia.

Elévese al Consejo de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia.