

**Ccent. 55/2022**  
**Vodafone / Cabonitel**

**Decisão de Proibição**  
**da Autoridade da Concorrência**

[alínea b) do n.º 1 do artigo 53.º da Lei n.º 19/2012, de 8 de maio]

3/07/2024

**DECISÃO DE PROIBIÇÃO  
DA AUTORIDADE DA CONCORRÊNCIA**

**Processo Ccent. 55/2022 – Vodafone / Cabonitel**

**1. OPERAÇÃO NOTIFICADA**

1. Em 7 de novembro de 2022, foi notificada à Autoridade da Concorrência (“AdC”), nos termos dos artigos 37.º e 44.º da Lei n.º 19/2012, de 8 de maio (“Lei da Concorrência”), a operação de concentração que consiste na aquisição, pela Vodafone Portugal – Comunicações Pessoais, S.A. (“Vodafone” ou “Notificante”), do controlo exclusivo sobre a Cabonitel, S.A. (“Cabonitel” ou “Adquirida”).
2. A operação notificada configura uma concentração de empresas na aceção da alínea b) do n.º 1 do artigo 36.º da Lei da Concorrência, conjugada com a alínea a) do n.º 3 do mesmo artigo, e está sujeita à obrigatoriedade de notificação prévia por preencher as condições enunciadas nas alíneas a), b) e c) do n.º 1 do artigo 37.º do mesmo diploma.<sup>1</sup>
3. Para efeitos do n.º 1 do artigo 55.º da Lei da Concorrência, foram solicitados Pareceres à ANACOM – Autoridade Nacional de Comunicações (“ANACOM”) e à ERC – Entidade Reguladora para a Comunicação Social (“ERC”).
4. Em seguimento da publicitação da operação, em 15 de novembro de 2022, as seguintes entidades apresentaram comentários ao abrigo do artigo 47.º da Lei da Concorrência: (i) MEO – Serviços de Comunicações e Multimédia, S.A. (“MEO” ou “Altice”); (ii) NOS Comunicações S.A., a NOS Madeira Comunicações S.A. e a NOS Açores Comunicações S.A. (“NOS”); (iii) Associação lus Omnibus (“lus Omnibus”), e; (iv) Digi PORTUGAL, Sociedade Unipessoal, Lda. (“Digi”).
5. Em 5 de abril de 2023, o Conselho de Administração da AdC deliberou adotar uma decisão nos termos da alínea c) do n.º 1 do artigo 50.º da Lei da Concorrência, uma vez que a operação de concentração em análise suscita sérias dúvidas, à luz dos elementos recolhidos, e em atenção aos critérios definidos no artigo 41.º, quanto à sua compatibilidade com o critério estabelecido no n.º 3 do artigo 41.º do mesmo diploma, no que respeita ao(s) mercado(s) relevantes identificados (“DPIA”).

---

<sup>1</sup> No que concerne ao critério de notificação previsto na alínea a) do n.º 1 do artigo 37.º do referido normativo legal, o mesmo está cumprido por referência ao mercado da terminação de chamadas na rede da Nowo, no qual, por definição, esta empresa tem uma quota de 100%.

6. Em 12 de dezembro de 2023, a Notificante submeteu, ao abrigo do disposto no n.º 1 do artigo 51.º da Lei da Concorrência, um conjunto de Compromissos com vista a afastar as preocupações jusconcorrenciais identificadas na DPIA.<sup>2</sup>
7. A 17 de janeiro de 2024, o Conselho de Administração da AdC recusou o pacote de compromissos apresentado, por considerar que, no seu cômputo, o mesmo não afastava os efeitos jusconcorrenciais — unilaterais e coordenados — identificados na DPIA e confirmados e quantificados nas diligências efetuadas no âmbito da Investigação Aprofundada.
8. Em 31 de janeiro de 2024, a Notificante submeteu, ao abrigo do disposto no n.º 1 do artigo 51.º da Lei da Concorrência, um segundo conjunto de Compromissos com vista a afastar as preocupações jusconcorrenciais identificadas na DPIA, que não tinham sido solucionadas pelo 1.º pacote.<sup>3</sup> Contudo, a Notificante optou por desistir deste segundo pacote antes de a AdC ter tido oportunidade de sobre ele se pronunciar<sup>4</sup>.
9. Em 26 de fevereiro de 2024, a Notificante submeteu um 3.º pacote de compromissos.<sup>5</sup> Conforme análise que se apresenta *infra*, conclui-se que este conjunto de Compromissos não é suscetível de afastar os efeitos jusconcorrenciais — unilaterais e coordenados — que resultam da operação de concentração.
10. Considerando a investigação conduzida, em particular em fase de Investigação Aprofundada, e o facto dos problemas jusconcorrenciais nela identificados não serem mitigados/eliminados pelos compromissos apresentados, a AdC apresentou, a 22 de março de 2024, um projeto de proibição, nos termos do artigo 53.º, n.º 1, alínea b) da Lei da Concorrência.
11. Em 22 de março, a AdC abriu a fase de Audiência Prévia, nos termos do artigo 54.º da Lei da Concorrência. Esta fase decorreu até 22 de abril.
12. A par das suas Observações ao PDP, veio a Notificante apresentar um 4.º Pacote de compromissos nessa mesma data.
13. Na sequência da submissão do novo pacote de compromissos a AdC a reabriu a instrução e conduziu diligências complementares de investigação (artigo 125.º do CPA, por remissão do artigo 42.º da Lei da Concorrência).
14. Após análise do 4.º Pacote de Compromissos e considerando-se que os problemas jusconcorrenciais não foram mitigados pelos compromissos apresentados, foi proposto um segundo projeto de decisão de proibição, nos termos do artigo 53.º, n.º 1, alínea b) da Lei da Concorrência, e aberta, nos termos do artigo 54.º da Lei da Concorrência, em 29 de maio, uma segunda Audiência Prévia. Esta fase decorreu até 14 de junho.

---

<sup>2</sup> E-AdC/2023/7297 e 7298.

<sup>3</sup> E-AdC/2024/698 e 708.

<sup>4</sup> E-AdC/2024/1246, de 26 de fevereiro.

<sup>5</sup> E-AdC/2024/1247, de 26 de fevereiro, revisto em 27 de fevereiro (E-AdC/2024/1294).

15. Ao longo da instrução, a AdC solicitou, formalmente, elementos à Notificante por 14 ocasiões, e teve mais de 30 interações com terceiras entidades (ANACOM, INE, MEO, NOS, Digi, MásMóvil/Lorca, Lycamobile). Deste número total de interações com a Notificante e com entidades terceiras excluem-se reiteraões.
16. Ao longo do procedimento Notificante Vodafone exerceu o acesso à versão não confidencial do mesmo por 27 ocasiões (21 das quais em Fase II).
17. Em fase de investigação aprofundada, a AdC solicitou à empresa Indera, Estudos Económicos, Lda. uma estimação econométrica de um modelo de simulação. O Relatório do Estudo encontra-se como Anexo I ao presente Projeto de Decisão. A Notificante Vodafone acedeu, através de consultores económicos, em regime de *Data Room*, à máquina virtual que, com todos os dados, códigos e demais condições infraestruturais de *hardware* e *software*, replicava exatamente a colocada à disposição da Indera, aquando da realização da estimação econométrica.

## 2. AS PARTES

### 2.1 Empresa Adquirente - Vodafone

18. A Vodafone é uma operadora de comunicações eletrónicas multi-serviço ativa em Portugal, onde fornece comunicações fixas e móveis, serviços de Internet fixa e móvel, serviços de televisão por subscrição e pacotes de telecomunicações.
19. A Vodafone tem uma cobertura de rede nacional e presta serviços com recurso a infraestruturas próprias ou de terceiros.
20. Os volumes de negócios realizados pela Notificante, calculados nos termos do artigo 39.º da Lei da Concorrência, em Portugal, no Espaço Económico Europeu ("E.E.E.") e a nível mundial, no ano de 2021, são os que constam da tabela seguinte:

**Tabela 1 - Volume de negócios da Vodafone em 2021**

<b>Milhões de Euros</b>	<b>Portugal</b>	<b>E.E.E.</b>	<b>Mundial</b>
<i>Vodafone</i>	[>100]	[>100]	[>100]

Fonte: Notificante.

### 2.2 Empresa Adquirida - Cabonitel

21. A Cabonitel é uma empresa portuguesa controlada pela espanhola MASMOVIL IBERCOM, S.A..

22. A Cabonitel controla a Nowo Communications, S.A. (“Nowo”), empresa que oferece serviços de comunicações eletrónicas em Portugal Continental, incluindo (i) voz fixa, (ii) telecomunicações móveis (enquanto “MVNO”, onde utiliza a rede da Altice), (iii) acesso à Internet de banda larga a clientes residenciais, (iv) serviços de televisão por subscrição e (v) pacotes de telecomunicações a clientes residenciais. Ao contrário da Vodafone, a cobertura da rede da NOWO é limitada a determinadas regiões de Portugal Continental.
23. Os volumes de negócios realizados pela Cabonitel, calculados nos termos do artigo 39.º da Lei da Concorrência, em Portugal, no E.E.E. e a nível mundial, no ano de 2021, são os que constam da tabela seguinte:

**Tabela 2 - Volume de negócios da Cabonitel em 2021**

<b>Milhões de Euros</b>	<b>Portugal</b>	<b>E.E.E.</b>	<b>Mundial</b>
<i>Cabonitel</i>	[>5]	[>5]	[>5]

Fonte: Notificante.

### 3. NATUREZA DA OPERAÇÃO

24. Com a realização da operação de concentração notificada, a Vodafone passará a deter a propriedade total das ações e ativos da Cabonitel e, deste modo, a exercer o controlo exclusivo sobre esta sociedade e a sua filial, Nowo.<sup>6</sup>
25. Para efeitos do n.º 1 do artigo 55.º da Lei da Concorrência, foram solicitados Pareceres à ANACOM – Autoridade Nacional de Comunicações (“ANACOM”) e à ERC – Entidade Reguladora para a Comunicação Social (“ERC”).<sup>7</sup>

<sup>6</sup> A Cabonitel detém, igualmente, a sociedade Alterlinks – Infraestruturas de Comunicações, S.A.. Contudo, esta não fará parte do perímetro da operação de concentração.

<sup>7</sup> Respetivamente S-AdC/2022/4349 e S-AdC/2022/4348, ambos de 14 de novembro de 2022.

## 4. MERCADOS RELEVANTES

### 4.1 Mercados do Produto Relevante

26. Atendendo, por um lado, à atividade desenvolvida pela Adquirida e, por outro, à prática decisória da AdC<sup>8</sup> e da Comissão Europeia (“CE” ou “Comissão”),<sup>9</sup> são considerados como relevantes os mercados retalhistas que se apresentam de seguida.<sup>10</sup>

#### 4.1.1 Mercado retalhista de serviços de telefonia fixa

27. Os serviços de voz fixa incluem o fornecimento de serviços de ligação ou de acesso à rede telefónica pública a partir de um local ou endereço fixo, com a finalidade de permitir aos clientes a realização e receção de chamadas, bem como o fornecimento de serviços relacionados, ou auxiliares.
28. Em conformidade com a prática decisória recente,<sup>11</sup> o mercado retalhista de serviços de voz fixa engloba o serviço de acesso à rede telefónica pública num local fixo, serviços telefónicos publicamente disponíveis num local fixo, e serviços telefónicos destinados a números não geográficos publicamente disponíveis num local fixo.

#### 4.1.2 Mercado retalhista de serviços de telefonia móvel

29. O mercado retalhista das comunicações móveis engloba serviços de voz sob a forma de chamadas nacionais para outras redes móveis ou fixas, chamadas internacionais e serviços de itinerância (*roaming*) sempre que os clientes se encontram no estrangeiro. Adicionalmente, este mercado inclui serviços de mensagens (nomeadamente *Short Message*

<sup>8</sup> Cf., e.g., decisões relativas aos processos Ccent. 01/2022 – MásMóvil/Cabonitel, de 15.02.2022; Ccent. 41/2019 – MásMóvil\*GAEA/Cabonitel, de 15.10.2019; Ccent. 41/2018 – KKR/Cabolink, de 08.11.2018; Ccent. 46/2015 – Cabolink/Cabovisão\*Winreason\*ONI, de 27.11.2015; Ccent. 05/2014 – Oi/PT, de 19.03.2014; Ccent. 19/2013 – Altice/Winreason, de 02.08.2013; e Ccent. 05/2013 – Kento\*Unitel\*Sonaecom/ZON\*Optimus, de 26.08.2013.

<sup>9</sup> Cf., e.g., decisões relativas aos processos COMP/M.9871 – Telefonica/Liberty Global/JV, de 19.11.2020; COMP/M.8864 – Vodafone/Certain Liberty Global Assets, de 18.07.2019; COMP/M.9041 – Hutchison/Wind Tre, de 31.08.2018; COMP/M.7758 – Hutchison 3G Italy/Wind/JV, de 01.09.2016; COMP/M.7499 – Altice/PT Portugal, de 20.04.2015; e COMP/M.6990 – Vodafone/Kabel Deutschland, de 20.09.2013.

<sup>10</sup> A Notificante identificou igualmente um conjunto de mercados relevantes no segmento grossista, os quais não serão considerados pela AdC por não suscitarem problemas de natureza jusconcorrencial.

<sup>11</sup> Cf. decisão da AdC relativa ao processo Ccent. 46/2015 – Cabolink/Cabovisão\*Winreason\*ONI, de 27.11.2015. Cf. igualmente decisões da CE no âmbito dos processos COMP/M.8864 – Vodafone/Certain Liberty Global Assets, de 18.07.2019; COMP/M.7499 – Altice/PT Portugal, de 20.04.2015; e COMP/M.6990 – Vodafone/Kabel Deutschland, de 20.09.2013.

*Services*, designadas comumente como SMS, bem como *Multimedia Messaging Service*, conhecidas como MMS, entre outros) e serviços de acesso à Internet através de telemóveis.<sup>12</sup>

30. Não obstante os serviços mencionados apresentarem características distintas, estes são integrados no mesmo mercado do produto relevante, na medida em que são adquiridos em conjunto pelos clientes e junto do mesmo operador.
31. No final de 2022, as ofertas isoladas do serviço de voz móvel representavam 70,5% dos acessos móveis, estando a restante oferta de serviços móveis integrada em pacotes de comunicações eletrónicas.<sup>13</sup>
32. No que diz respeito às empresas envolvidas na operação de concentração, a Vodafone opera neste mercado como um *Mobile Network Operator* (“MNO”), tendo em conta que é detentora de rede própria, enquanto a Nowo fá-lo, atualmente, como um *Mobile Virtual Network Operator* (“MVNO”), na medida em que recorre à rede de terceiros (neste caso, da Altice). Em todo o caso, na sequência do recente leilão para atribuição de direitos de utilização espectro, a Nowo teve acesso a este recurso e, conseqüentemente, está em condições de passar a atuar no mercado na qualidade de MNO.

#### **4.1.3 Mercado retalhista de serviços de acesso fixo à internet (em banda larga)**

33. Os serviços de acesso fixo à Internet consistem na disponibilização de ligações fixas que permitem aos clientes aceder à Internet, independentemente da rede de distribuição, tecnologia e respetiva velocidade.
34. No terceiro trimestre de 2023, o número de acessos à Internet em local fixo totalizou 4,6 milhões, dos quais 65,6% corresponderam a acessos por fibra ótica, 25,8% foram referentes a acessos *modem* por cabo. Com menor expressão, seguiram-se os acessos através de redes móveis em local fixo, bem como os acessos ADSL.<sup>14</sup>
35. Quanto à velocidade, 89% do total de acessos, no final do ano de 2022, corresponderam a acessos de banda larga ultrarrápida (velocidades de *download* superior a 100Mbps), que têm vindo a apresentar uma predominância crescente ao longo dos anos. Os restantes acessos foram assegurados por meio de banda larga com velocidade abaixo dos 100Mbps.<sup>15</sup>

---

<sup>12</sup> Cf. decisões da AdC referentes aos processos Ccent. 05/2014 – Oi/PT, de 19.03.2014; e Ccent. 05/2013 – Kento\*Unitel\*Sonaecom/ZON\*Optimus, de 26.08.2013. Adicionalmente, Cf. decisões da CE mencionadas na nota de rodapé 9.

<sup>13</sup> Cf. Relatório “Setor das Comunicações 2022”, disponível na página eletrónica da ANACOM: [www.anacom.pt/](http://www.anacom.pt/).

<sup>14</sup> Cf. “Factos & Números - 3.º trimestre 2023”, disponível na página eletrónica da ANACOM: [www.anacom.pt/](http://www.anacom.pt/).

<sup>15</sup> Cf. Relatório “Setor das Comunicações 2022”, disponível na página eletrónica da ANACOM: [www.anacom.pt/](http://www.anacom.pt/).

36. O presente mercado retalhista inclui, deste modo, todos os serviços de acesso à Internet em banda larga, sem qualquer segmentação adicional, como mencionado acima, na medida em que todos satisfazem a mesma procura de uma forma equivalente.<sup>16</sup>

#### 4.1.4 Mercado retalhista de serviços de televisão por subscrição

37. Os serviços de televisão oferecidos através de um plano por subscrição englobam pacotes lineares de televisão, bem como conteúdos agregados em serviços não lineares, de acesso condicionado, nomeadamente *video-on-demand* e *pay-per-view*, que determinam o pagamento de uma quantia específica adicional.<sup>17</sup>
38. O número de assinantes de televisão por subscrição suportada em rede de fibra ótica (FFTH) correspondeu a 63% dos acessos no terceiro trimestre de 2023, confirmando a tendência de expansão que se tem verificado, nomeadamente por via da captação de novos clientes, assim como em resultado da transferência de consumidores cujo serviço de subscrição era anteriormente suportado em outras redes. Por outro lado, em tendência de decréscimo, encontram-se o serviço de televisão por cabo, subscrito, no período mencionado, por 27,3% dos assinantes, bem como os serviços de TV por satélite (DTH) e ADSL, com um total conjunto de 9,6%.<sup>18</sup>
39. Não obstante a predominância das assinaturas de televisão por subscrição em rede de fibra ótica, o mercado relevante em apreço integra a distribuição de serviços de televisão independentemente dos meios de distribuição ou infraestrutura.

#### 4.1.5 Mercados retalhistas de ofertas em pacote

40. As ofertas em pacote são constituídas por serviços *multiple play*, dos quais podem constar, nomeadamente, o serviço de telefonia fixa, acesso à banda larga fixa, televisão por subscrição, serviço de telefonia móvel e acesso à banda larga móvel. São comercializadas com fatura única e, dependendo do número de serviços de comunicações eletrónicas incluídos, categorizam-se em *double play* (2P), *triple play* (3P), *quadruple play* (4P) e *quintuple play* (5P).
41. O número de subscritores das ofertas em pacote *multiple play* tem vindo a apresentar um crescimento contínuo ao longo dos anos, atingindo um total de 4,6 milhões no terceiro

---

<sup>16</sup> Cf. decisões da AdC por referência aos processos Ccent. 46/2015 – Cabolink/Cabovisão\*Winreason\*ONI, de 27.11.2015; Ccent. 05/2014 – Oi/PT, de 19.03.2014; Ccent. 19/2013 – Altice/Winreason, de 02.08.2013; e Ccent. 05/2013 – Kento\*Unitel\*Sonaecom/ZON\*Optimus, de 26.08.2013. Cf. também decisões adotadas pela CE nos processos COMP/M.9871 – Telefonica/Liberty Global/JV, de 19.11.2020; e COMP/M.8864 – Vodafone/Certain Liberty Global Assets, de 18.07.2019.

<sup>17</sup> Cf. decisões da AdC relativas aos processos Ccent. 46/2015 – Cabolink/Cabovisão\*Winreason\*ONI, de 27.11.2015; Ccent. 05/2014 – Oi/PT, de 19.03.2014; Ccent. 05/2013 – Kento\*Unitel\*Sonaecom/ZON \*Optimus, de 26.08.2013. Adicionalmente, Cf. decisões da CE nos processos COMP/M.7499 – Altice/PT Portugal, de 20.04.2015; e COMP/M.6990 – Vodafone/Kabel Deutschland, de 20.09.2013.

<sup>18</sup> Cf. “Factos & Números - 3.º trimestre 2023”, disponível na página eletrónica da ANACOM: [www.anacom.pt/](http://www.anacom.pt/).

- trimestre de 2023.<sup>19</sup> Com uma taxa de penetração de 92,8 por 100 agregados familiares, para o período referido, estas ofertas têm sido alvo da preferência dos consumidores, nomeadamente no que se refere à obtenção de preços mais competitivos e à maior facilidade de pagamento por comparação a serviços oferecidos individualmente (*single play*).
42. De facto, as ofertas comercializadas em pacote representavam, no final de 2022, 84,6% dos acessos a serviços fixos de telecomunicações, e 29,5% dos acessos móveis,<sup>20</sup> o que releva para a análise subsequente centrada neste âmbito.
  43. Em decisões precedentes, tanto a AdC<sup>21</sup> como a CE<sup>22</sup> têm, regra geral, optado por deixar em aberto a exata delimitação de mercado referente às ofertas de serviços de telecomunicações em pacote, nomeadamente no que se refere a uma possível segmentação do mercado de produto por tipo de pacote.<sup>23,24</sup>
  44. Relativamente ao segmento 2P, não é expectável a existência de uma relação de substituíbilidade direta entre os diferentes tipos de pacote.<sup>25</sup> Caso um cliente cancele a sua subscrição de pacote 2P e decida optar por um tipo de pacote 2P diferente, estaria a substituir, pelo menos, um serviço, para passar a dispor de outro que iria satisfazer uma necessidade distinta.
  45. Adicionalmente, as ofertas 2P foram subscritas, no terceiro trimestre de 2023, por apenas 0,4 milhões de clientes, que representam 8,7% dos subscritores de pacotes de comunicações eletrónicas em Portugal, sendo igualmente evidente uma tendência de decréscimo relativamente ao consumo deste tipo de pacote (-2,6% face ao período homólogo do ano anterior).<sup>26</sup>

---

<sup>19</sup> Cf. “Factos & Números - 3.º trimestre 2023”, disponível na página eletrónica da ANACOM: [www.anacom.pt/](http://www.anacom.pt/).

<sup>20</sup> Cf. Relatório “Setor das Comunicações 2022”, disponível na página eletrónica da ANACOM: [www.anacom.pt/](http://www.anacom.pt/).

<sup>21</sup> Cf., nomeadamente, decisões da AdC relativas aos processos Ccent. 01/2022 – MásMóvil/Cabonitel, de 15.02.2022; e Ccent. 46/2015 – Cabolink/Cabovisão\*Winreason\*ONI, de 27.11.2015.

<sup>22</sup> Cf. decisões da CE por referência aos processos COMP/M.10153 – Orange/Telekom Romania Communications, de 28.07.2021; COMP/M.9871 – Telefonica/Liberty Global/JV, de 19.11.2020; COMP/M.8864 – Vodafone/Certain Liberty Global Assets, de 18.07.2019; e COMP/M.7499 – Altice/PT Portugal, de 20.04.2015.

<sup>23</sup> No processo Ccent. 05/2013 – Kento\*Unitel\*Sonaecom/ZON\*Optimus, de 26.08.2013, a AdC delimitou o mercado das ofertas em pacote 3P, constituído pelos serviços suportados em rede fixa (serviço de telefonia fixa, banda larga fixa e televisão por subscrição), tendo por base um estudo económico realizado para o efeito.

<sup>24</sup> Cf. *Working Paper* da AdC “*Delineating Markets for Bundles with Consumer Level Data: The Case of Triple-Play*” (P. Pereira, T. Ribeiro e J. Vareda), de março de 2013, disponível na página eletrónica da AdC: <http://www.concorrenca.pt/>. De acordo com o teste SSNIP, seria lucrativo para o monopolista hipotético que detivesse todas as ofertas 3P proceder a um pequeno, mas significativo e não transitório aumento de preços (em 5% e 10%) sem, no entanto, se esperar a entrada de novos operadores devido à morosidade e aos elevados custos fixos associados ao desenvolvimento de redes de telecomunicações fixas. Deste modo, foi autonomizado o mercado do produto referente a este segmento de ofertas em pacote, não obstante a perda de importância relativa que, já à data, se verificava em benefício de ofertas mais abrangentes (i.e., 4P e 5P).

<sup>25</sup> Cf. decisão da AdC relativa ao processo Ccent. 05/2013 – Kento\*Unitel\*Sonaecom/ZON\*Optimus, de 26.08.2013.

<sup>26</sup> Cf. “Factos & Números - 3.º trimestre 2023”, disponível na página eletrónica da ANACOM: [www.anacom.pt/](http://www.anacom.pt/).

46. No que se refere aos pacotes 3P, no processo Ccent. 05/2013 – Kento\*Unitel\*Sonaecom /ZON\*Optimus, de 2013, a AdC concluiu que, à data, o mesmo poderia configurar um mercado relevante autónomo.<sup>27</sup>
47. Já os pacotes 4P e 5P incluem também o serviço de voz móvel, sendo que este último inclui, adicionalmente, o serviço de acesso à banda larga móvel. A adesão a estes pacotes tem vindo a aumentar de forma contínua desde a sua introdução no mercado, tornando-se, a partir do terceiro trimestre de 2015, o tipo de pacote com mais subscritores, por troca com o 3P.<sup>28</sup>
48. De facto, no segundo trimestre de 2022, os pacotes 4P e 5P tinham sido subscritos por 2,3 milhões de clientes (+7,2% em comparação com o segundo trimestre de 2021), o que corresponde a 51,5% do total de subscritores de ofertas em pacote, comparativamente às ofertas 3P, subscritas por 38,9% dos clientes de telecomunicações eletrónicas (-0,2% face ao período homólogo do ano anterior).<sup>29</sup>
49. Neste sentido, os pacotes 4P e 5P constituem, tendencialmente, as designadas “ofertas convergentes”, uma vez que incluem serviços que assentam nas redes fixas e redes móveis. Por contraposição, as ofertas 2P e 3P são ofertas essencialmente assentes na rede fixa. Importa referir, ainda, que a Nowo não comercializa, atualmente, pacotes 5P.
50. Com base nesta distinção, a CE considerou que o mercado poderia, eventualmente, ser segmentado em função do tipo de rede em que assentam as ofertas, isto é, por um lado, os pacotes *multiple play* convergentes (FMC – *Fixed-Mobile Convergence*) e, por outro, os pacotes *multiple play* “fixos”.<sup>30</sup>
51. O facto de, por um lado, os pacotes 2P e 3P poderem incluir ofertas móveis (os dados carreados ao processo mostram que são, no entanto, situações marginais) e, por outro, as ofertas convergentes poderem incluir, por exemplo, mais do que um cartão móvel, torna o exercício de definição de mercado de produto relevante particularmente complexo.
52. Nas diversas operações de concentração que tem analisado, a CE não tem obtido evidência que lhe permita concluir, de forma definitiva, sobre esta questão – i.e., a segmentação do mercado em pacotes *multiple play* convergentes e em pacotes *multiple play* “fixos” –, pelo que a mesma permanece em aberto.
53. Não obstante o exposto, a AdC irá analisar os efeitos da operação de concentração tendo em consideração qualquer combinação de serviços em pacote.

---

<sup>27</sup> Cf. notas de rodapé 23 e 24.

<sup>28</sup> Cf. “Histórico das estatísticas dos pacotes de serviços de comunicações eletrónicas”, disponível na página eletrónica da ANACOM: [www.anacom.pt/](http://www.anacom.pt/).

<sup>29</sup> *Idem*.

<sup>30</sup> Cf., por exemplo, decisão da CE no processo COMP/M.10153 – Orange/Telekom Romania Communications, de 28.07.2022.

54. Assim, e considerando que o resultado da avaliação jusconcorrencial não seria distinto, a AdC deixa em aberto a definição de mercado de produto relevante referente às ofertas *multiple play*, recorrendo ao termo genérico “mercados retalhistas de ofertas em pacote”.

#### **4.1.6 Mercado retalhista de serviços de telecomunicações empresariais (“B2B”)**

55. Este mercado envolve a oferta de soluções de comunicação customizadas a empresas e entidades públicas, as quais podem incluir o fornecimento de serviços móveis e fixos, acesso à Internet em banda larga e serviços de voz fixo, bem como serviços de tecnologia e informação. Diferenciam-se daquelas oferecidas a clientes residenciais no que se refere à necessidade da procura, na medida em que os clientes empresariais exigem geralmente maior flexibilidade e especificidade dos serviços, que se deverão ajustar aos seus sistemas.<sup>31</sup>
56. No entanto, a Nowo apenas oferece serviços de telecomunicações B2B de forma residual, centrando a sua estratégia no segmento dos clientes residenciais. Deste modo, tendo em consideração a evidente ausência de impacto jusconcorrencial da operação de concentração no mercado em causa, independentemente da sua exata delimitação, a AdC considera dispensável uma análise adicional dos efeitos da operação neste mercado.

#### **4.2 Mercado Geográfico Relevante**

57. Na perspetiva da Notificante, os mercados relevantes *supra* identificados deverão ser todos analisados no âmbito nacional, justificando este entendimento com o facto de, alegadamente, os operadores não diferenciarem as suas ofertas retalhistas em termos de produtos/serviços e preço consoante as regiões, argumentando, igualmente, com a convergência gradual a nível nacional relativamente à tecnologia, qualidade do serviço e ofertas disponíveis.
58. A AdC considera que a delimitação geográfica dos mercados relevantes tem em consideração a área na qual a estratégia das empresas envolvidas na operação de concentração é suscetível de ser influenciada pela interação comercial com os restantes operadores aí presentes, importando aferir se as condições de oferta em determinadas áreas geográficas são significativamente independentes daquelas praticadas noutras áreas geográficas.<sup>32</sup>
59. O exercício de aferir as pressões concorrenciais relevantes é desenvolvido por referência à área focal (i.e., a área geográfica onde estão ativas as empresas envolvidas na operação de concentração e, em particular, aquelas onde atua a empresa adquirida), onde se cruzam as forças concorrenciais que resultam da interação estratégica entre as várias empresas

---

<sup>31</sup> Cf., em particular, a decisão adotada pela AdC no âmbito do processo Ccent. 46/2015 – Cabolink/Cabovisão\*Winreason\*ONI, de 27.11.2015. Cf. decisões da CE por referência aos processos COMP/M.8864 – Vodafone/Certain Liberty Global Assets, de 18.07.2019; e COMP/M.7499 – Altice/PT Portugal, de 20.04.2015.

<sup>32</sup> Cf. Linhas de Orientação para a Análise Económica de Operações de Concentração Horizontais.

presentes naquela área, resultado quer da substituíbilidade do lado da procura, quer da substituíbilidade do lado da oferta.

60. Por outro lado, tal como consta das Linhas de Orientação para a Análise Económica de Operações de Concentração Horizontais, *"quando existe a possibilidade de discriminação de preços por parte dos fornecedores, em função da localização dos consumidores, a delimitação do mercado geográfico pode ser feita por referência à localização dos consumidores"*, sendo que, *"frequentemente, nestes casos, os fornecedores entregam os produtos na localização do consumidor, devendo o mercado geográfico abarcar a área para onde se efetua a venda, identificando os fornecedores que relevam para a determinação das condições de oferta que enfrentam os consumidores daquela área geográfica"*.<sup>33</sup>
61. Assim, no que respeita ao mercado retalhista de serviços de telefonia móvel (*standalone*), a AdC concorda com a Notificante, na medida em que a Nowo tem acesso, como MVNO, à rede da Altice<sup>34</sup>, que, como os restantes operadores, tem cobertura quase integral do território nacional, existindo substituíbilidade do lado da procura e impossibilidade de discriminação de preços.
62. Já no que se refere aos restantes mercados retalhistas, a AdC considera que, do ponto de vista da procura, os consumidores não podem recorrer a um operador que não esteja ativo na região onde residem, pelo que terão necessariamente de optar por um prestador de serviços com rede fixa implantada na sua área geográfica.
63. Adicionalmente, no caso em apreço, a substituíbilidade do lado da oferta não releva, na medida em que não se espera que, no território nacional, uma empresa desvie os recursos afetos a uma determinada área geográfica para passar a atuar noutra área geográfica em função de estímulos às condições de ofertas relativas.
64. Por fim, a AdC considera que estão preenchidas as condições para existir a possibilidade de discriminação de preço em função da localização do consumidor, designadamente, o facto de o fornecedor ser capaz de identificar os consumidores em função da sua localização e a ausência de possibilidade de arbitragem, dada a natureza não-transacionável do serviço em causa não permitir a sua transação entre consumidores.
65. Desta forma, não obstante a dimensão nacional genérica da estratégia de preço dos operadores, existe discriminação de preço em função da localização dos consumidores, que se concretiza ao nível de esforços de *marketing* localizados, associados a eventuais descontos ou outros benefícios, nomeadamente a oferta de serviços adicionais por contrapartida da renovação do período de fidelização ou em resposta a pedidos de cancelamento de contrato (altura em que o operador tenta incentivar o cliente a permanecer na rede).

---

<sup>33</sup> Ibidem.

<sup>34</sup> Cf. decisão da AdC relativamente ao processo PRC/2018/5, de 03.12.2020.

66. Estas estratégias podem ter maior expressão nas áreas geográficas onde os operadores enfrentam maior concorrência, em virtude da existência de um maior número de alternativas disponíveis para os consumidores localizados nessas áreas.
67. Note-se, a este propósito, que, no passado, a AdC já teve oportunidade de adotar semelhante abordagem, considerando, nomeadamente, que *“a homogeneidade das condições da oferta e da procura em sectores de atividade cujo exercício implique o recurso a infraestruturas físicas, nomeadamente de rede (as quais não se afiguram como facilmente expansíveis ou replicáveis) derivam, em primeira instância, das estruturas de mercado, do número de operadores, sua dimensão e posicionamento relativo. São essas estruturas que determinaram o grau de concorrência efetiva nos mesmos. O facto de as ofertas e preços das mesmas serem homogéneas em todo o território nacional não determinam, per se, que os mercados tenham âmbito nacional”*.<sup>35</sup>
68. No mesmo sentido aponta o parecer da ANACOM,<sup>36</sup> no contexto do qual a entidade reguladora das telecomunicações considera que as condições concorrenciais poderão não ser homogéneas entre regiões, o que justificaria a adoção de uma análise infranacional.
69. Assim, releva o facto de a Nowo ter uma rede de alcance infranacional (*“footprint da Nowo”*), como se mostra na figura seguinte. O *footprint* inclui não só rede própria como, também, redes de terceiros às quais a Nowo recorre para fornecer os seus serviços aos consumidores finais, nomeadamente as redes da dstelecom (*“DST”*)<sup>37</sup> e da STV<sup>38</sup>.

**Figura 1 – Distribuição geográfica da rede de comunicações fixas da Nowo (rede própria e rede de terceiros), no segundo trimestre de 2022**

**[CONFIDENCIAL – Informação sensível da adquirida]**

**Fonte:** Dados da Adquirida. Cálculos AdC. Elaborado com flourish.studio.

---

<sup>35</sup> Cf., por exemplo, decisões da AdC relativamente aos processos Ccent. 05/2013 – Kento\*Unitel\*Sonaecom/ZON\*Optimus, de 26/08/2013 (§ 271) e PRC/2018/5, de 03/12/2020.

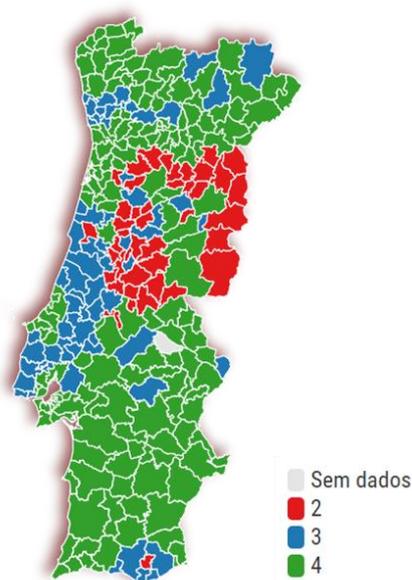
<sup>36</sup> E-AdC/2022/6457.

<sup>37</sup> Operador grossista de telecomunicações detentor de uma rede de fibra ótica nas zonas de menor densidade populacional de Portugal Continental.

<sup>38</sup> A STV – Sociedade de Telecomunicações é uma empresa grossista sediada em Lousada e cujos serviços fixos assegurados são disponibilizados pela Nowo.

70. Releva também o facto de não se poder excluir que as condições estruturais de mercado sejam distintas dentro do perímetro do *footprint* da Nowo, uma vez que, por exemplo, o número de operadores presente não é homogéneo, como se mostra, a título ilustrativo, na figura seguinte.

**Figura 2 – Distribuição geográfica da presença dos diversos operadores no fornecimento de ofertas 4P tendo por referência o segundo trimestre de 2022**



**Fonte:** Dados das Partes, da NOS e da MEO. Cálculos AdC. Elaborado com flourish.studio.

71. As implicações da distribuição heterogénea das redes fixas são evidentes se se tomar em linhas de conta com os seguintes factos:
- As estratégias comerciais e a atuação das empresas variam dentro de território continental; e
  - Os preços efetivamente praticados variam dentro do território continental.

**As estratégias e a atuação das empresas variam dentro do território continental**

72. A análise dos elementos constantes do processo permite verificar que os operadores implementam estratégias comerciais diferenciadas no território, nomeadamente, através de campanhas promocionais explícitas e/ou através de contactos com os clientes em campanhas de refidelização, ou em reação a contactos de clientes que comunicam a intenção de saída.
73. Em termos de preços de tabela (designadas ofertas "*above-the-line*" ou "ATL"), os três principais operadores (MEO, NOS e Vodafone) oferecem, atualmente, nos seus sítios de

*internet*, ofertas diferenciadas consoante a localização do cliente. De facto, ao preencher o campo de “cobertura” com a morada ou o código postal, são oferecidas promoções de adesão diferenciadas aos clientes de diferentes zonas.

74. No caso da NOS, por exemplo, após o acesso à secção denominada “Testa a tua Cobertura”<sup>39</sup>, com a introdução do código postal, o utilizador é informado 1) se a sua zona tem cobertura e 2) se tem descontos “exclusivos” nessa zona.
75. Esses “descontos exclusivos” — abarcando a oferta 4P da NOS — aplicam-se em determinados códigos postais (designados por “Zonas Especiais”<sup>40</sup>), correspondentes a códigos postais “[CONFIDENCIAL – Estratégia comercial]”.<sup>41</sup>
76. Também a MEO apresenta propostas diferenciadas de acordo com a localização do cliente através do acesso à zona de “Teste de Cobertura”<sup>42</sup>. Tratam-se de zonas “[CONFIDENCIAL – Estratégia comercial]”.<sup>43</sup>
77. A Notificante, por seu turno, também possui no seu sítio de internet um “Teste de Cobertura”<sup>44</sup>, cujo resultado dá acesso condições geograficamente diferenciadas, a que designa por “[CONFIDENCIAL – Estratégia comercial]”<sup>45</sup> e cuja existência ocorre, em termos genéricos, entre outros fatores, da “[CONFIDENCIAL – Estratégia comercial]”<sup>46</sup>.
78. Para além da prática atual, verifica-se, ainda, por parte da Notificante, que todo o seu planeamento estratégico [CONFIDENCIAL – Planeamento estratégico],<sup>47</sup> o que reforça o entendimento da AdC quanto ao carácter eminentemente infranacional dos mercados retalhistas assentes na infraestrutura fixa.

### **Os preços efetivamente praticados variam dentro do território continental**

79. Os dados relativos às receitas por cliente e à faturação permitiram verificar que existem diferenças estatisticamente significativas entre os preços efetivamente praticados nas zonas do *footprint* da Nowo face às restantes (para uma descrição detalhada desses resultados,

---

<sup>39</sup> <https://www.nos.pt/pacotes/testar-cobertura-de-fibra>

<sup>40</sup> <https://www.nos.pt/pacotes/net-tv-voz-movel/cobertura-casa-zonas-especiais>

<sup>41</sup> Resposta da NOS de 27/10/2023 (E-AdC/2023/6508) a pedido de elementos da AdC de 9/10/2023.

<sup>42</sup> [https://www.meo.pt/servicos/casa/cobertura-fibra?utm\\_source=google&utm\\_medium=adwords&utm\\_campaign=brandmeo-servicos&gad\\_source=1&gclid=CjwKCAiAvdCrBhBREiwAX6-6UgAwjK-DlpvAwwMiZvWmofgdgTspw7yNi7XITWznPbOEB4yKF3fuihoCsrEQAvD\\_BwE&gclid=aw.ds](https://www.meo.pt/servicos/casa/cobertura-fibra?utm_source=google&utm_medium=adwords&utm_campaign=brandmeo-servicos&gad_source=1&gclid=CjwKCAiAvdCrBhBREiwAX6-6UgAwjK-DlpvAwwMiZvWmofgdgTspw7yNi7XITWznPbOEB4yKF3fuihoCsrEQAvD_BwE&gclid=aw.ds)

<sup>43</sup> Resposta da MEO de 26/10/2023 (E-AdC/2023/6429) a pedido de elementos da AdC de 9/10/2023.

<sup>44</sup> <https://www.vodafone.pt/pacotes/cobertura.html>

<sup>45</sup> Respostas de 30/10/2023 (E-AdC/2023/6542) e 4/12/2023 (E-AdC/2023/7191) a pedido de elementos da AdC de 9/10/2023 e subseqüentes reiterações.

<sup>46</sup> *Idem*.

<sup>47</sup> Por exemplo, resposta de 17/08/2023 (E-AdC/2023/5228-29) a pedido de elementos da AdC de 19/07/2023, documento n.º 64 [CONFIDENCIAL – Título revela obj. Estratégico] ou documento n.º 121 intitulado “[CONFIDENCIAL – Título revela obj. estratégico]” (slide 35) ou resposta de 3/10/2023 (E-AdC/2023/6609) a pedido de elementos da AdC de 18/09/2023, Anexo I, documento de março de 2023 intitulado “[CONFIDENCIAL – Título revela obj. estratégico]” (slide 5).

ver secção 5.5.1.2.1). Essas diferenças resultarão quer das estratégias de diferenciação explícitas, quer das estratégias de resposta discriminada por parte dos operadores referidas nos pontos 65 e 66.

80. Adicionalmente, importa referir que os resultados da simulação efetuada (ver secção 5.5.4 e Anexo I) também confirmam impactos geograficamente diferenciados quer, por um lado, da operação de concentração em si quer, por outro, da própria entrada de um novo operador no mercado (Digi), sendo distintos os impactos nos preços nas zonas do *footprint* da Nowo face às restantes zonas.
81. Assim, confirmados quantitativamente os pressupostos referidos em sede de investigação de primeira fase, a AdC conclui que os mercados retalhistas que recorrem, total ou parcialmente, às redes fixas têm um âmbito geográfico infranacional.
82. Por outro lado, os dados revelam ainda uma elevada heterogeneidade inter-concelhos, também ao nível da procura, o que sugere delimitações geográficas ainda mais restritas do que o *footprint* da Adquirida. Consequentemente, na sua análise, a AdC terá estes elementos em consideração.
83. Contudo, e atendendo a que o resultado da avaliação jusconcorrencial não se altera em função de delimitações mais restritas dos mercados geográficos, a AdC, para efeitos da presente operação de concentração, deixa em aberto a sua exata delimitação, sendo certo que corresponderá, pelo menos, ao *footprint* da rede Nowo<sup>48</sup>.

### 4.3 Conclusão

84. Face ao exposto, a AdC considera os seguintes mercados relevantes:
  - i. Mercado retalhista de serviços de telefonia móvel, de dimensão nacional;
  - ii. Mercado retalhista de serviços de telefonia fixa, de dimensão infranacional;
  - iii. Mercado retalhista de serviços de acesso fixo à Internet (em banda larga), de dimensão infranacional;
  - iv. Mercado retalhista de serviços de televisão por subscrição, de dimensão infranacional;
  - v. Mercado retalhista de ofertas em pacote, de dimensão infranacional.

---

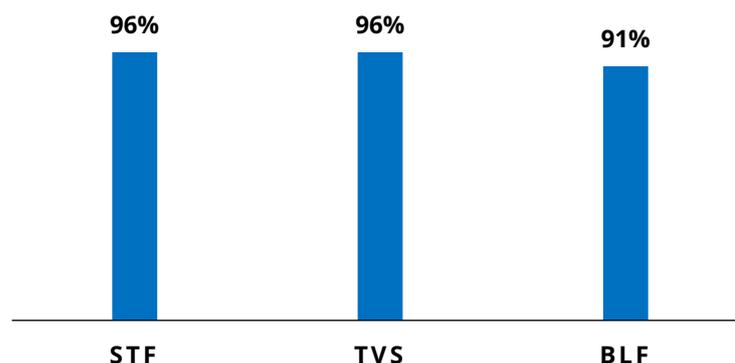
<sup>48</sup> O conceito de *footprint* inclui todas as redes através das quais o operador presta serviço, independentemente da sua propriedade.

## 5. AVALIAÇÃO JUSCONCORRENCIAL

### 5.1 Relevância dos mercados de telecomunicações

85. As telecomunicações tornaram-se um ativo fundamental da sociedade moderna, não sendo Portugal exceção a esta tendência. Neste sentido, o setor das telecomunicações em Portugal registou um crescimento notável nos últimos anos, com um aumento acentuado na utilização de diversas tecnologias de comunicação.
86. Segundo dados da ANACOM, a vasta maioria da população portuguesa utiliza hoje serviços de telefonia fixa, televisão por subscrição ou banda larga fixa, tal como se mostra na figura seguinte.

**Figura 3 – Taxa de penetração residencial dos serviços fixos em 2022**



**Fonte:** ANACOM – O Sector das Comunicações 2022.

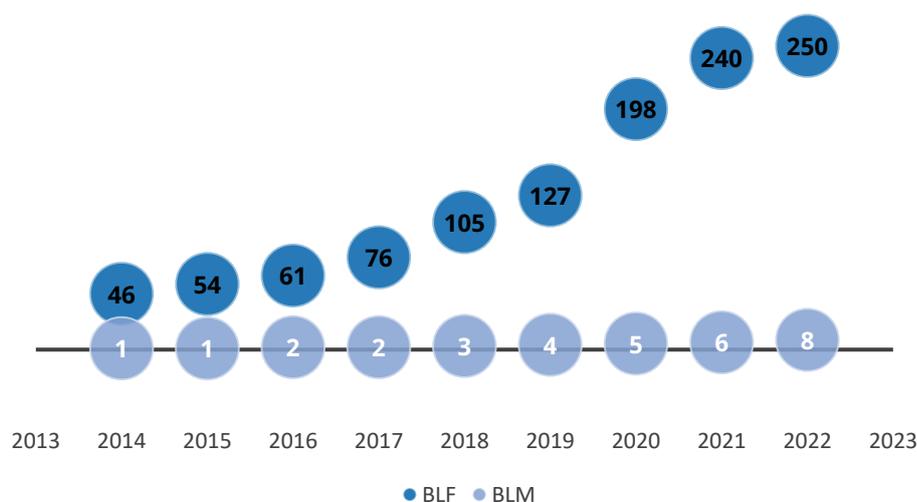
**Nota:** STF – serviços de telefonia fixa; TVS – televisão por subscrição; BLF – banda larga fixa.

87. Também no que respeita à utilização de *serviços de telefonia móvel*, que foram introduzidos em Portugal no decurso da década de 90 do século passado, atualmente e segundo o Instituto Nacional de Estatística (“INE”), mais de 90% da população portuguesa detém um telemóvel, verificando-se uma taxa de penetração de cerca de 180%, no terceiro trimestre de 2023<sup>49</sup>.
88. Em relação à utilização da *internet*, segundo dados do INE, mais de 80% da população portuguesa tem agora acesso a esta ferramenta. O país registou também um aumento significativo na disponibilidade de serviços de banda larga, o que contribuiu para a melhoria da qualidade e velocidade de acesso à internet.

<sup>49</sup> Cf. “Factos & Números - 3.º trimestre 2023”, disponível na página eletrónica da ANACOM: [www.anacom.pt/](http://www.anacom.pt/).

89. No que diz respeito à intensidade da utilização de internet, o tráfego médio mensal de acesso à Internet por acesso/utilizador registou em 2022 máximos históricos, quer em Banda Larga Fixa (“BLF”), quer em Banda Larga Móvel (“BLM”).

**Figura 4 – Tráfego médio mensal de acesso à internet por acesso/utilizados (GB)**

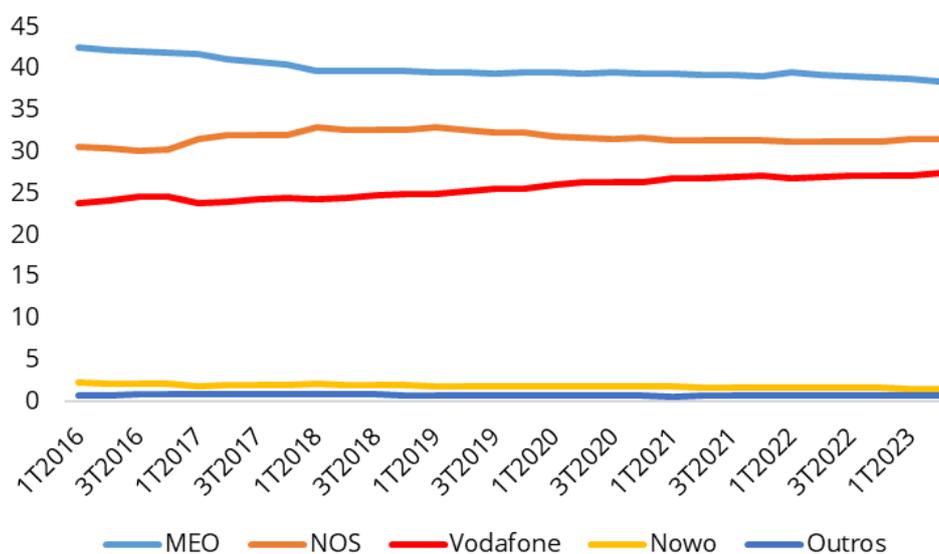


**Fonte:** ANACOM – O Sector das Comunicações 2022.

**Unidade:** GB (Gigabyte)

90. Refira-se, no entanto, que a importância do setor das telecomunicações não resulta apenas da utilização quase universal destes serviços por parte da população portuguesa, mas também porque desempenha um papel estratégico e fundamental como motor de crescimento da economia portuguesa.
91. O sector das telecomunicações é um potenciador de várias outras indústrias e é crucial na promoção da inovação e da competitividade. Nesse sentido, é imperativo salvaguardar que a concentração em análise não comprometa os interesses dos consumidores ou restrinja a concorrência, inovação ou crescimento neste ou noutros mercados dependentes dos serviços de telecomunicações.
92. Em termos estruturais, verifica-se que os mercados das comunicações eletrónicas em Portugal apresentam estruturas de oferta concentradas, onde os três maiores operadores – a MEO, a NOS e a Vodafone – apresentam quotas de mercado agregadas superiores a 90%, observando-se uma relativa estabilidade de quotas ao longo do tempo, como se demonstra na figura seguinte (1.º trimestre de 2016 ao 2º trimestre 2021).

**Figura 5 – Evolução das quotas de receitas totais no mercado de comunicações eletrónicas durante o período 2016-2023**



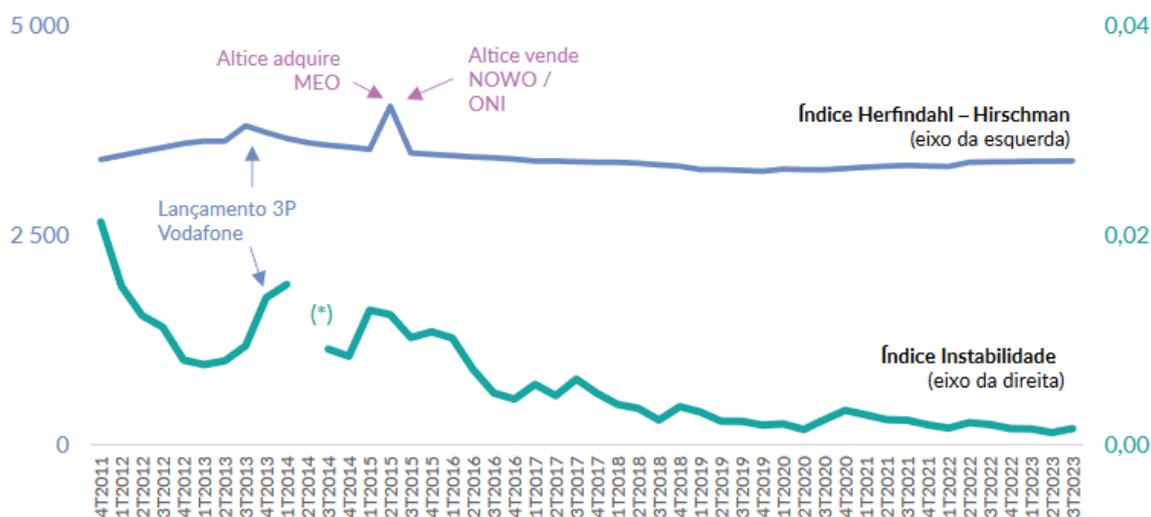
Fonte: ANACOM<sup>50</sup>

93. De facto, muito embora a Notificante considere que os mercados do setor das telecomunicações se caracterizam por um elevado dinamismo – sustentando a sua posição com base em exemplos de variações de quotas de mercado por parte dos diferentes operadores entre 2010 e 2020, como a perda de quota de mercado da Nowo no mercado de televisão por subscrição (de 10,5% para 2,6%), a redução da quota da Vodafone (de 38,9% para 26,9%) e o aumento da quota da MEO (44,1% para 45,1%) e da NOS (15,7% para 25,9%) –, tal como resulta da figura anterior, a evolução das quotas em termos de receitas totais no setor das comunicações eletrónicas, entre 2016 e 2021, reflete, não só, uma estabilidade das quotas de mercado agregadas dos três maiores operadores, em torno dos 95%, como a evolução das quotas de mercado destes operadores tem evoluído no sentido de uma maior convergência entre si.
94. Adicionalmente, verifica-se que não se assistiu à entrada e ou à expansão significativa de operadores alternativos no setor das telecomunicações, tendo a Nowo e os restantes operadores de menor dimensão reduzido ligeiramente a sua quota em termos de receitas totais.
95. A baixa variabilidade das quotas de mercado dos operadores de telecomunicações em Portugal encontra-se igualmente refletida nos valores assumidos pelo Índice de

<sup>50</sup> Cf. Relatório da ANACOM “Factos & Números – 1.º semestre 2023”.

Instabilidade<sup>51</sup>, que, ao longo dos últimos 10 anos, tem apresentado valores decrescentes e próximos de zero, tal como demonstra a figura seguinte.<sup>52</sup>

**Figura 6 – Evolução do IHH e do índice de instabilidade durante o período 2011-2023**



Fonte: ANACOM

Unidade: [0; 10 000] para o Índice de Herfindal-Hirshman e [0;1] para o Índice de Instabilidade

Nota (\*): Integração ZON/Optimus - o valor do índice de instabilidade atingiu 0,36 neste período

96. No que respeita à prestação de serviços fixos e móveis, verifica-se que os três maiores operadores asseguram uma cobertura nacional através de redes fixas próprias e acordos de partilha de rede com os outros operadores e/ou com prestadores de serviços grossistas de rede fixa, enquanto a Nowo apresenta uma implantação geográfica mais limitada – *footprint* da Nowo –, com uma menor cobertura e dimensão apesar de também recorrer a prestadores de serviços grossistas de rede fixa.
97. No entanto, e tal como referido no parecer da ANACOM, “A Nowo iniciou no 3T2021 a expansão da rede de FTTH, aumentando significativamente o número de alojamentos cablados com esta tecnologia. De 65 alojamentos cablados com fibra ótica no final de 2020, passou para 28 mil no final de 2021 e 129 mil no 3T2022”.<sup>53</sup>

<sup>51</sup> O Índice de Instabilidade reflete os aumentos e diminuições das quotas dos prestadores, ou seja, as trocas de posições e os ganhos e perdas de importância relativa dos vários prestadores. Note-se que o valor do índice é calculado tendo por base as quotas de todos os prestadores ativos no mercado.

<sup>52</sup> Cf. Relatório “Setor das Comunicações 2023”, disponível na página eletrónica da ANACOM: [www.anacom.pt/](http://www.anacom.pt/).

<sup>53</sup> Para além dos alojamentos cablados com FTTH, no final do terceiro trimestre 2022, a Nowo tinha 910 mil alojamentos cablados com Hybrid Fiber Coax (“HFC”). A Nowo recorre também à rede de terceiros operadores para o acesso à rede, como é o caso da Dstelecom e da STV.

98. No que respeita aos serviços móveis, a Nowo, até à disponibilização de direitos de utilização do espectro pela ANACOM por via do recente Leilão 2021, não dispunha de possibilidade de criar uma rede móvel própria, suportando os seus serviços numa solução de MVNO.<sup>54</sup>
99. Refira-se, no entanto, que o número de MVNO em Portugal é reduzido<sup>55</sup>, apresentando uma oferta dirigida a determinados nichos de mercado e quotas de mercado residuais, face aos operadores com rede própria.
100. De acordo com o parecer da ANACOM “(...) [os operadores com rede própria] mostram uma reduzida apetência a permitir o acesso às suas redes a operadores móveis virtuais, tendo Portugal um número de operadores particularmente baixo no contexto europeu.”
101. De facto, os dados do Regulador<sup>56</sup> referem que na UE existiam cerca de 351 MVNO, em 2021, incluindo *branded resellers*<sup>57</sup>. Tal como melhor demonstra a figura *infra*, há 14 países que têm mais MVNO do que Portugal, sendo a República Checa o país que apresenta maior número de MVNO, incluindo um elevado número de MVNO regionais que oferecem igualmente serviços de rede fixa, seguida pelos Países Baixos e Espanha com 38 e 37 MVNO, respetivamente.

---

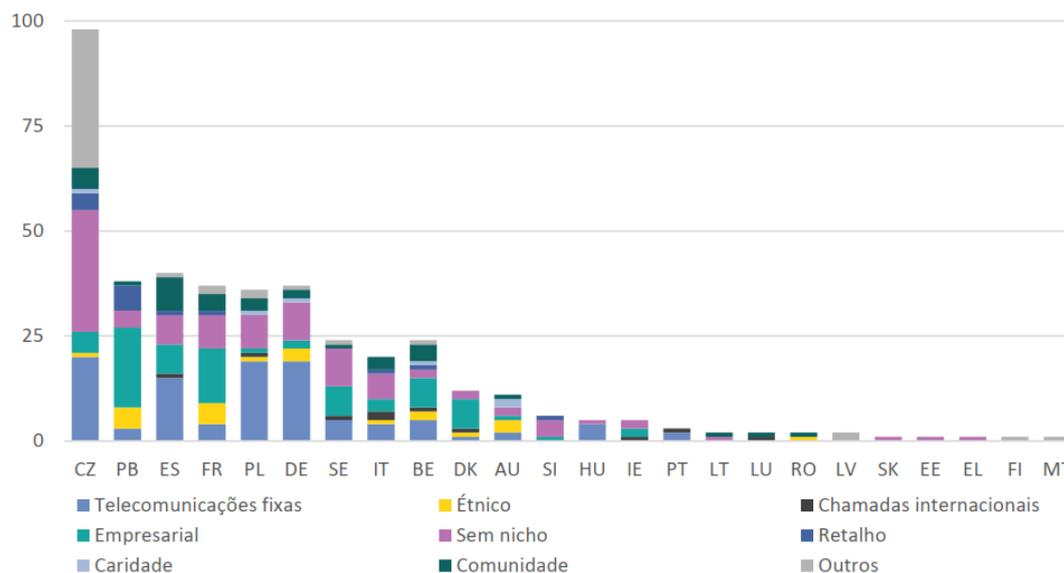
<sup>54</sup> A Nowo celebrou a 1 janeiro de 2016 um acordo MVNO que permite prestar serviços de comunicações móveis sobre a rede da MEO. Cf., também, pontos 813 e seguintes.

<sup>55</sup> De acordo com o relatório da ANACOM “Operadores Móveis Virtuais em Portugal”, de maio de 2021, disponível na página eletrónica da ANACOM: [www.anacom.pt/](http://www.anacom.pt/).

<sup>56</sup> Cf. Relatório “Operadores Móveis Virtuais em Portugal”, de maio de 2021, disponível na página eletrónica da ANACOM: [www.anacom.pt/](http://www.anacom.pt/).

<sup>57</sup> O *branded reseller* é um simples revendedor que pode utilizar a sua própria marca, dispor de canais de distribuição próprios e/ou de uma significativa base de clientes de outros serviços, não controlando quaisquer elementos de rede, nem a relação com o cliente final. O *branded reseller* é responsável pelos custos de comerciais e de *marketing*, partilhando as receitas com o parceiro MNO. No estudo da ANACOM é referido que os *branded resellers* não se configuram como prestadores de serviços móveis, nem são considerados MVNO.

**Figura 7 – Número de MVNO da UE em 2021**



**Unidade:** Número de MVNO

**Fonte:** ANACOM, Telecompaper, sites das ARN<sup>58</sup>

102. Tal como referido anteriormente, verifica-se que em Portugal o número de operadores se tem mantido estável ao longo dos anos, estabilidade que é reforçada pela existência de fortes barreiras à entrada e à expansão no setor. Tal como se verá de seguida, algumas destas barreiras são estruturais ao setor, outras decorrem do comportamento estratégico das empresas que promovem ofertas em pacote e com períodos de fidelização associados, o que impacta diretamente na mobilidade dos consumidores e, conseqüentemente, dificulta a captação de uma base de clientes por parte de novos potenciais entrantes no mercado.

103. Neste contexto a ANACOM, no seu parecer, salienta que:

- Estes mercados apresentam uma deficiente dinâmica concorrencial, onde se assiste "(...) a uma relativa convergência nas quotas de mercado entre os três MNO, que parecem cada vez mais semelhantes, e uma estabilização da quota de mercado combinada destes operadores. Também existe uma diferenciação relativamente limitada no grau de cobertura nas zonas predominantemente urbanas, as mais atraentes a nível comercial";<sup>59</sup>

<sup>58</sup> Cf. Relatório da ANACOM "Operadores Móveis Virtuais em Portugal", de maio de 2021.

<sup>59</sup> No mesmo sentido, a AdC concluiu que "[u]m equilíbrio de mercado caracterizado pelos preços altos, reduzido grau de efetiva diferenciação nas variáveis relevantes de concorrência e elevados custos de mudança dos consumidores apresenta um risco

- Estes mercados caracterizam-se por “preços retalhistas elevados, que comparam mal com os preços praticados na UE” e acrescenta ainda que, “[S]imultaneamente, e consistente com a existência de preços elevados, a quantidade de minutos e de dados utilizados pelos consumidores nacionais tende a ser significativamente mais reduzida do que a experiência europeia”<sup>60</sup>.
104. Não obstante as considerações acima expostas, a ANACOM reconhece que os operadores têm adotado novas tecnologias e investido em tecnologias inovadoras, verificando-se que em zonas com cobertura apropriada, os níveis de qualidade de serviço são satisfatórios e correspondem, em geral, às exigências dos consumidores. Adicionalmente refere que “as taxas de penetração do serviço também se mantêm entre os países europeus com melhores indicadores, mas não no que respeita à banda larga móvel, que está significativamente mais baixa do que a existente nesses países”.
105. É neste contexto que a ANACOM lança o Leilão 2021, com vista a promover uma maior concorrência no mercado das comunicações eletrónicas e, em particular, promover a entrada no mercado de novos operadores.
106. Tendo em conta o *supra* exposto, nas secções que se seguem, procede-se a uma caracterização mais detalhada dos mercados, quer em termos estruturais, quer no que se refere a diversos outros parâmetros relacionados com a conduta dos participantes nos mercados e seus impactos em termos dos equilíbrios atuais.

## 5.2 Caracterização estrutural dos mercados

### 5.2.1 Estrutura da oferta

#### 5.2.1.1 A nível nacional

107. Tendo por base os dados da ANACOM, no final de 2021 estavam presentes nos mercados de comunicações eletrónicas em Portugal quatro entidades de dimensão relevante: MEO, NOS, Vodafone e a Nowo. Para além destas entidades, existiam mais de cinco dezenas de entidades de menor dimensão que operavam em segmentos geográficos ou de clientes específicos e prestadores de reduzida dimensão que oferecem serviços ao público em geral.

---

*relevante de redução efetiva quer na capacidade, quer do incentivo, para que as empresas participantes divirjam de um equilíbrio de relativa reduzida concorrência” – Cf. AdC (2021), AdC acusa MEO, NOS, Vodafone e Accenture por acordo anticoncorrencial nos serviços de televisão por subscrição, disponível em: <https://www.concorrenca.pt/pt/artigos/adc-acusa-meo-nos-vodafone-e-accenture-por-acordo-anticoncorrencial-nos-servicos-de> .*

<sup>60</sup> Remetendo para a análise mais detalhada apresentada em: ANACOM (2021), *Renovação dos direitos de utilização de frequências atribuídos à Vodafone Portugal – Comunicações Pessoais, S.A. e MEO – Serviços de Comunicações e Multimédia, S.A. nas faixas de frequências dos 900 MHz e 1800 MHz para serviços de comunicações eletrónicas terrestres.*

108. Neste contexto, apresentam-se de seguida dados relativos à estrutura da oferta dos mercados do produto relevantes identificados *supra*, a nível nacional, em volume, para o ano de 2021.

**Tabela 3 – Estrutura da oferta dos mercados relevantes analisados (n.º de assinantes)**

Operadores	Quota de mercado (em %)							
	STF	BLF	TVS	STM	Pacotes	2P	3P	4P/5P
Vodafone	18,9	21,3	18,3	29,2	20,0	20,1	28,5	13,5
Nowo	2,4	3,2	3,2	1,9	3,2	3,9	3,5	2,8
<b>Quota conjunta</b>	<b>21,3</b>	<b>24,5</b>	<b>21,5</b>	<b>31,1</b>	<b>23,2</b>	<b>24</b>	<b>32</b>	<b>16,3</b>
NOS	32,7	34,3	37,8	27,1	35,9	31,9	29,1	41,8
MEO / Altice	45,0	40,7	40,6	40,3	40,8	43,4	38,9	41,8
Outros	0,8	0,5	0,1	1,5	0,1	0,7	-	-
<b>Total do Mercado</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

**Fonte:** ANACOM

**Nota:** STF – Mercado retalhista de serviços de telefonia fixa; BLF – Mercado retalhista de acesso fixo à Internet (em banda larga); TVS – Mercado retalhista de serviços de televisão por subscrição; STM – Mercado retalhista de serviços de telefonia móvel.

109. Como decorre da leitura da tabela *supra*, em 2021, a MEO é o operador que apresenta a quota de mercado mais elevada em todos os segmentos de mercado considerados, à exceção do segmento 4P/5P onde a NOS detém a mesma quota de mercado da MEO. Por sua vez, a Vodafone apresenta-se como o terceiro maior operador em todos os mercados, à exceção do mercado de serviços de telefonia móvel onde ocupa o segundo lugar. A Nowo é, das quatro entidades de dimensão relevante, a que apresenta uma quota de mercado mais reduzida em todos os segmentos de mercado considerados.

110. Através da análise da estrutura da oferta pode constatar-se que os mercados de comunicações eletrónicas em Portugal são caracterizados por elevados níveis de concentração, apresentando o índice de Herfindahl-Hirschman (IHH)<sup>61</sup> valores superiores a 3000 qualquer que seja o segmento considerado, situação que será agravada no cenário pós-concentração.

<sup>61</sup> O IHH corresponde ao Índice de Herfindahl-Hirschman, calculado como a soma dos quadrados das quotas das empresas a operar no mercado relevante, assim traduzindo o grau de concentração nesse mercado, e variando entre 0 e 10 000. A Comissão aplica frequentemente o IHH para conhecer o nível de concentração global existente num mercado – neste sentido, Cf. Orientações para apreciação das concentrações horizontais nos termos do regulamento do Conselho relativo ao controlo das concentrações de empresas (Comunicação 2004/C 31/03 publicada no Jornal Oficial da União Europeia, de 5.02.2004). O IHH após a concentração é calculado no pressuposto de que as quotas de mercado das empresas se mantêm inalteradas.

**Tabela 4 – Medidas de concentração dos mercados de comunicações eletrónicas em Portugal**

	STF	BLF	TVS	STM	Pacotes (todos)	2P	3P	4P/5P
<b>IHH</b> (pré-operação)	3457,3	3296,9	3422,3	3214,8	3363,7	3320,4	3184,5	3684,6
<b>IHH</b> (pós-operação)	3547,98	3433,2	3539,5	3325,7	3491,7	3477,2	3384,0	3760,2
<b>Delta</b> <sup>62</sup>	90,7	136,3	117,1	110,96	128	157	200	76

Fonte: ANACOM.

111. Não obstante, tal como se concluiu anteriormente, dado que as condições concorrenciais não são homogêneas no território nacional, sendo o mercado geográfico relevante menos lato que o nacional, apresenta-se de seguida a estrutura da oferta a nível infracional para o mercado retalhista de ofertas em pacote.<sup>63</sup>

### 5.2.1.2 A nível infracional

112. Apresentam-se de seguida as estimativas da estrutura da oferta a nível infracional, tendo por referência o *footprint* da Nowo e o número de clientes por operador no segundo trimestre de 2022.

<sup>62</sup> Por *Delta* entende-se a diferença entre o valor do IHH pós-concentração e o valor do IHH pré-concentração.

<sup>63</sup> Apesar de a AdC ter definido igualmente como infracional a dimensão dos mercados retalhistas de serviços de televisão por subscrição, de telefonia fixa e de acesso fixo à internet, de seguida apresenta-se somente a estrutura da oferta do mercado retalhista de ofertas em pacotes, dada a sua relevância nos mercados de telecomunicações em Portugal.

**Tabela 5 – Estrutura da oferta no *footprint* da Nowo (n.º de clientes)**

Operadores	Quota de mercado (em %)			
	Pacotes	2P	3P	4P
Vodafone	[20-30]	[20-30]	[20-30]	[10-20]
Nowo	[0-5]	[5-10]	[0-5]	[0-5]
<b>Quota conjunta</b>	<b>[20-30]</b>	<b>[20-30]</b>	<b>[30-40]</b>	<b>[10-20]</b>
NOS	[30-40]	[30-40]	[20-30]	[40-50]
MEO / Altice	[30-40]	[40-50]	[40-50]	[40-50]
<b>Total do Mercado</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

Fonte: Dados das Partes, MEO e NOS. Cálculos da AdC.

113. Naturalmente, a Nowo apresenta, no seu *footprint*, uma quota de mercado superior à observada a nível nacional.
114. Consequentemente, o impacto estrutural da transação, medido pela variação do índice de concentração, é também superior, com o IHH pós-operação a atingir valores superiores aos 2000 pontos em todos os segmentos de mercado e o delta valores superiores aos 150 (com exceção do segmento 4P), como se mostra na tabela seguinte.

**Tabela 6 – Níveis de concentração no mercado de ofertas em pacote no *footprint* da Nowo**

	Pacotes	2P	3P	4P
<b>IHH</b> (pré-operação)	3239,7	3179,4	3205,4	3526,3
<b>IHH</b> (pós-operação)	3437,2	3443	3456,6	3652,2
<b>Delta</b>	197,5	263,6	251,3	125,8

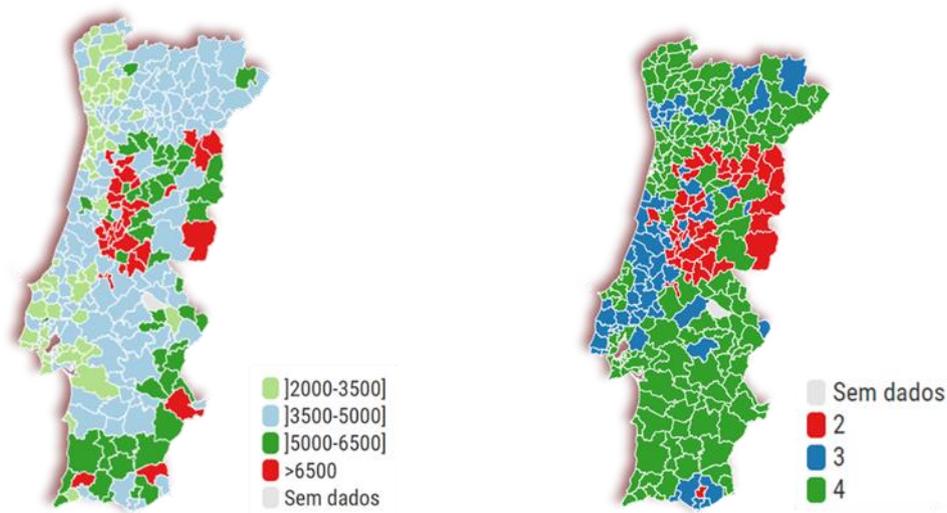
Fonte: Dados das Partes, da MEO e da NOS. Cálculos da AdC.

115. De acordo com as orientações da Comissão Europeia para a apreciação das concentrações horizontais,<sup>64</sup> é pouco provável que se identifiquem preocupações em termos de concorrência de tipo horizontal quando, após a concentração, se verifique um IHH superior

<sup>64</sup> Cf. § 20 das Orientações para apreciação das concentrações horizontais nos termos do regulamento do Conselho relativo ao controlo das concentrações de empresas, JOCE C 31, de 5 de fevereiro de 2004.

- a 2000 e com um *delta* inferior a 150. Entendimento idêntico está refletido nas Linhas de Orientações para a Análise Económica de Operações de Concentração da AdC.
116. Como decorre da leitura da tabela *supra*, no presente caso, com exceção do segmento 4P, os valores assumidos pelo IHH e pelo *delta* são superiores aos valores de referência, o que, desde logo, implica uma avaliação mais cuidada dos impactos da presente operação.
  117. Acresce que, tal como se desenvolveu na secção 4.2, o impacto da concentração pode ser distinto dentro do *footprint* da Nowo.
  118. Em primeiro lugar, tal como demonstra a figura *infra*, o número de operadores presente por concelho não é homogéneo.<sup>65</sup> De facto, verifica-se que, em certos concelhos, os consumidores têm acesso às ofertas de todos os operadores de telecomunicações, noutros concelhos o número de operadores é mais reduzido, tornando o leque de ofertas mais limitado para os consumidores, o que torna a dinâmica concorrencial potencialmente heterogénea ao longo do *footprint* da Nowo.
  119. Consequentemente, o nível de concentração por concelho, medido pelo IHH, varia significativamente de concelho para concelho, tal como demonstra a figura seguinte:

**Figura 8 – Nível de concentração (figura da esquerda) e número de operadores (figura da direita) no mercado das ofertas em pacotes no segundo trimestre de 2022**



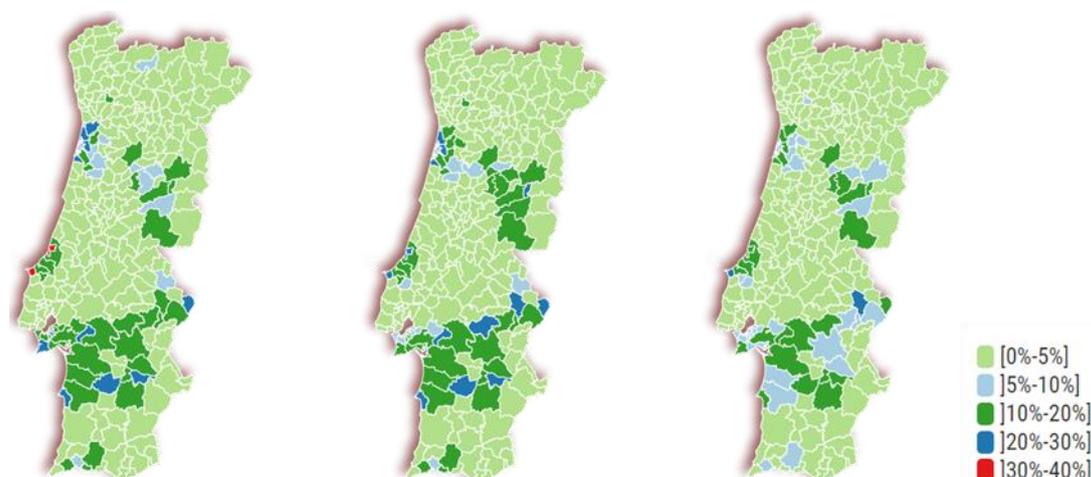
**Fonte:** Dados das Partes, da MEO e da NOS. Cálculos AdC. Elaborado com flourish.studio.

120. Importa ainda referir que a quota de mercado de Nowo apresenta uma grande variabilidade entre concelhos. De facto, tal como se mostra na figura seguinte, em certos concelhos e certos segmentos de mercado, a Nowo tem uma quota de mercado superior a 30% medida em termos de assinantes, enquanto noutros se mantém residual, o que poderá ser

<sup>65</sup> Cf. Figura 2.

parcialmente explicado pela recente e significativa expansão do seu *footprint*<sup>66</sup> para essas áreas geográficas.

**Figura 9 – Quota de mercado da Nowo nos segmentos de mercado 2P, 3P e 4P, no segundo trimestre de 2022**



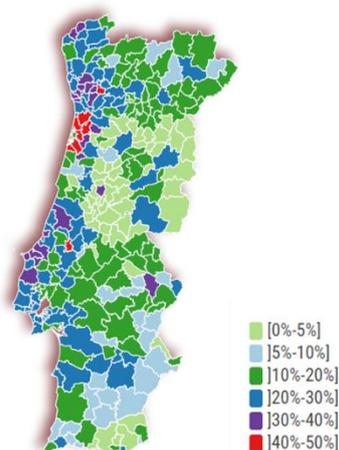
**Fonte:** Dados das Partes, da MEO e da NOS, Cálculos AdC. Elaborado com flourish.studio.

**Nota:** O primeiro mapa representa a quota de mercado da Nowo no segmento de mercado 2P, o segundo mapa representa a quota de mercado da Nowo no segmento de mercado 3P e o terceiro mapa representa a quota de mercado da Nowo no segmento de mercado 4P.

121. Tendo por referência a unidade concelho, a operação de concentração tem impactos estruturais distintos ao longo do *footprint* da Nowo. Considerando a totalidade do mercado retalhista de ofertas em pacote, a quota de mercado da entidade resultante da operação será superior a 40% em vários concelhos (Figura 10), sendo o *delta* superior a 150 em 44 concelhos (Figura 11).

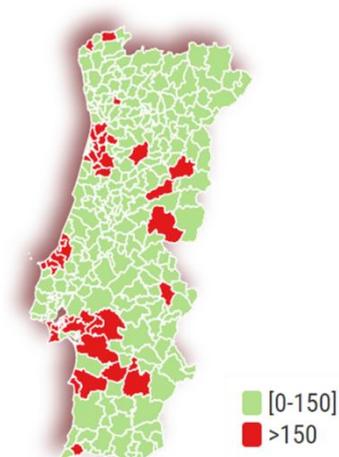
<sup>66</sup> O número de concelhos cobertos pela Nowo aumentou 174% entre o primeiro trimestre de 2019 e o segundo trimestre de 2022.

**Figura 10 – Quota de mercado das Partes no mercado das ofertas em pacote, no segundo trimestre de 2022**



**Fonte:** Dados das Partes, da MEO e da NOS. Cálculos AdC. Elaborado com flourish.studio.

**Figura 11 – *Delta* resultante da operação de concentração no mercado das ofertas em pacotes**



**Fonte:** Dados das Partes, da MEO e da NOS. Cálculos AdC. Elaborado com flourish.studio.

122. Face ao exposto, conclui-se que a operação de concentração resultaria num aumento significativo dos níveis de concentração em diversos concelhos. A tabela seguinte apresenta os cinco concelhos mais afetados por tipologia de pacote.

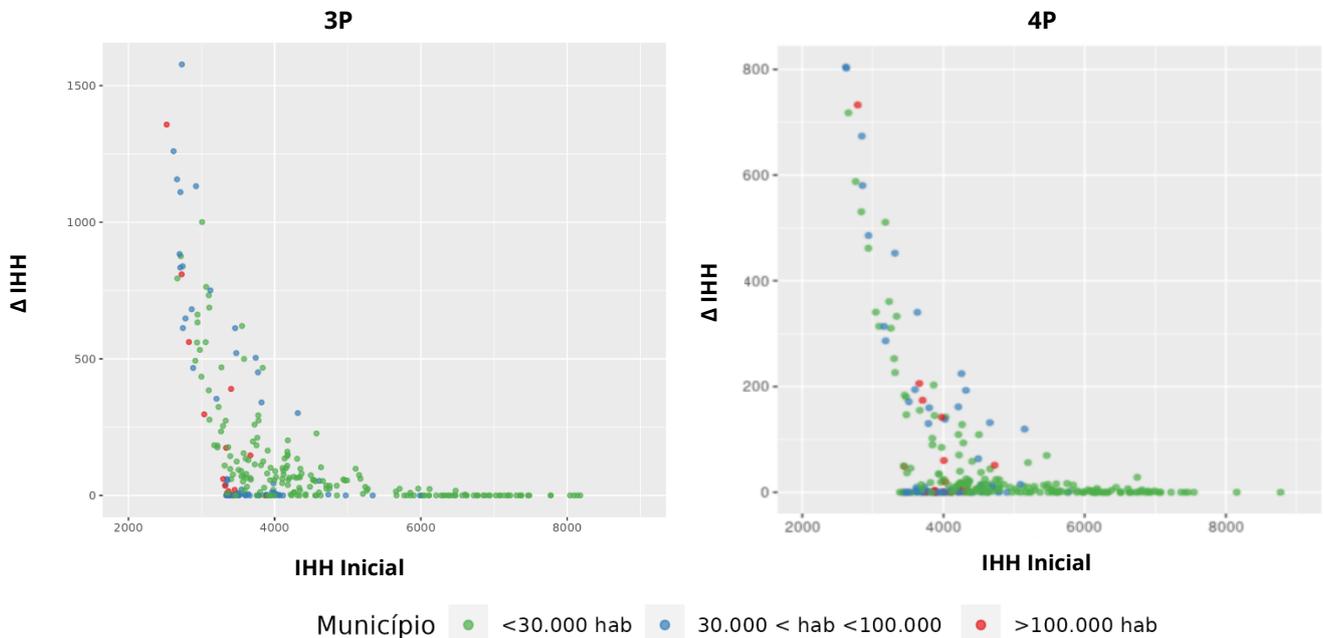
**Tabela 7 – Quotas de mercado das Partes (em volume) e *delta* nos concelhos mais afetados por tipologia de pacote**

	<i>Concelho</i>	<i>QM Nowo</i>	<i>QM Agregada</i>	<i>Delta</i>
<b>2P</b>	Ovar	[20-30]%	[40-50]%	1068
	Lousada	[10-20]%	[50-60]%	1062
	Aveiro	10-20]%	[40-50]%	978
	Nazaré	[30-40]%	[50-60]%	883
	Santa Maria da Feira	[20-30]%	[40-50]%	872
<b>3P</b>	Lousada	[10-20]%	[50-60]%	1392
	Santa Maria da Feira	[10-20]%	[50-60]%	1204
	Aveiro	[10-20]%	[50-60]%	1106
	Estarreja	[20-30]%	[40-50]%	1102
	Ovar	[20-30]%	[40-50]%	1092
<b>4P</b>	Ovar	[10-20]%	[40-50]%	794
	Ílhavo	[10-20]%	[30-40]%	769
	Santa Maria da Feira	[10-20]%	[40-50]%	740
	Estarreja	[10-20]%	[30-40]%	706
	Oliveira de Azeméis	[5-10]%	[40-50]%	679
<b>Pacotes</b>	Ovar	[20-30]%	[40-50]%	943
	Santa Maria da Feira	[10-20]%	[40-50]%	930
	Lousada	[10-20]%	[40-50]%	911
	Ílhavo	[10-20]%	[40-50]%	838
	Estarreja	[20-30]%	[40-50]%	829

**Fonte:** Dados das Partes, da MEO e da NOS. Cálculos da AdC.

123. De uma forma mais geral, a figura seguinte mostra a dispersão, por concelho, dos níveis de concentração e respetivos deltas para os segmentos 3P e 4P (que representam cerca de 91% do total de clientes de pacotes).

**Figura 12 – Heterogeneidade inter-concelhos por tipo de pacote. IHH e  $\Delta$ IHH por concelho**



**Fonte:** Dados empresas. Cálculos AdC.

### 5.2.2 Barreiras à entrada

124. Tal como referido nas Linhas de orientação para a Análise Económica de Operações de Concentração, "a caracterização dos mercados em termos da dimensão das barreiras à entrada e à expansão é um elemento essencial para aferir se nele pode ser exercido poder de mercado unilateral ou coletivo."<sup>67</sup>
125. Neste contexto, quanto mais elevadas forem as barreiras à entrada e à expansão, menor tenderá a ser a restrição concorrencial exercida sobre as Partes envolvidas na concentração pelos restantes concorrentes, efetivos e potenciais, sendo tendencialmente mais provável que, de uma operação de concentração, decorram efeitos unilaterais. Adicionalmente, as barreiras à entrada e à expansão são, igualmente, fatores críticos para que se verifiquem condições para a coordenação de comportamentos.
126. A AdC já teve oportunidade de analisar os mercados das telecomunicações eletrónicas no passado,<sup>68</sup> tendo identificado a existência de fortes barreiras à entrada e à expansão de

<sup>67</sup> Cf. Linhas de Orientação para a Análise Económica de Operações de Concentração Horizontais da AdC, §2.6.2.

<sup>68</sup> Cf., e.g., decisões relativas aos processos Ccent. 01/2022 – MásMóvil/Cabonitel, de 15.02.2022; Ccent. 41/2019 – MásMóvil\*GAEA/Cabonitel, de 15.10.2019; Ccent. 41/2018 – KKR/Cabolink, de 08.11.2018; Ccent. 46/2015 – Cabolink/Cabovisão\*Winreason\*ONI, de 27.11.2015; Ccent. 05/2014 – Oi/PT, de 19.03.2014; Ccent. 19/2013 – Altice/Winreason, de 02.08.2013; e Ccent. 05/2013 – Kento\*Unitel\*Sonaecom/ZON\*Optimus, de 26.08.2013.

- natureza diversa, suscetíveis de limitar o número de operadores presentes nestes mercados.
127. Com efeito, estamos perante mercados com **elevados custos de entrada** ao nível das infraestruturas, correspondendo uma parte significativa dos mesmos a custos afundados/irrecuperáveis em caso de saída do mercado.<sup>69</sup>
  128. A estes custos iniciais, acrescem, ainda, elevados **custos de manutenção, atualização e inovação** das infraestruturas desenvolvidas.
  129. De facto, e tal como também identificado pela ANACOM no seu parecer, a prestação de serviços em local fixo requer a construção de uma rede própria com custos de instalação elevados, ou o suporte, pelo menos parcial, na rede fixa de outros operadores. Da mesma forma, a prestação de serviços móveis obriga que os operadores utilizem espectro de radiofrequências ou o recurso a ofertas grossistas dos operadores de rede móvel. Ora, em Portugal, estas operações com recurso a ofertas grossistas (i.e., operadores MVNO) não têm tido um impacto significativo na dinâmica do mercado.<sup>70</sup>
  130. Importa ainda referir que o acesso ao espectro de radiofrequências – escasso – não impacta apenas a facilidade de entrada nos serviços de telecomunicações móveis, tendo em conta a tendência para o consumo de soluções convergentes de telecomunicações.
  131. Adicionalmente, a atividade das telecomunicações é caracterizada pela existência de barreiras físicas que se traduzem, nomeadamente, em dificuldades de acesso às habitações, em particular a edifícios mais antigos, para se poder, através das infraestruturas de telecomunicações em edifícios ("ITED"), chegar às habitações dos clientes finais.
  132. Por vezes, para aceder a um cliente final, um operador de comunicações eletrónicas poderá ter de solicitar autorização aos moradores daquele prédio para instalação de uma calha técnica na parte exterior ao edifício para a passagem dos seus cabos, a qual nem sempre é de fácil obtenção.
  133. Podem igualmente representar uma barreira à entrada/expansão dos operadores determinados requisitos legais, tais como, licenças camarárias (v.g., autorizações para execução de obras na via pública) que os operadores necessitam e que têm de requerer junto de cada município onde pretendem desenvolver a sua atividade.<sup>71</sup>
  134. No que às comunicações móveis diz respeito, as barreiras legais/administrativas prendem-se, ainda, com o facto do espectro radioelétrico ser escasso, sendo necessário a obtenção

---

<sup>69</sup> Os custos associados ao investimento de entrada, em particular a componente que, no caso de saída do mercado, não é recuperável – custos afundados ou *sunk costs* – são suscetíveis de desencorajar a entrada de novas empresas no mercado.

<sup>70</sup> Com exceção do caso da Nowo, que surgiu, como se viu anteriormente, sob circunstâncias muito particulares. Tal como salientado pela ANACOM no seu parecer, verifica-se que em Portugal existe uma reduzida apetência por parte dos operadores com redes móveis em permitir o acesso às suas redes a operadores móveis, resultando num número de operadores com esta natureza particularmente baixo face ao contexto europeu. Adicionalmente, refere que *"a abordagem comercial destes operadores tende a focar-se em nichos limitados, apresentando uma capacidade concorrencial relativamente reduzida face ao negócio retalhista dos operadores com rede própria"*.

<sup>71</sup> Cf., a título de exemplo, ata da reunião de 15/12/2023 com a Digi (E-AdC/2023/7593).

de licenças, que são limitadas, nos termos da legislação em vigor. Mais uma vez, realça-se que esta escassez impacta, de igual forma, os termos de entrada nas ofertas convergentes, como referido *supra*. A secção seguinte aborda de forma mais aprofundada a questão do espectro e enquadra o mais recente leilão na análise.

135. Estes mercados são igualmente caracterizados pela existência de **economias de escala**, o que se traduz numa barreira à entrada, na medida em que coloca em desvantagem novos entrantes face a operadores já estabelecidos no mercado com uma determinada dimensão. De facto, um novo operador no mercado necessita de alcançar uma determinada escala e capturar uma base de clientes significativa, de forma a poder beneficiar de decréscimos nos custos médios e, dessa forma, poder tornar-se mais competitivo (i.e., atingir a escala mínima eficiente).
136. Complementarmente, e tal como melhor se verá adiante, os operadores de telecomunicações em Portugal têm adotado **políticas comerciais** que incentivam a subscrição de pacotes convergentes fixo/móvel em detrimento de ofertas *standalone* comercialmente menos atrativas, aos quais se encontram associados períodos de fidelização relativamente longos (e com custos de mudança elevados durante o período de fidelização)<sup>72</sup>, o que desincentiva e condiciona a mudança de operador por parte dos consumidores.
137. Ao aumentar os custos de mudança para os consumidores e ao desencorajar a aquisição de ofertas isoladas, estas políticas comerciais aumentam as barreiras à entrada e à expansão do mercado.
138. Estas barreiras são especialmente destacadas pela ANACOM no seu parecer, onde salienta que *"(...) estes fatores levam a uma acrescida dificuldade por parte de novos operadores entrarem e adquirirem quota de mercado: por um lado têm de ter acesso a diversificados inputs, como espectro ou acesso a rede móveis, ou conteúdos televisivos de forma a poderem oferecer pacotes de serviços, por outro lado, uma parte significativa dos consumidores ao encontrar-se fidelizada não se encontram disponíveis para mudar para um novo operador de mercado."*
139. De facto, os operadores de telecomunicações eletrónicas enfrentam obstáculos à entrada e à expansão em resultado da existência de custos de mudança e de pesquisa que dificultam a captação de clientes.<sup>73</sup>
140. Além disso, a existência de custos de mudança torna os consumidores menos sensíveis a variações de preço, uma vez que, perante uma oferta mais competitiva de um operador alternativo, o consumidor incorpora na sua decisão o custo associado à mudança de operador.

---

<sup>72</sup> O enquadramento legal da fidelização nos contratos de prestação de serviços de comunicações eletrónicas consubstancia-se no artigo 48.º da LCE. No que respeita ao período de fidelização, este artigo determina que o mesmo não pode, por regra, ser superior a 24 meses.

<sup>73</sup> Os custos de mudança decorrentes da denúncia do contrato podem atingir valores significativos (superiores a 1.000 euros) se ocorrer nos primeiros meses do período de fidelização - Cf. estudo da AdC "A Fidelização nos serviços de telecomunicações" de abril de 2020.

141. Note-se que, para além dos custos de mudança que decorrem diretamente das condições contratuais, os consumidores podem enfrentar outro tipo de obstáculos na mudança de operador. Segundo a CE, em 2020, metade dos lares portugueses que mudaram de prestador de serviços em pacote referiram ter tido algum problema no processo de mudança de prestador (+7 p.p. que a média da UE27), destacando-se como principais problemas a perda temporária do serviço e a demora em colocar todos os serviços a funcionar.
142. Esta maior rigidez da procura face a variações de preços encontra-se refletida, por exemplo, nos resultados do estudo sobre mobilidade dos consumidores no setor das telecomunicações realizado pela AdC<sup>74</sup>, no âmbito do qual se concluiu que os consumidores apenas mudariam de operador se tal permitisse uma poupança na despesa média mensal entre 40% e 51% no caso de faturação separada de serviços; e 35% da despesa média mensal no caso de faturação conjunta de serviços.
143. Tal como melhor se desenvolverá (Cf. § 186 e seguintes), a predominância de serviços com períodos de fidelização e encargos elevados decorrentes da denúncia de contratos durante esse período, contribuem igualmente para a fraca mobilidade dos consumidores no setor das telecomunicações eletrónicas em Portugal e reforça as barreiras à entrada e à expansão neste setor.
144. Idêntico resultado têm as políticas comerciais que incentivam a escolha de pacotes convergentes. De facto, verifica-se que os consumidores de pacotes de serviços tendem a ser menos propensos à mudança de operador. Adicionalmente, um consumidor que tenha contratado um determinado pacote de serviços, caso pretenda mudar de operador para apenas um dos serviços, terá, conseqüentemente, uma revisão das condições anteriormente acordadas e, por isso, verá afetados os custos associados a todos os serviços previamente contratados.
145. A fraca mobilidade dos consumidores de telecomunicações tem sido consistentemente identificada em vários estudos como uma característica do setor, observando-se que este comportamento tem sido reforçado com o aumento do número de contratos com período de fidelização e com o aumento da duração desse período.<sup>75</sup>
146. Tendo por base os dados do referido estudo, e tal como já referido, mais de metade dos consumidores nunca mudou de operador em Portugal, verificando-se que 72% dos serviços

---

<sup>74</sup> Cf. estudo da AdC "A Fidelização nos serviços de telecomunicações" de abril de 2020. A análise empírica inclui, entre outros, resultados de inquéritos *online* a uma amostra representativa (1.000 indivíduos).

<sup>75</sup> De acordo com um inquérito da CE, de 2018, dos consumidores portugueses inquiridos, 53% nunca mudaram de operador. De igual modo, a ANACOM num inquérito de 2017 (Cf. [Estudo sobre Custos de Mudança de Prestador de Serviços de Comunicações Eletrónicas Faturados Conjuntamente](#)) referia que cerca de 50,8 % dos inquiridos não mudaram de operador e 68,4% dos que mudaram faziam-no após o termo do período de fidelização.

fixos contratados incluíam prazo de fidelização que, em 99% dos casos, tinham uma duração entre 18 e 24 meses.<sup>76</sup>

147. Por fim, e tal como salientado pela ANACOM no seu parecer, para a fraca mobilidade dos consumidores contribui também a fraca diversificação das ofertas entre os três principais operadores de mercado, quer em termos de preço, quer em termos de serviços, uma vez que torna os consumidores relativamente indiferentes entre os três operadores de mercado.

### 5.2.3 O leilão para a atribuição de direitos de utilização do espectro

148. Com vista a promover uma maior concorrência no mercado das comunicações eletrónicas e, em particular, promover a entrada no mercado de novos operadores, a ANACOM lançou o Leilão 2021, disponibilizando ao mercado o acesso a uma quantidade significativa do espectro de radiofrequências<sup>77</sup>, nomeadamente espectro de radiofrequências apto à tecnologia 5G (faixas dos 700MHz e dos 3,6GHz).
149. Com a atribuição do espectro, a ANACOM visava dois grandes objetivos: Por um lado, a **eficiência estática**, ou seja, a atribuição do acesso ao espectro às empresas que melhor estivessem em condições de o utilizar para maximizar o valor entregue aos consumidores, o que corresponderá, tendencialmente, à distribuição do acesso ao espectro pelos vários licitantes com base no valor intrínseco que estes lhe atribuem; por outro, a **eficiência dinâmica**, ou seja, contribuir para uma dinâmica de mercado que potencie a concorrência, o investimento e a inovação.
150. Mais concretamente, os diferentes lotes que compunham o espectro disponibilizado encontram-se detalhados na tabela seguinte:<sup>78</sup>

---

<sup>76</sup> O enquadramento legal da fidelização nos contratos de prestação de serviços de comunicações eletrónicas consubstancia-se no artigo 48.º da LCE. No que respeita ao período de fidelização, este artigo determina que o mesmo não pode, por regra, ser superior a 24 meses.

<sup>77</sup> Foi disponibilizado 563 MHz, que representavam um acréscimo de 116% face ao espectro para serviços móveis que era anteriormente detido pelos operadores.

<sup>78</sup> Refira-se que a DENSE AIR detinha direitos de utilização do espectro de radiofrequências ("DUER") na faixa dos 3,6MHz. Atendendo a que a ANACOM considerou que se justificava disponibilizar a totalidade dos 400 MHz disponíveis nessa faixa ao mercado, considerou cessar os efeitos dos DUER detidos por essa empresa no termo da sua validade, i.e., a 5.08.2025. Assim, disponibilizou no leilão o espectro detido pela empresa, condicionado à sua utilização, após a data da futura libertação.

**Tabela 8 – Espectro disponibilizado no Leilão 2021**

<b>Categoria</b>	<b>Faixa de frequências</b>	<b>Número de lotes</b>	<b>Preço de reserva, por lote (M€)</b>
<b>A</b>	700 MHz (FDD)	6 lotes de 2 x 5 MHz	19,20
<b>B</b>	900 MHz (FDD)	1 lote de 2 x 5 MHz	30,00
<b>C</b>		4 lotes de 2 x 1 MHz	6,00
<b>D</b>	1800 MHz (FDD)	3 lotes de 2 x 5 MHz	4,00
<b>E</b>	2,1 GHz (FDD)	1 lote de 2 x 5 MHz	2,00
<b>F</b>	2,6 GHz (FDD)	2 lotes de 2 x 5 MHz	3,00
<b>G</b>	2,6 GHz (TDD)	1 lote de 25 MHz	3,00
<b>H</b>	3,6 GHz (TDD)	6 lotes de 10 MHz*	0,84
<b>I</b>		4 lotes de 10 MHz*	0,94
<b>J</b>		30 lotes de 10 MHz	1,23
<b>Total</b>		<b>563 MHz</b>	<b>237,90</b>

Fonte: ANACOM

Nota: (\*) Sujeito a restrições até 05.08.2025<sup>79</sup>

151. Com efeito, tendo em conta, por um lado, o défice concorrencial nos mercados retalhistas de comunicações e, por outro, o facto da dinâmica concorrencial a nível grossista não ter sido suficiente para promover a entrada de novos operadores, a ANACOM considerou necessária uma intervenção regulatória, no sentido de criar condições para a aquisição de direitos de utilização de espectro por parte de novos operadores. Para esse efeito, adotou as seguintes medidas:

- **Reserva de espectro** para operadores que não detivessem quaisquer direitos de utilização do espectro de radiofrequências (“DUER”) para serviços de comunicações terrestres de um dos lotes disponível na faixa dos 900 MHz (2 x 5 MHz) e dos três lotes disponíveis na faixa dos 1800 MHz (3 lotes de 2 x 5 MHz), faixas particularmente aptas para a prestação de serviços 2G e 4G;
- **Spectrum cap na faixa dos 3,6 GHz e dos 700 MHz** (particularmente apta para a prestação dos serviços 5G). Esta limitação impunha que cada licitante não podia licitar e, portanto, adquirir, mais do que 100 MHz dos 400 MHz disponibilizados nesta faixa, garantido que, nesta faixa, 100 MHz estariam disponíveis para outros licitantes que não os três MNO históricos. Na faixa dos 700MHz, cada entidade não podia adquirir mais do que 2x10 MHz.

<sup>79</sup> Estas restrições terminaram no final de janeiro de 2024. Cf. <https://www.anacom.pt/render.jsp?contentId=1772104>.

- **Obrigações de cobertura**<sup>80</sup> diferenciadas para novos entrantes e **obrigações de acesso** às redes dos operadores que adquirissem pelo menos 2 x 10 MHz na faixa dos 700 MHz ou 50 MHz na faixa dos 3,6 GHz, em condições não discriminatórias.<sup>81</sup>

152. A repartição do espectro leiloado pelos vários operadores participantes encontra-se refletido na tabela seguinte:

**Tabela 9 – Espectro atribuído no Leilão 2021**

Faixa de frequências	Operadores com DUER antes do Leilão			Novos entrantes			Espectro não consignado	Total
	MNO históricos			Outros				
	MEO	NOS	VDF	D.A.	DIGI	NOWO		
700 MHz (FDD)	10	20	20				10	60
900 MHz (FDD)	4	4			10			18
1800 MHz (FDD)					10	20		30
2,1 GHz (FDD)		10						10
2,6 GHz (FDD)					10	10		20
2,6 GHz (TDD)					25			25
3,6 GHz (TDD)	90	100	90	40*	40*	20*+20		400
<b>Total</b>	104	134	110	40	95	70	10	563

**Unidade:** MHz

**Fonte:** ANACOM

**Nota:** (\*) Sujeito a restrições até 05.08.2025

**Legenda:**

D.A.: Dense Air Portugal, Unipessoal, Lda.

DIGI: Digi Portugal, Sociedade Unipessoal, Lda.

MEO: MEO – Serviços de Comunicações e Multimédia, S.A.

NOS: NOS – Comunicações, S.A.

NOWO: NOWO Communications, S.A.

VDF: VODAFONE Portugal – Comunicações

<sup>80</sup> Tal como refere a ANACOM no seu parecer (Cf. p. 77), foram associadas obrigações de cobertura ou de desenvolvimento de rede em algumas das faixas de frequências disponibilizadas no leilão, com vista a reforçar a conectividade digital, atendendo à relevância que se atribui ao ecossistema 5G, no desenvolvimento futuro. Assim, a empresa que adquirisse 50 MHz ou mais de espectro na faixa dos 3,6 GHz ficaria sujeita a obrigações de desenvolvimento de rede (instalação de estações de base), crescentes em função da quantidade de espectro adquirida, pelo que a aquisição de 100 MHz de espectro nessa faixa implicaria uma obrigação de instalação de um número mínimo de estações de base (macro ou *outdoor small cells*) próprias, superior ao imposto a quem adquirisse apenas 90 MHz de espectro na mesma faixa.

<sup>81</sup> Os acordos de acesso às redes estavam previstos quer para MVNOs quer para operadores que, no momento do Leilão 2021, não detivessem direitos de utilização nas referidas faixas e que, no termo do leilão, passassem a deter, por forma a prestarem serviços em *roaming* nacional. Esta obrigação tem duração de 10 anos nas zonas geográficas onde o beneficiário não tenha cobertura móvel com base na sua própria rede.

153. Conforme resulta da leitura da tabela anterior, o Leilão 2021 contou com a presença dos três MNO históricos, tendo resultado na entrada de dois novos operadores no mercado – a Nowo (enquanto MNO) e a Digi.
154. A Dense Air, que até à data não exercia qualquer atividade relevante conhecida, mas que se assume, de acordo com o parecer da ANACOM, ter uma abordagem eminentemente grossista ao mercado, verá cessar em 2025 os DUER que detinha anteriormente ao Leilão 2021<sup>82</sup>, tendo, no entanto, participado no mesmo onde adquiriu uma quantidade de espectro inferior àquela que detinha.<sup>83</sup>
155. Não houve nenhum participante no Leilão 2021 que não tivesse adquirido espectro.
156. De acordo com a ANACOM, tendo em conta a quantidade e tipologia de espectro adquirido pelos novos entrantes — apto para soluções de reforço de cobertura com base em tecnologias *legacy* 2G, 3G e 4G (como os 900MHz e os 1800 MHz), quer para soluções de capacidade com base na nova tecnologia 5G (como os 3,6 GHz) —, é plausível que as operações comerciais dos novos entrantes venham a ser relativamente próximas das dos MNO.
157. Em resultado da presente operação de concentração, a Vodafone passará a ter controlo sobre o espectro que a Nowo adquiriu por via da sua participação no Leilão 2021, reforçando, por conseguinte, o controlo sobre uma quantidade de espectro superior à dos restantes operadores de mercado.
158. Por um lado, adquire uma parte de espectro que se encontrava destinado exclusivamente a novos entrantes ou a participações distintas das dos MNO – 2 x 10 MHz na faixa de frequências dos 1800 MHz –, anulando, por conseguinte, um dos objetivos preconizados pelo regulador, i.e., a promoção da concorrência por via da aquisição de espectro por novos entrantes.
159. Por outro lado, na faixa de frequência dos 3,6 GHz, a Notificante ficaria com 130 MHz, i.e., mais 30 MHz do que *spectrum cap* estabelecido pelo regulador<sup>84</sup> que, como referido, estabeleceu este limite de forma a promover a concorrência no mercado.

---

<sup>82</sup> Esses DUER incidiam sobre o mesmo espectro que parte dos lotes licitados, identificados na tabela *supra* como “sujeito a restrições”. Em janeiro de 2024 a Dense Air devolveu os DUER ao regulador.

<sup>83</sup> A ANACOM aprovou a 23 de janeiro de 2024, na sequência de pedido da Dense Air Portugal (Dense Air), a revogação do direito de utilização de frequências de que a empresa é titular na faixa dos 3,6 GHz atribuído em momento anterior ao Leilão 5G. A ANACOM determina na sua decisão o seguinte (i) deferir parcialmente o pedido da Dense Air, revogando o direito de utilização de frequências que lhe foi atribuído na faixa dos 3,6 GHz em momento anterior ao Leilão 5G, atualmente materializado no Título ANACOM n.º 5/2021, com efeitos à data da apresentação do pedido (14 de julho de 2023); e, (ii) Indeferir o pedido da Dense Air de atribuição de eficácia retroativa ao ato de revogação com efeitos à data de 4 de novembro de 2020, do direito de utilização referido no ponto anterior.

<sup>84</sup> Tal como referido anteriormente, dos 40 MHz adquiridos pela Nowo na faixa dos 3,6MHz, 20 MHz estão apenas disponíveis a partir de 2025.

**Tabela 10 – Carteiras de espectro resultantes do leilão 2021**

Faixa de frequências	MNO pré-leilão 2021				Novos entrantes		Total
	MEO	NOS	VDF	D. A.	DIGI	NOWO	
700 MHz (FDD)	10	20	20	-	-	-	50
800 MHz (FDD)	20	20	20	-	-	-	60
900 MHz (FDD)	20	20	20	-	10	-	70
1800 MHz (FDD)	40	40	40	-	10	20	150
2,1 GHz (FDD)	40	40	40	-	-	-	120
2,6 GHz (FDD)	40	40	40	-	10	10	140
2,6 GHz (TDD)	-	-	25	-	25	-	50
3,6 GHz* (TDD)	90	100	90	40	40	40	400
<b>Sub-total</b>	260	280	295	40	95	70	1040
<b>%</b>	25,0%	26,9%	28,4%	3,8%	9,1%	6,7%	100%
<b>Total</b>	875				165		1040
<b>%</b>	84,1%				15,9%		100%

**Unidade:** MHz, %

**Fonte:** ANACOM

**Nota:** (\*) Parte da faixa sujeita a restrições até 05.08.2025

160. De facto, ao adquirir a Nowo, a Vodafone não só reduz automaticamente o número de novos entrantes no setor das telecomunicações em Portugal, como retira do mercado espectro que poderia vir reforçar operadores alternativos aos MNO, aumentando por esta via as barreiras à entrada no mercado.
161. Adicionalmente, a Vodafone adquire este espectro sem ficar vinculada ao cumprimento de condições mais exigentes de instalações de infraestruturas, tal como os operadores que adquiriram o máximo de espectro permitido para a faixa dos 3,6GHz no Leilão 2021, não contribuindo, desta forma e de acordo com a ANACOM, para o desenvolvimento da rede 5G.<sup>85</sup>
162. Tende em conta todo o *supra* exposto, no seu parecer a ANACOM sublinha que *“A ter lugar, a aquisição do controlo efetivo sobre o espectro descrito acima é apta a constituir um desvirtuamento das regras do Leilão 2021 (...)”,* considerando que *“(…) a eficácia das referidas regras será reduzida e isso terá consequências na capacidade de o leilão ter um resultado eficiente, no sentido estático e dinâmico”.*

<sup>85</sup> Como referido anteriormente, a aquisição de espectro na faixa dos 3,6 GHz implicava obrigações de desenvolvimento de rede, crescentes em função da quantidade de espectro adquirida. Desta forma, a ANACOM alerta para este facto, referindo que “[E]m vez da obrigação de instalar 1649 estações de base macro próprias, ou 16490 estações de base *“outdoor small cells”* próprias, a que ficou sujeita, a VODAFONE estaria vinculada a instalar 1832 estações de base macro próprias, ou 18320 estações de base *“outdoor small cells”* próprias, em ambos os casos até ao final de 2024”.

163. Ora, a redução na “eficiência estática e dinâmica” terá como consequência “(...) *mercados menos concorrenciais onde os operadores terão menor incentivo e capacidade de prestar serviços de comunicações eletrónicas a preços competitivos, com qualidade e inovadores*”.
164. Adicionalmente, a ANACOM considera que ao contornar as regras do Leilão 2021, por via da aquisição da Nowo, a Vodafone abre um precedente que colocará em causa a integridade de futuros leilões, podendo influenciar o comportamento estratégico dos licitantes e resultar numa alocação ineficiente de recursos, uma vez que o espectro não seria atribuído ao licitante para o qual tem maior valor intrínseco. Simultaneamente, poderia ser visto como uma forma de contornar as obrigações de cobertura impostas pelo regulador.
165. Tendo em conta o *supra* exposto, a ANACOM considera que “(...) *a redução na eficácia prática das regras impostas num leilão limitará severamente a capacidade de intervenção da ANACOM no âmbito das suas atribuições e no cumprimento adequado da sua missão*”.

#### **5.2.4 Conclusão**

166. Tal como se desenvolveu nas secções anteriores, os mercados em causa apresentam, como principais características estruturais:
- (i) Elevado nível de concentração, aos quais se associam *deltas* que podem assumir valores significativos em determinados concelhos/produtos;
  - (ii) Elevada estabilidade relativamente ao número de operadores presentes no mercado e respetivas quotas e;
  - (iii) Elevadas barreiras à entrada, de entre as quais as barreiras à mobilidade criadas pelas fidelizações e a escassez de espectro radioelétrico. Neste sentido, é particularmente relevante o Leilão 2021, que permitiu uma diminuição pontual desta barreira, tendo por esta via promovido a entrada de dois novos potenciais MNO.

### **5.3 Caracterização da conduta dos participantes no mercado**

#### **5.3.1 Ofertas em pacote**

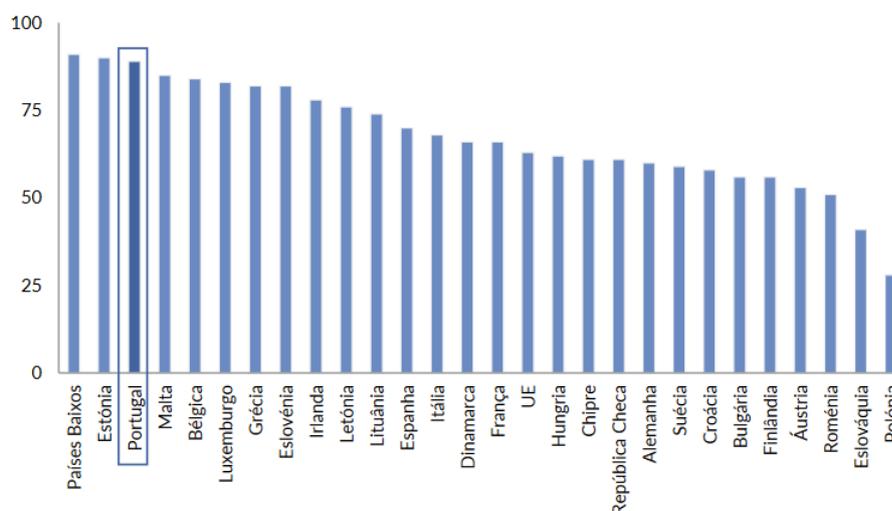
167. Na última década, a comercialização de serviços de comunicação eletrónicas em formato pacote ou *multiple play* – i.e., a oferta de um conjunto de serviços sob o mesmo contrato – tem-se imposto como o padrão na oferta (e compra) de comunicações eletrónicas em Portugal.<sup>86</sup>

---

<sup>86</sup> Os operadores de telecomunicações evoluíram das ofertas 1P (inicialmente a única forma de comercialização destes serviços) para formato em pacote ou *multiple-play* na sequência das mudanças estruturais ocorridas no sector (nomeadamente o *spin-off* da PT Multimédia), o desenvolvimento das redes de nova geração e, a partir de 2013, a inclusão de serviços móveis (voz e dados) nestas ofertas – Cf. estudo da ANACOM “Ofertas residenciais individualizadas – disponibilidade, mensalidade e atributos”, de abril de 2021.

168. A nível europeu, verifica-se que Portugal se encontra entre os países da União Europeia com uma maior taxa de adesão das famílias às ofertas em pacote. De acordo com os dados da CE,<sup>87</sup> em 2020, Portugal situava-se na 3ª posição do *ranking* da UE27, apenas ultrapassado pela Estónia e os Países Baixos, tal como se ilustra na figura seguinte:

**Figura 13 – Taxa de adesão a ofertas em *multiple play* pelas famílias na UE27, 2020**



**Fonte:** Comissão Europeia, E-Communications in Single Market, Special Eurobarometer – TNS Opinion & Social, 2020.

169. Também de acordo com os dados da ANACOM, estima-se que no 3T2023 a penetração residencial dos pacotes de serviços tenha atingido 92,8% dos agregados familiares.<sup>88</sup>
170. A crescente adesão a ofertas em pacote poderá ser explicada tendo em conta diversos fatores:
171. Por um lado, verifica-se que nem todos os operadores disponibilizam toda a gama de ofertas *standalone* no caso dos serviços fixos<sup>89</sup>. Por outro lado, ao nível de preços, verifica-se que as mensalidades mínimas da aquisição de soluções 1P (i.e., ofertas *standalone*) são geralmente mais caras quando comparadas com a aquisição dos mesmos serviços agregados em pacote.
172. De acordo com a ANACOM, a diferença entre a mensalidade mínima das ofertas 1P e em pacote, em 2020, era quase sempre superior a 10 euros, valor que duplicava para 20 euros

<sup>87</sup> Cf. Comissão Europeia, E-Communications in Single Market Special Eurobarometer – TNS Opinion & Social, 2020.

<sup>88</sup> A taxa de penetração no 3T2023 aumentou 2,3 p.p. face ao trimestre homólogo, de acordo com a informação reportada pelos prestadores e os dados demográficos do Instituto Nacional de Estatística - Cf. ANACOM 3º Trimestre Pacotes de Serviços de Comunicações eletrónicas 2023.

<sup>89</sup> A título de exemplo, de acordo com os dados fornecidos pela Notificante, no segundo trimestre de 2022, a Vodafone não fornecia a nenhum cliente serviços de televisão por subscrição na tipologia de oferta *standalone*.

no caso das ofertas 4P e 5P. Na análise efetuada pela ANACOM, constata-se que a diferença tem vindo a reduzir-se nas ofertas 3P e a aumentar no caso das ofertas de 4P/5P, que são os pacotes de serviços mais caros.<sup>90</sup>

173. Também em termos de qualidade, as ofertas *standalone* para os serviços fixos têm evoluído menos favoravelmente do que as ofertas em pacote. De facto, tendo por base os dados da ANACOM, nos últimos cinco anos, a velocidade média das ofertas em pacote aumentou cerca de 112%, enquanto a velocidade média das ofertas 1P apenas aumentou 11%<sup>91</sup>. Da mesma forma, no que respeita aos serviços de televisão por subscrição, o número médio de canais que integram as ofertas em pacote é superior ao número médio de canais no caso de ofertas 1P.<sup>92</sup>
174. Neste contexto, em resultado das atuais políticas comerciais que promovem a aquisição de pacotes *multiple play*, o número de subscritores de pacotes de serviços de telecomunicações tem aumentando consistentemente ao longo dos últimos anos.
175. O crescimento das ofertas dos pacotes *multiple play* tem-se refletido ao nível das receitas: De acordo com os dados da ANACOM<sup>93</sup>, entre janeiro e setembro de 2023 os pacotes de serviços de telecomunicações foram os que mais contribuíram para o total das receitas retalhistas de comunicações eletrónicas (51,8%)<sup>94</sup>, verificando-se que foram as que mais aumentaram face ao mesmo período do ano anterior (8,9%), tratando-se do maior crescimento anual registado desde 2016.
176. No final do 3T2023, existiam cerca de 4,6 milhões de subscritores de pacotes de serviços (um acréscimo de 2,6% face ao mesmo período do ano anterior<sup>95</sup>), distribuídos pelos diferentes tipos de pacotes:

---

<sup>90</sup> Refira-se, igualmente, que nos últimos anos se tem observado um esbatimento da diferença entre as mensalidades mínimas das ofertas em pacote e as ofertas isoladas para todos os pacotes, com exceção das ofertas 5P, para quais o diferencial quase duplicou. Cf. ANACOM “Ofertas Residenciais Individualizadas – disponibilidade, mensalidade e atributos”, de abril de 2021.

<sup>91</sup> Em 2020, conclui-se que a velocidade média de *download* das ofertas isoladas de acesso à Internet efetivamente subscritas pelos clientes residenciais era de cerca de 155 Mbps no caso das ofertas em pacote, enquanto a velocidade das ofertas isoladas era de cerca de 50 Mbps – Cf. estudo da ANACOM “Ofertas residenciais individualizadas – disponibilidade, mensalidade e atributos”, de abril de 2021.

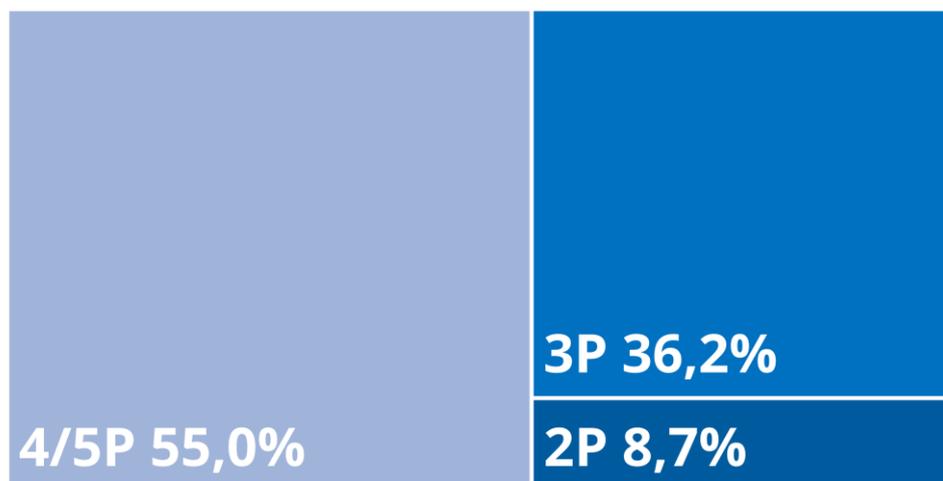
<sup>92</sup> *Idem*.

<sup>93</sup> Cf. ANACOM 3º Trimestre Pacotes de Serviços de Comunicações eletrónicas 2023.

<sup>94</sup> No mesmo período as receitas retalhistas diretamente atribuíveis aos serviços móveis e as receitas retalhistas diretamente atribuíveis aos serviços fixos representaram, respetivamente 34,2% e 11,7% do total das receitas retalhistas de comunicações eletrónicas.

<sup>95</sup> Este crescimento tem sido impulsionado pelas ofertas 4/5P, para as quais se observou um crescimento de 2,1 p.p. face ao ano anterior.

**Figura 14 – Distribuição do número de subscritores de pacote de serviços por tipo de oferta, 3T2023**



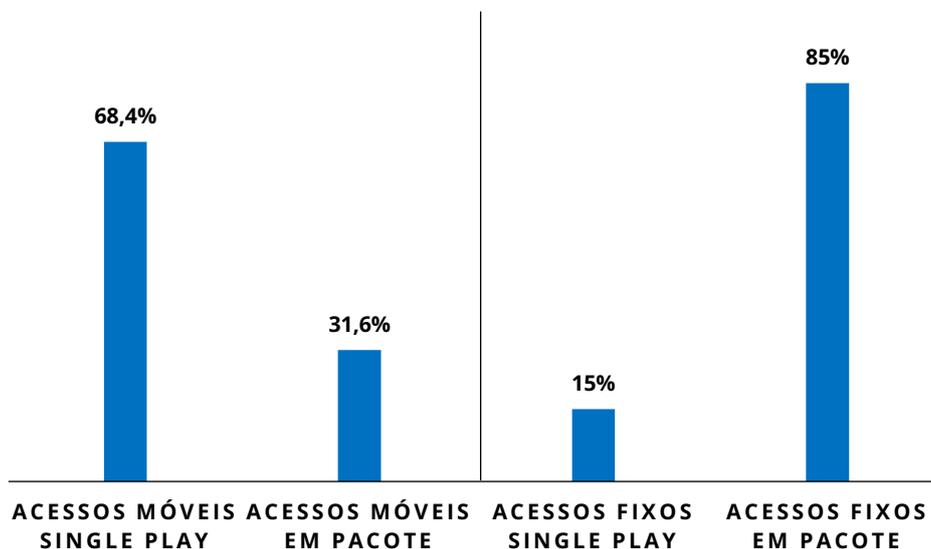
Fonte: ANACOM.

177. Tal como resulta da leitura da figura anterior, mais de metade dos subscritores de pacotes escolhem ofertas 4/5P. Estas ofertas representaram 66,9% do total das receitas de serviços oferecidos em pacote ou 34,7% do total das receitas retalhistas de comunicações eletrónicas.
178. Refira-se, ainda, que o crescimento das ofertas em pacote se encontra associado exclusivamente às ofertas 4/5P, que cresceram 6,3% face ao período homólogo, verificando-se uma diminuição na adesão das ofertas em pacote 2P e 3 P (-2,6% e 1,3%, respetivamente), o que poderá indicar a migração da procura de pacotes com menos serviços para ofertas com maior número de serviços.
179. A este respeito importa ter em conta que os documentos internos da Vodafone sugerem que esta migração é, também, fruto de uma estratégia **[CONFIDENCIAL – Estratégia da Empresa]**.<sup>96</sup>
180. Ao contrário dos serviços fixos, a aquisição de serviços móveis ainda é, sobretudo, realizada através de ofertas *standalone*. Não obstante, verifica-se uma tendência para a crescente integração destes serviços em ofertas em pacote (designadas como “pacotes convergentes” ou “ofertas convergentes”).<sup>97</sup>

<sup>96</sup> Cf. resposta de 17/08/2023 (E-AdC/2023/5228-29) a pedido de elementos da AdC de 19/07/2023, documento n.º 46 sob o título “[CONFIDENCIAL – Título documento revela obj. estratégico]” de 5/04/2021

<sup>97</sup> De acordo com o Relatório 3º Trimestre de Pacotes de Serviços de Comunicações Eletrónicas 2023” da ANACOM, nos acessos móveis, as ofertas 1P representaram 68,4% e os restantes 31,6% dos acessos móveis foram comercializados em pacote com serviços em local fixo.

**Figura 15 – Distribuição dos acessos móveis e fixos por tipo de oferta, 3T2023**



Fonte: ANACOM.

181. Embora se reconheçam vantagens, quer do ponto de vista dos operadores, quer do ponto de vista dos consumidores, associadas à comercialização destes serviços em pacotes — nomeadamente, poupanças de custos associadas a economias de escala e de gama, descontos oferecidos aos consumidores decorrentes da alocação de custos fixos a vários serviços, a existência de uma fatura única —, a oferta em pacotes poderá restringir as escolhas dos consumidores, na medida em que pode implicar a oferta de serviços e equipamentos que os mesmos não valorizam (não tendo alternativas concorrenciais que permitam a exclusão de serviços ou produtos menos valorizados).<sup>98</sup>
182. A este respeito a ANACOM referiu que a maioria dos pacotes de telecomunicações obriga a contratar o serviço de telefone fixo, ainda que apenas 65% das famílias utilizem efetivamente este serviço e que os pacotes de serviços tendem a disponibilizar um número de canais muito significativo, apesar de os utilizadores tenderem a assistir a um número reduzido de canais de forma regular.<sup>99</sup>
183. Adicionalmente, a oferta em pacotes contribui para um aumento dos custos de mudança de operador e desencoraja a aquisição de ofertas *standalone*, o que contribui para o aumento das barreiras à entrada e à expansão no mercado.

<sup>98</sup> Para uma listagem mais exaustiva das principais vantagens e desvantagens associados aos pacotes de serviços de comunicações, vide o relatório da OCDE, "Triple and Quadruple Play Bundles of Communications", de 2015.

<sup>99</sup> Cf. o relatório da ANACOM "Preços das telecomunicações em Portugal" publicado a 4 de junho de 2020 disponível em <https://www.anacom.pt/render.jsp?contentId=1536182> (site consulta a 10 de fevereiro de 2023).

184. De facto, não só os consumidores de serviços faturados conjuntamente tendem a ser menos propensos a mudar de operador face a um cenário em que contratam os diferentes serviços individualmente<sup>100</sup>, como a existência de oferta generalizada de pacotes *multiple play* é suscetível de afetar a capacidade concorrencial de operadores de serviços isolados, ou que não tenham acesso a todos os *inputs* do pacote (acesso a infraestrutura, conteúdos televisivos, serviços móveis), o que tem impacto sobre potenciais novos entrantes no mercado.
185. Desta forma, e tal como salientado pela ANACOM no seu parecer, *“Esta política comercial de promoção da aquisição de pacotes convergentes poderá ter como efeito o incremento dos produtos vendidos, e alguma proteção relativa dos operadores instalados de concorrência potencial por parte de novos entrantes e uma relativa homogeneização da concorrência entre os três MNO.”*<sup>101</sup>

### 5.3.2 Fidelizações e mobilidade de clientes

186. A aquisição de serviços de telecomunicações em Portugal encontra-se sujeita, na maioria dos casos, a prazos contratuais mínimos, i.e., períodos de fidelização.
187. As políticas comerciais dos operadores de telecomunicações têm vindo a favorecer a escolha de serviços com períodos de fidelização mais elevados, em particular de 24 meses<sup>102</sup>, uma vez que, tendencialmente, apresentam preços mais reduzidos do que os serviços com períodos de fidelização mais curtos. Como analisado pela AdC, esta disparidade de preços é verificada não só relativamente a contratos sem fidelização, como também, embora em menor medida, em relação a contratos com um período de fidelização de 6 ou 12 meses.<sup>103</sup>
188. No mesmo sentido, a Notificante vem referir que os consumidores escolhem ofertas com períodos de adesão tendo em conta os alegados benefícios que comportam, nomeadamente no que toca à diminuição ou eliminação dos custos de adesão. A Notificante acrescenta que a fidelização é um mecanismo chave para a qualidade e sustentabilidade do setor e, alegadamente, permite a eliminação de barreiras de acesso para os consumidores e cria incentivos ao investimento na melhoria e expansão das redes e serviços prestados.
189. De forma a enquadrar os alegados benefícios referidos, tendo por base os dados públicos da Vodafone<sup>104</sup>, a AdC apresenta no quadro seguinte as políticas de fidelização de pacotes fibra:

---

<sup>100</sup> Cf. Estudo da AdC *“A fidelização nos serviços de telecomunicações”*, abril de 2020.

<sup>101</sup> Parecer ANACOM, pg. 62.

<sup>102</sup> O enquadramento legal da fidelização nos contratos de prestação de serviços de comunicações eletrónicas consubstancia-se no artigo 48.º da Lei das Comunicações Eletrónicas (“LCE”). No que respeita ao período de fidelização, este artigo determina que o mesmo não pode, por regra, ser superior a 24 meses.

<sup>103</sup> Cf. Autoridade da Concorrência (2020) *“A Fidelização nos serviços de telecomunicações”*.

<sup>104</sup> Disponível em <https://www.vodafone.pt/content/dam/digital-sites/downloads/docs/fixo/detalhes-pacotes-condicoes-periodos-fidelizacao.pdf> - Site consultado a 3.12.2023.

**Figura 16 – Pacotes de Fibra com diferentes períodos de fidelização**

	Fidelização			
	24 meses	12 meses	6 meses	0 meses
<b>fibra4 Infinity Gold</b>	€84,9 (inclui €32,28/mês de desconto)	€104,77* (inclui €21,5/mês de desconto)	€110,14* (inclui €16,13/mês de desconto)	€126,27*
	Instalação €0   Ativação €0	Instalação €0   Ativação €53	Instalação €0   Ativação €80	Instalação €161   Ativação €129
<b>fibra4 Infinity</b>	€74,9 (inclui €32,28/mês de desconto)	€94,17** (inclui €21,5/mês de desconto)	€99,54** (inclui €16,13/mês de desconto)	€115,67*
	Instalação €0   Ativação €0	Instalação €0   Ativação €53	Instalação €0   Ativação €80	Instalação €161   Ativação €129
<b>fibra4 Plus</b>	€61,9 (inclui €32,28/mês de desconto)	€72,67** (inclui €21,51/mês de desconto)	€83,43** (inclui €10,75/mês de desconto)	€94,18**
	Instalação €0   Ativação €0	Instalação €0   Ativação €53	Instalação €0   Ativação €80	Instalação €161   Ativação €129
<b>fibra4 Light</b>	€55,5 (inclui €32,28/mês de desconto)	€66,26* (inclui €21,51/mês de desconto)	€77,02* (inclui €10,75/mês de desconto)	€87,77*
	Instalação €0   Ativação €0	Instalação €0   Ativação €53	Instalação €0   Ativação €80	Instalação €161   Ativação €129
<b>fibra3 Plus</b>	€40,5 (inclui €16,13/mês de desconto)	€45,88 (inclui €10,75/mês de desconto)	€45,88 (inclui €10,75/mês de desconto)	€56,63
	Instalação €0   Ativação €0	Instalação €0   Ativação €53	Instalação €0   Ativação €80	Instalação €161   Ativação €129
<b>fibra3 Light</b>	€32,9 (inclui €16,13/mês de desconto)	€38,28 (inclui €10,75/mês de desconto)	€38,28 (inclui €10,75/mês de desconto)	€49,03
	Instalação €0   Ativação €0	Instalação €0   Ativação €53	Instalação €0   Ativação €80	Instalação €161   Ativação €129
<b>fibra2</b>	€27,5 (inclui €16,13/mês de desconto)	€32,88 (inclui €10,75/mês de desconto)	€32,88 (inclui €10,75/mês de desconto)	€43,63
	Instalação €0   Ativação €0	Instalação €0   Ativação €53	Instalação €0   Ativação €80	Instalação €161   Ativação €129
<b>Tv Net 2ª casa</b>	€29,9 (inclui €16,14/mês de desconto)	€35,29 (inclui €10,75/mês de desconto)	€46,04	€46,04
	Instalação €0   Ativação €0	Instalação €161   Ativação €0	Instalação €161   Ativação €0	Instalação €161   Ativação €129

Fonte: Site Vodafone.

190. Tal como resulta da análise da tabela anterior, as políticas comerciais adotadas tendem a favorecer a escolha de serviços com períodos de fidelização mais elevados, uma vez que os pacotes sem fidelização têm, em média, um custo adicional mensal da ordem dos 50%, ao qual acresce o custo inicial de instalação/ativação de 290€.
191. A atratividade dos contratos com período de fidelização traduz-se, conseqüentemente, numa elevada taxa de penetração dos contratos sujeitos a períodos de fidelização mais longos.
192. De acordo com os dados da ANACOM, no primeiro semestre de 2021, cerca de 72% dos subscritores de pacotes *multiple play* tinham um período de fidelização em vigor. Adicionalmente, 98% das ofertas em pacote com períodos de fidelização tinham associado um período de fidelização de 24 meses.
193. Também os dados recolhidos em sede de investigação de mercado permitem concluir que uma parte significativa dos clientes da Vodafone e da Nowo se encontram fidelizados: (i) considerando a oferta de todos os serviços de telecomunicações (ofertas *single play* e *multiple play*), mais de 40% e 80% dos clientes da Vodafone e da Nowo, respetivamente, têm um período de fidelização em vigor; (ii) mais de 80% dos subscritores de pacotes *multiple*

*play (2P/3P/4P/5P) destes operadores têm um período de fidelização em vigor, sendo que 99% das ofertas em pacote com períodos de fidelização têm associado um período de 24 meses.*<sup>105</sup>

194. Se, por um lado, é inequívoco que os períodos de fidelização têm associados benefícios para os consumidores, que se refletem na diminuição ou eliminação dos custos de adesão, por outro, implicam uma menor mobilidade dos consumidores, uma vez que estes enfrentam encargos elevados caso denunciem o contrato por sua iniciativa durante esse período.
195. Consequentemente, o período de fidelização contribui para a existência de custos de mudança para os consumidores, tornando-os menos reativos face a variações de preços. De facto, perante ofertas concorrentes mais atrativas, os consumidores incorporam na sua escolha o custo de mudança implícito. Consequentemente, perante a existência de custos de mudança, os consumidores de telecomunicações tornam-se mais vulneráveis ao exercício de poder de mercado por parte dos operadores.<sup>106</sup>
196. A mobilidade dos consumidores no setor de telecomunicações tem sido ainda mais restringida e impactada pelo facto de os operadores, perto do final do período de fidelização, voltarem a “refidelizar” os seus clientes, o que ocorre em 48% dos contratos com fidelização.<sup>107</sup>
197. Por esta via, os operadores conseguem retirar do mercado os consumidores mais propensos à mudança que, no final da fidelização, deixariam de estar sujeitos a penalizações, verificando-se que esta “refidelização” pode ocorrer sem que se verifique, necessariamente, uma alteração de preços, podendo apenas resultar numa mera atribuição de outras condições promocionais (e.g. oferta de subscrição de canais).<sup>108</sup>
198. Note-se que os operadores têm utilizado o contexto inflacionista de 2022 e 2023 como ferramenta para refidelizar os seus clientes. Tal como referido pela ANACOM na sua recomendação de novembro de 2023, “(...) a ANACOM tem registo de estratégias de refidelizações de clientes promovidas por prestadores no contexto do aumento anual de preços, permitindo que estes clientes continuassem a beneficiar dos serviços de comunicações eletrónicas contratualizados sem sofrerem aumentos de preços, ou sofrendo aumentos menores de preços do que aqueles que sofreriam se se mantivessem nos contratos em vigor. Estas

---

<sup>105</sup> Tendo por base os dados das Partes à data de 31.12.2022.

<sup>106</sup> A literatura económica tem demonstrado que a existência de custos de mudança e de pesquisa contribui para uma maior rigidez dos preços e para a ausência de dinâmica concorrencial, constituindo, por isso, uma fonte importante de poder de mercado. Refira-se, a título de exemplo, que a Ofcom concluiu que no Reino Unido, apesar de existir um ganho potencial de até 35% do preço dos serviços em mudar de operador, mais de 40% dos consumidores continuam com os mesmos serviços após o termo da fidelização – Cf. o estudo da Ofcom de 2019 “*Helping consumers get better deals – a review of pricing practices in fixed broadband*”. Também um estudo francês concluiu que os elevados custos de mudança de prestador de acesso à Internet terão constituído uma barreira à mobilidade dos consumidores, em particular, ao fazer com que o diferencial de preços entre operadores não fosse suficiente para induzir os consumidores a mudar de operador – Cf. Krafft, J. e Salies, E. (2006), “The cost of switching Internet providers in the French broadband industry, or why ADSL has diffused faster than other innovative technologies”, *Observatoire Français des Conjonctures Économiques*, WP 2006-16.

<sup>107</sup> Cf. Autoridade da Concorrência (2020) “*A Fidelização nos serviços de telecomunicações*”.

<sup>108</sup> *Idem*.

*estratégias, e o seu sucesso relativo, sugerem que as empresas são capazes de utilizar os aumentos de preços de retalho que levam a cabo nos contratos em vigor por forma a estender, na prática, os períodos de fidelização. Esta prática pode ter impacto na mobilidade dos utilizadores finais no mercado, limitando a respetiva escolha e impactando a dinâmica concorrencial no mercado.”*<sup>109</sup>

199. A fraca mobilidade dos consumidores portugueses no setor das telecomunicações e a interligação com os períodos de fidelização é demonstrada, designadamente, pelo facto de uma parte significativa dos consumidores optar por não mudar de operador e os que acabam por fazê-lo, apenas optam por mudar após o termo do período de fidelização.<sup>110</sup>
200. Ao reduzir o número de consumidores contestáveis, a fidelização contribui para um aumento das barreiras à entrada e à expansão nos vários mercados do setor das telecomunicações, uma vez que pode comprometer a capacidade de novos entrantes captarem uma base de consumidores em escala suficiente por forma a rentabilizar os seus custos de entrada.
201. Adicionalmente, tal poderá resultar em preços mais elevados, uma vez que o incentivo dos operadores para explorar a sua base de clientes poderá sobrepor-se ao incentivo de redução de preços com vista à angariação de novos clientes, tendo em conta que o sucesso dessa estratégia poderá encontrar-se comprometida no contexto de custos de mudança elevados.<sup>111</sup>
202. Com efeito, o incentivo dos operadores em explorar a sua base de clientes será tanto maior quanto mais elevados forem os custos de mudança<sup>112</sup>. Por outro lado, também será tanto maior quanto maior for a respetiva quota de mercado<sup>113</sup>, na medida em que torna mais

---

<sup>109</sup> Recomendação da ANACOM de 7 de novembro de 2023. Disponível em:

[https://www.anacom.pt/streaming/recomendacao.pdf?contentId=1764400&field=ATTACHED\\_FILE](https://www.anacom.pt/streaming/recomendacao.pdf?contentId=1764400&field=ATTACHED_FILE)

<sup>110</sup> De acordo com um inquérito da CE, de 2018, dos consumidores portugueses inquiridos, 53% nunca mudaram de operador. De igual modo, a ANACOM num inquérito de 2017 (vide, [Estudo sobre Custos de Mudança de Prestador de Serviços de Comunicações Eletrónicas Faturados Conjuntamente](#)) referia que cerca de 50,8% dos inquiridos não mudaram de operador e 68,4% dos que mudaram faziam-no após o termo do período de fidelização.

<sup>111</sup> Perante a presença de custos de mudança, os operadores têm um incentivo em explorar a sua base de clientes menos propensos à mudança e aumentar preços – efeito designado pela literatura económica como “*harvest effect*”. Por outro lado, poderão ter um incentivo em angariar novos clientes com vista a explorar essa base de clientes no futuro, diminuindo os preços – efeito designado pela literatura económica como “*investment effect*”. Desta forma existem dois efeitos de sentido contrário sobre os preços. O efeito total depende de qual dos dois efeitos parciais prevalece. Alguns estudos concluem que o preço médio tende a ser superior no caso de existirem elevados custos de mudança, uma vez que os operadores tendem a ter um incentivo em explorar a sua base de clientes que domina o seu incentivo em angariar novos clientes – Ver, e.g., Farrel, J. e Klemperer, P. (2007), “*Coordination and lock-in: competition with switching costs and network effects*”, *Handbook of Industrial Organization*, 3: 1967-2062, North-Holland.

<sup>112</sup> Ver, e.g., Doganoglu, T. (2010), “*Switching costs, experience goods and dynamic price competition*”, *Quantitative Marketing and Economics* 8(2): 167-205; e Cabral, L. (2009), “*Small switching costs lead to lower prices*”, *Journal of Marketing Research* 46(4): 449-451

<sup>113</sup> Ver, e.g., Farrell, J. e Shapiro, C. (1988), “*Dynamic competition with switching costs*”, *The Rand Journal of Economics* 19(1): 123-137; e Klemperer, P. (1995)

provável que os benefícios decorrentes dessa exploração sejam superiores aos benefícios que resultariam da angariação de novos clientes.

203. Naturalmente, não são só os períodos de fidelização que contribuem para custos de mudança mais elevados e desincentivam os consumidores a mudar de operador. Outros fatores<sup>114</sup> podem contribuir para a inércia da procura, tais como, custos de pesquisa (comparação e seleção de ofertas alternativas), custos associados à mudança de operador, como a alteração e cancelamento de contratos, a perda temporária de serviços no processo de mudança ou, ainda, tal como salientado pela ANACOM, a fraca diversificação das ofertas entre os três principais operadores de mercado, quer em termos de preço, quer em termos de serviços, que torna os consumidores relativamente indiferentes entre os três operadores de mercado.
204. Refira-se, ainda, que as políticas comerciais dos operadores de telecomunicações que incentivam a escolha de pacotes *multiple play*, em detrimento de ofertas *standalone* (Cf. § 167 170 e seguintes), têm igualmente contribuído para um erguer de barreiras à mudança dos consumidores neste sector.<sup>115</sup>
205. De facto, um consumidor que tenha contratado um determinado pacote de serviços, caso pretenda mudar de operador para apenas um dos serviços terá, conseqüentemente, uma revisão das condições anteriormente acordadas e, por isso, verá afetados os custos associados a todos os serviços previamente contratados, o que poderá resultar num obstáculo adicional aquando da ponderação de mudança de operador.
206. Por fim, importa salientar que a fraca propensão à mudança dos clientes de telecomunicações encontra-se espelhada nos dados reunidos junto da Vodafone e da Nowo. Com efeito, verifica-se que o tempo médio de permanência de todos os clientes da Vodafone e da Nowo é de cerca de [**>50**] meses e [**>50**] meses, respetivamente, o que representa cerca de [**>2**] vezes o período máximo de fidelização das ofertas de serviços de telecomunicações.

### 5.3.3 Ofertas comerciais e preços

207. Tal como foi referido anteriormente, atualmente o consumo de serviços de telecomunicações em Portugal, por parte das famílias, realiza-se maioritariamente através da aquisição de pacotes *multiple play*, pelo que a análise que se segue centrar-se-á nesta tipologia de ofertas.
208. Neste âmbito, avalia-se a evolução dos mercados em função de dois parâmetros: i) a tipologia dos serviços e; ii) os preços oferecidos.

---

<sup>114</sup> Estes fatores encontram-se refletidos no estudo da AdC “Mobilidade dos consumidores no sector das comunicações eletrónicas”, de 2010.

<sup>115</sup> Cf. Estudo da AdC “A fidelização nos serviços de telecomunicações”, abril de 2020.

209. Em sede de investigação aprofundada, a AdC recolheu, junto de todos os operadores, informação mensal sobre as condições comerciais de todos os tarifários 3P, 4P<sup>116</sup> e móvel pós-pago (*standalone*) comercializados entre janeiro de 2019 e abril de 2023. Em concreto, para cada tarifário comercializado, recolheu-se a seguinte informação:

- (i) Tipologia de oferta (3P/4P/móvel);
- (ii) Nome do tarifário;
- (iii) Número de canais (se aplicável);
- (iv) Velocidade da internet fixa (se aplicável);
- (v) Informação sobre voz móvel – Minutos/SMS/Dados móveis (se aplicável);
- (vi) Preço (em €);
- (vii) Vantagens de adesão (se aplicável).

### 5.3.3.1 MEO, NOS e Vodafone

210. Nas secções seguintes apresenta-se uma análise das ofertas comerciais dos três maiores operadores do mercado — MEO, NOS e Vodafone.

211. Será possível verificar que existe um significativo grau de alinhamento das ofertas destes operadores, que abrange, não só, as tipologias das ofertas, mas também os respetivos tarifários, incluindo as marcas secundárias (também designadas marcas “*Low Cost*”<sup>117</sup>) e, ainda, outros parâmetros de conduta como o *timing* das decisões de alterações das ofertas, promoções, entre outros.

#### 5.3.3.1.1 Tipologia de ofertas

##### ***Situação Atual***<sup>118</sup>

212. De acordo com os respetivos *websites* da MEO, NOS e Vodafone, em agosto de 2023, todos estes operadores disponibilizavam ofertas 3P com as mesmas 4 opções de internet fixa – 30Mbps (sem *box*), 200Mbps, 500Mbps e 1Gbps –, pelo que se verificava um alinhamento perfeito entre estes operadores no que concerne a esta tipologia de oferta.

---

<sup>116</sup> A análise incidiu sobre os pacotes 3P e 4P uma vez que estes representam cerca de 91% do mercado – Cf. Figura 14.

<sup>117</sup> A respeito dos modelos de negócio das marcas *Low Cost* dos operadores, veja-se referência aos mesmos no estudo da ANACOM: “Operadores Móveis Virtuais em Portugal” (maio 2021). Disponível em: [https://www.anacom.pt/streaming/MVNO\\_em\\_Portugal\\_maio2021\\_v20210608\\_v2.pdf?contentId=1644333&field=ATTACH\\_ED\\_FILE](https://www.anacom.pt/streaming/MVNO_em_Portugal_maio2021_v20210608_v2.pdf?contentId=1644333&field=ATTACH_ED_FILE)

<sup>118</sup> Situação referente ao mês de agosto de 2023.

213. Já no que respeita às ofertas 4P, tendo em conta as diferentes combinações de dados móveis e internet fixa, a MEO, NOS e Vodafone disponibilizavam, à data, as seguintes ofertas:

**Tabela 11 – Ofertas 4P disponibilizadas pelos três incumbentes em agosto de 2023**

<b>Internet Fixa/ Dados Móveis</b>	<b>200Mbps</b>	<b>500Mbps</b>	<b>1Gbps</b>
<b>5 GB</b>	Vodafone MEO NOS		Vodafone
<b>10 GB</b>	Vodafone MEO NOS	Vodafone MEO NOS	Vodafone MEO NOS
<b>20 GB</b>	MEO	Vodafone MEO NOS	Vodafone NOS
<b>50 GB</b>	MEO	MEO NOS	NOS
<b>Ilimitados</b>	MEO	Vodafone	Vodafone MEO NOS

**Fonte:** AdC a partir dos *websites* dos operadores (consultados a 23 de agosto).

214. Tal como resulta da tabela anterior, é possível concluir que existem várias ofertas idênticas disponibilizadas pelos três operadores.
215. Nas combinações com 10GB ou menos de dados móveis, verifica-se que 4 em 5 combinações (dados móveis/velocidade de internet fixa) são oferecidas pelos três operadores. Estas combinações representam, de acordo com os elementos disponibilizados pela Notificante<sup>119</sup>, mais de **[90-100]**% dos seus clientes 4P.
216. O mesmo se verifica nos pacotes-padrão 4P com 2 ou mais cartões, como se mostra na tabela seguinte.

<sup>119</sup> Elementos apresentados no âmbito do estudo económico realizado pela Compass Lexecon – consultores económicos da Notificante (E-AdC/2023/4407)

**Tabela 12 – Ofertas 4P (com 2 ou mais cartões) disponibilizadas pelos três principais operadores em agosto de 2023**

Internet Fixa/ Dados Móveis	200Mbps	500Mbps	1Gbps
<b>10 GB</b>	Vodafone MEO NOS	MEO NOS	Vodafone MEO NOS
<b>20 GB</b>	MEO NOS	Vodafone MEO NOS	Vodafone NOS

**Fonte:** AdC a partir dos *websites* dos operadores (consultados a 23 de agosto).

217. Já no que se refere ao segmento móvel *standalone* pós-pago, tendo em consideração apenas os dados móveis, os três operadores disponibilizavam as seguintes ofertas:

**Tabela 13 – Ofertas móveis disponibilizadas pelos três principais operadores em agosto de 2023**

Dados móveis (em GB)	Vodafone	MEO	NOS
<b>0,25</b>		✓	
<b>0,5</b>		✓	
<b>1</b>	✓	✓	✓
<b>3</b>	(120)	✓	✓
<b>5</b>	✓	✓	✓
<b>10</b>	✓	✓	✓
<b>20</b>		✓	✓
<b>50</b>		✓	✓
<b>Ilimitados</b>	✓	✓	✓

**Fonte:** AdC a partir dos *websites* dos operadores (consultados a 23 de agosto).

218. Como se pode verificar, enquanto o leque de ofertas móveis disponibilizado pela NOS e a MEO, em agosto de 2023, era similar, a Vodafone disponibilizou um conjunto mais restrito de ofertas estando as mesmas alinhada com a tipologia das ofertas comercializadas pelos concorrentes.

<sup>120</sup> A Vodafone disponibilizou ofertas móveis com 3GB de dados móveis até fevereiro de 2023.

***Período jan. 2019 – abril 2023***

219. Relativamente ao período entre janeiro de 2019 e abril de 2023, verifica-se, também, uma similitude entre as ofertas 3P, 4P e móveis (*standalone*) entre os 3 maiores operadores.
220. No que se refere às ofertas 3P, a MEO ou a NOS comercializaram ofertas equivalentes às da Vodafone, i.e., com a mesma internet fixa, na quase totalidade dos meses.<sup>121</sup>

**Tabela 14 – Proporção de meses em que a MEO ou a NOS tiveram ofertas 3P iguais às da Vodafone (janeiro de 2019 a abril de 2023)**

Tarifário	MEO/NOS
3P Light	94%
3P Plus	100%
3P Gold	96%
3P Play	100%

**Fonte:** AdC a partir de dados dos operadores.

221. O mesmo ocorre no segmento 4P onde, na grande maioria dos meses, a NOS ou a MEO disponibilizaram ofertas com a mesma combinação de dados móveis/internet fixa que a Vodafone.<sup>122</sup>

**Tabela 15 – Proporção de meses em que a MEO ou a NOS tiveram ofertas 4P iguais às da Vodafone (janeiro de 2019 a abril de 2023)**

Tarifário	MEO/NOS
4P Light	75%
4P Plus	80%
4P Gold	68%
4P Play	100%
4P Gaming	100%
4P Infinity	72%
4P Infinity Gold	95%

**Fonte:** AdC a partir de dados dos operadores.

<sup>121</sup> De forma a simplificar a exposição da tabela que se segue, e sem perda de generalidade, assumiu-se os produtos da Vodafone como produtos focais.

<sup>122</sup> Cf. nota de rodapé nº121.

222. Por fim, no que respeita à tipologia das ofertas móveis, verificou-se um alinhamento quase perfeito entre os três operadores.<sup>123</sup>

**Tabela 16 – Proporção de meses em que os operadores (MEO ou NOS) tiveram ofertas móveis iguais às da Vodafone (janeiro de 2019 a abril de 2023)**

Tarifário	MEO/NOS
RED 1GB	100%
RED 3GB	96%
RED 5GB	92%
RED 10GB	92%
RED Infinity	98%
RED Infinity Giga	98%

**Fonte:** AdC a partir de dados dos operadores.

#### 5.3.3.1.2 Tarifários Core

##### ***Situação Atual***<sup>124</sup>

223. Tendo por referência as ofertas em agosto de 2023, a MEO, NOS e Vodafone disponibilizaram ofertas 3P com 30Mbps (sem *box*), 200Mbps, 500Mbps e 1Gbps, com os seguintes tarifários:

<sup>123</sup> *Idem.*

<sup>124</sup> Situação referente ao mês de agosto de 2023.

**Tabela 17 – Tarifário das ofertas 3P comercializadas pela Vodafone, MEO e NOS em agosto de 2023**

Tipologia	Operador	Preço (€)	Diferença p/ Vodafone (€)
<b>30 Mbps</b>	Vodafone	32,9	-
	MEO	33,99	1,09
	NOS	32,99	0,09
<b>200 Mbps</b>	Vodafone <sup>125</sup>	40,5	-
	MEO	40,49	-0,01
	NOS <sup>126</sup>	40,49	-0,01
<b>500 Mbps</b>	Vodafone <sup>127</sup>	44,5	-
	MEO	43,49	-1,01
	NOS	43,49	-1,01
<b>1 Gbps</b>	Vodafone	48,5	-
	MEO	48,49	-0,01
	NOS	47,49	-1,01

**Fonte:** AdC a partir dos *websites* dos operadores (consultados a 23 de agosto).

**Nota:** Os valores aqui apresentados são válidos para uma fidelização de 24 meses com uma mensalidade gratuita.

224. Resulta da tabela anterior o alinhamento entre os tarifários dos produtos 3P.
225. Idêntico resultado se verifica nos tarifários dos produtos 4P, tanto nas ofertas 4P com 1 só cartão (Tabela 18), como nas ofertas 4P com 2 ou mais cartões (Tabela 19).

<sup>125</sup> A Vodafone comercializava ainda um outro pacote 3P com 200MB com oferta de um serviço OTT (Disney+ ou HBO/Amazon) durante 12 meses por 41,5€.

<sup>126</sup> A NOS comercializava ainda um outro pacote 3P com 200MB com TVCine durante 12 meses por €41,49.

<sup>127</sup> A Vodafone comercializava ainda um outro pacote 3P com 500MB com oferta de três serviços OTT (Disney+, HBO e Amazon) durante 24 meses por 51,5€.

**Tabela 18 – Tarifário das ofertas 4P comercializadas pela Vodafone, MEO e NOS em agosto de 2023**

Internet Fixa / Dados Móveis	200Mbps	€	500Mbps	€	1Gbps	€
5 GB	Vodafone	61,9	-	-	Vodafone	68,9
	MEO	60,99				
	NOS	60,99				
10 GB	Vodafone	63,9	Vodafone	63,9	Vodafone	69,9
	MEO	62,99	MEO	63,99	MEO	68,99
	NOS	62,99	NOS	63,99	NOS	67,99
20 GB	MEO	66,99	Vodafone	69,5	Vodafone	73,5
			MEO	67,99	NOS	71,99
			NOS	67,99		
50 GB	MEO	71,99	MEO	72,99	NOS	76,99
			NOS	72,99		
Ilimitados	MEO	80,99	Vodafone	74,9	Vodafone	84,9
					MEO	99,99
					NOS	84,99

**Fonte:** AdC a partir dos *websites* dos operadores (consultados a 23 de agosto).

**Nota:** Os valores aqui apresentados são válidos para uma fidelização de 24 meses com uma mensalidade gratuita.

**Tabela 19 – Tarifário das ofertas 4P (com dois ou mais cartões) comercializadas pela Vodafone, MEO e NOS em agosto de 2023**

2+ Cartões	200Mbps	€	500Mbps	€	1Gbps	€
10 GB	Vodafone	67,5	MEO	69,99	Vodafone	74,5
	MEO	66,99	NOS	69,99	MEO	73,99
	NOS	66,99				
20 GB	MEO	70,99	Vodafone	74,9	Vodafone	78,9
	NOS	70,99	MEO	73,99	MEO	77,99
			NOS	73,99		

**Fonte:** AdC a partir dos *websites* dos operadores (consultados a 23 de agosto).

**Nota:** Os valores aqui apresentados são válidos para uma fidelização de 24 meses com uma mensalidade gratuita.

226. Note-se que, nas ofertas 4P para dois ou mais cartões, cada cartão adicional tem o preço de 10,5€ na Vodafone e 10€ na NOS e na MEO.

227. Relativamente às ofertas móveis (*standalone*), os tarifários são os que constam da tabela que se segue, onde se verifica, também, uma grande similitude de preços entre as diversas ofertas.

**Tabela 20 – Tarifário das ofertas móveis (standalone) comercializadas pela Vodafone, MEO e NOS em agosto de 2023**

Dados móveis (em GB)	Vodafone	MEO	NOS
<b>0,25</b>		13,99€	
<b>0,5</b>		16,99€	
<b>1</b>	19,9€	19,99€	18,99€
<b>3</b>		22,99€	21,99€
<b>5</b>	26,9€	25,99€	24,99€
<b>10</b>	31,5€	29,99€	28,99€
<b>20</b>		34,99€	36,99€
<b>50</b>		39,99€	27,9€
<b>Ilimitados</b> (velocidade até 10 Mbps)	37,9€	39,99€	
<b>Ilimitados</b> (velocidade até 1 Gbps)	48,5€	44,99€	47,99€

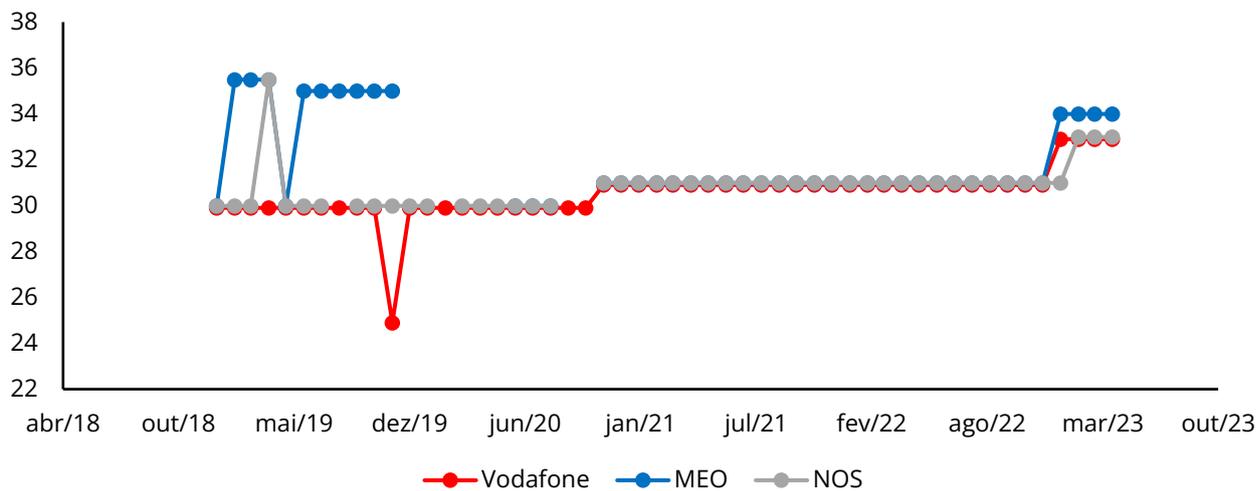
**Fonte:** AdC a partir dos *websites* dos operadores (consultados a 23 de agosto).

***Período jan. 2019 – abril 2023***

228. Na análise que se segue tomam-se por referência os produtos da Vodafone (3P Light, 3P Plus, 3P Gold e 3P Play) relativamente aos quais se comparam, ao longo do tempo, os preços dos produtos equivalentes comercializados pela MEO e pela NOS, tendo por base os elementos disponibilizados pelos operadores.<sup>128</sup>

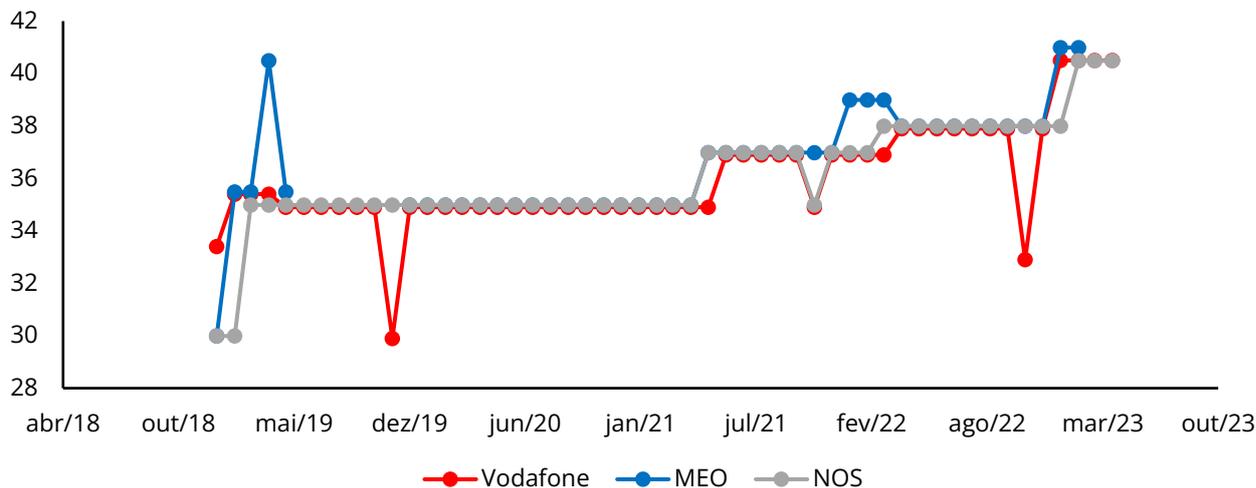
<sup>128</sup> Um produto da NOS ou da MEO é considerado equivalente a um determinado produto 3P da Vodafone quando possui a mesma velocidade de *download* de internet fixa. A título ilustrativo, os produtos M3 30 e NOS 3 30Mbps foram considerados como equivalentes ao pacote 3P Light da Vodafone no mês de abril de 2023.

**Figura 17 – Evolução do preço do 3P Light (Vodafone) e de tarifários equivalentes da MEO e da NOS**



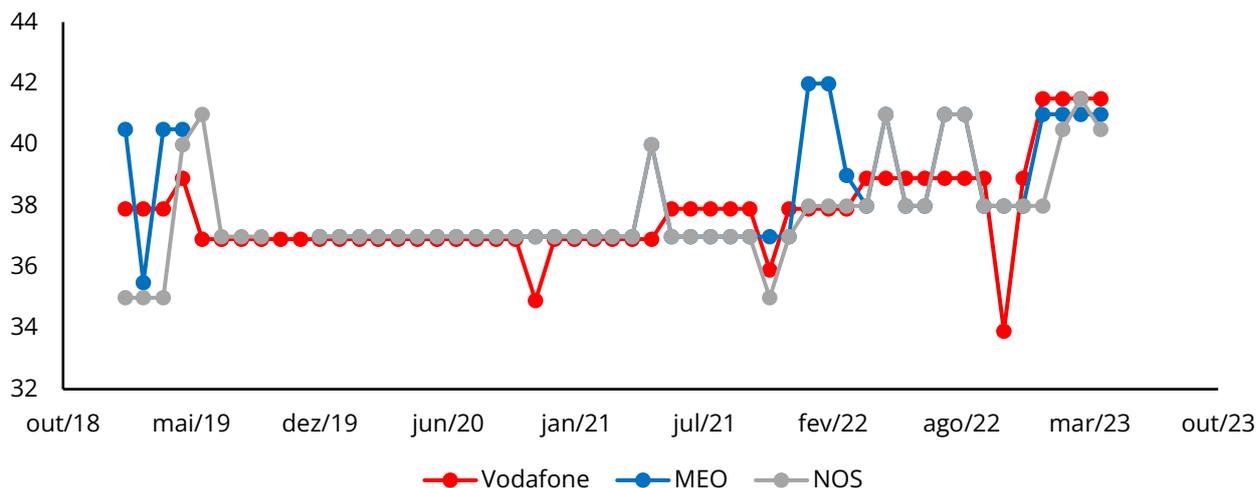
Fonte: AdC a partir de dados dos operadores.

**Figura 18 – Evolução do preço do 3P Plus (Vodafone) e de tarifários equivalentes da MEO e da NOS**



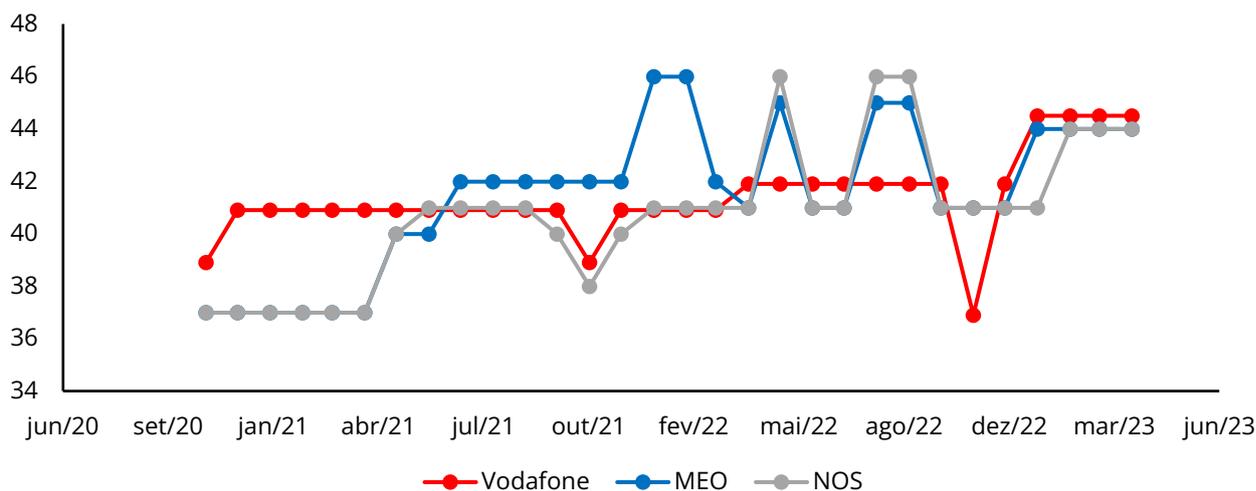
Fonte: AdC a partir de dados dos operadores.

**Figura 19 – Evolução do preço do 3P Gold (Vodafone) e de tarifários equivalentes da MEO e da NOS**



Fonte: AdC a partir de dados dos operadores.

**Figura 20 – Evolução do preço do 3P Play (Vodafone) e de tarifários equivalentes da MEO e da NOS**



Fonte: AdC a partir de dados dos operadores.

229. Da leitura dos gráficos anteriores é possível verificar que as diferenças de preços entre os operadores foram residuais ao longo de todo o período analisado, para os vários produtos comercializados, como se mostra nas tabelas seguintes.

**Tabela 21 – Diferença média mensal dos preços praticados pela Vodafone e os restantes operadores considerando tarifários equivalentes – 3P**

Tarifário	Diferença de preços
3P Light	0,4 €
3P Plus	0,4 €
3P Gold	0,9 €
3P Play	1,5 €

**Fonte:** AdC a partir de dados dos operadores.

**Nota:** Para cada combinação mês/pacote da Vodafone foi selecionado o pacote equivalente da NOS e da MEO, i.e., com igual velocidade de *download* de internet fixa. Posteriormente calculou-se, para cada mês, a diferença absoluta entre o preço praticado pela Vodafone e o preço praticado por cada um dos restantes operadores. Os valores apresentados na tabela representam a média das diferenças absolutas para o período em análise.

230. Adicionalmente, verifica-se que, desde janeiro de 2019, os preços praticados nas ofertas 3P por parte destes operadores foram aumentando gradualmente. A tabela seguinte mostra a proporção de aumentos que ocorreram com menos de um mês de diferença.<sup>129</sup>

**Tabela 22 – Timing das alterações de preços entre operadores**

Tarifário	Aumentos de preços permanentes	Aumentos de preços <1 mês de desfasamento	
	Vodafone	MEO	NOS
<b>3P Light</b>	2	2/2	2/2
<b>3P Plus</b>	4	3/4	4/4
<b>3P Gold</b>	3	1/3	1/3
<b>3P Play</b>	3	1/3	1/3
<b>Total</b>	<b>12</b>	<b>7/12</b>	<b>7/12</b>

**Fonte:** AdC a partir de dados dos operadores.

231. Em concreto, sete dos doze aumentos de preço permanentes que a Vodafone efetuou nos seus tarifários 3P, entre janeiro de 2019 e abril de 2023, foram sincronizados com os restantes operadores, com particular incidência nos pacotes 3P Light e 3P Plus<sup>130</sup>, que

<sup>129</sup> Para efeitos da construção da Tabela 22, a AdC considerou apenas aumentos de preços permanentes, i.e., aumentos de preços que estiveram em vigor por um período superior a 1 mês.

<sup>130</sup> Pacotes com uma internet fixa contratada igual ou inferior a 200MB.

representaram cerca de 95% dos clientes 3P da Vodafone neste período, de acordo com os dados da Notificante constantes do estudo da Compass Lexecon ("CL"), consultores económicos da Notificante.

232. No que concerne ao segmento 4P, verifica-se, igualmente, um alinhamento entre os três principais operadores no que respeita os preços praticados.
233. Em concreto, no período em análise a Vodafone comercializou 7 tarifários 4P – 4P Light, 4P Plus, 4P Gold, 4P Play, 4P Gaming, 4P Infinity e 4P Infinity Gold –, sendo a velocidade da internet fixa e a quantidade de dados móveis as principais características que os distinguem.
234. Tendo por base estes pacotes comercializados pela Notificante, à exceção do 4P Gaming, produto introduzido recentemente pela Vodafone, a diferença média entre os preços praticados pela Vodafone e os preços praticados pelos restantes operadores para pacotes equivalentes<sup>131</sup>, entre janeiro de 2019 e abril de 2023, é reduzida, tal como se pode verificar na tabela seguinte:

**Tabela 23 – Diferença média mensal dos preços praticados pela Vodafone e os restantes operadores considerando tarifários equivalentes – 4P**

Tarifário	Diferença de preços
4P Light	0,3 €
4P Plus	0,6 €
4P Gold	0,5 €
4P Play	1,7 €
4P Gaming	5,7 €
4P Infinity	0,9 €
4P Infinity Gold	2,4 €

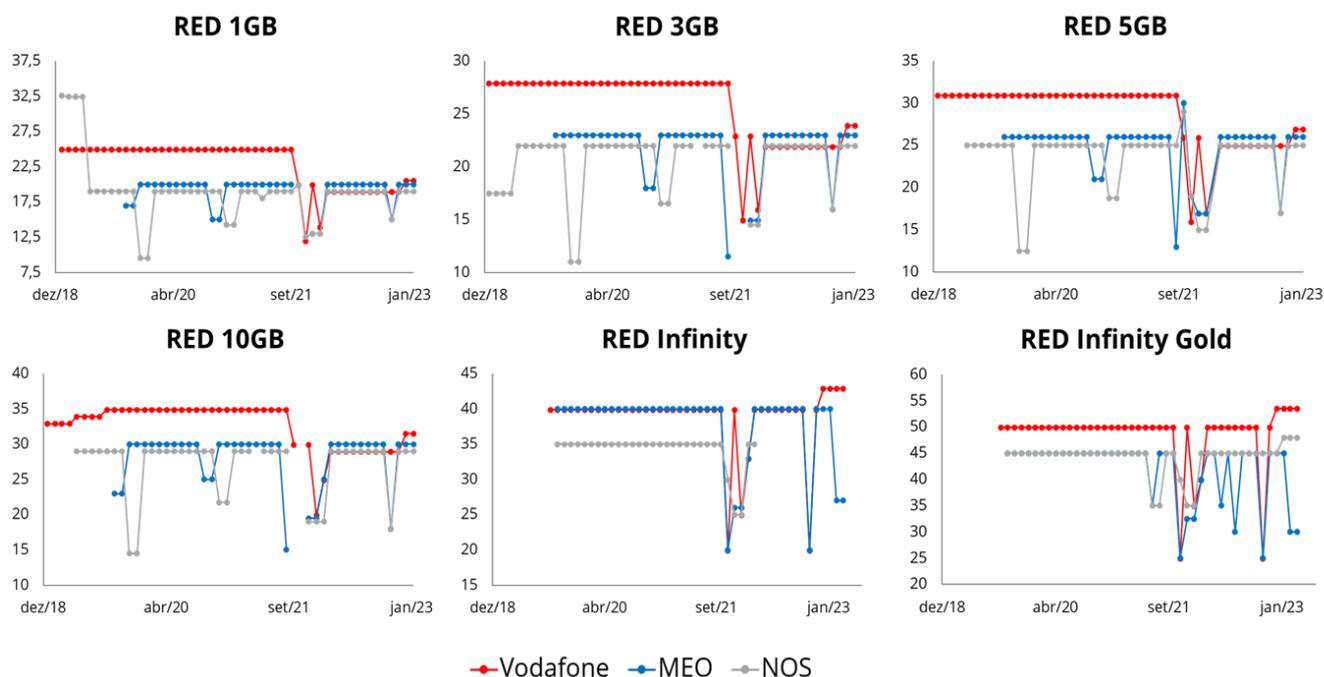
**Fonte:** AdC a partir de dados dos operadores.

**Nota:** Para cada combinação mês/pacote da Vodafone foi selecionado o pacote equivalente da NOS e da MEO, i.e., com igual combinação dados móveis/internet fixa. Posteriormente calculou-se, para cada mês, a diferença absoluta entre o preço praticado pela Vodafone e o preço praticado por cada um dos restantes operadores. Os valores apresentados na tabela representam a média das diferenças absolutas para o período em análise.

235. Relativamente às ofertas móveis, tal como demonstra a figura seguinte, a evolução dos preços mostra uma convergência, ao longo do tempo, entre os tarifários da MEO, da NOS e da Vodafone.

<sup>131</sup> Um produto da NOS ou da MEO é considerado equivalente a um determinado produto 4P da Vodafone quando possui a mesma combinação de velocidade de *download* de internet fixa e dados móveis. A título ilustrativo, os produtos M4 100 e NOS 4 100Mbps foram considerados como equivalentes ao pacote 4P Light da Vodafone no mês de outubro de 2022.

**Figura 21 – Evolução do preço dos tarifários RED e dos respetivos tarifários equivalentes<sup>132</sup>**



**Fonte:** AdC a partir de dados dos operadores.

236. Com efeito, como demonstra a tabela *infra*, a diferença média entre os preços praticados pela Vodafone e os preços praticados pelos restantes operadores tem vindo a diminuir desde 2019 em todos os serviços sem dados ilimitados.

<sup>132</sup> Um produto da NOS ou da MEO é considerado equivalente a um determinado produto RED (oferta *standalone* móvel) da Vodafone quando possui a mesma quantidade de dados móveis. A título ilustrativo, os produtos M móvel 3500+1GB e À Medida/Gigas (1GB+3500min) foram considerados como equivalentes ao produto RED 1GB da Vodafone no mês de fevereiro de 2023.

**Tabela 24 – Diferença média mensal dos preços praticados pela Vodafone e os restantes operadores considerando tarifários equivalentes – ofertas móveis**

	2019	2020	2021	2022	2023
<b>RED 1GB</b>	6,4 €	5,1 €	4,3 €	0,5 €	0,5 €
<b>RED 3GB</b>	7,2 €	5,1 €	5,3 €	0,6 €	0,9 €
<b>RED 5GB</b>	5,5 €	5,1 €	5,0 €	0,8 €	0,9 €
<b>RED 10GB</b>	5,3 €	5,1 €	5,6 €	1,0 €	1,5 €
<b>RED Infinity</b>	0,1 €	0,1 €	1,2 €	0,1 €	9,4 €
<b>RED Infinity Giga</b>	4,9 €	4,9 €	6,2 €	3,7 €	6,3 €

**Fonte:** AdC a partir de dados dos operadores.

**Nota:** Para cada combinação mês/pacote da Vodafone foi selecionado o pacote equivalente da NOS e da MEO, i.e., com igual montante de dados móveis. Posteriormente calculou-se, para cada mês, a diferença absoluta entre o preço praticado pela Vodafone e o preço praticado por cada um dos restantes operadores. Os valores apresentados na tabela representam a média das diferenças absolutas para o período em análise.

### 5.3.3.1.3 Outros tarifários

#### **“Zonas Especiais”**

237. Tal como referido anteriormente, para além das ofertas a nível nacional de cada um dos 3 operadores que são identificadas nos seus respetivos *websites*, é possível verificar que a MEO, a NOS e a Vodafone disponibilizam uma ferramenta de pesquisa nos seus *websites* de forma a verificar se uma determinada zona tem acesso a “Ofertas Especiais”/“Ofertas Exclusivas” – tal como se mostra na figura que se segue:

Figura 22 – Teste de cobertura, websites dos operadores<sup>133</sup>



The image shows two screenshots of website coverage tests. The left screenshot is from Net TV Voz Móvel, titled "Pacotes NOS", and features a "Descobre se tens fibra com descontos exclusivos na tua morada" banner. The right screenshot is from MEO, titled "Conhece as melhores ofertas na tua zona", and includes a "63 MILHÕES DE CASAS" badge and a "VERIFICAR COBERTURA" button. Below these is a navigation bar with links for 5G, Pacotes, Móvel, Loja Online, Cliente Vodafone, Ajuda, and My Vodafone. A red banner below the navigation bar reads "Cobertura". Below the banner is a search form with fields for "Telefone de contacto" and "Código Postal", and a "Pesquisar" button.

238. Estas zonas com acesso a Ofertas Especiais, i.e., com acesso a ofertas mais baratas, são caracterizadas pelos três operadores da seguinte forma:

- A MEO refere que as ofertas especiais são “[**CONFIDENCIAL – Estratégia comercial**]”.<sup>134</sup>
- A NOS, por seu turno, adianta que esses “descontos exclusivos” — abarcando a oferta 4P da NOS — aplicam-se em determinados códigos postais (designados por

<sup>133</sup> Fontes: <https://www.vodafone.pt/pacotes/cobertura.html>

<https://www.meo.pt/servicos/casa/cobertura-fibra>

<https://www.nos.pt/pacotes/net-tv-voz-movel>

Consultadas a 16 de novembro 2023.

<sup>134</sup> Resposta da MEO de 26/10/2023 (E-AdC/2023/6429) a pedido de elementos da AdC de 9/10/2023.

“Zonas Especiais”<sup>135</sup>) que são códigos postais “[CONFIDENCIAL – Estratégia comercial]”.<sup>136</sup>

- c. Para a Vodafone, estas ofertas correspondem a “[CONFIDENCIAL – Estratégia comercial]”<sup>137</sup> e cuja existência ocorre, em termos genéricos, entre outros fatores, da “[CONFIDENCIAL – Estratégia comercial]”.<sup>138</sup>

239. De acordo com a informação recolhida junto dos operadores, estas zonas com Ofertas Especiais abrangem cerca de 20% do seu respetivo *footprint*.
240. Relativamente aos preços praticados ao abrigo destas ofertas, é possível verificar que os mesmos são praticamente idênticos entre os três principais operadores, como se constata da tabela seguinte.

**Tabela 25 – Ofertas Especiais disponibilizadas pelos operadores nas Zonas Especiais**

Tipologia de zona	Tipologia de Pacote (2P/3P/4P)	Internet fixa	Dados móveis	Vodafone	MEO	NOS
Zona com oferta especial	3P	200	-	€ 40,50	-	-
Zona com oferta especial	4P	200	10	€ 47,90	€ 47,99	€ 47,99
Zona com oferta especial	4P	500	20	€ 52,90	€ 52,99	€ 52,99
Zona com oferta especial	4P	1000	20	-	€ 56,99	€ 56,99

**Fonte:** Dados dos Operadores.

241. Adicionalmente, tal como demonstra a tabela seguinte, a disponibilização deste tipo de Ofertas Especiais por parte dos incumbentes concentra-se no *footprint* da Adquirida.

<sup>135</sup> <https://www.nos.pt/pacotes/net-tv-voz-movel/cobertura-casa-zonas-especiais>

<sup>136</sup> Resposta da NOS de 27/10/2023 (E-AdC/2023/6508) a pedido de elementos da AdC de 9/10/2023.

<sup>137</sup> Respostas de 30/10/2023 (E-AdC/2023/6542) e 4/12/2023 (E-AdC/2023/7191) a pedido de elementos da AdC de 9/10/2023 e subsequentes reiteraões.

<sup>138</sup> *Idem*.

**Tabela 26 – Peso relativo das Ofertas Especiais no *footprint* do respetivo incumbente e no *footprint* da Adquirida**

	Vodafone	MEO	NOS
<b>% do <i>footprint</i> abrangido por Ofertas Especiais</b>	22% <sup>139</sup>	18%	20%
<b>% do <i>footprint</i> da Nowo coberto com Ofertas Especiais</b>	66% <sup>140</sup>	86%	88%
<b>% de sobreposição com o <i>footprint</i> da Nowo</b>	81% <sup>141</sup>	95%	NA <sup>142</sup>
<b>% das Ofertas Especiais de cada operador que se encontram no <i>footprint</i> da Nowo</b>	75% <sup>143</sup>	86%	57%

**Fonte:** Dados dos Operadores. Cálculos AdC.

**Nota:** Os cálculos foram efetuados tendo por base os *footprints* dos operadores definidos ao nível do código-postal (CP7).

242. A Tabela anterior permite assim, concluir, por um lado que: (i) na maioria do *footprint* da Nowo os três principais operadores disponibilizam Ofertas Especiais (segunda linha da Tabela); e (ii) a maioria das Zonas Especiais de cada operador coincide com o *footprint* da Nowo (quarta linha da Tabela).
243. Neste contexto, é possível que a disponibilização desta tipologia de ofertas especiais por parte dos operadores esteja relacionada com a presença da Nowo, i.e., que não seja uma resposta direta à concorrência proveniente de um outro incumbente, mas sim uma resposta alinhada dos três operadores à presença da Adquirida que apresenta consistentemente ofertas mais acessíveis.

### ***Marcas Low Cost***

244. Quer a MEO que a NOS operam marcas *Low Cost* (UZO e WOO, respetivamente) ao abrigo das quais são oferecidos serviços de internet fixa e serviços móveis (isolados ou em pacote)

<sup>139</sup> Ou seja, 22% dos códigos postais (CP7) cobertos pelo *footprint* da Vodafone está abrangido por Ofertas Especiais.

<sup>140</sup> Ou seja, 66% do *footprint* da Nowo está coberto por Ofertas Especiais da Vodafone.

<sup>141</sup> Ou seja, a Vodafone cobre 81% do *footprint* da Nowo.

<sup>142</sup> Não foi possível ter acesso ao *footprint* total da NOS por código-postal (CP7).

<sup>143</sup> Ou seja, 75% das Ofertas Especiais disponibilizadas pela Vodafone em Portugal encontram-se no *footprint* da Nowo.

com uma estrutura tarifária simplificada. Muito recentemente, a Vodafone lançou no mercado uma nova marca *Low Cost* ("Amigo").<sup>144,145</sup>

**Figura 23 – Marcas Low Cost dos três principais operadores**

## Quem é este amigo?



**amigo da carteira**

É ter só o que se precisa, sempre a um preço baixo e sem surpresas na fatura.



**amigo não empata amigo**

É poder mudar de tarifário sem custos.



**amigo do seu amigo**

É ter um chat disponível 24h por dia e os mesmos preços para amigos, os novos e os de longa data.

A WOO é a telco que te dá o que realmente faltava.



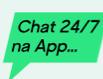
**Net ao melhor preço**

Toda a net que precisas, ao preço que sempre quiseste. Começas a poupar logo no primeiro mês.



**Nunca ficar sem net**

Com a WOO a net nunca desliga. No tarifário móvel, quando gatares os teus dados, vais poder continuar a navegar a uma velocidade mais baixa.



**Sem chatices**

Tudo é simples, fácil e rápido. Além disso, estamos sempre aqui para ti: podes falar connosco grátis, 24 horas.

**VANTAGENS UZO**



**DESCOMPLICADO**

Simple, claro e fácil. Adesão e gestão dos teus serviços online, 24h/dia.



**A MELHOR ESCOLHA**

Os serviços que queres, com a máxima qualidade, velocidade 5G e fibra de última geração. Ao melhor preço.



**TOTAL LIBERDADE**

Com ou sem fidelização, sem extras que não precisas. Escolhe e paga só o que UZAS.

<sup>144</sup> Adicionalmente, estes três operadores apresentam marcas *low cost* de serviços exclusivamente móveis dirigidos especificamente aos mais jovens (WTF, Moche e Yorn).

<sup>145</sup> <https://www.oteuamigo.pt/amigo.html/>

245. As marcas *Amigo*, *WOO* e *UZO* apresentam as mesmas três tipologias de ofertas: (i) móvel *standalone*, (ii) internet fixa *standalone* e (iii) 2P – internet fixa + móvel. Os tarifários em vigor são apresentados na tabela que se segue.

**Tabela 27 – Tarifários das ofertas móveis (*standalone*) comercializadas pela Amigo (Vodafone), UZO (MEO) e WOO (NOS) em novembro de 2023**

Dados móveis (em GB)	Amigo	UZO	WOO
4	10€	10€	10€
6	-	12€	15€
15	15€	15€	20€ (+20GB)
20	20€	-	-
30	-	25€	-

Fonte: AdC a partir dos *websites* dos operadores (consultados a 16 de novembro).

**Tabela 28 – Tarifários das ofertas de internet fixa (*standalone*) comercializadas pela Amigo (Vodafone), UZO (MEO) e WOO (NOS) em novembro de 2023**

Internet Fixa	Amigo	UZO	WOO
100 Mbps	27€	27€	27€
1 Gbps	37€	37€	37€

Fonte: AdC a partir dos *websites* dos operadores (consultados a 16 de novembro).

**Tabela 29 – Tarifários das ofertas 2P (móvel + internet fixa) comercializadas pela Amigo (Vodafone), UZO (MEO) e WOO (NOS) em novembro de 2023**

Dados Móveis	Velocidade Fixa	Amigo	UZO	WOO
6 GB	200 Mbps	35 €	35 €	35 €
20 GB	1 Gbps	50 €	50 €	50 €
6 GB	1 Gbps	45 €	-	-
20 GB	200 Mbps	40 €	-	-

Fonte: AdC a partir dos *websites* dos operadores (consultados a 16 de novembro).

246. Tal como resulta da leitura das tabelas anteriores, verifica-se um alinhamento quase perfeito dos preços praticados pelos três principais operadores nas suas ofertas *Low Cost*. Note-se que, à data de lançamento da nova marca (novembro de 2023), a Vodafone escolheu praticar exatamente os mesmos preços que os demais operadores em todos os produtos com as mesmas características técnicas (capacidade/velocidade).

247. Note-se que, tal como será desenvolvido *infra* (Cf. Secção 5.5.2), a marca Amigo surge de um projeto da Vodafone [**CONFIDENCIAL – Estratégia empresarial**].
248. Nos últimos documentos deste projeto, a Vodafone, admite como hipótese [**CONFIDENCIAL – Estratégia empresarial**].

### 5.3.3.1.4 Outros parâmetros

#### ***Atualizações automáticas***

249. Tal como tem vindo a ser documentado pela ANACOM, a MEO, a NOS e a Vodafone têm anunciado aumentos de preços aos seus clientes de acordo com a taxa de inflação, que se encontram previstos contratualmente.
250. A título de exemplo, vejam-se os anúncios de que “[a]s operadoras de telecomunicações NOS e MEO atualizam, a partir desta quarta-feira [1 de fevereiro], os preços dos serviços de acordo com a taxa de inflação de 2022, que se fixou nos 7,8%”;<sup>146</sup> ou que “[Vodafone] confirma que preços são aumentados a 1 de março a uma taxa máxima de 7,8%, o valor da inflação em 2022 calculado este mês pelo INE. Clientes MEO e NOS têm aumentos já em fevereiro”;<sup>147</sup> e, pelo contrário, “[a] Nowo desafia a sua futura dona, Vodafone, ao não aumentar preços em 2023, segundo garantiu numa informação enviada ao Observador. No mesmo dia em que a Vodafone anunciou subidas de 7,8%”.<sup>148</sup> O mesmo sucedeu em 2023.<sup>149</sup>
251. Desta forma, por via contratual, os três operadores conseguem manter, ao longo de tempo e de forma automática, o elevado nível de alinhamento tarifário identificado nas secções anteriores.
252. Não obstante este automatismo, os documentos internos da Notificante relativos à atualização tarifária para 2023<sup>150</sup> revelam que existe uma preocupação de [**CONFIDENCIAL**], sobretudo num contexto particular (pressões inflacionistas de 2022 e 2023) onde, quer a ANACOM<sup>151</sup>, quer a DECO, emitiram um conjunto de recomendações no sentido da moderação dos aumentos de preços face às dificuldades sentidas pelas famílias.
253. Neste sentido, estes mecanismos reforçam o alinhamento tarifário entre os operadores, funcionando como referência para o aumento de preços, contribuindo para o objetivo de

---

<sup>146</sup> Cf. <https://eco.sapo.pt/2023/01/17/depois-da-meo-e-da-nos-vodafone-sobe-precos-ate-78-a-partir-de-1-de-marco/>.

<sup>147</sup> Cf. <https://observador.pt/2023/01/17/Nowo-desafia-compradora-vodafone-e-garante-que-nao-aumenta-precos/>.

<sup>148</sup> Cf. <https://sicnoticias.pt/economia/2023-02-01-Operadoras-de-telecomunicacoes-NOS-e-MEO-atualizam-precos-este-mes-2234b55e>.

<sup>149</sup> Cf., por exemplo, <https://expresso.pt/economia/empresas/2023-12-12-Operadoras-de-telecomunicacoes-va-aumentar-precos-no-proximo-ano-em-linha-com-a-inflacao-71ebd290>.

<sup>150</sup> Documento n.º 51 sob o título “Item 2 Board 071122\_Price Review Strategy 2023” de novembro de 2022.

<sup>151</sup> Recomendações da ANACOM de outubro de 2022 e novembro de 2023. Disponíveis em, respetivamente: <https://anacom.pt/render.jsp?contentId=1731762> e <https://www.anacom.pt/render.jsp?contentId=1764404>.

reforço do ARPU, não se excluindo que os anúncios públicos que têm acompanhado estas atualizações sejam uma forma de sinalização sobre o referido entendimento tácito.

***Anúncios da oferta móvel 5G***

254. Como referido anteriormente, na sequência do Leilão 2021 foi atribuído acesso ao espectro de radiofrequências apto à tecnologia 5G a diversos operadores.
255. Apenas a MEO, a NOS e a Vodafone detêm estações operacionais, o que lhes permitiu proceder, logo após a conclusão do Leilão, à disponibilização da tecnologia 5G em todos os seus tarifários móveis. Esta oferta, inicialmente temporária e sem custos adicionais, tem sido objeto de sucessivas extensões, tal como ilustra a Tabela 30.

**Tabela 30 – Prazos iniciais e extensões da oferta gratuita de 5G nos tarifários móveis dos operadores incumbentes**

<b>Prazo da Oferta 5G</b>	<b>Vodafone</b>	<b>MEO</b>	<b>NOS</b>
<b>(Data do Anúncio)</b> <b>Prazo Inicial</b>	<i>(30/nov/21)</i> Até 31/jan/22	<i>(01/jan/22)</i> Até 31/jan/22	<i>(03/dez/21)</i> Até 31/jan/22
<b>(Data do Anúncio)</b> <b>1ª Prorrogação</b>	<i>(28/jan/22)</i> Até 31/mar/22	<i>(31/jan/22)</i> Até 31/mar/22	<i>(31/jan/22)</i> Até 31/mar/22
<b>(Data do Anúncio)</b> <b>2ª Prorrogação</b>	<i>(30/mar/22)</i> Até 15/set/22	<i>(31/mar/22)</i> Até 15/set/22	<i>(31/mar/22)</i> Até 15/set/22
<b>(Data do Anúncio)</b> <b>3ª Prorrogação</b>	<i>(15/set/22)</i> Até 15/out/22	<i>(16/set/22)</i> Até 15/out/22	<i>(15/set/22)</i> Até 15/out/22
<b>(Data do Anúncio)</b> <b>4ª Prorrogação</b>	<i>(17/out/22)</i> Até 15/nov/22	<i>(18/out/22)</i> Até 15/nov/22	<i>(15/out/22)</i> Até 15/jan/23
<b>(Data do Anúncio)</b> <b>5ª Prorrogação</b>	<i>(18/nov/22)</i> Até 15/jan/23	<i>(22/nov/22)</i> Até 15/jan/23	
<b>(Data do Anúncio)</b> <b>6ª Prorrogação</b>	<i>(16/jan/23)</i> Até 31/mar/23	<i>(16/jan/23)</i> Até 31/mar/23	<i>(16/jan/23)</i> Até 31/mar/23
<b>(Data do Anúncio)</b> <b>7ª Prorrogação</b>	<i>(31/mar/23)</i> Até 30/set/23	<i>(31/mar/23)</i> Até 30/set/23	<i>(03/abr/23)</i> Até 30/set/23
<b>(Data do Anúncio)</b> <b>7ª Prorrogação</b>	<i>(N/A)</i> Até 31/jan/24	<i>(N/A)</i> Até 31/jan/24	<i>(N/A)</i> Até 31/jan/24

 Prazo coincidente

**Fonte:** Dados dos operadores.

256. Como resulta da leitura da tabela anterior, a oferta de rede 5G foi disponibilizada pela primeira vez em 30 de novembro de 2021 pela Vodafone, que a aplicou a todos os seus tarifários móveis (clientes residenciais e não residenciais). Seguiu-se-lhe a NOS que, em 2 de dezembro de 2021, lançou uma oferta a todos os seus clientes residenciais. Por seu turno, a MEO anunciou, a 1 de janeiro de 2022, que a totalidade dos seus tarifários móveis seriam 5G e teriam velocidade máxima.
257. Apesar do anúncio referente à oferta inicial ter sido realizado em datas diferentes, a duração da oferta tinha o seu término na mesma data para os três operadores — 31 de janeiro de 2022.
258. Este prazo inicial foi posteriormente prorrogado de forma consecutiva pelos três operadores, que anunciaram, em datas idênticas, extensões sincronizadas. A única exceção ocorreu na quarta prorrogação, no mês de outubro de 2022, tendo a NOS alargado a oferta até à primeira metade de janeiro de 2023, enquanto a Vodafone e a MEO começaram por estender o prazo até novembro de 2022, prolongando-o, subsequentemente, até janeiro do ano seguinte, como havia sido delineado pela NOS. Seguiram-se novas prorrogações simultâneas, a última das quais com delimitação do prazo da oferta até janeiro de 2024.
259. Em janeiro de 2024, após decisão da Vodafone, a NOS e a MEO também anunciaram que o acesso ao 5G vai continuar sem encargos.<sup>152</sup>
260. Ora, estes dados demonstram um alinhamento de estratégias dos três operadores relativamente à abordagem comercial dos produtos 5G.

### 5.3.3.2 Nowo

261. Ainda no que se refere à análise da conduta dos operadores, importa notar que a Nowo tem vindo a apresentar uma oferta diferenciada da dos seus concorrentes, não estando alinhada com os restantes operadores no que respeita nem à tipologia das ofertas, nem aos tarifários.

#### 5.3.3.2.1 Tipologia de ofertas

262. Da análise anterior identificou-se um alinhamento significativo nas ofertas da MEO, NOS e Vodafone. A Nowo, por sua vez, apresenta ofertas 3P, 4P e móveis (*standalone*) que, na maioria dos casos, não têm equivalente nas ofertas dos restantes operadores.
263. Em concreto, em agosto de 2023, no que respeita ao segmento 3P, enquanto a Nowo disponibiliza ofertas com 120Mbps, 250Mbps, 500Mbps e 1Gbps, os restantes operadores disponibilizam ofertas com 30 Mbps, 200Mbps, 500Mbps e 1Gbps. Ou seja, apenas metade

---

<sup>152</sup> “Depois da Vodafone, Nos e Meo também anunciaram que o acesso ao 5G vai continuar sem encargos adicionais para os clientes móveis”. Eco. 25 janeiro 2024. <https://eco.sapo.pt/2024/01/25/operadoras-oferecem-5g-sem-custos-adicionais/>

das atuais ofertas 3P da Nowo seguem a mesma tipologia das ofertas dos restantes operadores.

264. O mesmo acontece no segmento 4P. Acrescentando a Nowo à Tabela 11, é possível verificar que a Adquirida disponibiliza ofertas 4P que, salvo uma exceção, não têm oferta comparável às dos restantes operadores.

**Tabela 31 - Ofertas 4P disponibilizadas pelos quatro operadores em agosto de 2023**

<b>Internet Fixa / Dados Móveis</b>	<b>120 Mbps</b>	<b>200 Mbps</b>	<b>250 Mbps</b>	<b>500 Mbps</b>	<b>1Gbps</b>
<b>1 GB</b>	Nowo		Nowo	Nowo	Nowo
<b>5 GB</b>	Nowo	Vodafone MEO NOS	Nowo	Nowo	Vodafone Nowo
<b>10 GB</b>		Vodafone MEO NOS		Vodafone MEO NOS	Vodafone MEO NOS
<b>15 GB</b>	Nowo		Nowo	Nowo	Nowo
<b>20 GB</b>		MEO		Vodafone MEO NOS	Vodafone NOS
<b>30 GB</b>	Nowo		Nowo	Nowo	Nowo
<b>50 GB</b>		MEO		MEO NOS	NOS
<b>Ilimitados</b>		MEO		Vodafone	Vodafone MEO NOS

Fonte: AdC a partir dos *websites* dos operadores (consultados a 23 de agosto).

265. Já no que respeita ao segmento móvel (*standalone*), 2 das 4 ofertas disponibilizadas pela Nowo não se encontram disponíveis no leque de ofertas dos restantes operadores, tal como se encontra detalhado na tabela seguinte.

**Tabela 32 – Ofertas móveis disponibilizadas pelos quatro operadores em agosto de 2023**

Dados móveis (em GB)	Vodafone	MEO	NOS	Nowo
<b>0,25</b>		✓		
<b>0,5</b>		✓		
<b>1</b>	✓	✓	✓	✓
<b>3</b>	153	✓	✓	
<b>5</b>	✓	✓	✓	✓
<b>10</b>	✓	✓	✓	
<b>15</b>				✓
<b>20</b>		✓	✓	
<b>30</b>				✓
<b>50</b>		✓	✓	
<b>Ilimitados</b>	✓	✓	✓	

**Fonte:** AdC a partir dos *websites* dos operadores (consultados a 23 de agosto).

266. Utilizando a informação disponibilizada pelos operadores para o período compreendido entre janeiro de 2019 e abril de 2023, é possível verificar que a diferenciação das ofertas da Nowo já ocorria no passado, sobretudo nas ofertas 3P e 4P.
267. A tabela seguinte mostra a proporção de ofertas da Nowo, comercializadas entre janeiro de 2019 e abril de 2023, para as quais existia uma oferta comparável em pelo menos um dos restantes operadores.<sup>154</sup>

<sup>153</sup> A Vodafone disponibilizou ofertas móveis com 3GB de dados móveis até fevereiro de 2023.

<sup>154</sup> A título de exemplo, uma proporção de 50% significa que 50% das ofertas disponibilizadas pela Nowo eram igualmente disponibilizadas pela Vodafone, MEO ou NOS.

**Tabela 33 – Proporção de ofertas da Nowo comparáveis às de (pelo menos) um dos restantes operadores**

<b>Ano</b>	<b>3P<sup>155</sup></b>	<b>4P<sup>156</sup></b>	<b>Móvel<sup>157</sup></b>
<b>2019</b>	0%	0%	88%
<b>2020</b>	0%	0%	49%
<b>2021</b>	33%	0%	85%
<b>2022</b>	50%	10%	100%
<b>2023 (até abril)</b>	50%	0%	50%

**Fonte:** AdC a partir de dados dos operadores.

268. Tal como se constata da tabela anterior, nas ofertas móveis *standalone*, a diferenciação de tipologias é menor ao longo do período analisado. Porém, tal como se verá de seguida, estas ofertas da Nowo diferenciam-se pelo preço.

### 5.3.3.2 Tarifários

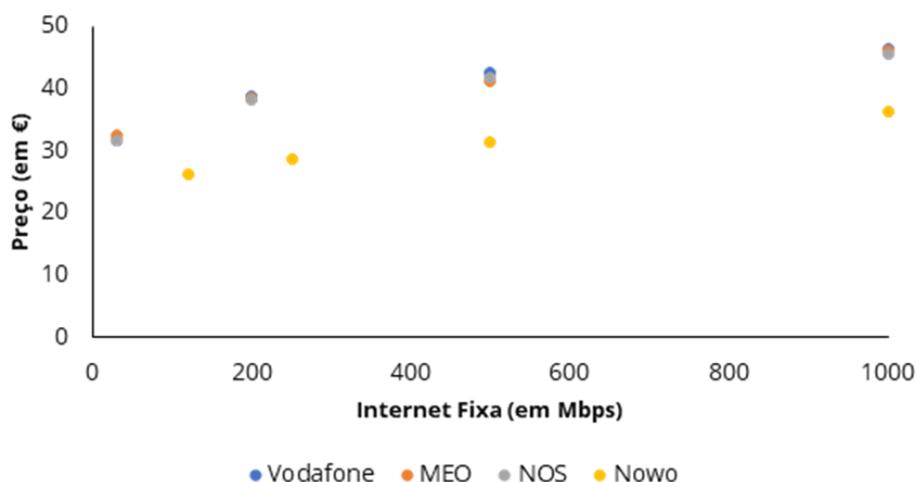
269. Através da consulta dos *websites* dos operadores, é possível verificar que a Nowo apresenta, consistentemente, preços mais baixos do que os seus concorrentes, como se mostra na figura seguinte.

<sup>155</sup> Duas ofertas 3P foram consideradas equivalentes caso tivessem o mesmo tráfego de internet fixa.

<sup>156</sup> Duas ofertas 4P foram consideradas equivalentes caso tivessem a mesma combinação dados móveis/internet fixa.

<sup>157</sup> Duas ofertas móveis foram consideradas equivalentes caso tivessem a mesma quantidade de dados móveis.

**Figura 24 – Preço das ofertas 3P dos quatro operadores em agosto de 2023**



**Fonte:** AdC a partir dos *websites* dos operadores (consultados a 23 de agosto).

**Nota 1:** Para os incumbentes, os valores aqui apresentados representam o preço mensal médio assumindo uma fidelização de 24 meses e uma mensalidade gratuita.

**Nota 2:** Para a Nowo, os valores aqui apresentados representam o preço mensal médio assumindo uma fidelização de 24 meses e o Pack TV “Família”.

270. Como se pode constatar do gráfico anterior, a Nowo apresenta, para cada oferta (em termos de velocidade de internet fixa), ofertas diferenciadas e/ou preços inferiores face aos demais operadores.
271. O gráfico anterior permite ainda identificar que a Nowo pratica preços inferiores aos demais operadores, não só em ofertas com a mesma velocidade de internet (500Mbps e 1Gbps), como também em ofertas com velocidade de internet superior (120Mbps vs. 30Mbps e 250Mbps vs. 200Mbps).
272. Esta informação pode ser lida igualmente de um outro ângulo equivalente: para o mesmo nível de preços, a Nowo oferece velocidades de internet superiores aos restantes operadores. A título de exemplo, para os pacotes 3P a 30 Mbps a rondar os 32€ da MEO e da NOS, a Nowo oferece pacotes 3P com velocidades de 120 Mbps a €26, 250Mbps a €29 e 500Mbps a €31.
273. O mesmo sucede nos pacotes 4P, nos quais, para cada patamar de dados móveis, a Nowo apresenta preços mais baixos para níveis equivalentes ou superiores de velocidade de internet e, também, para níveis mais elevados de dados móveis, como se pode constatar da tabela *infra*.

**Tabela 34 – Preço das ofertas 4P dos quatro operadores em agosto de 2023**

Internet Fixa / Dados Móveis	120 Mbps	€	200 Mbps	€	250 Mbps	€	500 Mbps	€	1 Gbps	€
<b>1 GB</b>	Nowo	33,75			Nowo	36,25	Nowo	38,75	Nowo	43,75
<b>5 GB</b>	Nowo	36,25	Vodafone MEO NOS	59,3 58,4 58,4	Nowo	38,75	Nowo	41,25	Vodafone Nowo	66 46,3
<b>10 GB</b>			Vodafone MEO NOS	61,2 60,3 60,3			Vodafone MEO NOS	61,2 61,3 61,3	Vodafone MEO NOS	66,9 66,1 65,2
<b>15 GB</b>	Nowo	40			Nowo	38,75	Nowo	41,25	Nowo	46,25
<b>20 GB</b>			MEO	64,2			Vodafone MEO NOS	66,6 65,2 65,2	Vodafone NOS	70,4 68,9
<b>30 GB</b>	Nowo	51,25			Nowo	53,75	Nowo	56,25	Nowo	61,25
<b>50 GB</b>			MEO	69			MEO NOS	69,9 69,9	NOS	73,7
<b>Ilimitados</b>			MEO	77,6			Vodafone	71,8	Vodafone MEO NOS	81,3 95,8 81,4

**Fonte:** AdC a partir dos *websites* dos operadores (consultados a 23 de agosto).

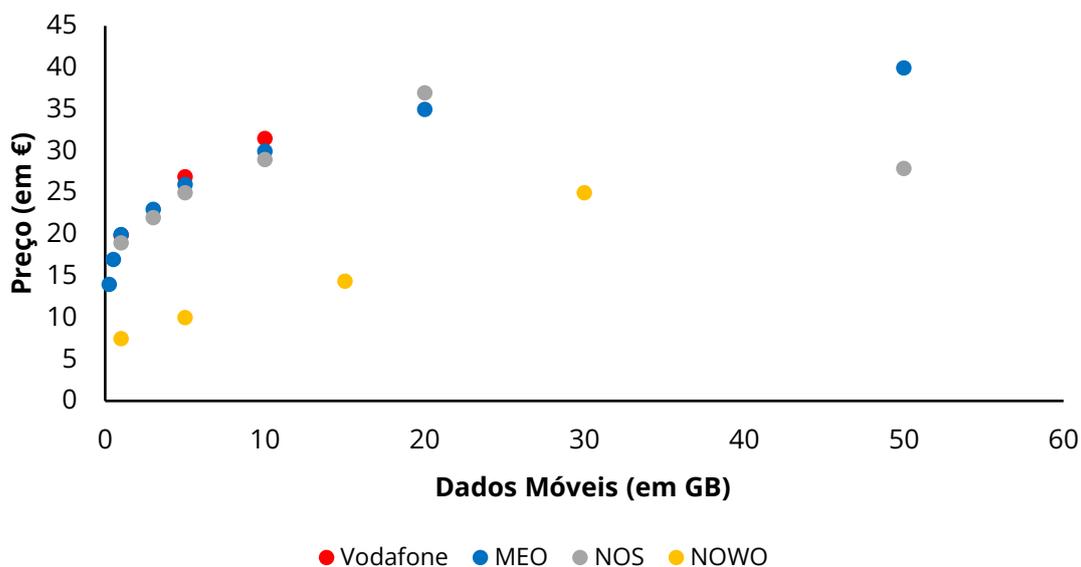
**Nota 1:** Para os incumbentes, os valores aqui apresentados representam o preço mensal médio assumindo uma fidelização de 24 meses e uma mensalidade gratuita.

**Nota 2:** Para a Nowo, os valores aqui apresentados representam o preço mensal médio assumindo uma fidelização de 24 meses e o Pack TV “Família”.

274. De facto, a título de exemplo, para os pacotes 4P de 200Mbps e 5GB da MEO, NOS e Vodafone (€58-59), a Nowo oferece, a preços inferiores, 2 pacotes com mais velocidade de internet e os mesmos dados móveis (preços entre €39 e €41) e 5 pacotes com mais velocidade de internet e mais dados móveis (preços entre €39 e €56).

275. Relativamente às ofertas móveis *standalone*, a figura seguinte apresenta os tarifários em vigor em agosto de 2023.

**Figura 25 – Preço das ofertas móveis (*standalone*) dos quatro operadores em agosto de 2023**



**Fonte:** AdC a partir dos *websites* dos operadores (consultados a 23 de agosto).

**Nota:** Foram desconsideradas ofertas com dados ilimitados.

276. Constatase que, também nas ofertas móveis, a Nowo se apresenta no mercado como o operador com ofertas mais baratas ou, noutra perspetiva, como o operador que oferece maior quantidade de dados móveis para o mesmo nível de preços.
277. Resulta também evidente, do gráfico anterior, a diferenciação do posicionamento da Nowo em termos da tipologia de ofertas, preenchendo um “*gap*” que se verifica no conjunto das ofertas alinhadas dos restantes operadores na oferta de dados móveis.
278. De acordo com os relatórios de acompanhamento da evolução dos preços das telecomunicações elaborados pela ANACOM,<sup>158</sup> é possível verificar que, historicamente, à semelhança do que acontece atualmente, a Nowo tende a oferecer os pacotes mais baratos do mercado.

<sup>158</sup> Disponíveis em <https://www.anacom.pt/render.jsp?categoryId=380002>.

**Tabela 35 – Mensalidades das ofertas 3P e 4P**

		Altice	NOS	Vodafone	NOWO	Diferença de mensalidade da NOWO em relação à média
<b>Ofertas 3P</b>	2018	28,74	28,74	28,65	21,28	-25,9%
	2019	29,99	29,99	29,9	23,96	-20%
	2020	30,99	30,99	30,9	23,96	-22,6%
	2021	30,99	30,99	30,9	24,06	-22,3%
	2022	30,99	30,99	30,9	24,06	-22,3%
<b>Ofertas 4P</b>	2018	43,49	45,82	41,59	25,86	-40,7%
	2019	49,82	47,91	49,74	28,88	-41,3%
	2020	49,82	49,82	49,74	28,75	-42,3%
	2021	51,99	51,99	51,9	31,56	-39,3%
	2022	51,74	51,99	51,9	31,56	-39,2%

**Fonte:** ANACOM, com base em informação dos *sites* dos prestadores.

**Nota:** Para cada oferta de cada prestador, estimou-se a mensalidade mínima mensal independentemente das características das ofertas ou de requisitos de utilização, considerando um período de fidelização de 24 meses. O valor apresentado corresponde à mensalidade média mensal dos 24 meses, considerando promoções.

279. Saliente-se que, segundo o parecer da ANACOM, as ofertas disponibilizadas pela Nowo não estão associadas a uma menor qualidade, uma vez que as características das suas ofertas não aparentam ser inferiores às dos seus concorrentes, designadamente quando comparadas com as ofertas da Vodafone.
280. No entanto, é importante realçar que as mensalidades que constam na tabela *supra* são definidas a preços de tabela aplicados a todo o território nacional, ou seja, são as mensalidades que se encontram anunciadas nos *sites* dos operadores, sendo possível que estes proponham aos consumidores ofertas com mensalidades inferiores às publicitadas, dependendo da dinâmica concorrencial local.
281. De facto, é prática habitual os operadores adaptarem as suas ofertas, quer em termos de preços, quer em termos de composição dos serviços que oferecem, como parte de uma política de retenção/angariação de clientes – podendo estas ofertas diferir das anunciadas nos preços de tabela de cada *site*.
282. Em suma, o mercado português das telecomunicações tem vindo a registar uma tendência de subida de preços nos últimos anos, acompanhada por um processo de relativo alinhamento entre os três principais operadores (i.e., MEO, NOS e Vodafone), no que

respeita à respetiva política comercial, o que, tal como sublinha a ANACOM no seu parecer, evidencia a existência de um mercado com défices competitivos.

#### **5.4 Caracterização do equilíbrio pré-concentração**

283. Nas secções anteriores procedeu-se a uma caracterização detalhada dos elementos estruturais e comportamentais relevantes do mercado e dos seus participantes.
284. Do ponto de vista estrutural, verificou-se que os mercados são caracterizados por níveis de concentração elevados e heterogéneos ao longo do território continental. As quotas de mercado e o número de operadores têm-se mostrado muito estáveis ao longo do tempo e existem significativas barreiras à entrada e à expansão.
285. Em termos de conduta, as políticas comerciais dos operadores têm incentivado, com sucesso, por um lado, à aquisição dos diversos serviços de telecomunicações através de pacotes (*bundle*) e, por outro, à adesão a períodos de fidelização relativamente alargados.
286. Estas políticas contribuem para o aumento dos custos de mudança dos consumidores e, conseqüentemente, para um aumento das barreiras à entrada e à expansão e baixa mobilidade dos consumidores.
287. No que se refere às ofertas comerciais concretas, identificou-se um nível significativo de paralelismo nas ofertas dos 3 principais operadores — MEO, NOS e Vodafone —, quer ao nível da tipologia das ofertas, quer dos respetivos tarifários.
288. Por seu turno, a Nowo apresenta-se como um operador com tipologias de ofertas diferenciadas (sobretudo ao nível dos pacotes), apresentando preços manifestamente mais baixos que os restantes operadores.
289. A extensa documentação interna<sup>159</sup> das empresas a que a AdC teve acesso permitiu contextualizar a informação analisada na secção 5.3.3 e compreender os processos através dos quais os operadores se acompanham mutuamente e alinham as suas ofertas, quer em termos de variações de preços, quer em termos de tipologias e/ou características dos pacotes (p.e.: promoções, conteúdos, etc.).

---

<sup>159</sup> Sobre a relevância da documentação interna das empresas, v. T-251/19 - Wieland-Werke/Comissão, 18.05.2022, ECLI:EU:T:2022:296, em particular §117: "(...) *the content of those internal documents must be regarded as particularly credible. Those documents were drawn up by persons who were directly involved in the applicant's business on the relevant market, at the material time. They were intended to clarify how decisions were taken within the undertaking. Thus, in order to be useful, they had to reflect accurately the applicant's position on the market or to supply reasonable estimates on the development of that position, in the light of the strategy implemented by the applicant and its competitors' relative position on that market. (...) In the light of the case-law according to which, first, it is necessary to attach great importance to the fact that documents were drawn up in close connection with the events or by a direct witness of those events, and, second, statements which run counter to the interests of the declarant must in principle be regarded as particularly reliable evidence, the probative value of those documents must therefore be regarded as high.*"

290. De facto, é possível verificar que existe, por parte da Vodafone, uma preocupação em manter as suas ofertas “*competitivas*”, **[CONFIDENCIAL – Estratégia comercial]**.<sup>160</sup>
291. Por exemplo, o documento “[**CONFIDENCIAL – Título revela obj. estratégico**]”<sup>161</sup> de 21 de maio de 2021 analisa a resposta da Vodafone às alterações dos tarifários da MEO e da NOS implementadas a 4 e 7 de maio de 2021, respetivamente, como se mostra na figura seguinte.

### **Figura 26 – Contextualização do reposicionamento de preços da Vodafone**

**[CONFIDENCIAL – Estratégia comercial]**

**Fonte:** Documentos internos da Notificante

292. Como demonstram as figuras *infra*, antes das alterações dos preços da MEO e da NOS, verificava-se um alinhamento entre os três principais operadores. Após as referidas alterações, a Vodafone passou a ser o operador com as ofertas mais baratas, com exceção do 3P e 4P com 1Gbps de internet fixa.
293. Ora, como se pode verificar, a resposta da Vodafone foi a de aumentar os seus preços para um patamar semelhante ao dos restantes operadores, perdendo assim a oportunidade de se diferenciar dos seus concorrentes e ter uma oferta mais competitiva.

### **Figura 27 – Exemplo de acompanhamento e reação da Vodafone: 3P**

**[CONFIDENCIAL – Estratégia comercial]**

**Fonte:** Documentos internos da Notificante<sup>162</sup>

### **Figura 28 – Exemplo de acompanhamento e reação da Vodafone: 4P**

---

<sup>160</sup> Cf. resposta de 17/08/2023 (E-AdC/2023/5228-29) a pedido de elementos da AdC de 19/07/2023, documento n.º 5, slide 7.

<sup>161</sup> *Idem*, slide 2.

<sup>162</sup> *Ibidem*.

**[CONFIDENCIAL – Estratégia comercial]**

**Fonte:** Documentos internos da Notificante<sup>163</sup>

294. O mesmo sucede noutro exemplo referente ao ano de 2022 (fevereiro), onde a Vodafone compara e reage, mais uma vez, a um aumento de preços.<sup>164</sup> Note-se que a introdução ao exercício de *benchmarking* contextualiza a situação descrevendo os processos de alteração, monitorização e alinhamento entre os diversos operadores: “(...) **[CONFIDENCIAL – Estratégia comercial]**”<sup>165</sup>

295. As figuras seguintes sintetizam o *benchmarking* e proposta de reação da Vodafone:

**Figura 29 – Outro exemplo de acompanhamento e reação da Vodafone: 3P**

**[CONFIDENCIAL – Estratégia comercial]**

**Fonte:** Documentos internos da Notificante<sup>166</sup>

---

<sup>163</sup> *Ibidem*.

<sup>164</sup> Cf. resposta de 17/08/2023 (E-AdC/2023/5228-29) a pedido de elementos da AdC de 19/07/2023, documento n.º 202 sob o título “**[CONFIDENCIAL – Título revela obj. estratégico]**” de 21/02/2022.

<sup>165</sup> *Idem*, slide 2.

<sup>166</sup> *Ibidem*.

**Figura 30 – Outro exemplo de acompanhamento e reação da Vodafone: 4P**

**[CONFIDENCIAL – Estratégia comercial]**

**Fonte:** Documentos internos da Notificante<sup>167</sup>

296. Apesar de, no mesmo documento, a Notificante referir que o reposicionamento da sua oferta deve garantir que as ofertas da Vodafone continuem a ser **[CONFIDENCIAL – Estratégia comercial]** (“**[CONFIDENCIAL – Estratégia comercial]**”), a resposta da Vodafone passou, uma vez mais, por alinhar o seu tarifário com a MEO e com a NOS.
297. Reforça-se assim o entendimento de que, para a Vodafone, a manutenção da competitividade das suas ofertas ao longo do tempo é assegurada através do alinhamento do seu catálogo e respetivo preçário com o dos restantes operadores.
298. Com efeito, no documento “*Item 2 5G Commercial Offer Mobile and MBB Preread*” de 5 de abril de 2021, a Vodafone analisa as ofertas comerciais no segmento MBB, classificando as suas ofertas como “competitivas”, caso estas tenham preços **[CONFIDENCIAL – Estratégia comercial]** à dos seus concorrentes, ou “não competitivas”, caso contrário (tradução nossa de “*competitive offer*” e “*not competitive offer*”) – Vide figura *infra*.

**Figura 31 – Preçário das ofertas MBB da Vodafone, MEO e NOS a 5 de abril de 2021**

**[CONFIDENCIAL – Estratégia comercial]**

**Fonte:** Documentos internos da Notificante<sup>168</sup>

---

<sup>167</sup> *Ibidem*.

<sup>168</sup> Cf. resposta de 17/08/2023 (E-AdC/2023/5228-29) a pedido de elementos da AdC de 19/07/2023, documento n.º 46 sob o título “**[CONFIDENCIAL – Título revela obj. Estratégico]**” de 5/04/2021.

299. Como se pode verificar, a única oferta classificada como não competitiva por parte da Vodafone foi a oferta de **[CONFIDENCIAL – Estratégia comercial]**, ao passo que todas as outras ofertas onde o preçário da Vodafone se encontrava alinhado com o da MEO e da NOS foram designadas como competitivas.
300. Ainda neste documento, a Notificante identifica um conjunto de segmentos que devem ser cobertos, propondo, para o efeito, a seguinte revisão de preços que, mais uma vez, promove o alinhamento das ofertas entre os três operadores, quer ao nível da tipologia dos produtos oferecidos, quer ao nível dos preços praticados.

### **Figura 32 – Preçário das ofertas MBB da Vodafone, MEO e NOS após reposicionamento**

#### **[CONFIDENCIAL – Estratégia comercial]**

**Fonte:** Documentos internos da Notificante<sup>169</sup>

301. No decurso da investigação aprofundada a AdC solicitou, igualmente, a outros operadores informação relativamente ao racional e ao procedimento que subjaz à alteração das condições das suas ofertas comerciais.
302. De forma a ilustrar a sua resposta, a Altice apresentou documentos internos que suportam a aprovação de alterações de preços em janeiro de 2022 e julho de 2023.<sup>170</sup>
303. Tal como melhor se verá de seguida, qualquer um dos documentos apresentados demonstra que existe uma monitorização das ofertas concorrentes e que, face a variações destas ofertas, a resposta resulta no alinhamento de preços entre operadores.
304. De facto, a nota interna de 2022 refere que “a NOS**[CONFIDENCIAL – Estratégia comercial]**”.
305. Adicionalmente, a MEO refere que, uma vez que a Vodafone **[CONFIDENCIAL – Estratégia comercial]**.
306. Desta forma, não só a MEO alinha a sua oferta com o operador que já implementou alterações (NOS), como assegura que continua a ter flexibilidade de continuar alinhada com o operador que ainda não implementou alterações (Vodafone). Note-se que, após esta

---

<sup>169</sup> *Idem.*

<sup>170</sup> Cf. Resposta de 23/10/23 ao pedido de elementos da AdC de 9/10/23, com referência E-AdC/2023/6429.

implementação da MEO, a Vodafone acabou por acompanhar estes aumentos de preços, tal como se descreveu nos pontos 294 e seguintes (incluindo figuras).

**Figura 33 – Alteração da NOS 1 P NET FIXA (Jan 22) e proposta de alteração M1 Net Fixa da MEO e M2 NET+VOZ**

**[CONFIDENCIAL – Estratégia comercial]**

**Fonte:** Documentos internos da Altice<sup>171</sup>

307. Tal como resulta da figura anterior, a MEO propõe alterar os seus tarifários de forma a igualar os novos preços das ofertas comerciais da NOS, mantendo o nível de alinhamento de preços anterior. Adicionalmente, a MEO cria um novo tarifário, **[CONFIDENCIAL – Estratégia comercial]**, de forma a alinhar, também ao nível da tipologia de ofertas, a oferta da NOS.
308. O aumento de preços dos pacotes **[CONFIDENCIAL – Estratégia comercial]** repercute-se, naturalmente, nos pacotes **[CONFIDENCIAL – Estratégia comercial]**, onde se verifica um aumento de preços de **[CONFIDENCIAL – Estratégia comercial]**.
309. No que respeita aos pacotes 3P, e em resposta ao aumento **[CONFIDENCIAL – Estratégia comercial]** da NOS, a MEO propõe um aumento de **[CONFIDENCIAL – Estratégia comercial]**. O único tarifário que não é alterado é o **[CONFIDENCIAL – Estratégia comercial]**, cujo pacote equiparado da NOS **[CONFIDENCIAL – Estratégia comercial]** também não sofreu alterações.

---

<sup>171</sup> *Idem.*

**Figura 34 – Alteração da NOS 3P (Jan 22) e proposta de alteração M3 da MEO**

**[CONFIDENCIAL – Estratégia comercial]**

**Fonte:** Documentos internos da Altice<sup>172</sup>

310. Nas ofertas comerciais respeitantes aos pacotes 4P a MEO acompanha, uma vez mais, a NOS no aumento transversal nos tarifários de [...]€/mês:

**Figura 35 – Alteração da NOS 4P (Jan 22) e proposta de alteração M4 da MEO**

**[CONFIDENCIAL – Estratégia comercial]**

**Fonte:** Documentos internos da Altice<sup>173</sup>

311. Já no que se refere às ofertas 4P com dados ilimitados, a MEO propõe **[CONFIDENCIAL – Estratégia da empresa]** as mensalidades dos pacotes, diferenciando-se da NOS ao não eliminar **[CONFIDENCIAL – Estratégia da empresa]**.

---

<sup>172</sup> Resposta a pedido de elementos da AdC (Ref.ª E-AdC/2023/6429).

<sup>173</sup> *Idem.*

**Figura 36 - Alteração da NOS 4 P ilimitado (Jan 22) e proposta de alteração M4 ilimitado da MEO**

**[CONFIDENCIAL - Estratégia comercial]**

**Fonte:** Documentos internos da Altice<sup>174</sup>

312. Adicionalmente os pacotes **[CONFIDENCIAL - Estratégia da empresa]**. Tal como se propõe na nota interna da MEO, no que respeita os pacotes **[CONFIDENCIAL - Estratégia da empresa]**.

---

<sup>174</sup> *Ibidem.*

**Figura 37 – Alteração da NOS 4 ilimitado (Jan 22) e proposta de alteração [CONFIDENCIAL] da MEO**

**[CONFIDENCIAL – Estratégia comercial]**

**Fonte:** Documentos internos da Altice<sup>175</sup>

313. Os documentos internos da MEO de julho de 2023<sup>176</sup> dizem novamente respeito a propostas de alterações de preços **[CONFIDENCIAL – Estratégia da empresa]** em resultado de alterações introduzidas pelos operadores concorrentes.
314. De facto, a MEO refere que “A Vodafone **[CONFIDENCIAL – Estratégia comercial]**”.
315. O alinhamento das ofertas comerciais confere espaço adicional aos operadores de gerir a sua base de clientes e respetivo ARPU.
316. De facto, a documentação interna da Vodafone permitiu identificar uma estratégia com o objetivo de “**[CONFIDENCIAL – Estratégia da Empresa]**” e de “**[CONFIDENCIAL – Estratégia da Empresa]**” (tradução nossa de: “**[CONFIDENCIAL – Estratégia da Empresa]**” e “**[CONFIDENCIAL – Estratégia da Empresa]**”), tal como se mostra na figura seguinte.

---

<sup>175</sup> *Ibidem.*

<sup>176</sup> *Ibidem.*

**Figura 38 – Princípios estratégicos da Vodafone no reposicionamento das suas ofertas**

**[CONFIDENCIAL – Estratégia comercial]**

**Fonte:** Documentos internos da Notificante<sup>177</sup>

317. A implementação deste tipo de estratégias pode também materializar-se no desenho das tipologias de serviços oferecidos, gerindo as especificações dos conteúdos dos pacotes (por exemplo, a velocidade da internet fixa ou a quantidade de dados móveis) no intuito de direcionar (“**[CONFIDENCIAL – Nomenclatura interna da Empresa]**”) os clientes para opções mais caras ou, ainda, retirando, do leque de ofertas, certas opções.
318. Neste âmbito, refira-se o exemplo das ofertas 3P e 4P com 100 Mbps de internet fixa — pacotes tradicionalmente percecionados como pacotes de entrada — que deixaram de ser comercializados. No caso concreto do 3P, a eliminação desta oferta pela MEO e pela NOS ocorreu em simultâneo, sendo posteriormente implementada pela Vodafone.
319. Em concreto, quer a NOS quer a MEO disponibilizavam uma oferta 3P com internet fixa de 100 Mbps até agosto de 2020, tendo reduzido a velocidade da mesma para 30 Mbps a 1 de outubro de 2020. Esta alteração foi analisada pela Vodafone no mesmo mês, **[CONFIDENCIAL – Título revela obj. estratégico]**<sup>178</sup>, no qual foi também evidenciado o aumento do preço – de €[...]para €[...] por mês – dos respetivos tarifários da NOS e da MEO.
320. O mesmo documento ilustra ainda o novo posicionamento da Vodafone face aos seus concorrentes, **[CONFIDENCIAL – estratégia comercial]** –, o que levou ao alinhamento da Notificante com as ofertas dos restantes incumbentes.
321. Assim, também a própria Vodafone alterou a sua oferta 3P nos moldes expostos *supra*, não tendo voltado a comercializar pacotes 3P com 100Mbps de internet fixa que, à data desta alteração estratégica, de acordo com a base de dados utilizada no Estudo da CL, representavam cerca de dois terços dos clientes de pacotes 3P.

---

<sup>177</sup> *Ibidem.*

<sup>178</sup> Cf. resposta de 17/08/2023 (E-AdC/2023/5228-29) a pedido de elementos da AdC de 19/07/2023, **[CONFIDENCIAL – Título revela obj. estratégico]** de 9/10/2020.

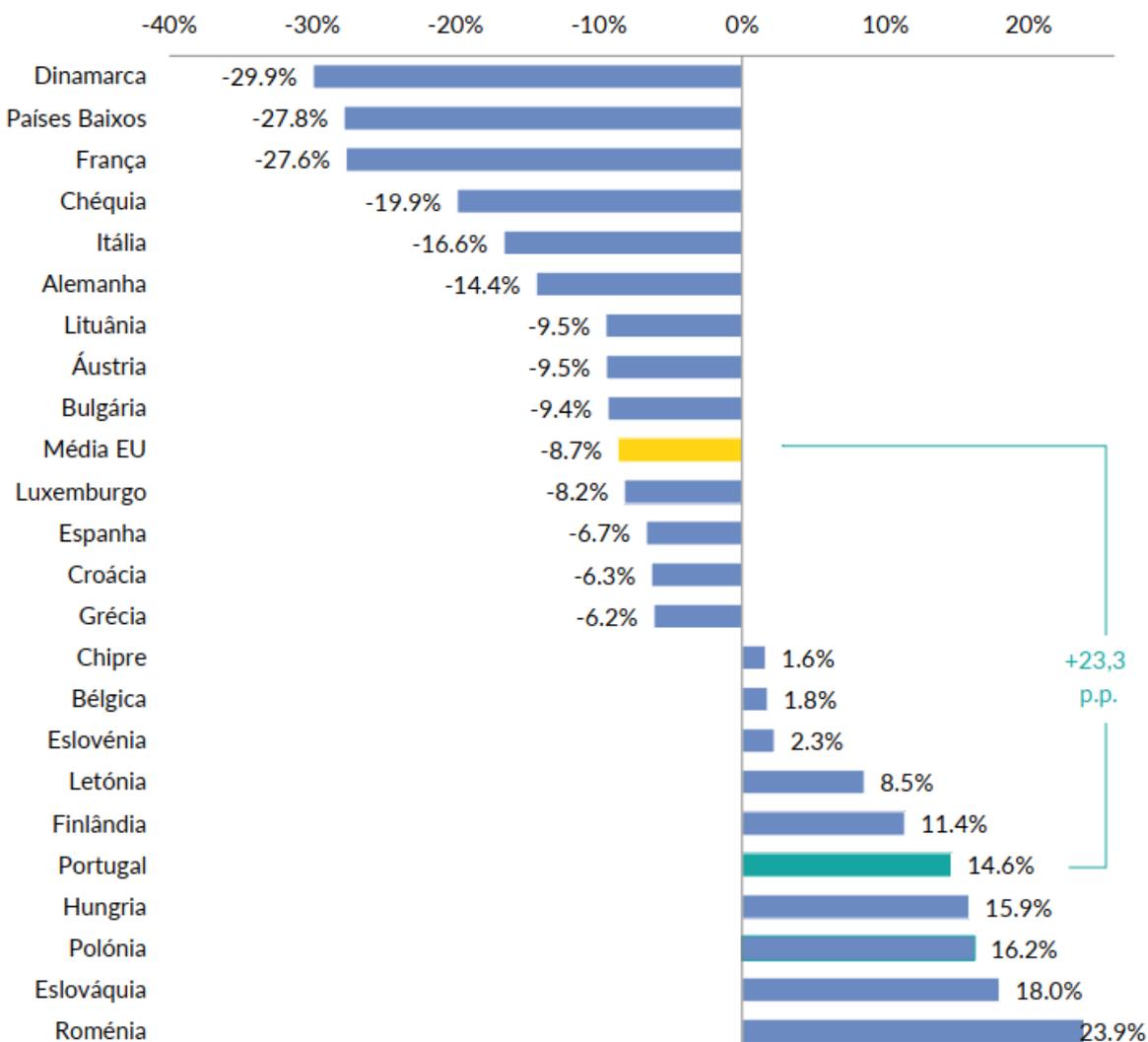
**Figura 39 – Aprovação da extinção do pacote 3P com 100Mbps por parte da Vodafone**

**[CONFIDENCIAL – Estratégia comercial]**

**Fonte:** Documentos internos da Notificante – Documento: **[CONFIDENCIAL – Título revela obj. estratégico]**

322. Caracterizados os principais elementos estruturais e comportamentais do mercado, importa agora caracterizar o equilíbrio gerado por estas interações.
323. De acordo com os dados da ANACOM, em Portugal, os preços das telecomunicações aumentaram cerca de 14,6% desde o final de 2009, enquanto na média da União Europeia diminuíram 8,7% durante o mesmo período, como se mostra na figura seguinte.

**Figura 40 – Variação do Índice Harmonizado de Preços no Consumidor (IHPC) das telecomunicações na União Europeia entre dezembro de 2009 e novembro de 2023**



Fonte: ANACOM<sup>179</sup>, com base nos dados do Eurostat

<sup>179</sup> ANACOM, "Evolução dos preços das telecomunicações – Novembro 2023". Disponível em: <https://www.anacom.pt/render.jsp?contentId=1770331>.

324. Esta escalada nos preços das telecomunicações em Portugal fez com que, segundo um estudo da Comissão Europeia,<sup>180</sup> Portugal fosse considerado, em 2022, o quinto país com os preços das telecomunicações mais elevados da Europa.<sup>181</sup>
325. Ora, considerando todos os elementos analisados, existem fortes indicações que o equilíbrio atual do mercado não corresponde a um equilíbrio de concorrência em preços num mercado oligopolista com 4 empresas<sup>182</sup>, isto é, existem claras indicações de se estar em presença de um equilíbrio com algum grau de coordenação.<sup>183</sup>
326. Neste contexto, torna-se particularmente relevante compreender o nível concorrencial do mercado no cenário prévio à concentração, de forma a melhor enquadrar os efeitos jusconcorrenciais da mesma.
327. Neste sentido, especificou-se um modelo de equilíbrio estático da indústria com concorrência em preços e produtos diferenciados, tendo-se estimado os parâmetros da procura e dos custos, bem como ponderadores que medem o peso que as empresas dão aos lucros das rivais nas suas condições de equilíbrio.<sup>184</sup>
328. Os resultados da estimação dos parâmetros do modelo e dos respetivos exercícios comparativos apontam no mesmo sentido da avaliação dos elementos estruturais e de conduta apresentados *supra*.

---

<sup>180</sup> Cf. “*Digital Economy and Society Index (DESI) 2022*” disponível em <https://digital-strategy.ec.europa.eu/en/library/digital-economy-and-society-index-desi-2022> (consultado em 8 de fevereiro de 2023).

<sup>181</sup> Em sentido contrário, com base no estudo “*Análise de preços das comunicações eletrónicas na Europa*”, realizado pela Deloitte para a Associação dos Operadores de Comunicações Eletrónicas (APRITEL), a Notificante considera que os preços dos serviços de comunicações em Portugal são dos mais baixos da Europa (34% inferiores à média europeia nos serviços *triple-play* e 20% mais baratos nos serviços *quadruple-play*). Tal como referido pela AdC, o estudo da Deloitte não utiliza a metodologia geralmente adotada na generalidade dos estudos internacionais e padece de importantes limitações, nomeadamente relacionadas com (i) excluir 14 países da análise tendo por base critérios de comparabilidade, mas comparando Portugal com países com penetração muito reduzida de pacotes de serviços *quadruple-play* (e.g., Áustria ou Alemanha); (ii) fazer uma comparação dos preços médios verificados em cada país, o que favorece o posicionamento relativo de Portugal face a uma comparação de preços mínimos; (iii) recorrer a ajustes significativos nas ofertas de países da UE (ajustes na ordem de 25% e 11% de acréscimo ao preço base nos casos de pacotes *triple* e *quadruple-play*); e (iv) abstrair-se da adequação das ofertas às preferências dos consumidores, isto é, se os consumidores fazem uma utilização efetiva de todos os serviços que contratam ou se a contratação de pacotes ocorre pela ausência de opções que melhor se adequem às suas preferências – Cf. relatório da AdC “*A fidelização nos serviços de telecomunicações*” de abril de 2020.

<sup>182</sup> Por outras palavras, o mercado não se encontra num equilíbrio Bertrand-Nash, no qual as empresas escolhem, de forma independente, isto é, de forma não-coordenada, os seus preços de forma a maximizar os seus lucros.

<sup>183</sup> Importa desde já esclarecer que a existência de um certo grau de coordenação não significa, *per se*, qualquer tipo de infração, quer à lei da concorrência, quer ao TFUE, mas apenas que se estará em presença de uma estrutura (conjunto de condições e condutas) “(...) de tal ordem que as empresas considerem ser possível, razoável em termos económicos e por conseguinte preferível, adotar de forma duradoura um comportamento no mercado que tenha por objetivo realizar vendas a preços mais elevados”, “(...) mesmo sem concluírem um acordo ou sem recorrerem a práticas concertadas na acessão do art.º [101.º do TFUE]”. Cf. “*Orientações para a apreciação das concentrações horizontais nos termos do regulamento do Conselho relativo ao controlo das concentrações de empresas*”, (2004/C 31/03). JOUE 5.2.2004, §39.

<sup>184</sup> Para uma análise mais detalhada dos resultados do modelo de simulação, ver estudo completo no Anexo I.

329. Em primeiro lugar, o índice de *Lerner*, indicador da existência de poder de mercado, ronda os 50%.<sup>185</sup>
330. Em segundo lugar, calculou-se o Índice de Congruência. Trata-se de uma medida complementar de poder de mercado que permite “posicionar” cada um dos equilíbrios estimados num intervalo de [0,1] — em que 0 representa o equilíbrio de Bertrand-Nash com 4 empresas e 1 representa um equilíbrio de coordenação total (equivalente a um monopólio). No cenário pré-concentração, o Índice de Congruência mediano é de 18%, o que significa que os preços, no atual equilíbrio, “afastam-se” do equilíbrio de Nash, em 18% da diferença entre o equilíbrio de Nash e o preço de monopólio.<sup>186</sup>
331. Adicionalmente, verifica-se que os incentivos à coordenação são positivos, isto é, o custo de cada empresa não se desviar de um equilíbrio coordenado é inferior ao benefício de não se desviar do referido equilíbrio coordenado.<sup>187</sup>
332. De facto, estima-se que, se o equilíbrio do mercado correspondesse a um equilíbrio de Bertrand-Nash com 4 empresas, os preços seriam, em média, cerca de 21% inferiores ao que se verificam atualmente.<sup>188</sup>
333. Estes valores equivalem a uma perda total média de cerca de €348,9 milhões por ano de excedente do consumidor.<sup>189</sup>
334. Em suma, todos os indicadores analisados — qualitativos e quantitativos — indicam que se está em presença de um mercado em equilíbrio coordenado. Existem incentivos positivos à coordenação e os preços praticados situam-se acima dos preços expectáveis num mercado em equilíbrio de Bertrand-Nash com 4 empresas e produtos diferenciados.

---

<sup>185</sup> O Índice de Lerner indica a capacidade de uma empresa em determinar preços acima do custo marginal. Este índice deve ser analisado em conjunto com outros indicadores, como é, efetivamente, o caso. A capacidade de fixação de preços acima de custo marginal – sobretudo num contexto de concorrência oligopolística de Bertrand com produtos diferenciados como o que ora se analisa – pode estar relacionado, entre outros, com uma componente de custos fixos e com a própria diferenciação de produto subjacente ao modelo.

<sup>186</sup> O Índice de Congruência é o rácio entre: i) a diferença entre o preço atual e o preço de Bertrand-Nash e; ii) a diferença entre o preço de monopólio e o preço de Bertrand-Nash. Ou seja, em termos genéricos:  $IC = \frac{p - p^n}{p^m - p^n}$ , em que:  $p$  é o preço atual,  $p^n$  é o preço de equilíbrio de Nash e  $p^m$  é o preço de coordenação total.

<sup>187</sup> Para estimar os incentivos à coordenação, a indústria foi modelizada através um jogo não cooperativo, repetido, de informação completa, em que as empresas interagem repetidamente, ao longo de uma sucessão indeterminada de períodos, em cada um dos quais jogam um jogo semelhante ao jogo estático. Existem incentivos à coordenação quando a diferença entre os valores futuros atualizados do benefício de não se desviar da coordenação e os valores futuros atualizados do custo de não se desviar dessa coordenação é positiva. Cf. Secção 5.6.2.2 e “*Estudo sobre a Operação Ccent 55/2022 – Vodafone/Cabonitel*”, INDERA (Anexo I), Secção 6.3.1.

<sup>188</sup> Por outro lado, se houvesse uma coordenação total — caso em que todos os operadores se comportam, conjuntamente, como um monopolista — os preços seriam, em média, 75% acima do que se verifica atualmente.

<sup>189</sup> Resultante da perda mediana de excedente de consumidor por agregado, por mês, de €4,48.

**Tabela 36 – Quantificação do equilíbrio atual**

	<b>Média</b>	<b>Mediana (q<sub>50</sub>)</b>	<b>Intervalo inter-quartil [q<sub>25</sub>;q<sub>75</sub>]</b>
<b>Preços atuais face a um eq. Bertrand-Nash</b>	21,3%	17,8%	[10,1%;30,1%]
<b>Perda Excedente do Consumidor face a um eq. Bertrand-Nash</b>	5,57€/fam./mês	4,48€/fam./mês	[3,20;6,48] €/fam./mês
<b>Perda anual total de Exc. Consumidor<sup>190</sup></b>	€ – 348,9 Milhões		
<b>Perda anual total de Bem-Estar Social<sup>191</sup></b>	€ – 90,4 Milhões		
<b>Índice de Lerner</b> (todas as emp.)	50,2%	49,9%	[49,1%;50,9%]
<b>Índice de Congruência</b> (todas as emp.)	18,4%	17,8%	[11,1%;23,0%]

Fonte: "Estudo sobre a Operação CCent 55/2022 – Vodafone/Cabonitel", INDERA. Adaptado da Tabela 11.

335. A MEO, a NOS e a Vodafone controlam-se mutuamente, num processo iterativo de tentativa e erro (aprendizagem) através do qual alinham uma parte substancial da sua oferta, quer em termos de tipologia, quer em termos de preços (na subida e descida) e/ou outras componentes de *marketing* (promoções, pacotes, conteúdos).
336. Por seu turno, a Nowo apresenta-se sistematicamente com ofertas diferenciadas e a preços inferiores, ocupando certos espaços de tipologias de serviços não cobertas pelos três principais operadores.
337. Esta caracterização do equilíbrio pré-concentração é extremamente relevante para a avaliação dos impactos jusconcorrenciais da operação, como se verá nas secções seguintes.

## 5.5 Efeitos Unilaterais

338. Uma operação de concentração é suscetível de afetar significativamente a concorrência efetiva num mercado, designadamente por via de efeitos unilaterais, se eliminar uma pressão concorrencial importante (efetiva ou potencial) entre duas ou mais empresas, criando o contexto para uma deterioração das condições de oferta face às que prevaleceriam na ausência da operação de concentração.<sup>192</sup>

<sup>190</sup> Valor médio por mês, por família multiplicado por 12 e pelo número de famílias. Para uma desagregação por empresa, consultar Tabela 12 do referido estudo.

<sup>191</sup> *Idem*.

<sup>192</sup> Cf. Linhas de Orientação para a Análise Económica de Operações de Concentração Horizontais da AdC, § 2.3.1.

339. A avaliação dos efeitos unilaterais resultantes de uma operação de concentração implica, designadamente, a análise do impacto da mesma na eliminação da concorrência, efetiva ou potencial, entre as Partes envolvidas na concentração, bem como a apreciação da capacidade e incentivo dos restantes operadores de mercado para restringir, do ponto de vista concorrencial, o comportamento da entidade resultante da operação de concentração.<sup>193</sup>
340. As quotas de mercado das empresas envolvidas na operação, assim como o nível de concentração do mercado e respetiva alteração decorrente da mesma (i.e., medido, respetivamente, pelo Índice IHH e *Delta* ou variação do referido índice), podem consubstanciar uma primeira indicação da eventual emergência de efeitos unilaterais decorrentes da operação de concentração.
341. Importa, contudo, ter presente que num contexto de concorrência pelo preço em mercados de produtos diferenciados — como é o presente caso —, a análise estrutural (quotas e índices de concentração) pode revelar-se de utilidade limitada para aferir a importância da pressão concorrencial eliminada em resultado da operação.<sup>194</sup>
342. Assim, a análise jusconcorrencial deve aferir se a operação é suscetível de redundar na eliminação de pressões concorrenciais relevantes entre os operadores de mercado por via da eliminação da concorrência que as Partes envolvidas na concentração exercem entre si, resultando, assim, na eventual criação de entraves significativos a uma concorrência efetiva no mercado.
343. Efetivamente, se a variável estratégica de relevo é o preço, *“a análise centra-se, essencialmente, no potencial da operação para gerar uma pressão para um aumento significativo do nível de preços. Com efeito, quando uma operação de concentração coloca sob o mesmo centro decisório duas (ou mais) empresas que fornecem produtos diferenciados que são substitutos, uma parcela da perda de vendas induzida pelo aumento de preço de uma das partes é recapturada pelo aumento de vendas do produto da outra parte envolvida na operação”*.<sup>195</sup>
344. Conforme se explica em detalhe nas secções seguintes, a AdC estimou que da operação de concentração resultam aumentos dos níveis de preços, reforço do poder de mercado dos operadores remanescentes e uma diminuição do Excedente do Consumidor e do Bem-Estar Social.

### **5.5.1 A operação de concentração elimina uma força concorrencial relevante**

345. Na perspetiva da Notificante, a Nowo tem uma capacidade muito limitada de exercício de pressão competitiva sobre os principais operadores de telecomunicações, não sendo,

---

<sup>193</sup> Cf. Linhas de Orientação para a Análise Económica de Operações de Concentração Horizontais da AdC, § 2.3.4.

<sup>194</sup> *Idem*, § 2.3.25.

<sup>195</sup> *Ibidem*, § 2.3.21.

alegadamente, um operador disciplinador do nível de preços, tendo por base as quotas de mercado deste operador a nível nacional.

346. A este respeito, a Notificante salienta, com base em documentos entregues pela Nowo<sup>196</sup> que, para além de a Nowo apresentar quotas de mercado inferiores a 5% a nível nacional, em todos os mercados, terá perdido, nos últimos anos (2021 e 2022), cerca de 42.000 clientes, o que representa uma perda de cerca de 20% de clientes.
347. No mesmo sentido, em comunicação à AdC de janeiro de 2024<sup>197</sup>, a Lorca, acionista da Nowo, faz referência a um número distinto, indicando que, nos últimos 4 anos, **[CONFIDENCIAL - Inf. Interna]**.
348. Quanto a este ponto — da alegada perda significativa de clientes — a AdC não encontra qualquer respaldo documental. Apresenta-se, de seguida, a evolução do número de clientes (fixos e móveis) que constam dos Relatórios & Contas de 2019, 2020, 2021 e 2022 da Nowo e que coincidem com o acervo documental recolhido pela AdC no âmbito do presente processo.

**Tabela 37 – Evolução do número de clientes Nowo. Valores de final de Período.**

	2018	2019	2020	2021	2022	Δ% 18-22
Fixo+Convergente+BFIP	170 355	162 148	152 612	146 909	138 594	-19%
Móvel <i>Standalone</i>	13 644	50 536	81 298	115 659	140 548	930%
<b>Total</b>	<b>183 999</b>	<b>212 684</b>	<b>233 910</b>	<b>262 568</b>	<b>279 142</b>	<b>52%</b>

Fonte: R&C Nowo. Cálculos AdC.

349. Tal como demonstra a tabela anterior, a Nowo tem registado, em termos globais, um acréscimo de clientes durante os últimos anos, que resulta do efeito líquido de alguma perda de clientes nas ofertas fixas e convergentes e um aumento rápido, acelerado e significativo no segmento móvel *standalone*.<sup>198</sup>
350. Resulta evidente que a Nowo, em termos globais, não está a perder clientes.
351. Relativamente às quotas de mercado, a Notificante toma por referência a posição relativa da Nowo a nível nacional. Não obstante, tal como supramencionado, os mercados que assentam, total ou parcialmente, em serviços prestados através da rede fixa não têm um âmbito geográfico nacional.
352. De facto, como se viu *supra*, a operação de concentração tem impactos estruturais distintos ao longo do *footprint* da Nowo. Considerando a totalidade do mercado retalhista de ofertas

<sup>196</sup> Cf. “Eslarecimentos sobre a informação interna da Nowo prestada à AdC em resposta ao seu pedido de informação de 13.12.2022”. 24/4/2023 (E-AdC/2023/2721)

<sup>197</sup> Cf “Carta da Lorca dirigida à AdC” 24/01/2024 (E-AdC/2024/455).

<sup>198</sup> Note-se que o serviço móvel *standalone* só foi alargado à totalidade do país em 2019.

- em pacote, a quota de mercado da entidade resultante da operação será superior a 40% em vários concelhos do território nacional, sendo o *delta* superior a 150 em 44 destes concelhos
353. Adicionalmente a AdC considera, e a análise que se segue assim o demonstrará, que a pressão concorrencial exercida atualmente pela Nowo vai para além da que é sugerida pelas referidas quotas, em particular, tendo em linha de conta que se está em presença de mercados de produtos diferenciados.
354. De facto, e tal como já foi explicado anteriormente, o mercado português das telecomunicações é atualmente dominado por três operadores principais, i.e., a MEO, a NOS e a Vodafone, que apresentam ofertas comerciais significativamente alinhadas, quer em termos de preços, quer em termos de tipologias de produto disponibilizadas. Em contrapartida, a Nowo tem-se apresentado como um operador diferenciado, oferecendo preços mais reduzidos comparativamente aos seus concorrentes.
355. Ora, apesar de todos os operadores anunciarem preços-tabela (designadas ofertas ATL – *Above the Line*), os preços efetivamente pagos pelos consumidores podem resultar de uma negociação entre o respetivo operador e o consumidor, sobretudo num contexto de refidelização dos clientes (designadas de ofertas BTL – *Below the Line*).<sup>199</sup>
356. O poder negocial de um consumidor nessa negociação dependerá, entre outras variáveis, da dinâmica concorrencial na região em que este se encontra. É, assim, verosímil que numa região com mais operadores, o poder negocial dos consumidores seja superior e que isso resulte num preço médio inferior nessa mesma região, com particular incidência em regiões onde a oferta disponível é mais diferenciada (o que, em concreto, se refere à Nowo, como melhor se demonstrou *supra*).
357. Por conseguinte, uma análise dos efeitos unilaterais da operação de concentração que se foque apenas numa análise estrutural de quotas de mercado e ignore a deterioração do poder negocial dos consumidores, por via da eliminação do operador que mais se diferencia dos restantes, pode levar a uma subestimação dos efeitos adversos da concentração.
358. Na análise que se segue, demonstra-se que a Nowo exerce uma pressão concorrencial relevante e superior à sugerida pelas suas quotas de mercado no cenário pré-concentração, no segmento das ofertas móveis e no segmento dos pacotes de serviços.

#### 5.5.1.1 Ofertas móveis

359. No que respeita o segmento das ofertas móveis, tal como demonstrado na secção 5.3.3, importa recordar que os preços praticados pela Nowo são significativamente mais baixos e

---

<sup>199</sup> Ou em resposta à solicitação de término do contrato. Por exemplo, a este respeito a NOS refere que caso a origem da insatisfação do cliente sejam os aspetos comerciais do serviço que tem contratado com a NOS, então o comercial responsável pela retenção do cliente apresenta [CONFIDENCIAL – Estratégia comercial] (Cf. E-AdC/2023/5759).

diferenciados face às ofertas dos restantes operadores, o que, aliás, se tem traduzido no crescimento acentuado da base de clientes da Nowo no segmento móvel.<sup>200</sup>

360. Neste sentido, as figuras seguintes, que reproduzem documentos internos da Nowo a que a AdC teve acesso, refletem, não só o crescimento acentuado da base de clientes da empresa no segmento móvel,<sup>201</sup> como, também, a maior competitividade de preços das respetivas ofertas móveis face às ofertas dos restantes operadores.

### **Figura 41 – Análise Estratégica e Plano de Negócios da Nowo (#1)**

**[CONFIDENCIAL – Estratégia comercial]**

**Fonte:** Documentação interna da Lorca.

### **Figura 42 – Análise Estratégica e Plano de Negócios da Nowo (#2)**

**[CONFIDENCIAL – Estratégia comercial]**

**Fonte:** Documentação interna da Lorca.

### **Figura 43 – Análise Estratégica e Plano de Negócios da Nowo (#3)**

**[CONFIDENCIAL – Estratégia comercial]**

**Fonte:** Documentação interna da Lorca.

---

<sup>200</sup> O número de assinantes cresceu mais de 500% entre 1T2019 e 2T2022.

<sup>201</sup> Cf. *“Strategic Analysis: Nowo”* (janeiro de 2022), submetido à AdC pelo acionista da Nowo, a Lorca JVCO Limited, em 13.12.2022, em resposta a pedido de elementos da AdC de 21.11.2022.

361. Efetivamente, ainda que a quota de mercado da Nowo não reflita ainda esta dinâmica recente – de acordo com os dados mais recentes da ANACOM, a Nowo detém uma quota de mercado de cerca de 2% no segmento móvel<sup>202</sup> –, fruto da sua oferta mais competitiva, a base de clientes da Adquirida neste segmento tem vindo a crescer, pelo menos desde 2019, a um ritmo acelerado.
362. Neste sentido, refira-se que, de acordo com a Comissão Europeia,<sup>203</sup> no setor das telecomunicações, as quotas de mercado calculadas tendo por base os assinantes existentes têm, muitas vezes, um alcance limitado como *proxys* da atual força concorrencial dos vários participantes presentes no mercado.
363. Em concreto, a Comissão esclarece que tal se deve ao facto de, frequentemente, neste mercado, os clientes estarem vinculados a contratos de longo prazo, o que significa que, num dado momento, apenas uma fração da base total de clientes é, efetivamente, contestável, i.e., num dado momento, a concorrência entre os operadores incide apenas em relação aos clientes contestáveis e não sobre a totalidade dos clientes de telecomunicações.
364. Assim, apresentam-se de seguida, em primeiro lugar, os dados de portabilidade que seriam expectáveis caso os ex-clientes dos três principais operadores se distribuíssem de forma uniforme pelos restantes operadores após o pedido de portabilidade para outro prestador de serviços de telecomunicações (i.e., de forma proporcional às respetivas quotas de mercado) e, posteriormente, os dados de portabilidade efetivos dos três incumbentes, i.e., o número de desligamentos móveis com origem nos incumbentes e destino à Nowo.
365. Ora, tendo por base as quotas de mercado dos vários operadores para os anos de 2019 a 2022, caso os ex-clientes dos três principais operadores se distribuíssem de forma uniforme pelos restantes operadores, seria expectável que a Adquirida absorvesse a seguinte proporção de clientes de cada um deles:

**Tabela 38 – Dados de portabilidade caso os ex-clientes dos incumbentes se distribuíssem de acordo com as quotas de mercado**

Origem → destino	2019	2020	2021	2022
Vodafone → Nowo	2,0%	2,5%	2,7%	3,3%
NOS → Nowo	1,9%	2,3%	2,7%	2,8%
MEO → Nowo	2,5%	2,9%	3,3%	2,9%

Fonte: Dados da ANACOM. Cálculos da AdC.

366. Como resulta da tabela anterior, fruto da sua reduzida quota de mercado, seria expectável que a Nowo internalizasse uma pequena proporção dos clientes que optam por sair dos

<sup>202</sup> Cf. o relatório “Factos & Números – 1º. semestre 2023” da ANACOM disponível em <https://anacom.pt/render.jsp?contentId=1749673>.

<sup>203</sup> Cf., por exemplo, as decisões da Comissão Europeia nos processos M.7758 – Hutchison 3G Italy / Wind / JV, M.7018 – Telefónica Deutschland/E-Plus e M.6497 – Hutchison 3G Austria/Orange Austria.

restantes operadores. No entanto, de acordo com os dados fornecidos pelos mesmos, os dados de portabilidade efetivos são os que se mostram na tabela seguinte.

**Tabela 39 – Dados de portabilidade efetivos dos operadores nos serviços móveis, 2019-2022**

Período	Vodafone		NOS		MEO	
	Total de desligamentos	Dirigidos à Nowo	Total de desligamentos	Dirigidos à Nowo	Total de desligamentos	Dirigidos à Nowo
1º T 2019	[...]	[5-10]%	[...]	[5-10]%	[...]	[5-10]%
2º T 2019	[...]	[5-10]%	[...]	[10-20]%	[...]	[10-20]%
3º T 2019	[...]	[5-10]%	[...]	[10-20]%	[...]	[10-20]%
4º T 2019	[...]	[5-10]%	[...]	[5-10]%	[...]	[5-10]%
<b>Total 2019</b>	[...]	<b>[5-10]%</b>	[...]	<b>[5-10]%</b>	[...]	<b>[5-10]%</b>
1º T 2020	[...]	[5-10]%	[...]	[5-10]%	[...]	[5-10]%
2º T 2020	[...]	[10-20]%	[...]	[10-20]%	[...]	[10-20]%
3º T 2020	[...]	[5-10]%	[...]	[10-20]%	[...]	[10-20]%
4º T 2020	[...]	[5-10]%	[...]	[5-10]%	[...]	[5-10]%
<b>Total 2020</b>	[...]	<b>[5-10]%</b>	[...]	<b>[10-20]%</b>	[...]	<b>[10-20]%</b>
1º T 2021	[...]	[5-10]%	[...]	[5-10]%	[...]	[5-10]%
2º T 2021	[...]	[10-20]%	[...]	[5-10]%	[...]	[5-10]%
3º T 2021	[...]	[5-10]%	[...]	[5-10]%	[...]	[10-20]%
4º T 2021	[...]	[5-10]%	[...]	[5-10]%	[...]	[10-20]%
<b>Total 2021</b>	[...]	<b>[5-10]%</b>	[...]	<b>[5-10]%</b>	[...]	<b>[5-10]%</b>
1º T 2022	[...]	[5-10]%	[...]	[5-10]%	[...]	[5-10]%
2º T 2022	[...]	[5-10]%	[...]	[5-10]%	[...]	[5-10]%
<b>Total 1ºS 2022</b>	[...]	<b>[5-10]%</b>	[...]	<b>[5-10]%</b>	[...]	<b>[5-10]%</b>

Fonte: Dados dos operadores. Cálculos da AdC.

367. Face à informação exposta *supra*, e tendo por referência a quota de mercado da Adquirida neste segmento, é possível concluir que a proporção de clientes que se desligou dos três principais operadores em direção aos serviços móveis da Nowo, entre o primeiro trimestre de 2019 e o segundo de 2022, é substancialmente superior à proporção que se verificaria caso os ex-clientes de cada um deles se distribuíssem de forma uniforme pelos restantes operadores (i.e., de forma proporcional às respetivas quotas de mercado).
368. A título exemplificativo, tendo em conta que as quotas de mercado da Vodafone e da Nowo, em 2021, foram neste segmento, de acordo com a ANACOM, de 29,2% e de 1,9%, respetivamente, veja-se que, num cenário hipotético em que os ex-clientes da Vodafone se distribuíssem de forma uniforme pelos restantes operadores, seria expectável que a Nowo absorvesse cerca de 2,7% dos ex-clientes da Vodafone (Tabela 38). Verifica-se, no entanto, a partir dos dados de portabilidade efetivos da Vodafone, que a Nowo absorveu uma parcela

superior, de cerca de **[5-10]**%, o que indicia que o papel concorrencial da Nowo é superior ao sugerido pelas meras quotas de mercado.

369. Dada a diferença entre a portabilidade efetiva e a que se registaria caso esta ocorresse em função das quotas de mercado, apresentam-se, na tabela seguinte, as quotas de mercado “implícitas” da Nowo face aos valores reais de portabilidade. Estes valores indicam qual seria a dimensão da empresa que justificaria os padrões de transferência efetivamente observados (Tabela 39), caso os clientes que saem da Vodafone se distribuíssem pelos demais operadores proporcionalmente à respetiva quota de mercado.<sup>204,205</sup>

**Tabela 40 – Quotas de Mercado Implícitas da Nowo nos serviços móveis**

Ano	Quotas de mercado implícitas	Diferença para as quotas de mercado "reais"
2019	<b>[5-10]</b> %	+ [...]%
2020	<b>[5-10]</b> %	+ [...]%
2021	<b>[5-10]</b> %	+ [...]%

**Fonte:** Dados das Partes. Cálculos da AdC.

370. As “quotas de mercado implícitas” da Nowo, compatíveis com o padrão de transferência de clientes que é observado, são consistentes com a perspetiva de crescimento da Nowo que se encontra refletida na documentação interna desta empresa, em que se estimou para 2026 uma quota de mercado igual a **[5-10]**% em termos de cartões móveis.<sup>206</sup>
371. Assim, tendo em consideração a análise *supra* relativamente às quotas de mercado, bem como o rápido crescimento da base de clientes móveis (+930% desde o final de 2018 no móvel *standalone*) e, ainda, que está em causa um operador que apenas em 2019 passou a disponibilizar a sua oferta móvel a nível nacional, fruto da reformulação do acordo de MVNO em novembro de 2018<sup>207</sup>, a AdC considera que a Nowo, na sua oferta móvel, constitui uma força concorrencial relevante que, importa relembrar, apresenta uma oferta diferenciada face aos restantes operadores.

<sup>204</sup> Para uma aplicação do conceito, Cf. decisões da Comissão Europeia nos processos M.8744 – Daimler/BMW/Car Sharing JV (decisão de 7 de novembro de 2018), M.9693 – Novelis/Aleris (decisão de 1 de outubro de 2019) e M.9739 – FCA/PSA (decisão de 21 de dezembro de 2020). Cf. Valletti & Zenger (2021), “Mergers with Differentiated Products: Where Do We Stand?”, Review of Industrial Organization, Vo. 58, pgs. 179-212.

<sup>205</sup> Considerando que os padrões de desvio  $D_{12}$  e  $D_{21}$  são proporcionais às quotas de mercado, resulta que  $D_{12} = S_2 / (1 - S_1)$  e  $D_{21} = S_1 / (1 - S_2)$ , em que  $D_{ij}$ ,  $S_i$  e  $S_j$  representam, respetivamente, os padrões de desvio entre as empresas  $i$  e  $j$ , a quota de mercado da empresa  $i$  e a quota de mercado da empresa  $j$ . Resolvendo o par de equações, resultam as quotas de mercado implícitas que são consistentes com a interação competitiva entre as empresas traduzida, designadamente, nos respetivos padrões de desvio:  $S_i = D_{ji}(1 - D_{ij}) / (1 - D_{ij}D_{ji})$ .

<sup>206</sup> Cf. “Strategic Analysis: Nowo” (janeiro de 2022) e “Portugal Update: Nowo” (julho de 2022), ambos submetidos à AdC pelo acionista da Nowo, a Lorca JVCO Limited, em 13.12.2022, em resposta a pedido de elementos da AdC de 21.11.2022.

<sup>207</sup> Cf. Relatório e Contas da Nowo de 2019. Pág. 4.

### 5.5.1.2 Pacotes de Serviços

372. No que respeita o segmento dos pacotes de serviços, a Notificante considera que a Nowo não exerce uma pressão concorrencial efetiva sobre os restantes operadores, uma vez que, tendo em conta as limitações da rede HFC da Adquirida, as suas ofertas não têm qualidade comparável à dos restantes operadores.
373. De forma a aferir e quantificar o impacto concorrencial da Nowo, a AdC elaborou, em sede de investigação de primeira fase, um estudo econométrico que a Notificante considerou *"manifestamente incompleto e insustentável, carecendo de adesão à realidade, na medida em que desconsidera todas as variáveis que não a presença ou ausência local da Nowo"*.<sup>208</sup>
374. De forma a fundamentar este entendimento, a Notificante apresentou um estudo económico preparado pela Compass Lexecon ("Estudo da CL") no qual, a partir de uma base de dados disponibilizada pela Vodafone para o efeito, a consultora económica estimou a diferença entre os preços da Vodafone nos concelhos onde a Nowo está presente e os preços da Vodafone nos concelhos onde a Nowo não está presente, tendo em consideração vários fatores que têm impacto nos preços.
375. Neste contexto, a secção seguinte apresenta, em primeiro lugar, como enquadramento, a análise quantitativa do impacto da Nowo anteriormente produzida pela AdC e, em segundo lugar, o Estudo da CL apresentado pela Notificante. Por fim, face à nova base de dados e ao modelo apresentado no Estudo da CL, é apresentada uma análise crítica do estudo económico apresentado pela Notificante.

#### 5.5.1.2.1 Avaliação quantitativa do impacto concorrencial da Nowo

##### 5.5.1.2.1.1 Modelo AdC

376. No âmbito da investigação de primeira fase, a AdC procurou produzir evidência empírica que confirmasse ou infirmasse o papel disciplinador que a Nowo exerce atualmente sobre os seus rivais, no que respeita os mercados dos pacotes de serviços de telecomunicações.
377. Neste sentido, foram pedidos à Vodafone e à Nowo dados relativos a clientes e receitas, desagregados por tipo de serviço (2P/3P/4P), por concelho (independentemente da rede fixa através da qual os serviços são prestados) e por trimestre, para o período entre o primeiro trimestre de 2019 e o segundo trimestre de 2022.
378. Considerando o âmbito regional do *footprint* da Adquirida e dos dados facultados pelas Partes, de forma a quantificar o impacto que a presença da Nowo tem no preço médio por concelho da Vodafone – o Efeito Nowo –, para cada uma das tipologias de pacotes de serviços de telecomunicações (2P/3P/4P), a AdC utilizou a seguinte especificação econométrica:

---

<sup>208</sup> Cf. Observações Complementares da Notificante de 12 de julho de 2023 (E-AdC/2023/5013).

$$\text{PreçoMensalVDF}_{i,t} = \alpha + \beta \text{PresençaNowo}_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (1)$$

379. A variável dependente ( $\text{PreçoMensalVDF}_{i,t}$ ) representa o ARPU (*average revenue per user*) da Vodafone no concelho “ $i$ ” e no trimestre “ $t$ ”, entre janeiro de 2019 e junho de 2022. A variável independente ( $\text{PresençaNowo}_{i,t}$ ) é uma variável binária que assume o valor de 1, caso a Nowo esteja presente no concelho “ $i$ ” e no trimestre “ $t$ ” (“Concelho Nowo”) e 0 em caso contrário.  $\varepsilon_{i,t}$  é o termo de erro do modelo de regressão e reflete a parte dos preços da Vodafone que não pode ser atribuída a nenhuma das variáveis explicativas incluídas no modelo.
380. De forma a conferir robustez aos resultados obtidos, foram utilizadas 4 métricas para aferir a presença da Nowo num determinado par concelho/trimestre:
- i. Nowo1 – variável binária que toma o valor de 1 caso a Nowo tenha pelo menos uma casa cablada no concelho e 0 caso contrário;
  - ii. Nowo2 – variável binária que toma o valor de 1 caso a Nowo tenha mais de 500 casas cabladas no concelho e 0 caso contrário;
  - iii. Nowo3 – variável binária que toma o valor de 1 caso a Nowo tenha uma taxa de cobertura superior a 20% no concelho (ou seja, tenha mais de 20% das casas cabladas nesse mesmo concelho) e 0 caso contrário;
  - iv. Nowo4 – variável binária que toma o valor de 1 caso a Nowo esteja presente há pelo menos dois anos num determinado concelho com pelo menos uma casa cablada e 0 caso contrário.
381. Assim, foram utilizadas neste exercício quatro especificações econométricas:

$$\text{PreçoMensalVDF}_{i,t} = \alpha_1 + \beta_1 \text{Nowo1}_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (2)$$

$$\text{PreçoMensalVDF}_{i,t} = \alpha_2 + \beta_2 \text{Nowo2}_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (3)$$

$$\text{PreçoMensalVDF}_{i,t} = \alpha_3 + \beta_3 \text{Nowo3}_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (4)$$

$$\text{PreçoMensalVDF}_{i,t} = \alpha_4 + \beta_4 \text{Nowo4}_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (5)$$

382. Aplicando o método dos mínimos quadrados no contexto de dados de painel, os modelos supramencionados (equações 2 a 5) foram executados separadamente para cada tipologia de ofertas em pacotes (2P/3P/4P), tendo sido obtidos os seguintes resultados:<sup>209</sup>

<sup>209</sup> De forma a controlar tendências temporais foram utilizados efeitos fixos temporais. Em concreto, ao modelo apresentado na equação (1) foi adicionado um conjunto de variáveis categóricas para cada combinação trimestre-ano.

**Tabela 41 – Resultados dos modelos econométricos**

Produto	Coeficientes – “Efeito Nowo”				Efeito Nowo – médio	Efeito Nowo – médio (incl. IVA)	Efeito Nowo como % do preço médio
	Nowo1 $\beta_1$	Nowo2 $\beta_2$	Nowo3 $\beta_3$	Nowo4 $\beta_4$			
2P	- 1,3 €	- 0,7 €	- 0,9 €	+ 0,4 €	- 0,6 €	- 0,7 €	- [0-5]%
3P	- 0,1 €	- 0,0 €	+ 0,1 €	- 0,2 €	- 0,1 €	- 0,1 €	- [0-5]%
4P	- 4,8 €	- 5,6 €	- 5,5 €	- 5,5 €	- 5,4 €	- 6,5 €	- [5-10]%

**Fonte:** Dados das Partes. Cálculos da AdC.

383. Conforme decorre da leitura da tabela anterior, concluiu-se, por esta via que, apesar de não existir evidência suficientemente significativa<sup>210</sup> de que a Nowo tem exercido uma pressão concorrencial sobre a Vodafone que resulte numa descida considerável dos seus preços nas ofertas 2P e 3P, o mesmo não acontece nos pacotes 4P.
384. Concretamente, os resultados obtidos apontam para que a presença da Nowo esteja associada a uma redução dos preços das ofertas 4P da Vodafone de €6,5 por mês – o Efeito Nowo.
385. Tal significa que os clientes 4P da Vodafone localizados nos Concelhos Nowo pagam, em média, *ceteris paribus*, menos que os clientes 4P da Vodafone nos concelhos onde a Nowo não está presente.
386. Neste contexto, com base neste exercício quantitativo, conclui-se que a Nowo exerce uma pressão concorrencial sobre, pelo menos, a Vodafone, originando uma redução nos preços praticados por esta ou, pelo menos, uma subida inferior à que se verificaria na sua ausência. Trata-se de uma pressão concorrencial que será, necessariamente, eliminada caso a presente operação de concentração seja implementada.
387. Note-se, por fim, que este exercício não toma em conta, por um lado, com a nova circunstância de a Nowo deter frequências para operar enquanto MNO e, por outro, os dados seguramente não refletem o facto de a Nowo ter recentemente expandido de forma muito significativa o seu *footprint*.

<sup>210</sup> Quanto a este aspeto importa realçar que, uma vez que os presentes modelos econométricos foram executados na população de interesse, por alternativa a uma amostra representativa, a utilização de métricas de inferência estatística (como o valor-P ou o teste-t) não é necessária. Neste contexto, a análise da magnitude dos coeficientes face, por exemplo, ao preço médio é mais relevante de forma a inferir se os resultados obtidos são significativos.

#### 5.5.1.2.1.2 Estudo CL

388. Na sequência da Decisão de Passagem a Investigação Aprofundada, a Notificante solicitou à Compass Lexecon (“CL”) que (i) estimasse a eventual pressão concorrencial exercida pela Nowo sobre os preços da Vodafone e (ii) avaliasse, do ponto de vista económico, a análise econométrica desenvolvida na referida Decisão emitida pela AdC a 5 de abril de 2023, tendo, para o efeito, junto ao processo, a 18 de julho de 2023, um estudo económico elaborado pela CL.
389. Neste contexto, apresenta-se seguidamente um resumo da análise levada a cabo pela CL, bem como as suas principais conclusões.<sup>211</sup>
390. De forma a analisar se a Nowo exerce (ou não) uma pressão concorrencial material sobre os preços da Vodafone – isto é, de forma a verificar a existência do Efeito Nowo –, a CL baseou-se:
- (i) em dados ao nível do cliente fornecidos pela Vodafone e em dados sobre a área de cobertura fornecidos pela Nowo; e
  - (ii) numa análise de regressão que estima a diferença entre os preços da Vodafone nos concelhos onde a Nowo está presente e os preços da Vodafone nos concelhos onde a Nowo não está presente, tomando em consideração (isto é, controlando para a existência de) vários fatores que têm impacto nos preços da Vodafone.
391. Em concreto, a análise de regressão desenvolvida pela CL teve por base dados disponibilizados pela Vodafone para uma determinada amostra de clientes no período compreendido entre janeiro de 2019 e junho de 2022.<sup>212</sup>
392. Para cada observação – que representa um determinado cliente num determinado mês –, a base de dados contém informação relativamente:
- i. Ao ARPU (*Average Revenue Per User*);
  - ii. Ao concelho onde o cliente está situado;
  - iii. Ao tipo de pacote contratado pelo cliente – i.e., 2P, 3P ou 4P;
  - iv. Às características do produto, a saber: o número de canais de televisão, se o pacote inclui voz fixa, a velocidade da internet, o número de cartões móveis, e os dados móveis; e
  - v. Ao período de fidelização.
393. Neste contexto, o Efeito Nowo foi estimado pela CL com base no seguinte modelo de regressão:

---

<sup>211</sup> A versão integral do Estudo da CL encontra-se disponível no Anexo II

<sup>212</sup> Segundo a CL, a base de dados utilizada representa uma amostra aleatória dos clientes da Vodafone, correspondente a 20% de todos os clientes da Notificante em Portugal em novembro de 2022.

$$Preço_{p,c,t} = \alpha + \beta Nowo\ presente_{c,t} + \delta_q + \gamma Produto_{p,c} + \mu_{p,c,t}^{213} \quad (6)$$

Em que:

- $Preço_{p,c,t}$  – representa o preço médio (em EUR) do produto “p”, pago no concelho “c”, no mês “t”;
- $Nowo\ presente_{c,t}$  – variável categórica. Consoante o modelo utilizado, esta variável assume:
  - o valor ‘1’ se a Nowo estiver presente no concelho “c” e no mês “t”, e ‘0’ em caso contrário; ou
  - o valor ‘1’ se a Nowo esteve presente no concelho “c” nos dois anos anteriores ao mês “t”, e ‘0’, caso contrário.<sup>214</sup>
- $\delta_q$  – variáveis categóricas para cada combinação trimestre-ano que têm em conta o impacto de fatores específicos do trimestre-ano que podem, por sua vez, influenciar os preços;
- $Produto_{p,c}$  – variáveis categóricas que denotam as diferentes características de um certo produto. Cada indicador de produto contém informações sobre (i) a velocidade da Internet, (ii) a presença de voz fixa no pacote, (iii) o número de canais de televisão, (iv) o número de cartões, (v) os dados móveis e (vi) a existência de um período de fidelização. Por exemplo, um indicador de produto poderia ser “Internet: 100Mbps / Voz: Sim / TV: 170 canais / Cartões: 4 / GB: 10 / Fidelização: Sim”;
- $\mu_{p,c,t}$  – termo de erro do modelo de regressão que reflete a parte dos preços da Vodafone que não pode ser atribuída a nenhuma das variáveis explicativas incluídas no modelo.

394. Embora a base de dados original disponibilizada pela Vodafone à CL contenha observações ao nível do cliente, a CL refere que no seu estudo priorizou uma análise ao nível do concelho, tendo optado por agregar as observações por concelho, uma vez que:<sup>215</sup>

- i. O principal objetivo da análise é perceber se a presença da Nowo em determinados concelhos exerce, ou não, alguma pressão concorrencial material na Vodafone. Assim, na medida em que os dados da presença da Nowo só estão disponíveis a nível do concelho, a análise da CL foca-se nos preços a esse nível;

<sup>213</sup> Em suma, o modelo proposto pela CL expande a análise da AdC apresentada na Decisão de 5 de abril de 2023 onde tinham sido consideradas como variáveis explicativas somente a presença da Nowo e efeitos fixos temporais, isto é, as variáveis agora denominadas como  $Nowo\ presente_{c,t}$  e  $\delta_q$ .

<sup>214</sup> Seguindo o exercício da AdC na Decisão de 5 de abril de 2023, a CL apresentou indicadores alternativos para identificar a presença da Nowo de modo a aferir a robustez dos resultados.

<sup>215</sup> Ou seja, na base de dados original fornecida pela Vodafone à CL, cada observação representa um determinado cliente num determinado mês. Após a agregação dos dados, cada observação representa um determinado par concelho/tipologia de produto num determinado mês.

- ii. Os dados da Vodafone contêm *outliers*/potenciais erros de medida que podem resultar em desvios materiais nas estimativas. Deste modo, na perspetiva da consultora económica, a análise dos preços a nível do concelho (agregando as observações individuais) considera a média destas observações, pelo que reduz o peso de potenciais observações problemáticas (*outliers* e erros de medida) nas estimativas da regressão.

395. Neste sentido, tendo por base o modelo descrito *supra*, o Estudo da CL apresenta as seguintes estimativas do Efeito Nowo para os pacotes 2P, 3P e 4P:

**Tabela 42 – Efeito Nowo estimado nos preços da Vodafone utilizando dados agregados ao nível do concelho, 2019-2022**

Produto	Variáveis utilizadas para aferir a presença da Nowo	Efeito Nowo (em EUR)
2P	Casas cabladas > 0	0,06
2P	Casas cabladas > 0 durante pelo menos dois anos	-0,06
3P	Casas cabladas > 0	0,11
3P	Casas cabladas > 0 durante pelo menos dois anos	0,07
4P	Casas cabladas > 0	-0,26
4P	Casas cabladas > 0 durante pelo menos dois anos	-0,09

**Nota:** foram excluídas as observações que correspondem aos 10% de preços mais elevados e mais reduzidos em cada produto.

**Fonte:** Compass Lexecon.

396. Apesar de dar preferência a estas estimativas, a CL apresentou, ainda assim, as seguintes estimativas do Efeito Nowo utilizando dados ao nível do cliente:

**Tabela 43 – Efeito Nowo estimado nos preços da Vodafone utilizando dados ao nível do cliente, 2019-2022**

<b>Produto</b>	<b>Variáveis utilizadas para aferir a presença da Nowo</b>	<b>Efeito Nowo (em EUR)</b>
<b>2P</b>	Casas cabladas > 0	0,03
<b>2P</b>	Casas cabladas > 0 durante pelo menos dois anos	0,05
<b>3P</b>	Casas cabladas > 0	0,05
<b>3P</b>	Casas cabladas > 0 durante pelo menos dois anos	0,06
<b>4P</b>	Casas cabladas > 0	-1,34
<b>4P</b>	Casas cabladas > 0 durante pelo menos dois anos	-0,47

**Nota:** foram excluídas as observações que correspondem aos 10% de preços mais elevados e mais reduzidos em cada produto.

**Fonte:** Compass Lexecon.

397. Tendo em conta os resultados apresentados na tabela anterior, a CL conclui que “[a] presença da Nowo não afeta de forma material os preços da Vodafone num determinado concelho” pelo que “(...) não há evidência de um Efeito Nowo”.

#### **5.5.1.2.1.3 Análise crítica ao Estudo CL**

398. Face aos novos elementos trazidos ao processo pela Notificante, designadamente, uma base de dados mais completa do que a até então tinha sido disponibilizada à AdC pela Notificante, a AdC procurou sindicar o estudo económico apresentado pela Notificante a 18 de julho de 2023 de forma a confirmar – *quod non* – a inexistência das pressões concorrenciais identificadas, cujas conclusões se apresentam de seguida.

##### **5.5.1.2.1.3.1 A agregação dos dados por concelho é incorreta**

399. Apesar de ter tido acesso a dados ao nível do cliente, a CL optou por implementar uma análise econométrica baseada em observações ao nível do concelho, o que levou à necessidade de agregar as observações por município.

400. Como enquadramento, importa recordar que, na base de dados original fornecida pela Vodafone à CL, cada observação representa um cliente num determinado mês – a tabela *infra* apresenta um excerto da base de dados original.

**Tabela 44 – Excerto da base de dados fornecida pela Vodafone à CL**

Tipo de cliente	ID do Cliente	Concelho	Mês	ARPU	Produto	Caraterísticas
Consumidor	[...]	Porto	202001	75,8	4P	Internet: 1000Mbps / Voz: Sim / TV: 170 canais / Cartões: 1 / GB: 25 / Fidelização: Sim
Consumidor	[...]	Porto	202002	71,0	4P	Internet: 1000Mbps / Voz: Sim / TV: 170 canais / Cartões: 1 / GB: 25 / Fidelização: Sim
Consumidor	[...]	Porto	202003	76,6	4P	Internet: 1000Mbps / Voz: Sim / TV: 170 canais / Cartões: 1 / GB: 25 / Fidelização: Sim

Fonte: Tabela 6 do Estudo da CL.

401. Ao agregar as observações ao nível do concelho por mês e tipologia de produto, seguindo o método proposto pela CL, cada observação representa, após a agregação, um par concelho/tipo de produto num determinado mês – a tabela *infra* apresenta um excerto da base de dados após a agregação ao nível do concelho implementada pela CL.

**Tabela 45 – Exemplo da base de dados utilizada no Estudo da CL**

Concelho	Mês	Produto	Caraterísticas	ARPU
Abrantes	201901	4P	Internet: 1 GB / Voz: Sim / TV: 170 canais / Cartões: 1 / GB: 25 / Fidelização: Sim	[...] <sup>216</sup>
Abrantes	201901	4P	Internet: 100 Mbps / Voz: Sim / TV: 170 canais / Cartões: 1 / GB: 1 / Fidelização: Sim	[...]
Abrantes	201901	4P	Internet: 100 Mbps / Voz: Sim / TV: 140 canais / Cartões: 1 / GB: 1 / Fidelização: Sim	[...]

Fonte: AdC a partir de dados da CL.

402. Ora, esta agregação das observações ao nível concelhio implementada pela CL origina distorções significativas na composição da base de dados.

<sup>216</sup> Um ARPU de [...] significa que, em média, os clientes da Vodafone em Abrantes geraram €[...] de receita por este produto em janeiro de 2019.

403. De forma a ilustrar a distorção mencionada, veja-se o seguinte exemplo: A tabela *infra* que representa as tipologias de pacotes 3P adquiridas pelos clientes da Vodafone em Lisboa em janeiro de 2019.

**Tabela 46 – Tipologias de pacotes 3P consumidas em Lisboa, em janeiro de 2019**

Tipologia de Pacote <sup>217</sup>	Número de observações (Clientes)	Frequência Relativa (em %)
Internet: 100 / Voz: Sim / TV: 100 canais	[...]	[...]
Internet: 100 / Voz: Sim / TV: 100 canais	[...]	[...]
Internet: 100 / Voz: Sim / TV: 140 canais	[...]	[...]
Internet: 100 / Voz: Sim / TV: 170 canais	[...]	[...]
Internet: 100 / Voz: Sim / TV: 170 canais	[...]	[...]
Internet: 1Gbps / Voz: Sim / TV: 100 canais	[...]	[...]
Internet: 1Gbps / Voz: Sim / TV: 100 canais	[...]	[...]
Internet: 1Gbps / Voz: Sim / TV: 170 canais	[...]	[...]
Internet: 200 / Voz: Sim / TV: 100 canais	[...]	[...]
Internet: 200 / Voz: Sim / TV: 100 canais	[...]	[...]
Internet: 200 / Voz: Sim / TV: 170 canais	[...]	[...]
Internet: 200 / Voz: Sim / TV: 170 canais	[...]	[...]
Internet: 24 / Voz: Sim / TV: 100 canais	[...]	[...]
Internet: 24 / Voz: Sim / TV: 100 canais	[...]	[...]
Internet: 30 / Voz: Sim / TV: 100 canais	[...]	[...]
Internet: 50 / Voz: Sim / TV: 100 canais	[...]	[...]
<b>Total</b>	<b>4691</b>	<b>100</b>

**Fonte:** Base de dados fornecida pela Vodafone para o Estudo da CL. Cálculos AdC.

404. Como se pode verificar, em Lisboa, em janeiro de 2019, o pacote 3P mais consumido pelos clientes da Vodafone era o produto com **[CONFIDENCIAL – Informação sensível da Notificante]**.
405. Agrupando os dados por concelho, seguindo o método sugerido no Estudo da CL, a distribuição das observações por tipologia de pacote, em Lisboa, em janeiro de 2019, passaria a ser a seguinte:

<sup>217</sup> A repetição de tipologia de pacote na tabela deve-se ao facto de cada tipologia de pacote poder ser adquirida com e sem período de fidelização.

**Tabela 47 – Efeito da transformação da base de dados**

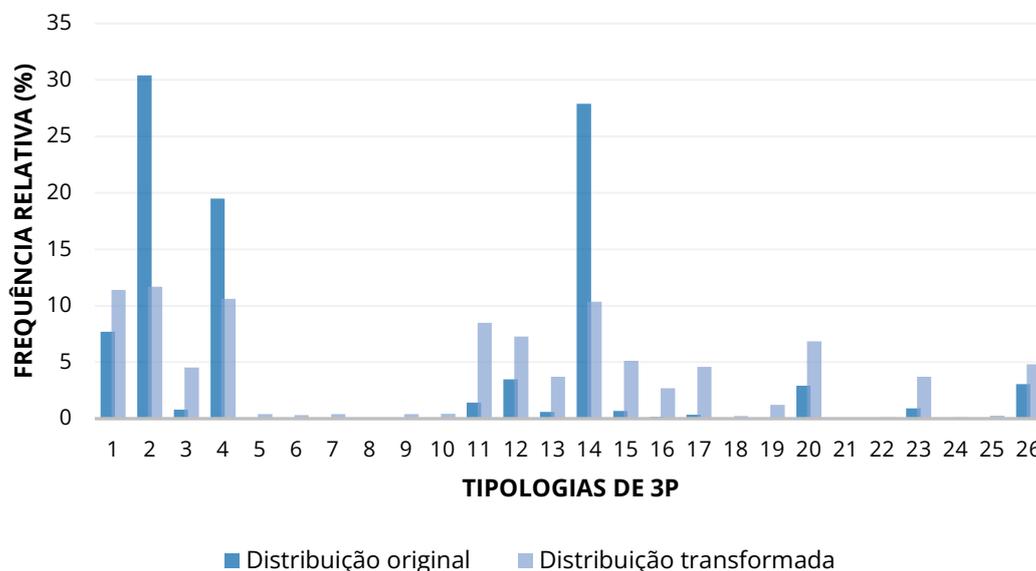
Tipologia de Pacote	Número de observações	Frequência Relativa (em %)	Frequência relativa “real” (Tabela 46)
Internet: 100 / Voz: Sim / TV: 100 canais	1	6,3	[...]
Internet: 100 / Voz: Sim / TV: 100 canais	1	6,3	[...]
Internet: 100 / Voz: Sim / TV: 140 canais	1	6,3	[...]
Internet: 100 / Voz: Sim / TV: 170 canais	1	6,3	[...]
Internet: 100 / Voz: Sim / TV: 170 canais	1	6,3	[...]
Internet: 1Gbps / Voz: Sim / TV: 100 canais	1	6,3	[...]
Internet: 1Gbps / Voz: Sim / TV: 100 canais	1	6,3	[...]
Internet: 1Gbps / Voz: Sim / TV: 170 canais	1	6,3	[...]
Internet: 200 / Voz: Sim / TV: 100 canais	1	6,3	[...]
Internet: 200 / Voz: Sim / TV: 100 canais	1	6,3	[...]
Internet: 200 / Voz: Sim / TV: 170 canais	1	6,3	[...]
Internet: 200 / Voz: Sim / TV: 170 canais	1	6,3	[...]
Internet: 24 / Voz: Sim / TV: 100 canais	1	6,3	[...]
Internet: 24 / Voz: Sim / TV: 100 canais	1	6,3	[...]
Internet: 30 / Voz: Sim / TV: 100 canais	1	6,3	[...]
Internet: 50 / Voz: Sim / TV: 100 canais	1	6,3	[...]
<b>Total</b>	<b>16</b>	<b>100</b>	<b>100</b>

Fonte: Base de dados fornecida pela Vodafone para o Estudo da CL. Cálculos AdC.

406. Como demonstra a tabela *supra*, a agregação das observações por concelho utilizando o método sugerido pela CL desvirtua a distribuição das tipologias de pacotes na medida em que, após tal agregação, o peso relativo de cada tipologia de pacote por concelho é uniformizado, i.e., após esta agregação, para um determinado concelho, um pacote consumido por muitos clientes terá o mesmo peso relativo do que um pacote consumido por um pequeno conjunto de clientes.<sup>218</sup>
407. De uma perspetiva macro, a agregação de dados por concelho feita pela CL tem as seguintes consequências na distribuição do número de observações por tipologia de 3P:

<sup>218</sup> Por exemplo. Utilizando os dados da Tabela 46, a agregação dos dados implementada pela CL implica que o pacote 3P com 100 Mbps de internet fixa e 100 canais, adquirido por [...] lisboetas em janeiro de 2019, tem o mesmo peso relativo que o pacote 3P com 30Mbps e 100 canais, adquirido por [...] clientes no concelho de lisboa em janeiro de 2019.

**Figura 44 – Distribuição do número de observações por tipologia de 3P**



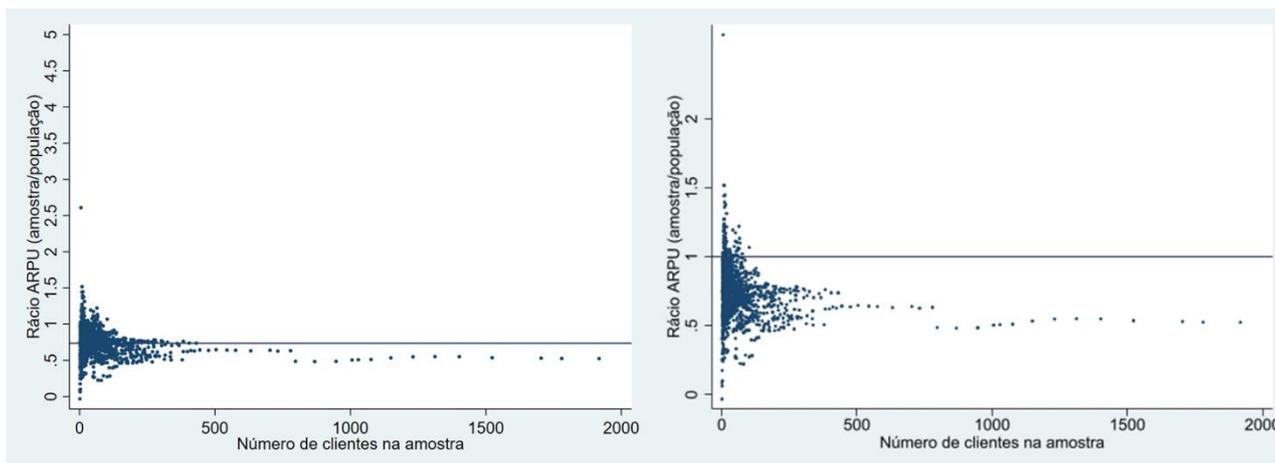
**Fonte:** Base de dados fornecida pela Vodafone para o Estudo da CL. Cálculos AdC.

408. Assim, tal como exposto *supra*, a agregação das observações por concelho, através do método utilizado no Estudo da CL, transforma a composição da base de dados, pondo em causa, como melhor se verá de seguida, a validade da análise desenvolvida pela CL.
409. Adicionalmente, de forma a justificar a validade da utilização de observações ao nível do concelho, a CL refere ainda que “[o]s ARPUs médios por concelho (tal como calculados nesta amostra) são muito semelhantes aos valores médios de ARPU da Vodafone para a totalidade da sua base de clientes”, tendo, para o efeito, apresentado as Figuras 10 a 12 do Estudo da CL que ilustram o rácio entre os ARPUs da amostra e os ARPUs da base total de clientes da Vodafone, calculados com recurso à utilização da base de dados fornecida pela Vodafone durante a primeira fase de instrução. A CL conclui, a partir da análise destas figuras, que “*existe uma correspondência quase perfeita (ou seja, um rácio de 1) para os pacotes 3P e 4P. No caso do 2P, a correspondência não é perfeita porque os ARPUs para a base total de clientes (tal como apresentados anteriormente à AdC) incluem os clientes empresariais (...)*”.
410. Ora, quanto a este argumento, a AdC considera que as Figuras 10 a 12 do Estudo da CL apresentam imprecisões não despidiendas, na forma como foram construídas, que põem em causa a sua leitura e respetiva interpretação.
411. Em primeiro lugar, na medida em que, de acordo com as figuras anteriormente mencionadas, os rácios entre os ARPUs da amostra e os ARPUs da base total de clientes da Vodafone estão concentrados entre os valores de 0 e 2, a AdC considera que a escala utilizada, de 0 a 5, é inadequada.

412. Em segundo lugar, as figuras apresentam como referencial uma linha horizontal que, dada a falta de contexto e escala utilizada, parece situar-se no valor 1 (referencial que representaria uma correspondência perfeita entre a amostra e a população).
413. No entanto, através da análise do código STATA utilizado na construção destas figuras é possível verificar que a linha horizontal não representa a unidade, mas sim o valor da média dos rácios ARPU.
414. Corrigindo os dois fatores acima mencionados (por um lado, uma escala adequada e, por outro, identificando como referência um segmento de reta que representa a unidade), verifica-se que os resultados obtidos pela CL teriam uma leitura distinta, apresentando-se, com carácter ilustrativo, as seguintes figuras (à direita apresentam-se as figuras corrigidas, à esquerda as figuras originalmente apresentadas no Estudo da CL):

**Figura 45 – Comparação do ARPU por concelho na amostra e na população, 2P**

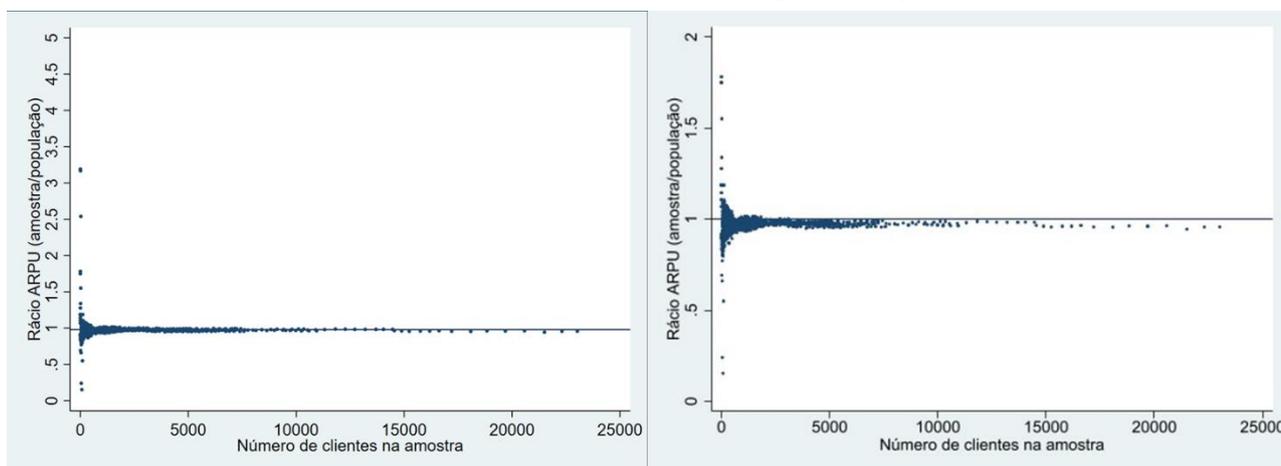
(Esquerda – Estudo da CL; Direita – figuras corrigidas pela AdC)



**Fonte:** AdC através da base de dados fornecida pela Vodafone para o Estudo da CL.

**Figura 46 – Comparação do ARPU por concelho na amostra e na população, 3P**

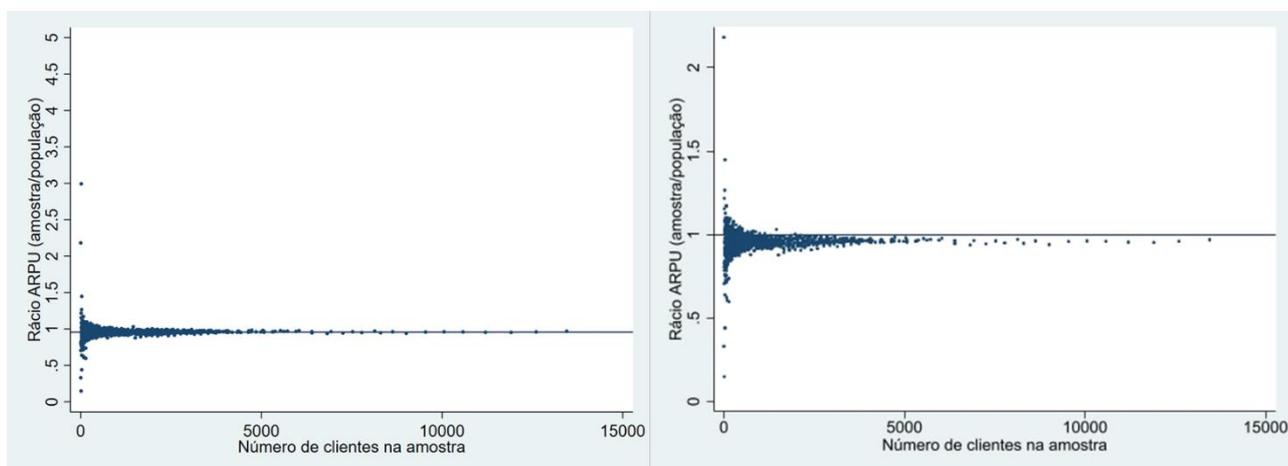
(Esquerda – Estudo da CL; Direita – figuras corrigidas pela AdC)



Fonte: AdC através da base de dados fornecida pela Vodafone para o Estudo da CL.

**Figura 47 – Comparação do ARPU por concelho na amostra e na população, 4P**

(Esquerda – Estudo da CL; Direita – figuras corrigidas pela AdC)



Fonte: AdC através da base de dados fornecida pela Vodafone para o Estudo da CL.

415. Como se pode verificar, ao contrário do que é advogado pela CL, as figuras apresentadas *supra* demonstram que, ao agregar os dados por concelho, a base de dados utilizada pela CL subestima, na maioria das vezes, as observações da população.

416. Mais concretamente, tal como demonstra a tabela *infra*, cerca de 88% das observações utilizadas pela CL encontram-se subestimadas.<sup>219</sup>

**Tabela 48 – Comparação do ARPU por concelho na amostra e na população**

(220)	<b>2P</b>	<b>3P</b>	<b>4P</b>	<b>Total</b>
% Obs. Sobrestimadas	7%	16%	13%	<b>12%</b>
% Obs. Subestimadas	93%	84%	87%	<b>88%</b>

**Fonte:** AdC através da base de dados fornecida pela Vodafone para o Estudo da CL.

417. Adicionalmente, refira-se ainda que a CL optou por agregar as observações por concelho uma vez que “a análise dos preços a nível do concelho (agregando as observações individuais) considera a **média** destas observações, pelo que reduz o peso de potenciais observações problemáticas (outliers e erros de medida) nas estimativas da regressão” (realce nosso).
418. Ora, tal motivação em agregar as observações por concelho de forma a mitigar eventuais problemas com *outliers* é infundada, na medida em que a média não é uma medida estatística robusta a *outliers*.
419. Tendo em conta o exposto, e apesar de se considerar que não existe valor acrescentando em, dispondo de dados a nível individual (cliente), agregar as observações por concelho, a AdC considera que qualquer agregação dos dados ao nível do concelho terá, necessariamente, de preservar o peso relativo de cada tipologia de pacote. Caso contrário, e como resulta claro no Estudo da CL, tal agregação produzirá transformações significativas na estrutura da base de dados.
420. Neste contexto, a AdC procurou replicar a análise apresentada no Estudo da CL utilizando a especificação econométrica aí proposta (apresentada na equação 6) e observações agregadas por concelho de forma ponderada, i.e., tendo em conta a importância relativa de cada tipologia de pacote por concelho num determinado mês. Adicionalmente, foi aplicada uma transformação logarítmica à variável dependente<sup>221</sup> – a tabela *infra* apresenta os resultados deste exercício.

<sup>219</sup> Refira-se, no entanto, que mesmo que a base de dados da CL – após a agregação dos dados por concelho – representasse, de forma perfeita, a base de dados fornecida pela Vodafone à AdC em primeira fase, a análise econométrica baseada em tais dados não seria a mais correta, uma vez que, como se demonstrou na Tabela 46 e na Tabela 47, o exercício de agregação leva à perda de informação relevante.

<sup>220</sup> Por observação sobrestimada (subestimada) entende-se todas as observações da amostra utilizada pela CL que apresentem um valor superior (inferior) àquele apresentado na base de dados enviada pela Vodafone à AdC no âmbito da primeira fase de instrução.

<sup>221</sup> A transformação logarítmica da variável dependente corresponde a um procedimento padrão neste tipo de análises – este tipo de transformações é normalmente conhecido por “variance stabilizing transformations” – e tem como objetivo a produção de variáveis com distribuições mais próximas de uma normal.

**Tabela 49 – Efeito Nowo estimado nos preços da Vodafone utilizando dados ao nível do concelho, 2019-2022**

Produto	Variável utilizada para aferir a presença da Nowo	Efeito Nowo (em %)
2P	Casas cabladas > 0	-0,1
3P		0,4
4P		-5,8

**Fonte:** Dados fornecidos pela Vodafone para o Estudo da CL. Estimativas AdC.

421. Como resulta da leitura da tabela *supra*, uma correta agregação das observações por concelho que preserve o peso relativo de cada tipologia de pacote dá origem a resultados consistentes com os que a AdC apresentou na sua Decisão de 5 de abril de 2023.
422. De facto, apesar de não existir evidência de um Efeito Nowo nos produtos 2P e 3P, o mesmo não se verifica para o segmento 4P onde, *ceteris paribus*, em média, um cliente da Vodafone 4P que disponha da possibilidade de adquirir um produto junto da Nowo paga menos 5,8% do que um cliente que não tenha esta alternativa.
423. Deste modo, a AdC considera que a análise econométrica baseada em dados ao nível do concelho, resultante da agregação de dados individuais apresentada no Estudo da CL, não é correta, pelo que nas secções que se seguem serão utilizados dados ao nível do cliente.

#### 5.5.1.2.1.3.2 Os *outliers* estão sobre-identificados

424. O Estudo da CL refere que “os dados ao nível do cliente [apresentam] uma proporção não negligenciável de observações com um desvio considerável face à maioria (*outliers*)”. Assim, “[d]e modo a reduzir o potencial impacto que estas observações podem ter nos cálculos estatísticos **excluimos** as observações que se encontram nos limites inferior e superior da distribuição de preços de cada produto (10% superior e 10% inferior)” (realce nosso).
425. Ou seja, os resultados apresentados *supra* na Tabela 42 e na Tabela 43 são baseados em menos de 80% das observações da base de dados original.<sup>222</sup>
426. Quanto a este aspeto é importante reconhecer a importância de gerir observações com um desvio considerável face a maioria, i.e., *outliers*, quando se pretende fazer uma análise estatística na medida em que:<sup>223</sup>

<sup>222</sup> Através da análise do código STATA facultado pela CL foi possível concluir que previamente a terem sido removidas as observações que correspondem aos 10% de preços mais elevados e mais reduzidos em cada produto, a CL eliminou, em primeiro lugar, as observações que correspondem aos 1% de preços mais elevados e mais reduzidos.

Na prática, a CL retirou, de forma sequencial, duas vezes um conjunto de observações que classificou como *outliers* desconsiderando, assim, mais de 20% das observações originais.

<sup>223</sup> Cf., a título de exemplo o livro “Using Econometrics – A Practical Guide” de A.H. Studenmund.

- i. Garante a integridade da base de dados: este tipo de observações pode indicar erros na coleta, entrada ou processamento dos dados.
  - ii. Influência em estatísticas descritivas: ignorar a existência deste tipo de observações pode levar ao cálculo incorreto e/ou enviesado de certas medidas estatísticas, como a média ou o desvio padrão, e à distorção no relacionamento de variáveis.
  - iii. Distorção na visualização de gráficos: ignorar a existência deste tipo de observações pode dificultar a correta visualização e interpretação dos dados, especialmente em gráficos ou tabelas.
427. Por outro lado, embora a deteção e o tratamento de *outliers* sejam cruciais, a eliminação de (alegados) *outliers* sem uma justificação adequada pode conduzir a uma análise enviesada, uma vez que, ao identificar um número excessivo de observações como *outliers*, corre-se o risco de remover observações válidas que contêm informações importantes ou representam eventos raros, mas significativos.
428. Assim, um método de tratamento de *outliers* não pode passar pela remoção de observações baseada em critérios subjetivos (ou, *in casu*, na ausência de quaisquer critérios), mas sim pela utilização de métodos recomendados pela literatura económica e estatística.
429. Este argumento é ainda mais importante no contexto da presente análise. O que se procura quantificar com a análise econométrica apresentada no Estudo da CL é o efeito concorrencial da Nowo, isto é, a redução dos preços praticados pela Vodafone para clientes que têm a Nowo como alternativa.
430. Ora, a situação-padrão será a Vodafone respeitar o seu preço de referência, pelo que a materialização deste efeito é, por si só, um acontecimento fora desse padrão.
431. Assim, neste tipo de análise, é importante garantir que não se identificam como *outliers* observações que, na realidade, são observações válidas e demonstrativas da pressão concorrencial que a Nowo exerce sobre a Vodafone.
432. Por exemplo, tal como melhor representa a tabela *infra*, uma análise à distribuição das observações classificadas como *outliers* pela CL no segmento 4P demonstra que foram consideradas, e conseqüentemente removidas, mais observações por se encontrarem entre "os 10% de preços mais reduzidos em cada produto" em zonas do *footprint* da Nowo do que aquelas que seriam expectáveis tendo em conta o número de observações identificadas como localizadas no *footprint* da Nowo. O contrário aconteceu para as observações que foram identificadas pela CL como *outliers* porque "correspondem aos 10% de preços mais elevados e mais reduzidos em cada produto".

**Tabela 50 – Distribuição dos *outliers* no *footprint* da Nowo no segmento 4P**

4P	Observações totais (em %)	% de observações identificadas como <i>outliers</i> porque	
		"correspondem aos 10% de preços mais reduzidos"	"correspondem aos 10% de preços mais elevados"
<i>Footprint</i> da Nowo	[60-70]	75	59
Fora do <i>footprint</i> da Nowo	[30-40]	25	61

**Fonte:** Base de dados fornecida pela Vodafone para o Estudo da CL. Cálculos AdC.

433. Neste contexto, e uma vez que a CL não apresentou qualquer justificação para a metodologia de identificação dos *outliers*, tendo optado por uma abordagem sem aparente base científica, a distribuição dos *outliers* representada na tabela *supra* pode indiciar que certas observações identificadas pela CL como *outliers* são, simplesmente, situações onde os clientes da Vodafone beneficiaram da pressão concorrencial exercida pela Nowo. Ou seja, a própria distribuição dos alegados *outliers* identificados pela CL pode constituir evidência do efeito da presença da Nowo no segmento 4P.

#### **5.5.1.2.1.3.3 Existem formas alternativas (mais corretas) de identificação *outliers***

434. Por norma, o estudo da existência de *outliers* começa com uma análise preliminar à distribuição das observações através, por exemplo, de um histograma ou um diagrama do tipo "*Box Plot*".
435. Tal análise foi feita no Estudo da CL a partir da construção da figura que se reproduz *infra*. De forma complementar, apresentam-se também algumas estatísticas descritivas relativas à distribuição em análise.

**Figura 48 – Distribuição dos preços por pacotes**

**[CONFIDENCIAL – Informação sensível da Notificante]**

**Fonte:** Estudo da CL.

**Nota:** Cada ponto representa uma observação dentro de um pacote. Foram excluídas as observações que correspondem aos 1% de preços mais elevados e reduzidos.

**Tabela 51 – Distribuição dos preços por pacotes**

<b>Produto / Estatística descritiva</b>	<b>2P</b>	<b>3P</b>	<b>4P</b>
<b>Percentil 1</b>	[...]	[...]	[...]
<b>Percentil 25</b>	[...]	[...]	[...]
<b>Percentil 50</b>	[...]	[...]	[...]
<b>Percentil 75</b>	[...]	[...]	[...]
<b>Percentil 99</b>	[...]	[...]	[...]
<b>Mínimo</b>	[...]	[...]	[...]
<b>Máximo</b>	[...]	[...]	[...]
<b>Média</b>	[...]	[...]	[...]

**Fonte:** Base de dados fornecida pela Vodafone para o Estudo da CL. Cálculos AdC.

**Nota:** Foram excluídas as observações que correspondem aos 1% de preços mais elevados e reduzidos.

436. Tendo por base a Figura 48 e a Tabela 51, e tendo em conta que foram excluídas as observações que correspondem aos 1% de preços mais elevados e reduzidos, é possível constatar que poderemos estar na presença de *outliers* na cauda superior da distribuição do segmento 2P, o segmento com menor número de clientes ativos no mercado dos serviços de pacotes de telecomunicações português. No entanto, as restantes distribuições são

consistentes com o preço disponibilizado pela Vodafone no período em análise, não sendo claro que estamos perante distribuições com um elevado número de *outliers*.<sup>224</sup>

437. Ora, utilizando observações ao nível do cliente, excluindo as observações que correspondem aos 1% de preços mais elevados e mais reduzidos, tal como efetuado pela CL na construção da figura *supra*, e modificando a especificação econométrica proposta pela CL de forma a utilizar o logaritmo do ARPU como variável dependente, ou seja, correndo o seguinte modelo:

$$\ln(ARPU)_{i,t} = \alpha + \beta \text{Nowopresente}_{i,t}^{225} + \gamma \text{Produto}_{i,t} + \delta_t + \mu_{i,t} \quad (7)$$

obtêm-se as seguintes estimativas do efeito concorrencial da presença da Nowo para os pacotes 2P, 3P e 4P:

**Tabela 52 – Efeito Nowo estimado nos preços da Vodafone utilizando dados ao nível do cliente, 2019-2022**

Produto	Nowo1		Nowo2		Nowo3		Nowo4		Efeito Nowo Médio (em %)
	Efeito Nowo (em %)	Valor-P							
2P	0,8	0	0,5	0	-1	0	1,6	0	0,5
3P	0,5	0	0,4	0	0,2	0	0,5	0	0,4
4P	-5,4	0	-6,1	0	-10,6	0	-4,2	0	-6,6

**Fonte:** Dados fornecidos pela Vodafone para o Estudo da CL. Estimativas AdC.

**Nota:** Foram excluídas as observações que correspondem aos 1% de preços mais elevados e reduzidos.

438. Tal como resulta da leitura da tabela *supra*, apesar de não existir evidência de um efeito da presença da Nowo nos produtos 2P e 3P, o mesmo não se verifica para o segmento 4P onde, *ceteris paribus*, i.e., para um mesmo produto 4P, em média, um cliente da Vodafone que

<sup>224</sup> Os valores reduzidos do percentil 1 de cada um dos segmentos podem ser explicados por consumos de clientes que não tenham usufruído do serviço durante todo o mês.

<sup>225</sup> À semelhança da abordagem levada a cabo pela AdC na Decisão de 5 de abril de 2023, de forma a conferir robustez aos resultados obtidos, foram utilizadas 4 métricas para determinar a presença da Nowo num determinado concelho e trimestre:

- i. Nowo1 – variável binária que toma o valor de 1 caso a Nowo tenha pelo menos uma casa cablada no concelho onde o cliente *i* está presente e 0 caso contrário;
- ii. Nowo2 – variável binária que toma o valor de 1 caso a Nowo tenha mais de 500 casas cabladas no concelho onde o cliente *i* está presente e 0 caso contrário;
- iii. Nowo3 – variável binária que toma o valor de 1 caso a Nowo tenha uma taxa de cobertura superior a 20% no concelho onde o cliente *i* está presente (ou seja, tenha mais de 20% das casas cabladas nesse mesmo concelho) e 0 caso contrário;
- iv. Nowo4 – variável binária que toma o valor de 1 caso a Nowo esteja presente há pelo menos dois anos no concelho onde o cliente *i* está presente com pelo menos uma casa cablada e 0 caso contrário.

disponha da possibilidade de adquirir um produto junto da Nowo paga menos 6,6% do que um cliente que não tenha esta alternativa.

439. Não obstante, de forma a apresentar uma análise econométrica robusta à eventual presença de *outliers* nas distribuições em análise, a AdC procurou estimar o Efeito Nowo utilizando (i) métodos de identificação e consequente remoção de *outliers* baseados nas melhores práticas da literatura económica e (ii) métodos estatísticos robustos à presença de *outliers*.
440. Um método comumente utilizado na literatura económica para identificar e remover *outliers* baseia-se no cálculo do *Z-score* (modificado), conceito estatístico que representa a distância de uma determinada observação à mediana.
441. É possível calcular o *Z-score* de cada observação através da seguinte fórmula:

$$Z - score = \frac{\ln(arpv) - mediana(\ln(arpv))}{1.4826 \times MAD(\ln(arpv))} \quad (8)$$

442. De seguida, é definido um limiar para o *Z-score* a partir do qual uma observação é identificada como *outlier*, por norma,  $\pm 3$ , i.e., quando o *Z-score* assume um valor superior a 3 ou inferior a -3.
443. Aplicando esta metodologia à base de dados fornecida pela Vodafone para o Estudo da CL, são identificados como *outliers*, por segmento de produto, o seguinte número de observações:<sup>226</sup>

**Tabela 53 – Número de *outliers* identificados por segmento utilizando o *Z-score***

Produto	Número de <i>Outliers</i> identificados	<i>Outliers</i> identificados em % do número total de observações
<b>2P</b>	14923	13%
<b>3P</b>	318842	12%
<b>4P</b>	62700	5%
<b>Total</b>	<b>396465</b>	<b>10%</b>

**Fonte:** Dados fornecidos pela Vodafone para o Estudo da CL. Cálculos da AdC.

444. Ora, o número de observações identificadas como *outliers* através deste método, i.e., 396465, ou 10% das observações totais, é muito inferior ao número de observações identificadas como *outliers* no Estudo da CL, onde foram identificados como *outliers* mais de 800 mil observações.

<sup>226</sup> Foram considerados *outliers* todas as observações com um *Z-score* superior a 3 ou inferior a -3. Assumindo uma perspetiva mais conservadora, ou seja, diminuindo o limiar do valor *Z-score* para, por exemplo, 2.5, considerar-se-iam como *outliers* cerca de 485 mil observações, um número, ainda assim, muito inferior ao número de observações identificadas como *outliers* no Estudo da CL (que contabilizou mais de 800 mil observações).

445. Face ao exposto, considera-se que, nas suas estimativas, a CL desconsiderou um elevado número de observações válidas, pelo que os seus resultados estarão, muito provavelmente, enviesados.
446. Neste contexto, apresenta-se de seguida as estimativas do Efeito Nowo utilizando o modelo descrito *supra* nas observações identificadas como válidas pela metodologia anteriormente apresentada.<sup>227</sup>

**Tabela 54 – Efeito Nowo estimado nos preços da Vodafone utilizando dados ao nível do cliente c/ eliminação de *outliers* através do Z-score, 2019-2022**

Produto	Nowo1		Nowo2		Nowo3		Nowo4		Efeito Nowo Médio (em %)
	Efeito Nowo (em %)	Valor-P							
2P	0,6	0	0,5	0	-0,6	0	1,2	0	0,4
3P	0,2	0	0,09	0	0,02	0,2	0,2	0	0,1
4P	-5,1	0	-5,6	0	-9,4	0	-3,3	0	-5,9

Fonte: Dados fornecidos pela Vodafone para o Estudo da CL. Estimativas AdC.

447. Adicionalmente, de forma a conferir robustez aos resultados apresentados, a AdC estimou o efeito concorrencial da presença da Nowo utilizando ainda dois outros métodos robustos à presença de eventuais *outliers*. Em concreto, a AdC estimou o Efeito Nowo utilizando (i) a metodologia LAD – *least absolute deviation*, em alternativa ao método dos mínimos quadrados utilizado até agora; e (ii) o comando de regressão “rreg” no STATA, uma tipologia de regressão robusta à presença de *outliers*. Os resultados deste exercício são apresentados na tabela *infra*.

<sup>227</sup> Caso se considerasse como *outliers* todas as observações com um Z-score superior a 2.5 os resultados seriam muito similares.

**Tabela 55 – Efeito Nowo estimado nos preços da Vodafone utilizando métodos robustos a outliers, 2019-2022**

Método	Produto	Nowo1	Nowo2	Nowo3	Nowo4	Efeito Nowo Médio (em %)
		Efeito Nowo (em %)				
LAD	2P	0	0	0	0,7	0,2
	3P	0	0	0	0	0
	4P	-4,3	-4,8	-8,8	-3	-5,2
Rreg	2P	0,5	0,4	-0,4	1,1	0,4
	3P	0,1	0	0	0,2	0,1
	4P	-4,9	-5,4	-9,6	-3,2	-5,8

Fonte: Dados fornecidos pela Vodafone para o Estudo da CL. Estimativas AdC.

448. Tal como demonstram as tabelas *supra*, ao utilizar métodos estatísticos robustos à presença de eventuais *outliers*, os resultados não são materialmente distintos daqueles observados na Tabela 52.

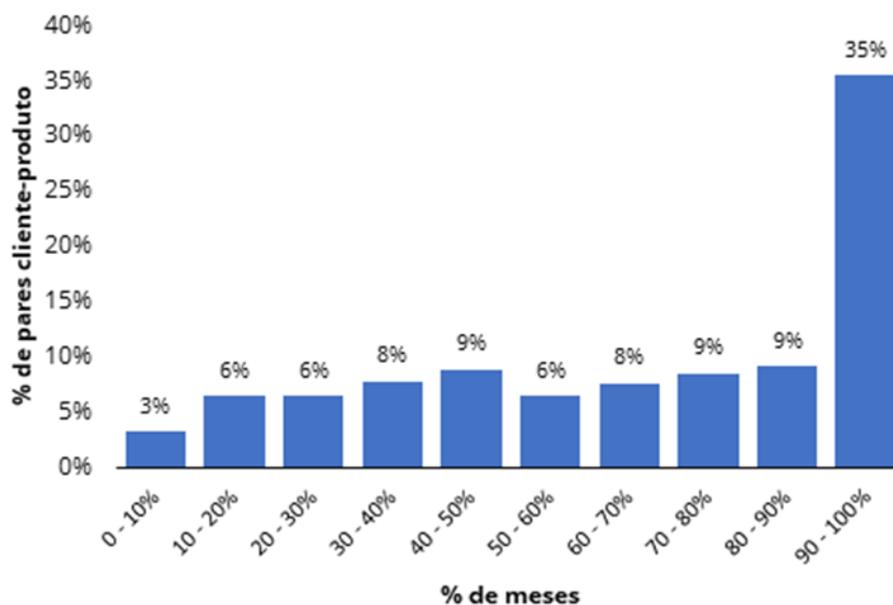
#### 5.5.1.2.1.3.4 A variabilidade da Variável de Interesse (ARPU) suscita sérias dúvidas

449. Como referido anteriormente, a variável de interesse no Estudo da CL é o *Average Revenue Per User*, ou ARPU. Apesar da sua designação, na base de dados do Estudo da CL, esta variável corresponde à receita estimada que a Vodafone obteve de um determinado cliente num determinado mês.

450. Uma análise detalhada da distribuição dos valores da variável ARPU sugere que esta terá uma variabilidade muito elevada, a qual, dada a natureza dos perfis de cliente típicos neste mercado, parece pouco plausível. Por exemplo, para cerca de 35% dos pares clientes-produto,<sup>228</sup> o valor do ARPU altera-se em pelo menos 90% dos meses. Pelo contrário, apenas cerca de 3% dos clientes registam variações de preços em menos de 10% dos meses.

<sup>228</sup> Os clientes na base de dados surgem frequentemente associados a múltiplos produtos únicos, representados nas variáveis "*pricing\_plan\_code*" e "*unique\_product\_n*" da base de dados de regressão, que descrevem as características dos produtos contratados por cada cliente. Por exemplo, quando a fidelização de um cliente termina, passa a consumir um produto único diferente. O mesmo se sucede, por exemplo, caso o cliente aumente a velocidade contratada de Internet fixa. Uma vez que a mudança do produto contratado pode vir associada a uma alteração do preço, considera-se a variabilidade da ARPU para cada par cliente-produto, ao invés de a variabilidade do ARPU para cada cliente.

**Figura 49 – Percentagem de meses com variação de ARPU superior a 0,1%**



**Fonte:** Dados fornecidos pela Vodafone para o Estudo da CL. Cálculos AdC.

451. Adicionalmente, apenas para cerca de 2% dos clientes-produto nunca se registou uma variação da ARPU, uma proporção de clientes reduzida face ao que seria expectável.
452. Em resposta a um pedido de elementos da AdC,<sup>229</sup> a Vodafone informou que a variável ARPU inclui, para além da subscrição mensal dos clientes, as receitas associadas a consumos extra *plafond* ou a serviços adicionais (e.g., subscrição de canais *premium* ou serviços de roaming internacionais).
453. Embora seja plausível que estes consumos extra *plafond* possam resultar em alguma variação do ARPU, não parecem justificar a extensão de variação que efetivamente se verifica para uma proporção muito elevada de clientes-produto.
454. Com efeito, em resposta a um posterior pedido de elementos da AdC,<sup>230</sup> a Vodafone forneceu a proporção dos seus clientes que adquiriram serviços extra entre 2019 e 2022, por tipologia de produto:

<sup>229</sup> Cf. E-AdC/2023/5439.

<sup>230</sup> Cf. E-AdC/2023/6541.

**Tabela 56 – Proporção de clientes da Vodafone que adquiriram serviços extra, 2019-2022**

Ano	2P	3P	4P
2019	[...]%	[...]%	[...]%
2020	[...]%	[...]%	[...]%
2021	[...]%	[...]%	[...]%
2022	[...]%	[...]%	[...]%

Fonte: Notificante.

455. Na mesma resposta, a Vodafone acrescenta que *"este exercício calcula a percentagem de clientes que, em algum momento ao longo do ano, subscreveram um serviço extra em relação ao número médio de clientes no mesmo ano"* pelo que *"[o]s valores apresentados **sobrestimam** a percentagem de clientes que se encontram a utilizar serviços adicionais, na medida em que: (i) um cliente que contrata um serviço extra durante um único mês em 2019 tem o mesmo peso que um cliente que contrata o mesmo serviço extra em todos os meses do ano; [e] (ii) enquanto o numerador contém a quantidade total de clientes diferentes que contrataram um serviço extra num ano, o denominador representa o número médio de clientes durante esse ano, um valor necessariamente inferior ao número de clientes que a Vodafone teve durante o ano"* (realce nosso).
456. Assim, de forma a atenuar os problemas identificados, a Notificante apresenta ainda a proporção de clientes da Vodafone que adquiriram serviços extra durante pelo menos seis meses:

**Tabela 57 – Proporção de clientes da Vodafone que adquiriram serviços extra durante pelo menos seis meses, 2019-2022**

Ano	2P	3P	4P
2019	[...]%	[...]%	[...]%
2020	[...]%	[...]%	[...]%
2021	[...]%	[...]%	[...]%
2022	[...]%	[...]%	[...]%

Fonte: Notificante.

457. Tendo em conta a proporção de clientes da Vodafone que adquiriram serviços extra, é inverosímil que a totalidade, ou até mesmo uma porção significativa, da variação da variável ARPU exposta na Figura 49 seja explicada pela aquisição de serviços extra.
458. Assim, esta variabilidade suscita questões quanto à qualidade da variável ARPU e introduz possíveis limitações quanto às conclusões que se possam retirar de análises que a incluam, principalmente quando nem a Notificante, em resposta aos pedidos de elementos da AdC, nem a CL, no seu estudo, cuidaram de (i) explicar, de forma cabal, a origem da variabilidade

da variável de interesse utilizada e (ii) providenciar métodos de forma a corrigir a variável ARPU.

#### **5.5.1.2.1.3.5 A representatividade da amostra suscita sérias dúvidas**

459. Importa destacar que, ao contrário da análise econométrica apresentada pela AdC na sua Decisão de 5 de abril de 2023, que tinha por base toda a população de interesse, i.e., dados de todos os clientes da Vodafone no período entre janeiro de 2019 e junho de 2022,<sup>231</sup> o Estudo da CL, como referido anteriormente, é baseado numa amostra correspondente a 20% de todos os clientes da Vodafone em Portugal em novembro de 2022.
460. Ora, tendo em conta a metodologia econométrica utilizada no Estudo da CL, para que os resultados obtidos sejam válidos, é necessário garantir que a amostra utilizada é representativa de toda a população, de forma a assegurar uma correta extrapolação dos resultados a partir da amostra para a população de interesse.
461. Embora a CL, no seu estudo, apresentado a 18 de julho de 2023, refira que a amostra utilizada é uma “*amostra aleatória* [dos clientes da Vodafone]”, nesse documento não consta nenhuma explicação quanto ao processo de seleção da amostra<sup>232</sup>, nem se procura demonstrar a sua representatividade.
462. No entanto, mesmo que se assuma estar garantido o cariz aleatório da amostra utilizada no Estudo da CL, a AdC considera que a amostra utilizada seria, no melhor cenário possível, representativa de todos os clientes da Vodafone em novembro de 2022 e não de todos os clientes da Vodafone entre janeiro de 2019 e junho de 2022 — o período em análise —, uma vez que tal amostra, por construção, não consegue representar todos os perfis de clientes desse período – a amostra não contém nenhuma informação sobre agregados que tenham sido clientes da Vodafone entre janeiro de 2019 e, por exemplo, junho de 2022 (e que, portanto, não sendo clientes em novembro de 2022, não constam da amostra selecionada).
463. Para aferir este impacto, a AdC questionou a Notificante relativamente à proporção de clientes da Vodafone entre janeiro de 2019 e junho de 2022 que não eram clientes da Vodafone em novembro de 2022, ou seja, a proporção de clientes desconsiderada pela amostra, tendo obtido a seguinte resposta:<sup>233</sup>

---

<sup>231</sup> Recorde-se que a base de dados fornecida pela Vodafone à AdC no âmbito da primeira fase de investigação continha a evolução do ARPU médio, por segmento de produto (2P, 3P e 4P), por concelho.

<sup>232</sup> A Notificante, em resposta a pedido de elementos da AdC, apresentou a metodologia utilizada na construção da base de dados utilizada no Estudo da CL. (Ref.<sup>a</sup> E-AdC/2023/5439).

<sup>233</sup> Resposta a pedido de elementos da AdC. Ref.<sup>a</sup> E-AdC/2023/6541.

**Tabela 58 – Clientes da Vodafone entre janeiro de 2019 e junho de 2022 que não permaneciam em novembro de 2023**

	<b>2P</b>	<b>3P</b>	<b>4P</b>
% que já não é cliente em novembro de 2022	[...]%	[...]%	[...]%

**Fonte:** Notificante.

464. Como se pode concluir, a proporção de clientes desconsiderada pela amostra é relevante.
465. Adicionalmente, como se demonstra de seguida, a amostra utilizada no Estudo da CL não replica corretamente as dinâmicas do universo de clientes da Vodafone entre estas duas datas.
466. Por exemplo, através de uma análise à base de dados utilizada no Estudo da CL, é possível verificar que o número de observações, ou seja, o número de clientes incluído na base de dados, aumenta gradualmente de trimestre para trimestre em todos os pacotes comercializados pela Vodafone:

**Tabela 59 – Composição da base de dados do Estudo da CL por trimestre. Evolução do número de clientes considerados na amostra**

<b>Trimestre</b>	<b>2P</b>	<b>3P</b>	<b>4P</b>	<b>Total</b>
1T19	[...]	[...]	[...]	[...]
2T19	[...]	[...]	[...]	[...]
3T19	[...]	[...]	[...]	[...]
4T19	[...]	[...]	[...]	[...]
1T20	[...]	[...]	[...]	[...]
2T20	[...]	[...]	[...]	[...]
3T20	[...]	[...]	[...]	[...]
4T20	[...]	[...]	[...]	[...]
1T21	[...]	[...]	[...]	[...]
2T21	[...]	[...]	[...]	[...]
3T21	[...]	[...]	[...]	[...]
4T21	[...]	[...]	[...]	[...]
1T22	[...]	[...]	[...]	[...]
2T22	[...]	[...]	[...]	[...]
<b>Total</b>	[...]	[...]	[...]	[...]

**Fonte:** Bases de dados fornecida pela Vodafone para o Estudo da CL

467. Embora no seu estudo, a CL não cuide de explicar ou identificar esta dinâmica, a AdC entende que a evolução crescente do número de clientes — com exceção do 2P — é expectável e compatível com a informação fornecida pela Notificante em sede de investigação de primeira fase, como se mostra na figura seguinte.

**Figura 50 – Evolução do número de clientes da Vodafone, por trimestre, por tipologia de pacote**

**[CONFIDENCIAL – Informação sensível da Notificante]**

**Fonte:** Base de dados fornecida pela Vodafone à AdC durante a primeira fase de instrução.

468. Assim, seria expectável que o número de observações por trimestre na amostra utilizada pela CL no seu estudo refletisse, por um lado, a taxa de crescimento que se verifica na população de interesse e, por outro, a alteração da estrutura “inter-pacotes” dessa população (na medida em que, por exemplo, o número de clientes 2P cai, não só em termos absolutos, mas também, por maioria de razão, em termos relativos).
469. No entanto, tal como demonstra a tabela *infra*, é possível verificar que enquanto o período entre janeiro de 2019 e janeiro de 2021 se encontra sub-representado face à população de interesse, representada aqui pela base de dados fornecida pela Vodafone à AdC em primeira fase, os períodos seguintes encontram-se sobre-representados.

**Tabela 60 – Comparação da Base de Dados da CL com a base de dados da Vodafone utilizada para efeitos da análise em primeira fase**

Trimestre	Frequência relativa		Representatividade da amostra BDCL/BDD
	Cientes – Base de Dados Decisão (BDD)	Cientes – Base de Dados CL (BDCL)	
1T19	[...]%	[...]%	73%
2T19	[...]%	[...]%	78%
3T19	[...]%	[...]%	81%
4T19	[...]%	[...]%	84%
1T20	[...]%	[...]%	88%
2T20	[...]%	[...]%	91%
3T20	[...]%	[...]%	95%
4T20	[...]%	[...]%	99%
1T21	[...]%	[...]%	103%
2T21	[...]%	[...]%	108%
3T21	[...]%	[...]%	114%
4T21	[...]%	[...]%	119%
1T22	[...]%	[...]%	123%
2T22	[...]%	[...]%	126%
<b>Total</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	-

**Fonte:** Base de dados fornecida pela Vodafone durante a primeira fase de instrução. Base de dados fornecida pela Vodafone para o Estudo da CL. Cálculos da AdC.

470. Por outro lado, no que respeita a alteração da estrutura “inter-pacotes” ao longo do período em análise, verifica-se, por exemplo, que a amostra regista, entre janeiro de 2019 e junho de 2022, um aumento de [...]% do número de clientes 2P quando, ao nível da população, existe uma diminuição de cerca de [...]%. Assim, enquanto na amostra a proporção de clientes 2P face ao total se mantém constante ([...]% do total), no universo verifica-se que o peso dos clientes 2P decresce de [...]% para [...]% no período analisado, como se mostra na figura seguinte.

**Figura 51 – Estrutura de pacotes. Comparação entre população (Base de Dados Vodafone – esquerda) e amostra (Base de Dados CL – direita)**

**[CONFIDENCIAL – Informação sensível da Notificante]**

**Fonte:** Base de dados fornecida pela Vodafone em primeira fase. Base de dados fornecida pela Vodafone para o Estudo da CL. Cálculos da AdC.

471. Face a estes resultados, a amostra utilizada no Estudo da CL suscita dúvidas quanto à sua representatividade da população de interesse.
472. Em resposta a um posterior pedido de elementos onde a AdC solicitou à Notificante que demonstrasse a representatividade da amostra a partir de métodos estatísticos,<sup>234</sup> esta referiu que, tendo por base testes-t (*t-test* ou *mean-comparison test*) com a seguinte hipótese nula:  $H_0: \overline{ARPU}_{p,c,t} = ARPU_{p,c,t}$ , em que  $\overline{ARPU}_{p,c,t}$  é o ARPU médio da amostra do produto “p”, no concelho “c” e no trimestre “t” e em que  $ARPU_{p,c,t}$  é o ARPU da população do produto “p”, no concelho “c” e no trimestre “t”, é possível concluir que, para os pacotes 3P, em 78% das combinações concelho e trimestre, a hipótese nula não pode ser rejeitada, enquanto que, para os pacotes 4P, a hipótese nula não pode ser rejeitada em 83% das situações.<sup>235</sup>
473. Assim, a Notificante conclui que “na grande maioria das observações, não é possível verificar que o ARPU médio da amostra seja estatisticamente diferente do ARPU da população, a um nível de confiança de 99%”.
474. Ora, a AdC considera que este exercício disponibilizado pela Notificante apresenta, pelo menos, duas fragilidades.
475. Em primeiro lugar, a Notificante utilizou um nível de confiança muito elevado, de 99%, o que permite alargar o intervalo de confiança e, conseqüentemente, inflacionar a quantidade de vezes em que não se rejeita a hipótese nula.
476. Replicando o exercício proposto pela Notificante utilizando, no entanto, um intervalo de confiança de 95%, é possível concluir que a quantidade de vezes que não se rejeita a hipótese nula diminui — *vide* tabela seguinte.

<sup>234</sup> Cf. Resposta a pedido de elementos da AdC. Ref.<sup>a</sup> E-AdC/2023/6541.

<sup>235</sup> A Notificante refere ainda que no caso do 2P existem diferenças no ARPU da população devido à inclusão de consumidores empresariais na mesma.

**Tabela 61 – Proporção de vezes em que não se rejeita a hipótese nula**

IC 95%	3P	4P
% de vezes em que a hipótese nula não pode ser rejeitada	68%	71%

**Fonte:** Dados fornecidos pela Notificante. Cálculos AdC.

477. Em segundo lugar, a Notificante refere que para definir o ARPU da população dividiu a receita de cada par trimestre-concelho pelo máximo entre o número de clientes no final e no início do período.<sup>236</sup>
478. Em alternativa, caso, de forma a definir o ARPU da população, seja dividida a receita de cada par trimestre-concelho pela média entre o número de clientes no final e no início do período, tal como foi implementado pela AdC em sede de primeira fase de instrução, é possível verificar que a quantidade de vezes que não se rejeita a nula diminui de forma significativa — *vide* tabela *infra*.

**Tabela 62 – Proporção de vezes em que não se rejeita a hipótese nula**

IC 95%	3P	4P
% de vezes em que a hipótese nula não pode ser rejeitada	53%	48%

**Fonte:** Cálculos da AdC através de dados fornecidos pela Notificante

479. Face ao exposto, não é possível concluir, em definitivo, que a amostra utilizada no Estudo da CL seja representativa de todos os clientes da Vodafone no período em análise, colocando em causa a validade da análise elaborada pela CL.

#### **5.5.1.2.1.3.6 Novos dados confirmam os resultados da primeira fase de instrução**

480. Em sede de investigação aprofundada, a AdC solicitou um vasto conjunto de dados individuais relativos a todos os clientes da Vodafone (faturação) em dois períodos distintos (agosto 2022 e maio 2023), tendo assim acesso a dados ao nível do cliente, de toda a população de interesse. A mesma informação foi solicitada aos restantes operadores, MEO e NOS. Com estes dados foi possível implementar o modelo proposto no Estudo da CL. Os resultados obtidos são os que se apresentam na tabela seguinte:

<sup>236</sup> É importante realçar que, para este exercício, o ARPU da população foi calculado com base na base de dados fornecida pela Notificante à AdC em primeira fase onde constam dados relativos a clientes totais no início e fim de período e receitas, desagregados por tipo de serviço (2P/3P/4P), por concelho (independentemente da rede fixa através da qual os serviços são prestados) e por trimestre, para o período entre o primeiro trimestre de 2019 e o segundo trimestre de 2022.

**Tabela 63 – Efeito Nowo estimado nos preços da Vodafone utilizando dados de todos os clientes dos operadores em agosto de 2022 e maio de 2023**

Produto	Variável utilizada para aferir a presença da Nowo	Efeito Nowo (em %)		
		Vodafone	MEO	NOS
3P	Casas cabladas > 0	0,3	-0,5	-0,5
4P		-6,3	-3,5	-0,7

**Fonte:** Dados fornecidos pelas Partes. Estimativas AdC.

481. Como se pode verificar, deste exercício resulta que os preços praticados, quer pela Vodafone, quer pela MEO, no *footprint* da Nowo, no segmento 4P são, respetivamente, 6,3% e 3,5% mais baixos do que nas zonas onde a Nowo não está presente, confirmando-se os resultados obtidos pela AdC em sede de investigação de primeira fase.

#### 5.5.1.2.1.3.7 Conclusão relativamente ao Estudo CL

482. A AdC considera que a análise elaborada no Estudo da CL não permite comprovar a ausência da pressão concorrencial exercida pela Nowo sobre a Vodafone, na medida em que os resultados apresentados dependem de duas transformações implementadas pela CL, que desvirtuam os dados originais.

483. Em primeiro lugar, alegando que a base de dados disponibilizada pela Vodafone contém "*uma proporção não negligenciável de observações com um desvio considerável face à maioria ('outliers')*", a análise apresentada no Estudo da CL retira da análise, sem fundamento metodológico, mais de 20% das observações da amostra.

484. A AdC não pode deixar de reconhecer a importância do tratamento (adequado) de *outliers* numa análise económica. No entanto, a metodologia implementada pela CL carece de suporte técnico, tendo a CL optado por excluir, de forma aparentemente arbitrária, um grande conjunto de observações, o que enviesou o resultado da sua análise.

485. Além disso, tendo em conta o propósito final da análise e o contexto em que esta é desenvolvida, é muito provável que as observações desconsideradas pela CL, ou seja, observações onde o ARPU é significativamente distinto da média, sejam observações estatisticamente relevantes para a demonstração da pressão concorrencial exercida pela Nowo sobre a Vodafone.

486. Em segundo lugar, a agregação das observações por concelho, tal como implementada pela CL, uniformiza o peso relativo de cada tipologia de pacote, distorcendo, assim, a composição da base de dados. Esta distorção é tanto mais relevante quanto se demonstra que a pressão concorrencial que a Nowo exerce sobre a Vodafone (i.e., o Efeito Nowo) varia significativamente consoante a tipologia e sub-tipologia de pacote considerada.

487. Ora, recorrendo aos dados da CL, é possível analisar a composição do efeito concorrencial da presença da Nowo por sub-segmento de produto.

488. Com efeito, as estimativas do Efeito Nowo para os produtos 4P com uma velocidade de internet contratada de 100 Mbps são as seguintes:

**Tabela 64 – Efeito Nowo estimado nos preços da Vodafone das ofertas 4P com velocidade de internet de 100Mbps, 2019-2022**

Nowo1 <sup>237</sup>		Nowo2		Nowo3		Nowo4		Efeito Nowo - Médio (em %)
Efeito Nowo (em %)	Valor-P	Efeito Nowo (em %)	Valor-P	Efeito Nowo (em %)	Valor-P	Efeito Nowo (em %)	Valor-P	
-12,1	0	-12,8	0	-17,7	0	-7,6	0	-12,6

**Fonte:** Dados fornecidos pela Vodafone para o Estudo da CL. Estimativas AdC.

**Nota:** Foram excluídas todas as observações com um Z-score superior a 3 ou inferior a -3.

489. Como se pode verificar através da leitura da tabela, o efeito concorrencial da Nowo nos preços praticados pela Vodafone para este tipo de pacotes é bastante significativo, cerca de 13%.

490. Uma análise mais completa permite-nos concluir que o Efeito Nowo no 4P é bastante mais significativo nos pacotes de menor capacidade da Vodafone, i.e., para os pacotes com 100 Mbps, sendo pouco expressivo ou inexistente para os pacotes com mais capacidade (velocidade/dados móveis).

<sup>237</sup> À semelhança da abordagem *supra* (cf. ponto 380 e segs.) são utilizadas 4 métricas para determinar a presença da Nowo num determinado concelho e trimestre:

- i. Nowo1 – variável binária que toma o valor de 1 caso a Nowo tenha pelo menos uma casa cablada no concelho onde o cliente *i* está presente e 0 caso contrário;
- ii. Nowo2 – variável binária que toma o valor de 1 caso a Nowo tenha mais de 500 casas cabladas no concelho onde o cliente *i* está presente e 0 caso contrário;
- iii. Nowo3 – variável binária que toma o valor de 1 caso a Nowo tenha uma taxa de cobertura superior a 20% no concelho onde o cliente *i* está presente (ou seja, tenha mais de 20% das casas cabladas nesse mesmo concelho) e 0 caso contrário;
- iv. Nowo4 - variável binária que toma o valor de 1 caso a Nowo esteja presente há pelo menos dois anos num determinado concelho com pelo menos uma casa cablada e 0 caso contrário

**Tabela 65 – Distribuição do Efeito Nowo por tipologia de 4P**

Velocidade Internet em Mbps	Efeito Nowo médio (em %)	% Clientes Vodafone 4P
100	-12,6	[...]%
200	-2	[...]%
400+	-0,3	[...]%

**Fonte:** Dados fornecidos pela Vodafone para o Estudo da CL. Estimativas AdC.

**Nota:** Foram excluídas todas as observações com um Z-score superior a 3 ou inferior a -3.

491. Complementarmente, como se pode constatar na tabela seguinte, a agregação de observações ao nível do concelho distorce a base de dados original, na medida em que os produtos em que se verifica um maior Efeito Nowo perdem, artificialmente, representatividade em favor de outros produtos onde o Efeito Nowo não se manifesta de forma tão significativa.
492. Esta transformação da base de dados original permite à consultora económica concluir, de forma incorreta, que “*não há evidência de um Efeito Nowo*”.

**Tabela 66 – Enviesamento criado pela agregação de dados por concelho implementada pela CL no segmento 4P**

Velocidade Internet em Mbps	Efeito Nowo Médio (em %) Resultados da Tabela 65	% Clientes Vodafone 4P	% de observações após agregação por concelho tal como implementado no Estudo da CL	Amostra utilizada no Estudo da CL
100	-12,6	[...]%	[...]%	Grupo sub-representado
200	-2	[...]%	[...]%	Representativo
400+	-0,3	[...]%	[...]%	Grupo sobre-representado

**Fonte:** Dados fornecidos pela Vodafone para o Estudo da CL. Cálculos AdC.

493. Desta forma, a análise e as principais conclusões do Estudo da CL, i.e., a alegada inexistência do Efeito Nowo, porque manifestamente incorretas, devem ser desconsideradas.
494. Por outro lado, a análise da base de dados trazida agora ao processo permite confirmar a existência do Efeito Nowo nos pacotes 4P, indicando que os clientes da Vodafone que têm a possibilidade de adquirir produtos da Nowo usufruem de uma poupança de 5 a 10 por cento face aos clientes que não têm esta alternativa. Estes resultados são robustos à presença de *outliers* e foram confirmados através da implementação do modelo sugerido pela CL na base de dados recolhida durante a investigação aprofundada (faturação total dos

clientes da Vodafone), confirmando-se, desta forma, as conclusões retiradas pela AdC em primeira fase.

495. Face a todo o exposto, a AdC considera que o Estudo da CL não invalida os resultados apresentados pela AdC em sede de investigação de primeira fase.
496. Não obstante, a AdC reconhece que, para uma situação de elevada complexidade como a presente, o modelo simples utilizado em primeira fase deverá ser complementado por uma análise que permita modelizar de forma mais precisa o equilíbrio atual da indústria e os impactos da presente operação de concentração, designadamente, através de um modelo estrutural de equilíbrio parcial da indústria (ver secção 5.5.4).

### 5.5.2 A pressão concorrencial da Nowo na ausência da operação de concentração

497. A Nowo tem operado no mercado sob a forma de MVNO, sem rede móvel própria, recorrendo à oferta grossista da MEO para a prestação de serviços retalhistas móveis.
498. Ao adquirir espectro através do Leilão 2021, este operador passou a ter recursos próprios para operar no mercado com mais meios do que os que detinha anteriormente, sendo, por isso, expectável que viesse a reforçar a sua posição no mercado através, por exemplo, do alargamento do seu *footprint* e diversificação da sua oferta, tal como refere a ANACOM no seu parecer.
499. De facto, a ANACOM salienta que a “(...) a NOWO, o quarto maior operador no mercado, que já oferece serviços em pacote convergentes (embora suportados na rede móvel de outro operador) – aqueles atualmente mais subscritos –, na sequência do Leilão de 2021 teve acesso a recursos que permitiram oferecer estes serviços e pacotes de serviços em condições atrativas e chegar a um universo de cliente mais alargado”<sup>238</sup>.
500. Ainda nos termos do parecer da ANACOM, face à quantidade de espectro adquirido pela Nowo, apto para soluções de reforço de cobertura com base em tecnologias *legacy* 2G, 3G e 4G (como os 900MHz e 1800 MHz), mas também para soluções de capacidade com base na nova tecnologia 5G (como os 3,6 GHz), não se podendo excluir que as operações comerciais da Nowo possam vir a ter características próximas das dos atuais operadores móveis.
501. No mesmo sentido, a 23 de maio de 2023, quando questionada sobre a necessidade de manter um acordo de MVNO na sequência da aquisição do espectro no Leilão 2021, a Nowo esclareceu que a sua intenção era **[CONFIDENCIAL – Estratégia empresa]**. Tal como refere a Nowo: “(...) **[CONFIDENCIAL – Estratégia empresa]**”.<sup>239</sup>
502. Neste contexto, a Nowo passaria a exercer uma pressão concorrencial acrescida, face à situação pré-leilão, a nível dos serviços de comunicações móveis e fixos (por via das ofertas

---

<sup>238</sup> Parecer ANACOM p. 61.

<sup>239</sup> Resposta da Nowo a pedido de elementos da AdC de 2 de maio de 2023 (E-AdC/2023/3294). Anexo 11.

convergentes<sup>240</sup>) tendo em conta, não só este contexto de aquisição de espectro, mas também os planos de expansão ao nível da rede fixa, que se encontravam em fase de implementação à data de decisão da venda à Vodafone.<sup>241</sup>

503. A esse propósito, a ANACOM vem referir no seu parecer que a Nowo “[...] parece reunir todas as condições necessárias para exponenciar o seu crescimento futuro de forma independente e, porventura com melhores condições para os consumidores.”
504. A transferência de pelo menos parte do tráfego móvel da Nowo para a sua própria rede permitiria dar resposta às limitações inerentes à sua condição de *light* MVNO, as quais restringem a capacidade concorrencial da Nowo, não só pelo nível de preços que é cobrado na oferta grossista de acesso à rede móvel da MEO, mas também pelo facto de se cobrar um preço unitário por GB (gigabyte), o que condiciona a capacidade da Nowo para disponibilizar ofertas mais abrangentes em termos de dados móveis (v.g., ofertas ilimitadas).
505. Em resultado do espectro entretanto adquirido, a Nowo teria a possibilidade de atuar no mercado enquanto MNO<sup>242</sup> e, nessa medida, não só transferir, pelo menos, uma parte considerável do tráfego móvel para a sua própria rede (com contratos de roaming nacionais ou NRA – *National Roaming Agreements*), como também ter um controlo sobre os parâmetros técnicos e comerciais da sua oferta, o que iria refletir-se num reforço da sua capacidade concorrencial.

#### A documentação interna da Nowo

506. De acordo com a documentação interna da Nowo no pós-leilão<sup>243</sup>, de janeiro de 2022, as perspetivas financeiras da empresa retraíram-se em função: i) do preço final de aquisição dos direitos de utilização do espectro, bastante acima do preço base; ii) do redimensionamento do investimento no *rollout* da rede móvel, face ao que se previa anteriormente<sup>244</sup>; iii) do impacto resultante do período alargado durante o qual o leilão se desenrolou; iv) da entrada de um novo concorrente – a Digi e; v) da não alteração das condições regulamentares relativamente à duração dos períodos de fidelização.

---

<sup>240</sup> De facto, dada a importância da oferta de serviços de telecomunicações em pacotes, e tendo em conta a crescente integração dos serviços móveis nesses pacotes, ter acesso a recursos que permitam oferecer estes serviços móveis, em condições competitivas, revela-se também importante para a disponibilização de ofertas convergentes.

<sup>241</sup> Expansão da cobertura da rede fixa através de ofertas grossistas, nomeadamente da DST e implementação de rede de fibra ótica própria, cuja implementação se encontra suspensa após instalação em algumas zonas da periferia das Áreas Metropolitanas.

<sup>242</sup> Em 2021 a Nowo solicitou à ANACOM a atualização dos seus registos “a prever a evolução para a modalidade de Full-MVNO”. Cf. Relatório & Contas Nowo 2021. No entanto, em resposta a pedido de elementos da AdC, a Nowo explica que a solução técnica prevista – **[CONFIDENCIAL – Estratégia empresa]**(E-AdC/2023/3294).

<sup>243</sup> Cf. “*Strategic Analysis: Nowo*” (janeiro de 2022), submetido à AdC pelo acionista da Nowo, a Lorca JVCO Limited, em 13.12.2022, em resposta a pedido de elementos da AdC de 21.11.2022.

<sup>244</sup> A aquisição pela Nowo de menos espectro do que anteriormente previsto, possivelmente em resultado da maior concorrência para o espectro disponível (i.e., por parte do novo entrante Digi) que se refletiu em preços mais altos, obriga a Nowo a reforçar o investimento na rede móvel para atingir o mesmo nível de serviços que teria caso lhe tivesse sido atribuída uma maior quantidade de espectro.

507. Não obstante, a 25 de março de 2022 —vários meses após o apuramento final do resultado do Leilão de 2021 — no Relatório & Contas Consolidado da Cabonitel, o Conselho de Administração referia, relativamente às perspetivas para o ano de 2022, que a “(...) *estratégia definida pela NOWO, será de forte investimento para a empresa, devido à implementação de projetos estratégicos para o crescimento futuro. Irá continuar a construção já iniciada no ano anterior da nova rede FTTH nas zonas metropolitanas de Porto e Lisboa nas quais a NOWO não tinha cobertura. Também está previsto finalizar o retrofit da rede HFC atual para melhorar a qualidade de serviço*”.<sup>245</sup>
508. Em todo o caso, importa aqui fazer a distinção entre, por um lado, o impacto daqueles fatores nas perspetivas financeiras da empresa e, por outro, no posicionamento concorrencial da empresa e dos seus ativos, embora não descurando que aqueles poderão ter um efeito não despidendo sobre estes.
509. Ora, os documentos da Nowo mostram que a situação financeira da empresa, à data de entrada para o Leilão 2021 não era distinta da que tinha sido nos 10 anos anteriores, com acumulação de resultados líquidos negativos<sup>246</sup> e de forte dependência dos acionistas<sup>247</sup>. Sem o referido apoio, é pouco provável que a Nowo tivesse capacidade, sequer, para adquirir os DUER no Leilão 2021 onde licitou ativamente em concorrência com a Digi pelas frequências reservadas a novos entrantes.
510. É, pois, difícil de acolher a argumentação das Partes que o investimento previsto pré-Leilão, tenha sido totalmente inviabilizado pelo resultado do mesmo, uma vez que: i) a Nowo sabia que havia outro licitante; ii) a Nowo controlava plenamente as licitações que fazia em cada ronda e, iii) à exceção da ronda inicial, podia sempre escolher não licitar. O que não pode é a Notificante argumentar que a Nowo foi ao Leilão, escolheu adquirir uma determinada quantidade de espectro, inferior ao desejado, a um determinado preço, superior ao desejado e que, depois dessas escolhas, tenha subitamente realizado que, afinal, não tinha condições financeiras para implementar a sua estratégia no mercado português.
511. Não era essa, aliás, a perspetiva nem da empresa, nem do acionista. De facto, em outubro de 2021, a MásMóvil (que, recorde-se, à data, era uma empresa cotada na Bolsa de Madrid, com as inerentes obrigações) emitiu um comunicado em que esclarece o mercado que “*Grupo MASMOVIL, el operador de telecomunicaciones que ha liderado el crecimiento del mercado en España en los últimos años **ha adquirido en las recientes subastas que se han celebrado en Portugal, espectro móvil suficiente de las tecnologías 4G y 5G para el desarrollo de una red telefonía móvil en Portugal***”. Nesse mesmo comunicado refere ainda que: “*para la adquisición de este espectro en Portugal **está alrededor de los 70 millones de euros que MASMOVIL como nuevo operador de telecomunicaciones entrante en el mercado luso, podrá abonar en condiciones ventajosas y preferenciales***”<sup>248</sup>

---

<sup>245</sup> Relatório & Contas 2021 da Cabonitel S.A.. Pág.19.

<sup>246</sup> Pese embora o EBITDA acumulado 2012-2022 ser positivo.

<sup>247</sup> Relatórios & Contas da Nowo 2019-22 e Base de Dados Sabi.

<sup>248</sup> Cf. <https://blog.grupomasmovil.com/4g-5g-telefonía-movil-portugal-nowo/>

512. Também no Relatório dos Resultados do 3.º Trimestre de 2021 do Grupo MásMóvil pode ler-se, a propósito dos resultados do Leilão 2021 que: *“Portugal: Spectrum auction finished in-line with plans and strong portfolio”*<sup>249</sup>
513. Não terá sido, portanto, o resultado do Leilão que, por um lado, tenha posto em causa a viabilidade dos investimentos então previstos e, por outro, tenha alterado o perfil económico-financeiro da Nowo a ponto de pôr em causa a sua existência.
514. Naturalmente, as circunstâncias, sendo distintas do inicialmente previsto, levaram a uma adaptação dos planos, como se constata, aliás, na documentação interna da Nowo onde se conclui ser *“mais um problema de “[CONFIDENCIAL - Segredo de negócio]”* do que *“de probabilidade de atingir os objetivos finais em termos de quota de mercado”*<sup>250</sup> e que, na análise que faz às perspetivas financeiras, conclui que a manutenção da Nowo enquanto operador independente e na posse dos atuais acionistas envolve um *“investimento exigido elevado com retorno incerto”*.<sup>251</sup>
515. Aliás, as perspetivas financeiras da empresa estão dependentes do *múltiplo de mercado* (i.e., valor da empresa em função do respetivo EBITDA) assumido para avaliar a opção de saída correspondente à venda da Nowo, presumivelmente a partir de [...], conforme resulta da documentação interna da empresa.<sup>252</sup>

#### Figura 52 – Análise Estratégica e Plano de Negócios da Nowo (#4)

#### [INFORMAÇÃO CONFIDENCIAL – Documentação interna da Nowo]

516. Ou seja, *“[o] atraso do projeto (devido ao Leilão 5G) [CONFIDENCIAL - Estratégia da empresa]”*<sup>253</sup>. Assim, os referidos fatores têm impacto no crescimento do *EBITDA* da empresa – e, conseqüentemente, no valor atribuído à empresa em função do *múltiplo de mercado* aplicado para avaliar a opção de saída correspondente à venda da Nowo, presumivelmente a partir de [...] –, mas não, necessariamente, no posicionamento concorrencial da empresa, o que, aliás, leva a concluir ser *“mais um problema de*

---

<sup>249</sup> Cf. Earnings Report 9M 2021. Disponível em: [https://grupomasmovil.com/wp-content/uploads/2021/12/211130\\_9M21-Report.pdf](https://grupomasmovil.com/wp-content/uploads/2021/12/211130_9M21-Report.pdf)

<sup>250</sup> Cf. *“Strategic Analysis: Nowo”* (janeiro de 2022), submetido à AdC pelo acionista da Nowo, a Lorca JVCO Limited, em 13.12.2022, em resposta a pedido de elementos da AdC de 21.11.2022.

<sup>251</sup> Cf. *“Portugal Update: Nowo”* (julho de 2022), submetido à AdC pelo acionista da Nowo, a Lorca JVCO Limited, em 13.12.2022, em resposta a pedido de elementos da AdC de 21.11.2022.

<sup>252</sup> *Idem.*

<sup>253</sup> *Idem.*

**[CONFIDENCIAL – Segredo de negócio]**’ do que de probabilidade de atingir os objetivos finais em termos de quota de mercado”<sup>254</sup>.

517. Note-se, a propósito do posicionamento concorrencial da Nowo, que a referida documentação interna aponta para estimativas de quotas de mercado, em 2026, nas condições conhecidas pós-leilão, na ordem dos **[5-10]%**, **[5-10]%** e **[5-10]%** em termos, respetivamente, de receitas, número de acessos fixos e cartões móveis.<sup>255</sup>
518. Tendo por referência o mesmo horizonte temporal, estima-se uma perda na quota de mercado agregada dos três principais operadores na ordem dos **[5-10]%**, **[5-10]%** e **[5-10]%** em termos, respetivamente, de receitas, número de acessos fixos e cartões móveis.<sup>256</sup>
519. Aliás, no que se refere, especificamente, aos serviços de telecomunicações móveis, estas estimativas da Nowo são consistentes com as “*quotas de mercado implícitas*” calculadas pela AdC *supra*, na Tabela 40, as quais refletem o atual padrão observado de transferência de clientes da Vodafone para a Nowo.
520. De uma forma mais detalhada, na atualização do seu Plano de Negócios, a Nowo conclui que **[CONFIDENCIAL – Documentação interna]**”<sup>257</sup>.
521. Concretizando, conclui que **[CONFIDENCIAL – Documentação interna]**”, mas que, **[CONFIDENCIAL – Documentação interna]**”.<sup>258</sup>

### Figura 53 – Análise Estratégica e Plano de Negócios da Nowo (#5)

#### **[INFORMAÇÃO CONFIDENCIAL – Documentação interna da Nowo]**

522. Assim, refere a Nowo, “**[CONFIDENCIAL – Estratégia empresarial]**”<sup>259</sup>, o que se encontra refletido na atualização do Plano de Negócios face ao cenário base, conforme refletido na apresentação seguinte:

---

<sup>254</sup> *Idem.*

<sup>255</sup> *Idem.*

<sup>256</sup> Cf. “*Strategic Analysis: Nowo*” (janeiro de 2022), submetido à AdC pelo acionista da Nowo, a Lorca JVCO Limited, em 13.12.2022, em resposta a pedido de elementos da AdC de 21.11.2022.

<sup>257</sup> *Idem.*

<sup>258</sup> *Idem.*

<sup>259</sup> *Idem.*

**Figura 54 – Análise Estratégica e Plano de Negócios da Nowo (#6)**

**[INFORMAÇÃO CONFIDENCIAL – Documentação interna da Nowo]**

523. Concluindo, por fim, que se está perante “*um problema de [CONFIDENCIAL - Segredo de negócio] [para atingir os objetivos finais em termos de quota de mercado]*”, o que, necessariamente e de acordo com a análise refletida nos referidos documentos internos da Nowo, se reflete nas perspetivas financeiras da empresa.
524. No mesmo sentido, a Nowo conclui que “*a perceção atual é a de que os riscos [implícitos no Plano de Negócios] são elevados*”, atendendo, em particular, a que muito embora “*as quotas de mercado-alvo não [sejam] inatingíveis (...), apesar da existência de um novo player [i.e., a Digi]*”, as mesmas são “*muito difíceis de alcançar em breve*”, sendo que “*a chave [do sucesso] [CONFIDENCIAL - Estratégia empresarial]*”.
525. Conclui ainda a Nowo que “[CONFIDENCIAL - Estratégia empresarial]”.
526. Ou seja, o impacto percecionado dos fatores identificados *supra* e que levaram à revisão do Plano de Negócios, sobre os riscos e as perspetivas financeiras da empresa, aparentam relacionar-se com a eventual opção de saída correspondente à venda da Nowo, presumivelmente a partir de [...], a qual parece estar comprometida. O que, aliás, está bem refletido na figura seguinte se atendermos à TIR<sup>260</sup> do Projeto, designadamente quando se considera uma valorização da opção de saída em função de um *múltiplo de mercado* de [...].

---

<sup>260</sup> Taxa Interna de rentabilidade.

**Figura 55 – Análise Estratégica e Plano de Negócios da Nowo (#7)**

**[INFORMAÇÃO CONFIDENCIAL – Documentação interna da Nowo]**

527. Resulta, de todo o exposto, não estar em causa o posicionamento concorrencial da Nowo ou a “*probabilidade de atingir os objetivos finais em termos de quota de mercado*”, sendo que a mesma estima, para 2026, quotas de mercado na ordem dos [5-10]%, [5-10]% e [5-10]% em termos, respetivamente, de receitas, número de acessos fixos e cartões móveis; ou que, tendo por referência o mesmo horizonte temporal, estima uma perda na quota de mercado agregada dos três principais operadores na ordem dos [5-10]%, [5-10]% e [5-10]% em termos, respetivamente, de receitas, número de acessos fixos e cartões móveis.
528. As atas das reuniões do Conselho de Administração (“CA”) da Lorca, acionista da Nowo (Grupo MásMóvil), a que a AdC teve acesso<sup>261</sup>, confirmam o exposto *supra* e dificilmente permitem concluir — como alegado pela Notificante — que, no contrafactual da presente operação de concentração, se deve desconsiderar, sem mais, a Nowo ou os seus ativos enquanto operador ativo no mercado.<sup>262</sup>
529. De facto, o cenário “*standalone*”<sup>263</sup> ponderado pelo CA da Lorca em janeiro de 2022 – após, portanto, o resultado do leilão 5G, com pleno conhecimento da entrada da Digi – não é o de liquidação ou desaparecimento, mas simplesmente o de reconhecimento das dificuldades (e também das oportunidades) nos termos da documentação já referida na presente secção.
530. Note-se que, a esta data, o cenário que envolvia **[CONFIDENCIAL – Estratégia empresarial]**.
531. Em abril de 2022 o CA da Lorca já discute a oferta da Vodafone **[CONFIDENCIAL – Estratégia empresarial]**. Nessa reunião o CA reconhece oficialmente que, caso a Nowo não seja vendida, a mesma irá necessitar de investir “[CONFIDENCIAL - Estratégia empresarial]”.
532. A 18 de julho de 2022 ocorre a última reunião relevante do CA da Lorca que considera as opções estratégicas para a Nowo, recomendando-se, por um lado, a opção de prossecução do projeto de venda à Vodafone e, por outro, **[CONFIDENCIAL - Estratégia empresarial]**.
533. Relativamente ao cenário *standalone*, a atualização implica uma diminuição das métricas financeiras, quer em termos de uma menor capacidade de geração de resultados

<sup>261</sup> Resposta a pedido de elementos de enviado a 21 de junho e recebido a 4 de julho.

<sup>262</sup> A 23 de fevereiro, a Notificante invocou o argumento da empresa insolvente no sentido do disposto nas “*Orientações para a apreciação das concentrações horizontais nos termos do regulamento do Conselho relativo ao controlo das concentrações de empresas*”, JOUE C 31/5, de 5/2/2004. §89 e segs. Como melhor se explicará infra, a AdC considerou que a Notificante não cumriu o ónus de prova que lhe cabia não tendo, portanto, considerado procedente o argumento invocado.

<sup>263</sup> No sentido de prosseguir no mercado enquanto operador independente.

operacionais (EBITDA e Cash EBITDA), quer no que se refere ao alongar dos prazos de recuperação de investimento, ou melhor, dos prazos para inícios dos fluxos de caixa positivos, nomeadamente no que se refere ao Free Cash-Flow (EBITDA – Capex), tal como se mostrou anteriormente (Figura 53 a Figura 55).<sup>264</sup>

534. Note-se que, na mesma documentação, a avaliação do cenário de uma eventual “liquidação” da empresa se encontra muito pouco detalhado e apresenta riscos financeiros (e outros), muito substanciais. Esses riscos incluem garantias de contratos de financiamento que recaem sobre o Grupo MásMóvil (cerca de €[**CONFIDENCIAL - Estratégia empresarial**]), riscos financeiros adicionais (não quantificados) relacionados com contratos de trabalho, instalações, conteúdos ou espectro radioelétrico, bem como riscos de índole regulamentar, reconhecendo-se a dificuldade de encerramento acelerado de atividade por via da intervenção da ANACOM<sup>265</sup>.
535. Assim, face ao cenário *standalone*, a liquidação implicaria, por um lado, incorrer em custos financeiros diretos não despendidos (eventualmente deduzidos da capacidade de recuperação de algum valor dos ativos) e, por outro, prescindir do “valor de saída” resultante da venda de um negócio completo.
536. Em termos gerais, o que se verifica da extensa documentação interna é que, desde o Leilão 2021, a Nowo procurou adaptar-se às novas condições e traçar uma nova orientação estratégica, assente num conjunto de investimentos para, por um lado, operacionalizar a operação móvel com base no espectro adquirido no Leilão e, por outro, redimensionar os investimentos (incluindo em rede fixa nova e no *upgrade* tecnológico da rede fixa HFC) face às novas perspetivas de rentabilidade (inferiores ao cenário pré-leilão).

---

<sup>264</sup> As taxas de retorno implícita e o *Multiple of Money* (MoM) passam, nesta atualização, [**CONFIDENCIAL – Informação financeira**]. O cenário base é muito limitado no tempo e as métricas referidas são calculadas tendo como referência um valor de saída de mercado em 2026 (estimado com base num múltiplo sobre o EBITDA). A assunção de um tão curto espaço de tempo (inferior às projeções financeiras incluídas na própria apresentação onde constam estes números, que vão até ao ano de 2028) não parece ser particularmente consentânea com investimentos em infraestruturas de longa duração, como são as redes de telecomunicações. Por outro lado, os resultados são extremamente sensíveis, quer ao múltiplo escolhido para avaliação do valor de saída quer ao ano sobre o qual é calculado esse múltiplo. A título de exemplo, refira-se que basta utilizar os valores referentes a 2027 ao invés de [**CONFIDENCIAL – Informação financeira**].

O MoM é uma métrica simples que basicamente compara o total de fundos investidos com o total de fundos gerados. Desconsidera o valor tempo do dinheiro e traduz-se num rácio entre o total de *cashflows* gerados e o total de *cashflows* investidos num investimento (sem atualização inter-temporal). No exemplo concreto aqui citado, um MoM de [**CONFIDENCIAL – Informação financeira**].

A este propósito refira-se que a GSMA, uma associação internacional que representa os interesses de mais de 750 operadores e fabricantes de telefonia móvel de 220 países do mundo e da qual a Vodafone faz parte preconiza que “*as licenças para comunicações móveis devem ser válidas por um mínimo de 20 anos de forma a providenciar um grau de certeza suficiente que suporte o investimento em redes de telecomunicações móveis, que têm longos períodos de recuperação de investimento (payback)*” (tradução nossa). Disponível em: <https://www.gsma.com/spectrum/wp-content/uploads/2022/02/Mobile-Spectrum-Licensing-Best-Practice.pdf>

<sup>265</sup> A este propósito importa referir que esta intervenção é apenas mencionada no contexto da migração de clientes dos serviços fixos. Relativamente ao serviço móvel, o cenário é descrito como não-problemático uma vez que a rede não muda (dado a Nowo ser um MVNO “Light”). No entanto, não é evidente que tal migração não constitua uma operação de concentração eventualmente sujeita a notificação prévia.

537. Nesse sentido, e até ao momento em que os órgãos sociais dos acionistas da Nowo se decidiram pela venda à Vodafone, a documentação interna corresponde ao *business as usual*.
538. A partir desse momento, pouco mais é discutido sobre este assunto. De acordo com as respostas da MásMóvil, não mais o CA se debruçou sobre esta questão, limitando-se a acompanhar o desenvolvimento do processo junto da AdC, cujo desfecho final (autorização da operação) era dado como certo.<sup>266</sup>

*A documentação interna da Vodafone*

539. É também relevante, para este efeito, analisar a perspetiva que, ao longo deste período, a própria Vodafone teve da Nowo (e, posteriormente, da Digi), ou seja, de que forma a Vodafone encarava a Nowo até ao momento em que acordou a sua compra com o Grupo MásMóvil.
540. Tal como se demonstra seguidamente, em nenhuma altura a Vodafone sequer colocou em causa a viabilidade da Nowo enquanto operador no mercado nacional, mesmo após serem conhecidos os resultados do Leilão 2021, quer em termos das frequências atribuídas quer, sobretudo, no que se refere à entrada de mais um operador.
541. De facto, em 2020, após a aquisição da Nowo pela MásMóvil, a Vodafone encara a Nowo como um operador que irá exercer uma pressão concorrencial significativa no mercado, através da oferta de planos com elevados dados e preços agressivos, sobretudo no contexto da aquisição de frequências no âmbito no leilão 5G e da expansão da sua rede, como se pode verificar por exemplos na figura seguinte.<sup>267</sup>

**Figura 56 – Documentação interna da Vodafone: o que é a Nowo?**

**[CONFIDENCIAL – Documentação interna]**

**Fonte:** Documentos Internos Notificante

542. Como resposta, em janeiro de 2020, os documentos da Vodafone demonstram que já se encontrava em marcha o designado **[CONFIDENCIAL – Estratégia empresarial]**.

---

<sup>266</sup> A 25 de janeiro de 2024 foi comunicada à AdC uma resolução do CA da Lorca relativamente à Cabonitel em caso de insucesso da operação concentração, como se verá mais adiante (ponto 561).

<sup>267</sup> Documentação interna da Vodafone. Resposta a pedido de elementos da AdC de 19/07/2023 (E-AdC/2023/5236). Documentos **[CONFIDENCIAL – Título revela obj. estratégico]**; **[CONFIDENCIAL – Título revela obj. estratégico]** **[CONFIDENCIAL – Título revela obj. estratégico]**.

543. Para este projeto a Vodafone realizou um estudo de mercado (8.800 entrevistas) de forma a identificar o perfil dos consumidores, bem como revelar as suas preferências no que toca a diferentes opções para a marca.
544. Os documentos da Vodafone evidenciam que, de todo o tipo de clientes identificados ("*loyal buyer*", "*risk avoider*", "*tech bargainer*", "*price Seeker*"), os "*price seekers*" são o grupo de consumidores com maior probabilidade de mudarem para a Nowo (15%). Adicionalmente, **[CONFIDENCIAL – Estratégia empresarial]**.
545. Assim, o projeto **[CONFIDENCIAL – Estratégia empresarial]**, como uma estratégia de resposta à Nowo, sendo a sua oferta **[CONFIDENCIAL – Estratégia empresarial]**.

### Figura 57 – Documentação interna da Vodafone: como reagir à Nowo? #1

**[CONFIDENCIAL – Documentação interna]**

**Fonte:** Documentação interna da Notificante.<sup>268</sup>

546. Em março de 2021, os documentos da Notificante voltam a referir o **[CONFIDENCIAL – Estratégia empresarial]** no contexto de **[CONFIDENCIAL – Estratégia empresarial]** entrada de novos operadores no mercado. À data, a Vodafone já sabe que poderão entrar dois novos operadores no mercado das telecomunicações móveis em Portugal.<sup>269</sup>
547. De forma a contextualizar o Plano de Defesa, a Vodafone refere: "**[CONFIDENCIAL – Estratégia empresarial]**".
548. Como resposta, várias propostas eram consideradas **[CONFIDENCIAL – Estratégia empresarial]**:

### Figura 58 – Documentação interna da Vodafone: como reagir à Nowo? #2

**[CONFIDENCIAL – Documentação interna]**

---

<sup>268</sup> *Idem.*

<sup>269</sup> De acordo com as atas do Board, de janeiro 2021 é referido: "**[CONFIDENCIAL – Estratégia empresarial]**".

**Fonte:** Documentação interna da Notificante

549. Note-se que o **[CONFIDENCIAL – Estratégia empresarial]** surge nos mesmos moldes de 2020, limitando-se o slide a incluir o nome da Digi, como novo concorrente no mercado:

### **Figura 59 – Documentação interna da Vodafone: como reagir à Nowo e à Digi? #1**

#### **[CONFIDENCIAL – Documentação interna]**

**Fonte:** Documentação interna da Notificante

**Nota:** realce a azul adicionado pela AdC.

550. Tendo em conta o *supra* exposto, é possível concluir que os documentos internos da Vodafone posicionam não só a Nowo como um operador relevante no mercado, como a entrada da MásMóvil no capital social da Nowo desencadeia **[CONFIDENCIAL – Estratégia empresarial]**.
551. Refira-se que a Vodafone, no contexto destes elementos, já veio referir que os mesmos devem ser contextualizados (e desvalorizados) face à data em que foram produzidos, referindo que: “**[CONFIDENCIAL – Segredo de Negócio]**”.<sup>270</sup>
552. Note-se, contudo, que numa apresentação mais recente (abril 2023)<sup>271</sup> **[CONFIDENCIAL – Estratégia empresarial]**.

### **Figura 60 – Documentação interna da Vodafone: como reagir à Nowo e à Digi? #2**

#### **[CONFIDENCIAL – Documentação interna]**

**Fonte:** Documentação interna da Vodafone

---

<sup>270</sup> Cf. E-AdC/2023/5229.

<sup>271</sup> Resposta a pedido de elementos da AdC de 18/09/2023 (E-AdC/2023/6009). “Doc 1\_Vodafone Defense Plan\_02.10.23”

553. No referido documento, embora mencionando **[CONFIDENCIAL – Estratégia empresarial]**. É, pois, notório que, mesmo no contexto pós-leilão e da entrada iminente da Digi, em nenhum momento a Vodafone põe em causa a capacidade concorrencial ou viabilidade da Nowo.

**Figura 61 – Documentação interna da Vodafone: como reagir à Nowo e à Digi? #3**

**[CONFIDENCIAL – Documentação interna]**

**Fonte:** Documentação interna Vodafone

554. Por fim, refira-se que, após a notificação da operação em análise, o foco do **[CONFIDENCIAL – Estratégia empresarial]** passa a centrar-se exclusivamente na Digi, dada a perspetiva de aquisição da Nowo.
555. Tal como refere a Notificante em resposta ao pedido de elementos da AdC de 18 de setembro, **“[CONFIDENCIAL – Estratégia empresarial]”**

*A ponderação da AdC*

556. Analisada a extensa documentação interna das Partes, a AdC considera que não estão reunidas quaisquer condições que permitam aferir os impactos com base num contrafactual em que a Nowo (ou os seus ativos) não estejam presentes no mercado.
557. Importa notar ainda que, na análise da AdC, se evitou, numa perspetiva conservadora, considerar uma Nowo concorrencialmente reforçada no futuro.
558. Ou seja, apesar de ser plausível assumir-se um papel reforçado dos ativos da Nowo, por via da aquisição de DUER no âmbito do Leilão 2021, e das concomitantes obrigações legais de desenvolvimento e implementação de rede e de oferta de serviços, **a AdC assume, na sua avaliação e, nomeadamente, na sua avaliação quantitativa, que a Nowo se mantém a operar nos moldes atuais, isto é, não incorpora, no contrafactual, nenhum dos elementos que indiquem um papel reforçado da Nowo no mercado, na ausência da operação de concentração.**
559. Por seu turno, a Vodafone considerava (às vésperas da presente operação de concentração) a Nowo como um operador a ter em conta num contexto de surgimento de um *“mercado low-cost”* (incluindo a Nowo e a Digi), ao qual era necessário dar uma resposta estratégica concreta sob pena de erosão da sua base de clientes, uma percentagem da qual seria bastante suscetível de responder positivamente às ofertas expectáveis a lançar por esses operadores e, de facto, **[CONFIDENCIAL – Estratégia empresarial]**.
560. Importa ainda, a propósito do papel concorrencial da Novo, notar o seguinte:

561. Em 25 de janeiro de 2024, deu entrada na AdC uma carta da Lorca com o intuito de reforçar o argumento de que a Nowo irá sair do mercado caso a operação não seja aprovada pela AdC. Neste contexto, a comunicação transcreve uma resolução do Conselho de Administração da Lorca que, caso a aprovação não aconteça, o CA da Lorca “[**CONFIDENCIAL – Decisão CAJ**]” (tradução nossa).
562. Ora, ao avaliar uma operação de concentração, a AdC toma como contrafactual a situação do mercado à véspera da decisão, por parte das empresas, de acordarem a sua concentração, considerando-se ser essa a situação de funcionamento regular do mercado. Naturalmente, após essa data, todas as decisões tomadas, documentos produzidos e estratégias implementadas por ambas as Partes se encontram necessariamente influenciadas pela operação. É neste contexto que devem ser valorizados os diversos elementos probatórios obtidos pela AdC ao longo de todo o processo de investigação.
563. Em algumas circunstâncias, o contrafactual deverá considerar situações ou alterações que, não tendo influenciado as características de mercado até à data da avaliação, poderão, com elevado grau de certeza, fazê-lo num futuro próximo. Nessa perspetiva, a AdC considerou que o Leilão 2021 e a aquisição dos DUER por parte da Nowo, em conjunto com os planos de investimento em vigor à data de decisão, seriam relevantes para esses efeitos, tendo para tal recorrido ao extenso acervo documental (próprio e alheio) que *supra* se referiu.
564. Apesar de considerar que não existem elementos que indiquem a inviabilidade intrínseca do negócio, a AdC não deixa de considerar que a dependência financeira da Nowo face ao seu acionista introduz um grau acrescido de incerteza quanto à concretização efetiva dos planos de investimento/reconversão da rede fixa e de desenvolvimento da rede móvel (pese embora as obrigações legais, nunca referidas pela Partes), sobretudo num contexto em que os ativos da MásMóvil em Portugal foram excluídos, em finais de julho de 2022, do perímetro da *Joint Venture* entre esta empresa e a Orange, em Espanha.
565. Dado o exposto, a AdC adaptou o contrafactual identificado em sede de Decisão de Passagem a Investigação Aprofundada, **desconsiderando toda e qualquer melhoria na condição atual da Nowo para efeitos de valorização dos impactos jusconcorrenciais da operação.**
566. As estimativas do modelo económico inicialmente apresentado pela AdC não tomavam em consideração a “Nowo potencial” mas sim a “Nowo *as is*”. O mesmo sucede relativamente ao modelo de equilíbrio estático da indústria utilizado para a simulação dos impactos em sede de investigação aprofundada – no qual **não se assumem quaisquer alterações às condições atuais da Nowo**, não se assumindo, sequer, a parte do *footprint* coberto pela DST.<sup>272</sup>

---

<sup>272</sup> A Nowo terá “*terminado a comercialização dos seus serviços na rede Norte da DST em novembro de 2022 e na rede Central e Sul da DST em setembro de 2023, dada a falta de rentabilidade destas operações*” (tradução nossa). A AdC faz notar que esta informação foi remetida pela Lorca apenas em janeiro de 2024.

567. Já relativamente à “saída”, “falência”, “dissolução” e/ou “liquidação” da empresa, referidas na Resolução de 24 de janeiro de 2024 do CA da Lorca, a mesma constituirá, no entendimento da AdC, uma tentativa de introduzir o argumento de falência iminente (*failing firm defense*).
568. Ora, como decorre, quer das Linhas de Orientação da Comissão<sup>273</sup>, quer das Linhas de Orientação da AdC<sup>274</sup>, **o argumento de falência iminente é o exercício através do qual se inclui a possibilidade de falência no contrafactual** e, para ser aceite, deve cumprir uma série de critérios cumulativos, cuja iniciativa e ónus de prova recai sobre a Notificante, dada a sua relevância potencial no desfecho final da avaliação de qualquer operação de concentração.<sup>275</sup>
569. Note-se que, até ao dia 22 de fevereiro de 2024, a Notificante, não só não havia apresentado qualquer argumento de falência iminente, como tinha afirmado, explicitamente, que “(...) *não pretende (...) invocar uma denominada failing firm defence e demonstrar o preenchimento dos requisitos da mesma*”.<sup>276</sup>
570. Dado o exposto, não poderia a AdC até àquela data, de *motu proprio*, considerar implicitamente um argumento de falência iminente sem que se cumprisse o ónus probatório que está inerente à respetiva análise.

### 5.5.2.1 Requerimento de 23 de fevereiro – argumento da empresa insolvente

571. Em 23 de fevereiro deu entrada na AdC um Requerimento da Notificante (“Requerimento”) onde esta introduz, pela primeira vez no processo e ao arrepio do que tinha afirmado anteriormente, o argumento da empresa insolvente (*failing firm defense*) e requer que, concomitantemente, “(...) *a AdC adote uma Decisão de Não Oposição, com ou sem compromissos, no presente procedimento*”.<sup>277, 278</sup>
572. Mais precisamente, neste requerimento, a Notificante entende que a análise da AdC deverá ter em conta dois contrafactuais alternativos. No primeiro, a Nowo é designada pela Notificante como empresa “em decadência” (*flailing firm*), devendo o contrafactual considerar que a empresa, terá uma capacidade concorrencial enfraquecida no curto prazo.

---

<sup>273</sup> “Orientações para a apreciação das concentrações horizontais nos termos do regulamento do Conselho relativo ao controlo das concentrações de empresas”, JOUE C 31/5, de 5/2/2004. §89 e segs.

<sup>274</sup> “Linhas de Orientação para a Análise Económica de Operações de Concentração”, AdC.. Secção 2.8.

<sup>275</sup> As Linhas de Orientação da Comissão estabelecem 3 critérios cumulativos claros para que a Comissão considere o argumento da empresa insolvente: i) a empresa alegadamente insolvente seria num futuro próximo excluída do mercado devido a dificuldades financeiras, se não fosse adquirida por outra empresa; ii) não existe qualquer aquisição alternativa que provoque menos distorções da concorrência do que a concentração notificada e; iii) na ausência da concentração, os ativos da empresa insolvente sairiam inevitavelmente do mercado.

<sup>276</sup> Comentário à Decisão da AdC de recusa dos compromissos apresentados (E-AdC/2024/397) de 23/01/2024.

<sup>277</sup> Requerimento da Notificante. E-AdC/2024/1213.

<sup>278</sup> Importa referir que três dias depois, a 26 de fevereiro, a Notificante retirou o 2.º Pacote de Compromissos (E-AdC/2024/1239) e apresentou um 3.º Pacote de Compromissos (E-AdC/2024/1242), cuja análise se encontra vertida na secção 6.3.

573. No segundo, a Notificante invoca a *"failing firm defense"*, no qual o contrafactual deverá considerar que a Nowo sairá do mercado por insolvência iminente, na medida em que se encontra numa situação de degradação económica considerável.
574. No que respeita ao argumento da *"failing firm"*, e tendo a Notificante introduzido este argumento em momento anterior no procedimento, a AdC já debateu ampla e detalhadamente este assunto ao longo do Projeto de Decisão, remetendo, assim, para a argumentação já apresentada na secção anterior.
575. O segundo argumento apresentado constitui, esse sim, o argumento da empresa insolvente, e sobre o qual a AdC entende pronunciar-se nos termos que se seguem, não obstante a data de entrada tardia do Requerimento.<sup>279</sup>
576. Como ponto prévio importa salientar que a validade do argumento da insolvência iminente está sujeita à verificação de vários requisitos cumulativos. Em primeiro lugar é necessário verificar que, por um lado, a empresa alegadamente em falência iminente se encontra efetivamente em dificuldades financeiras, que não lhe permitem fazer face aos seus compromissos futuros e, por outro, que não existe qualquer perspetiva credível de reorganização que permita a sua recuperação. Neste sentido, a sua saída iminente do mercado é independente da operação de concentração.
577. Em segundo lugar, têm de ser excluídos cenários de aquisições alternativas com um impacto menos gravoso para a concorrência no mercado, devendo comprovar-se a inexistência de ofertas alternativas que suscitem menores preocupações jusconcorrenciais do que a operação de concentração em análise. Para o efeito, relevam ofertas que visem a aquisição da empresa, por um comprador alternativo, ou a aquisição da totalidade ou parte dos ativos, por compradores que os pretendam manter no mercado relevante.<sup>280</sup>

#### Dificuldade financeiras

578. De forma a demonstrar que a Adquirida se encontra em dificuldades financeiras efetivas, a Notificante apoia-se, em primeiro lugar, nos relatórios e contas da Nowo concluindo que *"a informação contabilística da Nowo evidencia [CONFIDENCIAL – Situação Financeira da Nowo]"*.
579. A Notificante, por um lado, salienta que a Nowo, ao longo dos últimos anos, obteve resultados negativos que refletem a queda constante da receita nos serviços fixos (i.e, televisão por cabo, telefone, internet e pacotes). A perda de clientes fixos, por sua vez, reflete o facto de os serviços fixos da Nowo assentarem, em grande medida, numa rede cabo envelhecida que carece de reposição.

---

<sup>279</sup> Importa referir que nas suas Linhas de Orientação, a CE dispõe que "[c]ompete às partes notificantes fornecer **atempadamente** todas as informações relevantes necessárias(...)" (sublinhado nosso). Ponto 91.

<sup>280</sup> Ainda nos termos das Orientações da AdC, para que se comprove a inexistência de alternativas que suscitem menos preocupações de concorrência do que a concentração em análise, deverá a notificante demonstrar à AdC que foram desenvolvidos todos os esforços para encontrar compradores alternativos para a empresa ou para os ativos em causa.

580. Por outro, o modesto crescimento dos clientes nos serviços móveis resulta numa *“tímida subida das receitas totais ilíquidas da Nowo desde 2019, apenas ligeiramente acima da estagnação (...)”* que não só não permite obter resultados líquidos positivos como está longe de ser suficiente para assegurar uma dimensão mínima eficiente no segmento móvel.
581. Adicionalmente, a Notificante refere que a modernização da rede fixa que seria necessária para melhorar a sua prestação no segmento fixo, e diminuir a sua desvantagem competitiva em relação às ofertas fixas dos seus concorrentes suportadas em rede fibra, bem como o desenvolvimento da rede móvel, implicariam investimentos avultados “ **[CONFIDENCIAL – Situação Financeira da Nowo]**”.
582. A Notificante aponta, ainda, para um agravamento do balancete ao longo dos anos, salientando a dependência da Nowo face aos acionistas, referindo que **[CONFIDENCIAL – Situação Financeira da Nowo]**”.
583. Em segundo lugar, a Notificante faz referência dos documentos internos da Nowo, considerando que os mesmos demonstram que a situação financeira da empresa **[CONFIDENCIAL – Situação Financeira da Nowo]**”.
584. Por fim, a Notificante considera que constam do processo vários elementos conclusivos sobre a intenção firme da Lorca JVCO Limited em sair do mercado português referindo, nomeadamente, a certidão da reunião do CA da Lorca de 25 de janeiro de 2024, da qual se depreende que a empresa sairá do mercado português na eventualidade da presente operação de concentração não ser aprovada, de forma a diminuir/mitigar todas as perdas derivadas do mercado português de telecomunicações para o Grupo [Lorca].
585. Tendo em conta os elementos e argumentação apresentados, a Notificante conclui que *“é manifesto que a Nowo não tem condições para fazer face aos seus compromissos financeiros e que não se perspetiva qualquer solução credível e realista que permita a sua reestruturação e recuperação”*.
586. Como ponto prévio importa lembrar que, em face dos elementos recolhidos ao longo de todo o processo, a AdC assumiu como contrafactual um cenário conservador, no qual a Nowo não alavanca as novas oportunidades nos mercados móveis e convergentes resultantes da atribuição dos direitos de utilização de espectro e, por outro, não expande o seu *footprint* geográfico através da rede da DST.
587. Por outro lado, sendo a saída iminente da Adquirida do mercado independente da operação de concentração, teriam de existir no processo elementos suficientemente convincentes de tal evento.
588. Ora, tal como referido anteriormente a AdC não ignora as dificuldades económico-financeiras que a Nowo já atravessava ainda antes da decisão das Partes em acordarem os termos da presente operação de concentração.
589. No que respeita à informação contabilística, a AdC reconhece que a NOWO é uma empresa que depende financeiramente do seu acionista, com acumulação de resultados líquidos negativos.

590. Não obstante, ao contrário do que sugere a Notificante, a situação financeira da Nowo não se agravou ou acentuou. De facto, a análise dos documentos da Nowo mostram que a sua situação financeira não é distinta da que tem sido nos últimos 5 anos.
591. Refira-se, ainda, que apesar dos resultados líquidos negativos, entre 2019 e 2022, a Nowo tem apresentado EBITDA sistematicamente positivo, com margens EBITDA estáveis a rondar os 15%.
592. Apesar de a Notificante admitir estes resultados, desvaloriza-os, referindo, por um lado, que os resultados ilíquidos não permitem resultados líquidos positivos e que, por outro, derivam de um “modesto” crescimento de clientes móveis.
593. Quanto a esta afirmação importa recordar o já referido nos pontos 348 e segs: a Nowo apesar de ter perdido clientes nas ofertas fixas (-19% entre 2018 e 2022), tem registado um aumento rápido, acelerado e significativo do segmento móvel *standalone* (930% entre 2018 e 2022) contribuindo para um crescimento de clientes em termos globais (de cerca de 52% entre 2018 e 2022).
594. Neste sentido, o nexu de causalidade que a Notificante pretende sugerir entre as dificuldades financeiras que a Nowo enfrenta e a sua continuidade no mercado é particularmente ténue, sobretudo, considerando que a Nowo participou no Leilão 2021 e planeou investimentos consideráveis na sua rede FTTH, mesmo com as dificuldades financeiras que enfrenta hoje.
595. Adicionalmente, o resultado do Leilão 2021 não pôs em causa a viabilidade dos investimentos então previstos, nem alterou o perfil económico-financeiro da Nowo, tal como desenvolvido nos pontos 509 e segs.
596. Naturalmente, as circunstâncias distintas do inicialmente previsto – a duração do Leilão 2021, a entrada de um novo operador no mercado e a aquisição dos DUER a um preço mais elevado – não deixaram de ter implicações quer ao nível do Plano de Negócios, quer ao nível das perspetivas financeiras da empresa.
597. A documentação interna a que a AdC teve acesso mostra que a Nowo procurou adaptar-se às novas condições e traçar uma nova orientação estratégica, assente num conjunto de investimentos para, por um lado, operacionalizar a operação móvel com base no espetro adquirido no Leilão e, por outro, redimensionar os investimentos (incluindo em rede fixa nova e no *upgrade* tecnológico da rede fixa HFC) face às novas perspetivas de rentabilidade (inferiores ao cenário pré-leilão).
598. Por outro lado, as atas das reuniões da Lorca dificilmente permitem concluir — como alegado pela Notificante — que, no contrafactual da presente operação de concentração se deva desconsiderar, sem mais, a Nowo, ou os seus ativos, enquanto operador ativo no mercado (*cf.* pontos 528 e segs).
599. Também a resolução tomada a 25 de janeiro pelo CA da Lorca, na qual é transmitida a intenção firme do acionista sair do mercado português, não permite afirmar, por si só, que a empresa não consegue fazer face aos seus compromissos financeiros, nem tão pouco que

não exista qualquer perspetiva credível de reorganização que permita a sua recuperação, i.e. a inviabilidade intrínseca do negócio.

600. Apesar da comunicação da Lorca já ter sido discutida nos Pontos 561 e seguintes (para os quais se remete) importa, ainda assim, recordar o contexto em que surge a alteração das intenções do acionista.
601. Tal como referido pela Lorca<sup>281</sup>, foi no final de julho de 2022, no contexto da criação da JV entre a MásMóvil e a Orange em, Espanha, que os CA das duas empresas decidiram que a operação detida pela MásMóvil em Portugal ficaria excluída do âmbito da operação de concentração a decorrer em Espanha.
602. Em resultado, a Nowo deixou de contar do perímetro de consolidação financeira da MásMóvil, passando a ser detida pela Lorca JVCo Limited para efeitos de desinvestimento.
603. É, pois, neste contexto, que surge a presente transação.
604. Os elementos trazidos pela Lorca, e nos quais a Notificante se apoia, apenas permitem demonstrar que a Lorca não deseja investir mais na Nowo. Contudo, estes elementos não permitem demonstrar que a saída do acionista da Nowo implicará, necessariamente, a saída iminente da Nowo, ou dos seus ativos do mercado.
605. Adicionalmente, uma eventual “liquidação” da empresa apresenta riscos financeiros não despidiendos, e que não poderão deixar de ser ponderados pelo Acionista.
606. Como referido, esses riscos incluem garantias de contratos de financiamento que recaem sobre o Grupo MásMóvil (cerca de € **[CONFIDENCIAL - Estratégia empresarial]**), riscos financeiros adicionais (não quantificados) relacionados com contratos de trabalho, instalações, conteúdos ou espectro radioelétrico, bem como riscos de índole regulamentar.
607. Desta forma, uma ponderação séria de liquidação da Nowo, teria, necessariamente, que pesar e quantificar os custos inerentes à mesma – custos financeiros diretos, a perda do “valor de saída” resultante da venda do negócio completo ou dos seus ativos, entre outros – face a um cenário de permanência no mercado, nos mesmos moldes atuais – opção *standalone*.
608. Em nenhum momento foram trazidos ao processo elementos que permitissem comprovar ou concluir sobre o resultado desta ponderação.
609. As dificuldades financeiras da Nowo sempre estiveram presentes na “vida da empresa” o que poderia, no limite, contribuir para satisfazer o argumento de empresa em decadência (tema já tratado acima), mas não satisfaz o argumento da empresa insolvente.
610. Também não foram apresentados quaisquer indícios que a Nowo tenha sofrido, imediatamente antes de 23.02, um súbito colapso que, de forma estrutural e irreparável, a tenha obrigado a suspender, *sine die*, os seus serviços, honrar compromissos e/ou fechar instalações.

---

<sup>281</sup> Cf. Resposta da Lorca ao pedido de elementos da AdC de 02.05.2023

611. Em suma, a AdC considera que os elementos apresentados pela Notificante não permitem sustentar a verificação do primeiro critério subjacente ao argumento da empresa em falência iminente, isto é, que a empresa se encontra em dificuldades financeiras tais, que não lhe permitem fazer face aos seus compromissos futuros.
612. No que respeita ao 2.º Requisito – Inexistência de alternativas menos gravosas para a concorrência – vem a Notificante argumentar, sucessivamente que: i) não existem alternativas à aquisição da Nowo como um todo e; ii) não existem alternativas à aquisição dos ativos da Nowo ou parte deles

*Alternativas à aquisição da Nowo como um todo.*

613. A Notificante, reconhece, por um lado, que uma hipotética aquisição alternativa pela NOS ou pela MEO não preencheria este requisito e, por outro, afirma que os “*elementos constantes do processo confirmam **indubitavelmente** que o acionista da Nowo explorou todas as hipóteses plausíveis de alienação da empresa sem que, no entanto, tenha logrado atrair outro comprador além da Vodafone*” (sublinhado nosso).
614. Para substanciar este seu argumento, a Notificante refere-se a uma tentativa de venda à **[CONFIDENCIAL]**, que foi rapidamente recusada por esta.
615. Dificilmente poderá aceitar-se este argumento como confirmação indubitável de exploração exaustiva de transações alternativas. De facto, não existe qualquer indicação que tenha sido explorada qualquer outra alternativa que não a oferta à **[CONFIDENCIAL]**. Por outro lado, importa referir que esta oferta foi feita a um valor superior, em cerca de **[50-100]** milhões de euros, àquilo que foi efetivamente acordado, posteriormente, com a Vodafone.
616. Para efeitos de enquadramento, refira-se que o valor proposto pela MásMóvil à **[CONFIDENCIAL]** corresponde a um múltiplo EV/EBITDA de **[>15]**, quando a indústria tende a transacionar dentro de intervalos entre os 5 e os 10. As transações mais recentes em que a MásMóvil e a Vodafone estiveram envolvidas avaliavam os diversos ativos, em termos de múltiplos EV/EBITDA, na ordem dos 5,3 (aquisição da Vodafone Espanha pela Zagope)<sup>282</sup>, 10,1 (aquisição da Euskatel pela MásMóvil)<sup>283</sup> ou 9,9 e 7,5 (respetivamente, valorização da MásMóvil e da Orange na mais recente JV em Espanha)<sup>284</sup>.
617. Note-se que a operação atual corresponde a um múltiplo EV/EBITDA de **[<15]**, ainda assim significativamente inferior ao proposto à **[CONFIDENCIAL]**.
618. Assim, para além do contacto com a **[CONFIDENCIAL]** nos termos e data descritos, não existe qualquer elemento no processo que indique qualquer tentativa de contacto ou qualquer tentativa de venda da Nowo, por um lado, a outra entidade que não a Vodafone e, por outro, à própria **[CONFIDENCIAL]**, em data posterior, e em condições mais próximas

<sup>282</sup> <https://www.reuters.com/business/media-telecom/vodafone-sell-spanish-arm-zegona-530-bl-2023-10-31/>

<sup>283</sup> <https://markets.ft.com/data/announce/detail?dockey=1323-14916406-5L0G683V2VC3JK42LV8N303478>

<sup>284</sup> [https://www.orange.com/sites/orange.com/files/2022-03/PR\\_Orange\\_Masmovil\\_EN\\_080322\\_0.pdf](https://www.orange.com/sites/orange.com/files/2022-03/PR_Orange_Masmovil_EN_080322_0.pdf) (neste caso o múltiplo utilizado é o EV/EBITDAaL, que é maior que o EV/EBITDA, na medida em que o EBITDAaL = EBITDA sem *Leasing Costs*).

das condições expectáveis para a indústria, não se vislumbrando, por isso, de que forma a Nowo tenha, tal como alegado, *“explorado toda as hipóteses plausíveis de alienação”*.

*Aquisição de certos ativos da Nowo*

619. No entender da Notificante, são relevantes para análise, os seguintes ativos da Nowo: i) a rede fixa HFC; ii) os DUER adquiridos no Leilão 2021; iii) a carteira de clientes da Nowo e; iv) a marca “Nowo”.
620. Em termos genéricos, a Notificante considera que não existe qualquer interesse, por parte de terceiros, por qualquer um dos ativos da Nowo com exceção dos DUER e que, sendo esse o caso, *“não se vê como a aquisição do espectro pela DIGI num cenário de insolvência seria menos gravosa para a concorrência do que a sua aquisição pela DIGI à Vodafone em sede de compromissos”*.
621. Relativamente aos restantes ativos, a Notificante considera que *“inexistem quaisquer compradores alternativos”*.
622. Em concreto, e relativamente à rede HFC, a Notificante refere como prova de que não existem quaisquer compradores alternativos, o facto de a DIGI, no âmbito da negociação dos compromissos, não ter apresentado *“qualquer interesse”* na sua aquisição, *“pelo que a mesma foi deixada de fora das negociações de compromissos (...)”*.
623. Já no que se refere à carteira de clientes e à marca Nowo, a Notificante refere que **“[CONFIDENCIAL]”**, baseando-se, para tanto, no facto de a **[CONFIDENCIAL]** ter desistido da oferta de venda da Nowo que lhe foi apresentada em **[CONFIDENCIAL]**, nos termos que acima se explicaram.
624. Finalmente, a Notificante não *“vislumbra a razão pela qual um terceiro estaria interessado em adquirir a marca Nowo esvaziada dos ativos que lhe dão conteúdo”*.
625. Ora, em primeiro lugar, a AdC não vê a razão pela qual é excluída, dos ativos da Nowo, a sua rede em fibra ótica, que abrange alguns milhares de alojamentos.
626. Em segundo lugar, faz-se notar que, em termos gerais, toda a argumentação da Notificante sobre a inexistência de alternativas aos ativos reside no mesmo momento — único — da oferta à **[CONFIDENCIAL]**, onde foi proposta a aquisição da Nowo nos termos descritos *supra*.
627. Em terceiro lugar, embora a DIGI não tenha demonstrado interesse na rede HFC da Nowo para efeitos de compromisso, não há qualquer indicação que não pudesse, eventualmente, ter interesse em adquirir a rede e os clientes.
628. Na realidade, inexistem no processo quaisquer elementos que indiquem que tenha sido tentada a venda de qualquer ativo ou combinação dos mesmos a qualquer outra entidade, presente ou ausente do mercado nacional não podendo, por isso, a Notificante sugerir que, na ausência da presente operação de concentração, os ativos da Nowo saíam do mercado.

629. Importa relembrar que, tal como referido nas Linhas de Orientação da AdC, *“tem de ficar demonstrado que a empresa desenvolveu todos os esforços para encontrar ofertas alternativas para os seus ativos com um impacto menos gravoso para a concorrência do que a operação de concentração notificada. Consideram-se como compradores alternativos possíveis todas as empresas que estejam dispostas a pagar um preço superior ao valor de liquidação dos ativos, mesmo que inferior ao preço de transação estabelecido no âmbito da operação em análise”*. Ora, cabe à Notificante comprovar a inexistência dessas alternativas, o que patentemente não ocorre.
630. Não obstante, importa ainda referir que, como disposto nas LO da AdC, mesmo que se concluísse *“(…) que se verificaria a saída dos ativos da empresa, pode ainda considerar-se que não se aplica o argumento da falência iminente por se verificar que, com grande probabilidade, a evolução do mercado traria, face ao cenário associado à operação de concentração, benefícios substanciais para a concorrência no mercado”*.
631. Ora, num caso de “desaparecimento súbito” da Nowo, o que ocorreria era o surgimento, no mercado, de um número significativo de (potenciais) clientes não-fidelizados pelos quais os operadores remanescentes teriam o incentivo a concorrer (até porque o surgimento de uma “massa” de quase 300.000 clientes não-fidelizados seria, para todos os efeitos, significativo, sobretudo num contexto de mercado coordenado, como melhor se explica nas secções 5.4 e 5.6), concorrência essa que não ocorreria com a concretização da transação.
632. Essa procura por clientes poderia assumir, em termos gerais, dois perfis distintos: i) o primeiro, em que os operadores remanescentes mantêm o esquema habitual, com ofertas limitadas e localizadas ou; ii) o segundo, em que os operadores remanescentes desenham ofertas especificamente dirigidas a esses clientes, de forma mais agressiva – eventualmente através das suas marcas secundárias, já num cenário de antecipação da entrada da Digi – com intuito de atrair o máximo de ex-clientes Nowo.
633. O primeiro perfil de resposta seria menos positivo para a concorrência, uma vez que pressupõe ofertas menos agressivas (*business as usual*) e um aumento provável do número de clientes que, em última análise, saem do mercado. No segundo perfil de resposta, os benefícios seriam superiores e o número de clientes fora de mercado seria menor.
634. A simulação efetuada pela AdC, com base no modelo estático da indústria<sup>285</sup>, aponta no mesmo sentido. Ou seja, num cenário de saída dos ativos Nowo, os impactos negativos associados a uma contração da oferta, seriam parcialmente compensados pela reação expectável dos operadores (sob qualquer um dos dois “perfis” descritos supra) em concorrer pela angariação da massa de ex-clientes Nowo, agora livres de fidelização. Em qualquer um dos casos, o efeito líquido, sendo negativo (uma vez que o efeito negativo de contração da oferta é maior que o efeito positivo do acréscimo de concorrência) seria, ainda assim, menos negativo do que o que ocorreria em resultado da operação de concentração.

---

<sup>285</sup> Cf. Adenda ao Estudo INDERA. Anexo I.

635. Assim, não é de todo evidente – nem a Notificante o argumentou eficazmente – que a evolução do mercado, na eventualidade de saída dos ativos da adquirida na ausência da operação de concentração, venha a ser concorrencialmente mais prejudicial do que a transação em análise.
636. Considerando todo o exposto, a AdC considera que não estão cumpridos os critérios para que se aceite o argumento de falência iminente da Nowo, nos termos das Linhas de Orientação, quer da AdC, quer da CE.
637. Uma nota final sobre os dois precedentes nacionais invocados pela Vodafone para fundamentar o argumento de falência iminente: Ccent. 10/2013 – *MCH/Hiper Sá* e Ccent. 45/2018 – *HPA Saúde/HSGL*.
638. Sobre o primeiro (Ccent. 10/2013), será relevante mencionar que:
- (i) O argumento da empresa insolvente foi suscitado logo no formulário de notificação;
  - (ii) À data da operação, e face à incapacidade em solver os seus compromissos, a adquirida encontrava-se sujeita a um Processo Especial de Revitalização, nos termos previstos no Código da Insolvência e Recuperação de Empresas (Lei n.º 16/2012, de 20 de abril), pelo que, necessariamente, o seu contexto se enquadrava no argumento de empresa em falência iminente;
  - (iii) Já haviam sido encerrados 7 dos 9 estabelecimentos-alvo, designadamente em consequência da decisão da EEM (Empresa de Eletricidade da Madeira) tomada face à impossibilidade da adquirida poder pagar a dívida acumulada e de poder prestar garantias reais que garantam a totalidade da dívida;
  - (iv) A documentação trazida ao processo ilustrava de forma contundente e detalhada as dificuldades económicas e financeiras do grupo, nomeadamente ao nível de obtenção de crédito e garantias bancárias, endividamento junto da banca, fornecedores, trabalhadores e outros terceiros, assim como a evolução muito negativa das vendas dos estabelecimentos alvo (área de vendas muito reduzida e com prateleiras apresentando produtos em cerca de apenas 10-20% da sua capacidade normal, artigos expostos eram quase exclusivamente de sortidos não alimentares e que não haviam sido previamente escoados);
  - (v) Ficou patente da investigação, designadamente com elementos trazidos ao processo e validados pela AdC, que o Grupo Sá procurou desenvolver contactos com potenciais parceiros de negócio, sem que tenha sido bem-sucedida; e
  - (vi) A análise de *diversion ratios* decorrentes do encerramento de estabelecimentos da adquirida permitiu verificar uma transferência de clientela para a notificante e para outro concorrente próximo.
639. Já quanto ao segundo (Ccent. 45/2018), será relevante mencionar que:

- (i) A apresentação do requerimento de empresa insolvente ocorre ainda em sede de Fase I (4 meses após a notificação da operação), tendo sido, posteriormente, analisado de uma forma mais aprofundada em Fase de Investigação Aprofundada; e
  - (ii) A informação trazida ao processo pela Notificante, complementada e validada pela investigação da AdC, permitiu concluir que (a) a adquirida se encontrava *insolvente*; (b) o desempenho económico-financeiro deficiente da adquirida, o seu nível de endividamento e o incumprimento sistemático junto de fornecedores, demonstram as sérias dificuldades financeiras que a afetavam à data da sua alienação; (c) não existiam perspetivas credíveis de reorganização, uma vez que a adquirida continuaria a exigir sucessivas injeções de capital, sem quaisquer perspetivas de retorno no curto prazo, e que o seu acionista não estaria em condições de assegurar este financiamento, sem colocar em risco e comprometer a sua própria viabilidade e operação; (d) ficou demonstrada a ausência de cenários de alienação alternativos, menos gravosos para a concorrência do que a operação de concentração em análise; (e) não era possível identificar um potencial interessado nos ativos da adquirida e com o intuito de os utilizar para entrar ou expandir a sua atividade para o mercado do relevante, pelo que os ativos sairiam inevitavelmente do mercado.
640. Ora, conforme resulta dos pontos anteriores, ainda que com dificuldades financeiras e necessitada da intervenção do acionista, a Nowo não cessa a sua operação, mantém a capacidade para cumprir os seus compromissos para com fornecedores, vê a sua base de clientes aumentar e mantém uma capacidade de geração de EBITDA positivo.
641. Por outro lado, a Notificante não apresentou quaisquer elementos adicionais que comprovem que a Nowo não tenha potencial suficiente para ser objeto de uma reorganização, e os elementos do processo apenas indicam a **[CONFIDENCIAL]** (nas circunstâncias específicas que se descreveu) e a Vodafone como contactos desenvolvidos para uma possível aquisição.
642. Finalmente, será relevante chamar a atenção para um conjunto de outros factos que suscitam sérias dúvidas quanto à credibilidade do argumento da empresa insolvente apresentado. Com efeito, o referido argumento é submetido:
- (i) Cerca de 15 meses após a apresentação da notificação, e numa fase muito adiantada (10 meses) de Investigação Aprofundada. Recorde-se que nos dois casos apresentados acima, a Notificante apresentou-o ou na própria notificação, ou em primeira fase da instrução;
  - (ii) Quando, cerca de 1 mês antes (a 23 de janeiro<sup>286</sup>) havia afirmado sobre as dificuldades da Nowo em continuar a operar no mercado, que "*[I]mporta ter presente que a Notificante não pretende com isto invocar uma denominada failing firm defence e demonstrar o preenchimento dos requisitos da mesma (...)*"; e

---

<sup>286</sup> Observações Decisão da AdC de Recusa dos Compromissos, E-AdC/2024/401, §30.

- (iii) Num contexto em que a AdC se encontrava a avaliar o 2.º pacote de compromissos; pacote, esse, 3 dias depois, substituído por um 3.º pacote onde se previa um compromisso de colocação à venda da rede HFC da Nowo e sobre o qual, relembre-se, a Notificante havia afirmado não existirem quaisquer compradores alternativos à Vodafone (ponto 622).

### 5.5.3 Existe um reforço das barreiras à entrada

643. Relativamente aos impactos da operação nas barreiras à entrada e à expansão, a ANACOM refere, no seu parecer, que *“não existe evidência relevante da existência de valor intrínseco para a adquirente associado ao espectro que atualmente a NOWO detém, com a possível exceção de 10 MHz na faixa dos 3,6 GHz. Por outro lado, é plausível que o espectro cujo controlo a adquirente obteria com a aquisição da NOWO, e com particular ênfase para o espectro a que a VODAFONE não conseguiu aceder no Leilão 2021 (...), devido à aplicação das regras estabelecidas no Regulamento do Leilão 2021 (reserva de espectro para novos entrantes numa fase de licitação própria e ‘spectrum caps’). tenha um valor estratégico relevante para a VODAFONE”*.
644. A ANACOM acrescenta que, *“[p]or outras palavras, ao negar acesso a espectro que a ANACOM pretendeu consignar a novas formas de participação no mercado, ou a participações distintas das dos [atuais] MNO, a concentração notificada (...) seria apta a criar um obstáculo ao surgimento de um grau de concorrência no mercado tão forte como poderia ser no contrafactual relevante, sem que daí resultassem benefícios claros para os clientes da VODAFONE”*.
645. E, por fim, refere que *“[a]o adquirir especificamente o controlo de um dos novos entrantes no mercado que emergiu do Leilão 2021 – a NOWO –, a VODAFONE reduziria o leque de efetivos novos entrantes, com natureza autónoma em relação aos [atuais] MNO, de dois para apenas um, a Digi, e poderia reduzir a força relativa deste operador ou a emergência de outras soluções alternativas aos [atuais] MNO”*.
646. Aliás, este entendimento é reforçado pelo facto da ANACOM ter concluído *“não exist[ir] evidência relevante da existência de valor intrínseco para a adquirente associado ao espectro que atualmente a NOWO detém (...), [e que] é plausível que o espectro (...) tenha um valor estratégico relevante para a VODAFONE”*.
647. Concretizando, a ANACOM conclui que *“não se pode excluir que um operador com o espectro atualmente detido pela Digi, que tem ao seu dispor o espectro suficiente e adequado para ser um operador credível, não pudesse ser mais forte e mais autónomo com acesso ao espectro da NOWO que a VODAFONE não pôde licitar no Leilão 2021”*.
648. Nessa medida, considera a ANACOM que *“[a] aquisição da NOWO e o controlo dos seus DUER (Direitos de Utilização de Espectro de Radiofrequências) tem o efeito de impossibilitar qualquer um dos possíveis cenários”* que envolvem, designadamente, a transmissão/locação de direitos de utilização de radiofrequências ou acordos de partilha de espectro e infraestruturas de rede entre os novos entrantes ou, no limite, uma eventual consolidação entre estes dois operadores, cenários que teriam o potencial de reforçar a capacidade concorrencial do(s) novo(s) entrantes.

649. Em suma, a ANACOM tem o entendimento de que *“a aquisição de controlo sobre o espectro de radiofrequências que a VODAFONE não podia ter adquirido no Leilão 2021 é suscetível de negar espectro a novas operações, ou operações distintas das dos [atuais] MNO”*.
650. Neste respeito, a AdC partilha das observações da ANACOM, no sentido em que a operação de concentração resulta numa retirada de espectro que estava especificamente destinado a novos operadores de rede móvel. O espectro é um *input* essencial à prestação desse serviço (incluindo, necessariamente, ofertas convergentes) e o Leilão 2021, visando promover a entrada de novos operadores, constituiu um momento muito relevante em que as barreiras à entrada e à expansão foram pontualmente reduzidas.
651. Naturalmente não cabe à AdC ponderar ou examinar operações de concentração alternativas à que ora se analisa. É, portanto, irrelevante, para determinar se há um reforço das barreiras à entrada e à expansão, se o espectro reservado a novos entrantes foi atribuído a uma ou mais entidades. O que releva para efeitos de análise é o contrafactual. Ora, na ausência da operação de concentração, aquele espectro estaria na esfera de um novo entrante e com a operação de concentração deixa de estar.
652. Nesse sentido, o impacto da operação de concentração é imediato, relevante e evidente, na medida em que anula parcialmente, por via da aquisição, o efeito de promoção de entrada que, como se sabe, redundou na efetiva entrada de dois operadores credíveis para desenvolver redes móveis próprias.

#### **5.5.4 Quantificação dos impactos unilaterais**

653. Importa, nesta fase, recordar os principais resultados da investigação, nos termos que se seguem:
654. Em primeiro lugar, o equilíbrio atual de mercado afasta-se de um equilíbrio do tipo Bertrand-Nash. Os três principais operadores — MEO, NOS e Vodafone — têm ofertas significativamente alinhadas, tanto a nível de tipologias, como a nível de preços.
655. Em segundo lugar, a Nowo é um operador com um âmbito de atuação geograficamente mais limitado que os demais (exceção feita no segmento móvel *standalone*) e apresenta ofertas diferenciadas, tanto em tipologia como, sobretudo, ao nível de preços praticados.
656. Em terceiro lugar, a Nowo exerce uma pressão concorrencial relevante no seu *footprint*. Os consumidores dessas zonas não só usufruem dos preços mais baixos da Nowo, como também de ofertas melhores que os demais operadores oferecem nas zonas onde têm concorrência da Nowo.
657. Na investigação de primeira fase, através de um modelo simples, foi possível concluir que, nos pacotes convergentes, a Nowo exerce, no seu *footprint*, uma pressão concorrencial mensurável sobre, pelo menos, a Vodafone, originando uma redução nos preços praticados por esta face às restantes zonas do país.

658. Tal como se desenvolveu anteriormente (secção 5.5.1.2.1), estes resultados foram reconfirmados em sede de investigação aprofundada, tendo-se concluído, através deste modelo, que os preços praticados pela Vodafone e pela MEO, no *footprint* da Nowo, no segmento 4P são, respetivamente, 6,3% e 3,5% mais baixos do que nas zonas onde a Nowo não está presente. A este impacto designou-se de “Efeito Nowo”.
659. Assim, o “Efeito Nowo” mais não é do que o efeito mensurável da presença da Nowo nos preços praticados, nos pacotes convergentes, por alguns dos seus concorrentes, nomeadamente a Vodafone e a MEO<sup>287</sup>.
660. Em sede de investigação aprofundada, para melhor analisar uma situação que se revela complexa, envolvendo uma indústria multiproduto (em que cada empresa oferece diversos produtos com níveis distintos de substituíbilidade), a AdC elaborou e implementou um modelo estrutural de equilíbrio parcial da indústria, que não só permitiu quantificar o equilíbrio inicial, como também permitiu a realização de diversos exercícios quantitativos de simulação dos impactos (unilaterais e coordenados) resultantes da aquisição da Nowo pela Vodafone.
661. Quer num, quer noutro exercício assume-se, como referido anteriormente, que a Nowo, enquanto operador, mantém as suas operações nos moldes atuais. Ou seja, adota-se uma perspetiva conservadora, desconsiderando-se um eventual papel concorrencial reforçado da Nowo em resultado, nomeadamente, da atribuição de espectro ou da eventual expansão e modernização da respetiva rede fixa, tal como explicado anteriormente. Adicionalmente, o modelo estrutural exclui da sua análise a expansão recente da Nowo via rede DST.
662. Os resultados quantitativos confirmam e aprofundam a identificação e a avaliação dos problemas jusconcorrenciais resultantes da operação ora analisada, importando ainda recordar que o equilíbrio inicial de mercado não é um equilíbrio de Bertrand-Nash.
663. Assim, do ponto de vista de impactos unilaterais, a operação de concentração resulta, desde logo, numa perda global de excedente do consumidor na ordem dos €54,4 Milhões por ano, resultante, nomeadamente, de subidas de preços que, em média, no *footprint* da Adquirida, atingem os 4,6%<sup>288,289</sup>. Estes impactos ocorrem de forma heterogénea entre produtos, entre empresas e entre regiões. É igualmente relevante o impacto estimado sobre os índices de Lerner, antevendo-se um reforço do poder de mercado global dos participantes.
664. A Tabela seguinte sumariza estes resultados.

---

<sup>287</sup> Tal como melhor se explicou, não resultou do modelo que os preços dos pacotes convergentes da NOS, no *footprint* da Nowo, sejam distintos dos preços desses mesmos pacotes da NOS fora do *footprint* da Nowo.

<sup>288</sup> Este aumento é o aumento médio, incluindo todas as empresas e todos os produtos oferecidos pelos 4 operadores.

<sup>289</sup> Recorde-se que estes valores acrescem à perda de excedente de consumidor que o equilíbrio pré-concentração representa face ao equilíbrio competitivo de Bertrand-Nash de €349 milhões (cf. Tabela 36).

**Tabela 67 – Impacto global da operação no *footprint* da Adquirida. Preços, Excedente do Consumidor e Índice de Lerner**

	Média	Mediana (q <sub>50</sub> )	Intervalo inter-quartil [q <sub>25</sub> ;q <sub>75</sub> ]
<b>Varição de Preços</b>	+4,6%	+2,3%	[+0,7% ; +7,4%]
<b>Varição anual total de Exc. Consumidor<sup>290</sup></b>	€ - 54,4 Milhões		
<b>Varição anual total de Bem-Estar Social<sup>291</sup></b>	€ - 20,3 Milhões		
<b>Índice de Lerner (L) pré-op.</b>	50,2%	49,9%	[49,1% ; 50,9%]
<b>Índice de Lerner (L) pós-op.</b>	51,8%	51,6%	[50,2% ; 53,8%]

Fonte: “Estudo sobre a Operação CCent 55/2022 – Vodafone/Cabonitel”, INDERA. Adaptado das Tabelas 11 e 13.

665. Refira-se que os valores são apresentados de forma a ser clara a dispersão dos resultados. De facto, enquanto a média é ponderada pelo número de agregados (isto é, no número de clientes), os quartis representam a dispersão por concelho.

666. Desdobrando os impactos por empresa, para a totalidade dos produtos, os dados mostram que, em resultado da operação de concentração, no *footprint* da Adquirida:

- (i) Os preços da Nowo (agora integrados na Vodafone) sofrem um aumento muito significativo e os preços da Vodafone sofrem um aumento bastante menor, mas, ainda assim, significativo. O impacto nos preços da MEO e da NOS é muito pequeno e negligenciável, respetivamente;
- (ii) Os índices de Lerner aumentam, seguindo o mesmo padrão.

667. A Tabela seguinte mostra os resultados.

<sup>290</sup> Valor médio anual de €10,4 por agregado, multiplicado pelo número de agregados (5.222.253).

<sup>291</sup> Valor médio anual de €3,9 por agregado, multiplicado pelo número de agregados.

**Tabela 68 – Impactos da operação nos preços e Índices de Lerner por operador. Todos os produtos. *Footprint* da Adquirida.**

	<b>Média</b>	<b>Mediana (q<sub>50</sub>)</b>	<b>Intervalo inter-quartil [q<sub>25</sub>;q<sub>75</sub>]</b>	<b>Operador</b>
<b>Variação de Preços</b>	+32,9%	+14,5%	[+5,8% ; +29,2%]	<b>Nowo</b> <i>(Integrada na Vodafone)</i>
<b>Índice de Lerner (L) pré-op.</b>	50,6%	49,8%	[49,1% ; 50,8%]	
<b>Índice de Lerner (L) pós-op.</b>	61,7%	56,2%	[52,7% ; 61,2%]	
<b>Variação de Preços</b>	+5,0%	+3,0%	[+1,0% ; +5,7%]	<b>Vodafone</b>
<b>Índice de Lerner (L) pré-op.</b>	50,2%	49,8%	[48,6% ; 50,6%]	
<b>Índice de Lerner (L) pós-op.</b>	51,7%	51,4%	[50,1% ; 53,0%]	
<b>Variação de Preços</b>	+1,3%	+1,5%	[+0,6% ; +2,9%]	<b>MEO</b>
<b>Índice de Lerner (L) pré-op.</b>	50,1%	50,0%	[49,1% ; 51,1%]	
<b>Índice de Lerner (L) pós-op.</b>	50,7%	51,0%	[49,8% ; 52,3%]	
<b>Variação de Preços</b>	+0,6%	+0,6%	[+0,2% ; 1,4%]	<b>NOS</b>
<b>Índice de Lerner (L) pré-op.</b>	50,4%	50,1%	[49,8% ; 50,9%]	
<b>Índice de Lerner (L) pós-op.</b>	50,6%	50,5%	[49,6% ; 51,5%]	

Fonte: “Estudo sobre a Operação CCent 55/2022 – Vodafone/Cabonitel”, INDERA. Adaptado das Tabelas 14 e 12.

668. Por último, nas estimativas dos impactos da operação de concentração sobre os preços, por empresa, por tipologia de produto, continua a verificar-se um maior impacto nos preços dos produtos Nowo (integrados na Vodafone), seguido da Vodafone e impactos muito pequenos ou negligenciáveis na MEO e NOS, como se mostra na tabela seguinte.

669. Neste caso, com exceção do segmento móvel (que tem um alcance nacional), os impactos estimados referem-se apenas ao *footprint* da Nowo, na sua versão reduzida, isto é, sem considerar os concelhos cobertos pela rede da DST.

**Tabela 69 – Impactos da operação nos preços. Por operador e tipologia de produto. Portugal Continental para serviço móvel *standalone* e *Footprint* (reduzido) da Nowo para Pacotes.**

	<b>Média</b>	<b>Mediana (q<sub>50</sub>)</b>	<b>Intervalo inter-quartil [q<sub>25</sub>;q<sub>75</sub>]</b>	<b>Produto</b>
<b>Nowo</b> (int. na Vodafone)	+55,2%	+46,4%	[+29,6% ; +78,2%]	<b>MOV</b> ( <i>standalone</i> )
<b>Vodafone</b>	+2,8%	+0,1%	[+0% ; +0,7%]	
<b>MEO</b>	+1,1%	+0,2%	[+0% ; +0,8%]	
<b>NOS</b>	+0,8%	+0,1%	[+0% ; +0,3%]	
<b>Nowo</b> (int. na Vodafone)	+20,9%	+12,4%	[+5,6% ; +23,1%]	<b>3P</b>
<b>Vodafone</b>	+3,9%	+4,6%	[+2,7% ; +7,4%]	
<b>MEO</b>	+1,0%	+1,3%	[+0,7% ; +2,2%]	
<b>NOS</b>	+0,6%	+0,5%	[+0,2% ; +2,2%]	
<b>Nowo</b> (int. na Vodafone)	+13,8%	+8,2%	[+3,5% ; +15,3%]	<b>4/5P</b>
<b>Vodafone</b>	+3,1%	+2,5%	[+1,4% ; +4,0%]	
<b>MEO</b>	+0,6%	+0,7%	[+0,4% ; +1,2%]	
<b>NOS</b>	+0,4%	+0,3%	[+0,1% ; +0,6%]	

Fonte: “Estudo sobre a Operação CCent 55/2022 – Vodafone/Cabonitel”, INDERA. Adaptado das Tabelas A.22, A.23 e A.24.

670. Como resulta da tabela anterior, são estimados aumentos médios de cerca de 55% nas ofertas móveis *standalone* da Nowo (integradas na esfera da Vodafone) e de cerca de 3% nas ofertas móveis *standalone* da Vodafone. Os impactos nos preços da MEO são reduzidos e negligenciáveis no caso da NOS.
671. Já no que se refere aos pacotes, no footprint da Nowo, estimam-se aumentos médios de 21% nas ofertas 3P da Nowo (integradas na esfera da Vodafone) e de cerca de 4% nas ofertas 3P da Vodafone. Os impactos nos preços da MEO são reduzidos e negligenciáveis no caso da NOS.
672. Relativamente às ofertas convergentes, no footprint da Nowo, estimam-se aumentos médios de 14% nas ofertas 4P da Nowo (integradas na esfera da Vodafone) e de cerca de 3% nas ofertas 4/5P da Vodafone. Os impactos nos preços da MEO e da NOS são negligenciáveis.
673. Assim, considerando o exposto, confirmam-se e quantificam-se os impactos unilaterais da operação de concentração, isto é, a eliminação da Nowo leva a aumentos significativos de

preços, reforço do poder de mercado e, concomitantemente, a perdas de excedente de consumidor.

674. As variações de preços concentram-se, sobretudo, nas ofertas Nowo, agora integradas na esfera da Vodafone e, em menor medida, nas ofertas da Vodafone. Os impactos nos preços dos restantes operadores são pequenos ou negligenciáveis, mas existe sempre um reforço de poder mercado, medido pelo Índice de Lerner.
675. Os impactos unilaterais identificados devem ser contextualizados face às condições do equilíbrio de mercado que, tal como se viu, se afasta de um equilíbrio do tipo Bertrand-Nash, onde os preços se encontram a níveis superiores aos expectáveis num mercado em equilíbrio de Bertrand-Nash com 4 empresas.<sup>292</sup>

### **5.5.5 A entrada da Digi**

676. O Leilão 2021 constituiu uma oportunidade de entrada nos mercados de telecomunicações em Portugal. Na sequência do Leilão, a Digi, uma multinacional com operações em diversos países, incluindo Espanha, adquiriu um conjunto de DUER em diversas bandas que lhe permite implementar uma oferta de serviços móveis em Portugal enquanto MNO.
677. Ao mesmo tempo, esta empresa encontra-se em fase de implementação de uma rede fixa, de fibra ótica, sendo previsível iniciar brevemente a sua atividade enquanto operador integrado de telecomunicações.
678. Em Espanha, a Digi tem ofertas fixas e móveis a preços muito competitivos. Essas ofertas recorrem a infraestruturas de rede fixa próprias e de terceiras (com preços diferenciados) e rede móvel de terceiros, atuando como MVNO.<sup>293</sup>
679. Em Portugal, espera-se que a Digi venha a ter ofertas móveis, fixas e convergentes, incluindo, também, televisão por subscrição.
680. Importa desde já realçar que a entrada da Digi é independente da realização da operação de concentração, pelo que os impactos positivos que se esperam desta entrada irão ocorrer independentemente da aquisição da Nowo pela Vodafone.
681. Neste sentido, para se considerar na presente análise o impacto da entrada da Digi, é necessário fazê-lo ao nível do contrafactual. Isto é, não está em causa a substituição da pressão concorrencial exercida pela Nowo pela pressão concorrencial exercida pela Digi, mas sim, a acumulação da pressão concorrencial exercida por ambas as empresas (isto é, a Digi não pode ser vista como um concorrente potencial cuja entrada pode ou não vir a ser incentivada/promovida, mas antes como um concorrente efetivo).

---

<sup>292</sup> Cf. Secção 5.4.

<sup>293</sup> À data de elaboração da presente Decisão, a Digi era candidata a adquirir um conjunto de frequências radioelétricas em Espanha, na sequência de uma possível aprovação de uma operação de concentração envolvendo a MásMóvil e a Orange tendo, por isso, a oportunidade de, também aí, desenvolver a sua atividade enquanto MNO.

682. O impacto da operação, porque é diferencial, deve ter em conta o efeito acumulado de ambas as empresas no cenário pré-operação e saída da Nowo no cenário pós-operação. Isto é, na ausência da operação de concentração (contrafactual) estarão presentes quer a Nowo, quer a Digi.
683. Neste caso, o que está em causa é, conseqüentemente, saber de que forma a operação de concentração afeta/diminui o impacto positivo esperado pela entrada da Digi.
684. Para analisar estes impactos, a AdC recorreu ao modelo de equilíbrio estático. Para aferir o impacto diferencial da operação de concentração são simulados dois cenários: no primeiro simula-se a entrada da Digi sem a operação de concentração; no segundo simula-se a entrada da Digi com a operação de concentração. É da comparação dos resultados dos dois cenários que resulta o impacto diferencial da operação.
685. Importa neste ponto esclarecer que a entrada da Digi é um processo que irá ocorrer ao longo do tempo. Pese embora ser plausível assumir-se que os serviços móveis venham a ter uma cobertura relativamente alargada desde o início das operações, o desenvolvimento da infraestrutura de fibra ótica será, necessariamente, mais lento. Decorrerão alguns anos até que este operador instale a totalidade da rede que tem planeada.<sup>294</sup>
686. Considerando que se está a simular a entrada de uma entidade que não opera atualmente no mercado, é necessário assumir-se o seguinte conjunto de pressupostos: i) a oferta Digi é uma oferta simples, com 3 produtos: móvel *standalone*, pacote fixo (3P) e pacote convergente (4/5P); ii) a empresa é tão eficiente quanto a Vodafone; iii) a rede Digi cobre todo o país e; iv) a Digi atinge, em média, a nível nacional, uma quota de mercado de 5%.
687. Os resultados do exercício são apresentados na tabela seguinte.

**Tabela 70 – Impactos da entrada da Digi nos preços, com e sem Operação de Concentração**

Produto	Δ Preços entrada da Digi sem Transação (contrafactual)		Δ Preços entrada da Digi com Transação	
	Zona Nowo	Zona Não-Nowo	Zona Nowo	Zona Não-Nowo
<b>3P</b>	-3,4%	-2,6%	-1,2%	-2,5%
<b>4/5P</b>	-1,9%	-1,4%	0,0%	-1,2%
<b>MOV</b>	-7,4%		-3,8%	

Fonte: “Estudo sobre a Operação CCent 55/2022 – Vodafone/Cabonitel”, INDERA. Adaptado das Tabelas B.28 e B.30.

<sup>294</sup> A Digi planeia estar presente com rede própria, até ao final do presente ano, em [CONFIDENCIAL – Estratégia empresarial]. No final de 2025 [CONFIDENCIAL – Estratégia empresarial].

688. Como se pode verificar, em qualquer uma das situações ocorre uma descida de preços generalizada como resultado da entrada da Digi. No entanto, mais uma vez se recorda, o que releva para efeitos de avaliação jusconcorrencial é o impacto diferencial da operação.
689. Ora, tal como se verifica, a variação negativa dos preços é menor no cenário em que ocorre a operação de concentração, isto é, o impacto diferencial da operação continua a ser negativo, resultando numa descida menos pronunciada dos preços face ao cenário em que a operação de concentração não ocorra, ou seja, face ao contrafactual.
690. Como resulta da tabela anterior, grande parte dos benefícios da entrada da Digi seriam eliminados em resultado da operação de concentração. Mais concretamente, o efeito benéfico da entrada da Digi é totalmente anulado na oferta de pacotes 4/5P e que nas ofertas móveis esse benefício passa para cerca de metade.
691. Assim, o enquadramento da entrada da Digi – num cenário claramente maximalista, uma vez que assume uma entrada “imediate” em todo o território nacional e, portanto, cobrindo integralmente o *footprint* da Nowo<sup>295</sup> –, não infirma as conclusões da análise anterior.

#### **5.5.6 Conclusão quanto aos efeitos unilaterais**

692. A presente operação de concentração ocorre numa indústria com elevados níveis de concentração e cujo equilíbrio não é caracterizado como um equilíbrio de Bertrand-Nash.
693. Os três principais operadores apresentam ofertas muito similares entre si, quer na sua tipologia, quer no seu preço.
694. Está em causa a eliminação de um concorrente que exerce uma pressão concorrencial significativa, superior àquela que é sugerida pelas meras quotas de mercado calculadas a nível nacional.
695. A Adquirida é, efetivamente, o operador que mais se diferencia dos demais, quer na tipologia, quer nos preços das suas ofertas. O *footprint* da sua rede fixa é de dimensão infranacional, pelo que o âmbito geográfico relevante dos mercados baseados na infraestrutura fixa (incluindo ofertas convergentes) é esse mesmo *footprint*.
696. Com base num modelo econométrico simples, foram identificadas diferenças nos preços efetivamente praticados pelos operadores dentro e fora do *footprint* da Adquirida, reflexo da pressão concorrencial exercida pela Adquirida (o “Efeito Nowo”).
697. Esse efeito é mais evidente na Adquirente do que nos restantes operadores.
698. Dada a complexidade desta indústria multiproduto, para uma melhor compreensão e quantificação dos efeitos da operação de concentração, modelizou-se a indústria

---

<sup>295</sup> Adicionalmente, o modelo assume que a Digi entra enquanto agente Bertrand-Nash neste equilíbrio, isto é, na entrada não é feita qualquer assunção adicional quanto ao comportamento estratégico da Digi face à natureza não-Nash do equilíbrio atual da indústria. Trata-se de uma assunção plausível para um novo entrante em busca de quota de mercado.

recorrendo-se a um modelo estático de equilíbrio parcial e a informação estatística e de faturação das empresas para estimação dos parâmetros desse modelo.

699. Os resultados desse exercício quantitativo apontam no mesmo sentido de toda a análise qualitativa e da análise quantitativa inicial, a saber: i) o mercado encontra-se em equilíbrio coordenado<sup>296</sup>, em que os preços atuais são, em média, 21% superiores ao que seriam no equilíbrio de Bertrand-Nash de concorrência em preços com produtos diferenciados, sendo que os operadores detêm poder de mercado; ii) é eliminada uma força concorrencial relevante: a operação de concentração resulta em efeitos unilaterais que levam, em média a um aumento de preços na ordem dos 4,6% (com valores muito distintos entre empresas e produtos (variando entre os 0,4% e os 55%) e a uma perda anual de excedente do consumidor na ordem dos € 54 milhões, que acrescem à perda anual de € 349 milhões decorrentes da natureza Não-Nash do equilíbrio atual; iii) o poder de mercado de todos os operadores aumenta em resultado da operação de concentração.
700. De forma conservadora, não se assumiu, nesta análise, qualquer alteração relativamente à Adquirida face à sua situação atual, isto é, não se considerou qualquer efeito decorrente da utilização do novo espectro ou, sequer, da expansão (recente e/ou prevista) do seu *footprint*.
701. Outro elemento tido em conta foi a entrada previsível de um novo operador – em resultado do Leilão 2021. No entanto, a avaliação do impacto concorrencial da operação continua a ter um carácter diferencial e a entrada — dado o elevado grau de confiança na sua ocorrência — é incorporado no contrafactual. Nesse sentido, o efeito do novo entrante não vem substituir o efeito da Adquirida, mas sim acumular a esse mesmo efeito. A questão relevante passa a ser em que medida a operação de concentração afeta os efeitos dessa entrada.
702. Recorrendo à mesma ferramenta quantitativa, foi possível simular a entrada do novo operador com e sem operação de concentração, de onde se conclui que o impacto positivo da entrada é maior na ausência da operação de concentração, isto é, a concentração diminui os impactos positivos esperados do novo entrante. Mais concretamente, o efeito benéfico da entrada da Digi é totalmente anulado no que respeita aos pacotes 4/5P, reduzindo-se para metade no caso das ofertas móveis.
703. Simulou-se igualmente a “saída” dos ativos da Nowo em dois cenários distintos. Em ambos os casos registaram-se subidas de preços e diminuições do excedente do consumidor, mas em magnitudes inferiores às que resultariam da operação de concentração.<sup>297</sup>
704. Por fim, a operação de concentração leva a um reforço das barreiras à entrada, na medida em que um conjunto relevante de frequências radioelétricas deixam de estar disponíveis a novos entrantes, diminuindo, por via aquisitiva, o impacto positivo de incentivo à entrada decorrente do Leilão 2021.

---

<sup>296</sup> O termo “equilíbrio coordenado” não sugere nem pretende sugerir algum tipo de conduta ilegal por parte das empresas.

<sup>297</sup> “Estudo sobre a Operação Ccent 55/2022 – Vodafone/Cabonitel — Adenda: Simulações Adicionais”. INDERA, 12/02/2024.

## 5.6 Efeitos Coordenados

705. Uma operação de concentração em mercados concentrados poderá resultar em entraves significativos à concorrência efetiva decorrentes de eventuais efeitos coordenados, designadamente se, por via da criação ou reforço de uma posição dominante coletiva, aumenta a probabilidade das empresas envolvidas coordenarem os respetivos comportamentos, incluindo uma eventual coordenação de preços, mesmo sem entrarem numa prática explícita de cartel.
706. A operação de concentração poderá também tornar a coordenação de comportamentos mais fácil, mais estável ou mais eficaz para empresas que, previamente à operação de concentração, já coordenavam os respetivos comportamentos, seja através de um reforço da robustez da coordenação seja, ainda, porque permite que as empresas envolvidas coordenem a níveis ainda mais elevados de preços.
707. Conforme consta das Linhas de Orientação para a Análise Económica de Operações de Concentração da AdC, a coordenação de comportamentos corresponde a uma conduta de mercado em que um conjunto de empresas elimina as perdas associadas à concorrência entre elas, com vista à obtenção de lucros mais elevados, por via da acomodação mútua das suas estratégias de mercado.<sup>298</sup>
708. Este tipo de conduta pode envolver parte ou a totalidade das empresas ativas no mercado e pode resultar de um acordo explícito entre elas relativamente aos termos da coordenação para restringir a concorrência (coordenação explícita) ou de um entendimento comum implícito entre as empresas (coordenação tácita), mas cuja aplicação implica a monitorização do cumprimento da coordenação e penalização dos desvios detetados.<sup>299</sup>
709. Os termos da coordenação podem estabelecer-se ao nível dos preços praticados, níveis de oferta e qualidade de serviços, divisão de mercados, inovação de produto, entre outros. A coordenação reduz a intensidade concorrencial no mercado, resultando assim em condições de oferta menos favoráveis para os consumidores, como sejam, preços mais elevados, produtos de menor qualidade ou menor variedade de produtos.<sup>300</sup>
710. Uma operação de concentração pode gerar efeitos coordenados se tiver implicações na forma como as empresas interagem e, designadamente, se tornar mais fácil, estável ou efetiva a coordenação de comportamentos das empresas no mercado. Neste sentido, a avaliação jusconcorrencial não assenta numa análise binária da existência ou não de coordenação, mas antes na avaliação do impacto específico da operação na probabilidade, na sustentabilidade e no grau da coordenação de comportamentos no mercado.<sup>301</sup>
711. A abordagem metodológica na avaliação dos efeitos coordenados de uma operação de concentração passa, por um lado, por aferir se existe i) a capacidade para o estabelecimento

---

<sup>298</sup> Cf. Linhas de Orientação, § 2.4.1.

<sup>299</sup> Cf. Linhas de Orientação, § 2.4.2.

<sup>300</sup> Cf. Linhas de Orientação, § 2.4.3.

<sup>301</sup> Cf. Linhas de Orientação, § 2.4.4.

- dos termos da coordenação por parte das empresas envolvidas e, por outro, ii) se a coordenação é suscetível de ser sustentável.<sup>302</sup>
712. No que se refere à primeira condição, a coordenação é mais provável em mercados onde é relativamente simples alcançar um entendimento sobre os termos da coordenação. Neste sentido, quanto mais fácil for a determinação de pontos de referência para a coordenação e quanto mais alinhados forem os incentivos das empresas envolvidas, maior é a sua capacidade para estabelecer os termos da coordenação.<sup>303</sup>
713. No que se refere à segunda condição, a sustentabilidade da coordenação deverá ser aferida quer na perspetiva das empresas participantes na coordenação (i.e., perspetiva interna<sup>304</sup>), quer na perspetiva de empresas terceiras, concorrentes efetivos ou potenciais das empresas participantes na coordenação, bem como outros agentes de mercado tais como clientes ou fornecedores (i.e., perspetiva externa).
714. A sustentabilidade interna da coordenação obriga, por um lado, a que exista um **mecanismo de monitorização** de eventuais desvios aos termos da coordenação<sup>305</sup> e, por outro, um **mecanismo de retaliação** eficiente e credível face a eventuais incumprimentos dos termos da coordenação.<sup>306</sup>
715. Por sua vez, a sustentabilidade externa implica que concorrentes efetivos ou potenciais das empresas participantes na coordenação, bem como outros agentes de mercado (v.g., clientes ou fornecedores), não tenham a capacidade ou o incentivo para **desestabilizar a coordenação**.<sup>307</sup>
716. Assim, a reação destes agentes terceiros não deve comprometer os resultados esperados da coordenação. A título de exemplo, a entrada de novos concorrentes no mercado ou o eventual exercício de poder negocial por parte dos clientes são dois fatores que, em determinadas circunstâncias, podem contribuir para desestabilizar e fragilizar a coordenação de comportamentos.<sup>308</sup>
717. Ou seja, para que a sustentabilidade externa se verifique, é necessário que as empresas participantes na coordenação detenham, no contexto dos seus comportamentos interdependentes e alinhados, um poder de mercado coletivo significativo.<sup>309</sup>

---

<sup>302</sup> Cf. Linhas de Orientação, § 2.4.10.

<sup>303</sup> Cf. Linhas de Orientação, § 2.4.11.

<sup>304</sup> Isto é, na medida em que as empresas participantes na coordenação não tenham a capacidade ou o incentivo para a desestabilizar, o que implica o alinhamento dos seus incentivos individuais para participar e manter a coordenação de comportamentos. (Cf. Linhas de Orientação, §§ 2.4.12 e 2.4.13)

<sup>305</sup> Cf. Linhas de Orientação, § 2.4.16.

<sup>306</sup> Cf. Linhas de Orientação, § 2.4.19.

<sup>307</sup> Cf. Linhas de Orientação, § 2.4.24.

<sup>308</sup> *Idem*.

<sup>309</sup> Cf. Linhas de Orientação, § 2.4.25.

718. Em toda esta análise, é importante identificar um mecanismo de coordenação transparente e eficaz que esteja na base de uma eventual tese de dano e à luz do qual devem ser interpretados os diversos elementos referentes às características de mercado e à eventual vulnerabilidade deste à coordenação de comportamentos.<sup>310</sup>
719. Uma vez identificado esse mecanismo, a avaliação dos eventuais efeitos coordenados decorrentes de uma operação de concentração centra-se na análise do impacto desta no que concerne à probabilidade, à sustentabilidade e ao grau de coordenação.<sup>311</sup>
720. Face a este enquadramento, a AdC analisa os efeitos coordenados decorrentes da operação de concentração avaliando, por um lado, a capacidade das empresas envolvidas para estabelecerem os termos da coordenação (Secção 5.6.2.1) e, por outro, a sustentabilidade da coordenação, quer numa perspetiva interna (Secção 5.6.2.2) quer, ainda, numa perspetiva externa (Secção 5.6.2.3). Ainda nesta linha de investigação, a AdC termina com a análise do impacto da operação ao nível da probabilidade, sustentabilidade e grau de coordenação (Secção 5.6.3).
721. Com este propósito, a AdC leva em linha de conta a evidência relevante sobre as características do mercado de telecomunicações em Portugal, incluindo as suas características estruturais, a conduta ou o comportamento das empresas no passado, bem como os resultados de mercado observados em termos, entre outros, de preços e condições de oferta.
722. Previamente à análise que se desenvolverá *infra*, importa destacar as considerações do regulador no que respeita aos efeitos coordenados. De acordo com a ANACOM, “[a]tendendo às características dos mercados de comunicações eletrónicas” descritas ao longo do respetivo parecer, a operação de concentração poderá “gerar eventuais efeitos coordenados” nos referidos mercados de comunicações eletrónicas.
723. Em síntese, a ANACOM conclui que se está perante uma estrutura de mercado significativamente concentrada e com elevada simetria entre os três principais operadores, num mercado que apresenta elevadas barreiras à entrada e à expansão, bem como restrições significativas à mobilidade de clientes que resultam, designadamente, das políticas de fidelização e da preponderância das ofertas em pacote, fatores que potenciam a vulnerabilidade do mercado à coordenação de comportamentos.
724. Conclui, também, que se observa uma elevada similitude das estratégias comerciais dos três principais operadores, em que os preços retalhistas são elevados e comparam mal com os

---

<sup>310</sup> Cf. Linhas de Orientação, § 2.4.7.

<sup>311</sup> Cf. Linhas de Orientação, § 2.4.8. Veja-se, a título de exemplo, a metodologia seguida pela Comissão Europeia na decisão relativa ao caso COMP/M.4980 – ABF/GBI Business, de 23 de setembro de 2008, para avaliação dos efeitos coordenados. A abordagem da Comissão está estruturada em três partes: analisa os mercados quanto às características favoráveis à emergência e sustentabilidade da coordenação; verifica se estão reunidas as condições para o estabelecimento e sustentabilidade de um mecanismo de coordenação; e afere o potencial da operação para tornar a coordenação mais fácil, estável ou efetiva.

preços praticados na UE, indícios que, aliás, são compatíveis com a tese de coordenação de comportamentos.

725. No que se refere ao eventual impacto da operação de concentração na probabilidade, na sustentabilidade e no grau de coordenação, a ANACOM nota que a *“Nowo apresenta os preços mais baixos dos serviços em pacote, contrariando a aparente tendência de harmonização dos preços no mercado deste tipo de ofertas”*<sup>312</sup>.
726. Nessa medida, conclui a ANACOM que a *“eliminação [da Nowo], como prestador independente, reforça uma estrutura de mercado que já se caracteriza por um equilíbrio onde se verifica a significativa semelhança de estratégias comerciais dos principais operadores, gerando uma estrutura mais simétrica, em que a dinâmica competitiva tenderá a ser mais reduzida”*, conclusão que, no entender da ANACOM, é reforçada pelo acréscimo da capacidade concorrencial da Nowo decorrente da atribuição, a este operador, de espectro que lhe permite lançar uma oferta móvel enquanto MNO.<sup>313</sup>

### 5.6.1 Características de mercado

727. Nas secções 5.2 a 5.4 procedeu-se a uma descrição detalhada das características dos mercados, quer do ponto de vista estrutural, quer do ponto de vista da conduta dos operadores, ultimando-se esta análise por uma caracterização global do equilíbrio pré-concentração.
728. Nos termos das Linhas de Orientação da AdC, determinadas características estruturais dos mercados, das quais se destacam, entre outras, a estrutura de mercado significativamente concentrada<sup>314</sup>, a elevada simetria entre as empresas no mercado<sup>315</sup>, as barreiras significativas à entrada e à expansão no mercado<sup>316</sup>, bem como eventuais ligações estruturais entre as empresas no mercado<sup>317</sup>, são passíveis de tornar o mercado mais vulnerável à coordenação de comportamentos.

---

<sup>312</sup> Aliás, a ANACOM também nota que *“a Nowo disponibiliza ofertas 1P [i.e., ofertas de serviços standalone] a preços relativamente competitivos (em comparação com os restantes operadores), contribuindo desta forma para quebrar o isomorfismo das ofertas e promover a subscrição destas ofertas em detrimento das ofertas em pacote, um dos elementos que (...) contribuem para a existência de preços elevados nestes mercados”*.

<sup>313</sup> Ainda de acordo com a ANACOM, *“[c]om a crescente penetração das ofertas em pacote, resultante, pelo menos em parte, de opções comerciais dos principais operadores no mercado, e sendo a inclusão de serviços móveis nessas ofertas cada vez mais preponderante, o acesso a recursos que permitam oferecer estes serviços móveis torna-se cada vez mais relevante para um prestador (...) poder ter sucesso no mercado de comunicações eletrónicas globais”*. A ANACOM faz também notar que *“[e]sta política comercial de promoção da aquisição de pacotes convergentes poderá ter como efeito (...) alguma proteção relativa dos operadores instalados da concorrência potencial por parte de novos entrantes e uma relativa homogeneização da concorrência entre os três MNO”*, resultando no reforço das barreiras à entrada no mercado e, ao mesmo tempo, evidenciando (e reforçando) o alinhamento de estratégias dos três principais operadores no mercado.

<sup>314</sup> Cf. Linhas de Orientação, § 2.4.30.

<sup>315</sup> Cf. Linhas de Orientação, § 2.4.32.

<sup>316</sup> Cf. Linhas de Orientação, § 2.4.29.

<sup>317</sup> Cf. Linhas de Orientação, § 2.4.45.

729. Ora, conforme resulta de toda a análise *supra*, os mercados de telecomunicações caracterizam-se a nível estrutural, não só, por níveis de concentração muito significativos, com a MEO, a NOS e a Vodafone a apresentar quotas de mercado agregadas globalmente muito elevadas; como estes operadores têm uma elevada simetria em termos de ofertas comerciais disponibilizadas, tecnologias e cobertura de redes.
730. Acresce um conjunto de barreiras significativas à entrada e à expansão nos mercados, não só de natureza estrutural (tais como investimentos em redes e acesso a espectro), mas também de natureza comportamental ou estratégica (tais como políticas de fidelização e aposta generalizada na oferta de pacotes).
731. Por fim, no que se refere às ligações estruturais entre empresas, destacam-se as participações acionistas (simétricas) que a MEO, a NOS e a Vodafone têm no capital da Sport TV.<sup>318</sup>
732. Relativamente à conduta das empresas, destacam-se, não só as restrições impostas à mobilidade dos clientes por via das políticas de fidelização e da preponderância das ofertas em pacote – que contribuem para reforçar as barreiras à entrada e à expansão no mercado –, como também o significativo alinhamento das ofertas comerciais, quer em termos de tipologia, quer em termos de preço, entre a MEO, a NOS e a Vodafone.
733. A investigação revelou, também, alinhamento de comportamentos em diversos outros parâmetros (tais como ofertas especiais, anúncios 5G e de aumentos de preços associados à taxa de inflação ou, ainda, os tarifários das marcas secundárias – Cf. secção 5.3.3).
734. Outro fator essencial a considerar no âmbito da caracterização de mercado é a verificação da existência de um grau suficiente de transparência no mercado que facilite a coordenação de comportamentos das empresas.
735. Ora, nos mercados relevantes, verifica-se que os preços praticados pelos operadores estão amplamente disponíveis e acessíveis através de diversas plataformas comunicacionais (sítios de internet e redes sociais, por exemplo), bem como do esforço publicitário constante dos diversos operadores. Através destes meios existe uma elevada transparência no mercado relativamente a preços, tipologias e funcionalidades oferecidas por cada um dos operadores, incluindo as áreas geográficas em que se encontram disponíveis as ofertas especiais.
736. Por outro lado, a ANACOM disponibiliza uma variedade de estatísticas regulares relativas, por exemplo, a quotas e número de clientes, desagregando essa informação por tecnologia e região, receitas médias dos serviços, entre outras informações, de entre as quais se

---

<sup>318</sup> Recorde-se, a este propósito, o processo Ccent. 4/2013 – Controlinveste\*ZON Optimus\*PT /Sport TV\*Sportinveste\*PPTV envolvendo a aquisição de controlo conjunto da Sport TV pelas empresas Controlinveste, NOS e MEO, o qual resultou numa decisão de proibição sustentada, nomeadamente, em efeitos coordenados decorrentes, entre outros aspetos, das ligações estruturais que se criavam entre a NOS e a MEO por via da participação comum no capital social da Sport TV. Atualmente, também a Vodafone mantém uma participação acionista na Sport TV, pelo que os três principais operadores de telecomunicações – MEO, NOS e Vodafone – detêm participações comuns e simétricas no capital social da Sport TV.

destaca a georreferenciação das infraestruturas fixas e dos níveis de cobertura da rede móvel.

737. Por último, no que se refere aos resultados observados no mercado e, em particular, em termos de preços e condições de oferta, destaca-se que a ANACOM conclui pela existência de *“preços retalhistas elevados, que comparam mal com os preços praticados na UE. (...) [S]imultaneamente, e consistente com a existência de preços elevados, a quantidade de minutos e de dados utilizados pelos consumidores nacionais tende a ser significativamente mais reduzida do que a experiência europeia”*<sup>319</sup>, indícios que, aliás, são compatíveis com a tese de coordenação de comportamentos no mercado.
738. Em suma, conclui-se que os mercados de comunicações eletrónicas apresentam um conjunto de características que os tornam vulneráveis a comportamentos coordenados.

## 5.6.2 Condições para a coordenação

### 5.6.2.1 Capacidade para estabelecer os termos de coordenação

739. Avalia-se, nesta secção, a capacidade para o estabelecimento dos termos da coordenação – tendo presente as características de mercado descritas *supra* e, em particular, aquelas que impactam nessa capacidade.<sup>320</sup>
740. De igual modo, afere-se, nesta secção, o impacto da operação de concentração na capacidade para o estabelecimento dos termos da coordenação, não obstante se proceder na secção 5.6.3 *infra* a uma análise mais detalhada do impacto da operação de concentração sobre a probabilidade, a sustentabilidade e o grau de coordenação.
741. A coordenação é mais provável em mercados onde é relativamente simples alcançar um entendimento sobre os termos da coordenação. Ou seja, as empresas envolvidas devem ter, por um lado, uma perceção comum sobre como a coordenação deve funcionar e, por outro, sobre as ações que são compatíveis com o alinhamento de comportamentos. Nesse sentido, quanto mais fácil for a determinação de pontos de referência para a coordenação e quanto mais alinhados forem os incentivos das empresas envolvidas, maior é a sua capacidade para estabelecer os termos da coordenação.<sup>321</sup>

---

<sup>319</sup> Remetendo para a análise mais detalhada apresentada em: ANACOM (2021), *Renovação dos direitos de utilização de frequências atribuídos à Vodafone Portugal – Comunicações Pessoais, S.A. e MEO – Serviços de Comunicações e Multimédia, S.A. nas faixas de frequências dos 900 MHz e 1800 MHz para serviços de comunicações eletrónicas terrestres*.

<sup>320</sup> Em suma, no que se refere às características de mercado, está-se perante uma estrutura de mercado significativamente concentrada e com elevada simetria entre os três principais operadores, num mercado que apresenta elevadas barreiras à entrada e à expansão, bem como restrições significativas à mobilidade de clientes que resultam, designadamente, das políticas de fidelização e da preponderância das ofertas em pacote. Acresce que se observa uma elevada similitude das estratégias comerciais dos três principais operadores, em que os preços retalhistas são elevados e comparam mal com os preços praticados na UE, indícios que, aliás, são compatíveis com a tese de coordenação de comportamentos.

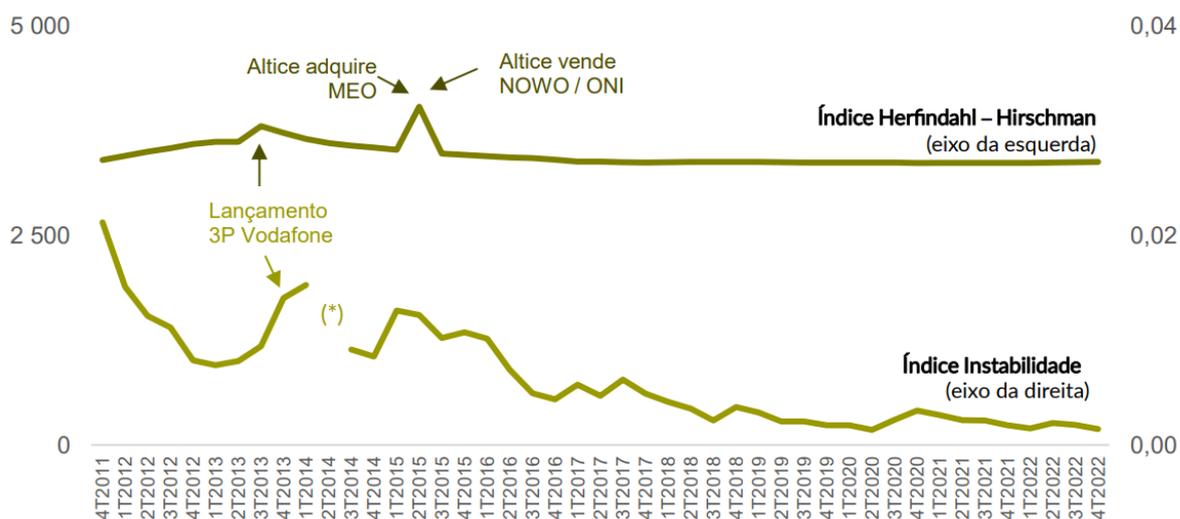
<sup>321</sup> Cf. Linhas de Orientação, § 2.4.11.

742. Ora, tal como referido anteriormente, os mercados relevantes caracterizam-se por um elevado grau de transparência relativamente a preços e tipologias de ofertas. Desta forma, o mecanismo provável de coordenação ocorre ao nível dos preços e das tipologias de ofertas.
743. Tal como resultou da análise dos documentos internos da Notificante e dos outros operadores de mercado, verifica-se uma monitorização das ofertas dos demais operadores, que resulta num alinhamento de ofertas, num processo iterativo entre os operadores envolvidos.
744. Este alinhamento, conjugado com as políticas de fidelização existentes, permitem cristalizar a base de clientes de cada operador. De facto, os clientes fidelizados, por definição, estão cativos; os demais, perante ofertas muito semelhantes, e tendo de ponderar os custos de mudança, tornam-se menos suscetíveis à mudança.
745. Adicionalmente, o reduzido número de empresas no mercado, particularmente com quotas de mercado elevadas facilita, por si só, o estabelecimento dos termos de coordenação.
746. De facto, tal se mostra na figura seguinte, o Índice de Instabilidade<sup>322</sup> revela uma estabilidade crescente das quotas de mercado, uma vez que este índice, ao longo dos últimos 10 anos, tem apresentado valores decrescentes, próximos de zero.

---

<sup>322</sup> Índice de Instabilidade reflete os aumentos e diminuições das quotas dos prestadores, ou seja, as trocas de posições e os ganhos e perdas de importância relativa dos vários prestadores. Note-se que o valor do índice é calculado tendo por base as quotas de todos os prestadores ativos no mercado.

**Figura 62 - Evolução do IHH e do índice de instabilidade desde 2011**



**Fonte:** ANACOM – O Sector das Comunicações 2022.

747. Com a cristalização da base de clientes, assiste-se a uma relativa estabilidade das quotas de mercado dos três principais operadores, em que cada um procura preservar a sua atual base de clientes mantendo, desta forma, uma quota de mercado sensivelmente constante ao longo do tempo, que funcionam assim como ponto focal para a coordenação de comportamentos.
748. Nesse sentido, parece haver um grande foco das empresas no controlo do *churn* de clientes, tendo como objetivo ou efeito a manutenção das quotas de mercado sensivelmente inalteradas, à exceção de pequenos ajustes ou variações sem impacto material na rentabilidade dos operadores.
749. Em termos práticos, tal resulta da substituição do investimento na aquisição de novos clientes por uma aposta na retenção e na capitalização das respetivas bases de clientes por via do alinhamento das ofertas (em preços e características)<sup>323</sup>, da promoção das ofertas em pacote e da fidelização dos clientes, como o comprovam o foco que as empresas de telecomunicações têm em indicadores como o ARPU<sup>324</sup> e o *churn*, refletido, por exemplo, nos respetivos Relatórios & Contas.

<sup>323</sup> Tal como demonstrado na secção 5.3.3.

<sup>324</sup> *Average Revenue per User* – Receita Média por Utilizador.

750. De facto, este mecanismo é baseado num ponto de referência simples e intuitivo – a divisão de mercado resultante do *status quo ante*<sup>325</sup> –, o que facilita um entendimento tácito em torno do mesmo, a perceção de quais as estratégias comerciais que são compatíveis com esse entendimento tácito, bem como a facilidade de monitorização do mesmo.
751. Da mesma forma, é um mecanismo de fácil implementação, bastando, para o efeito, que os operadores canalizem o seu esforço comercial para a retenção e capitalização da sua base de clientes em detrimento da aquisição de novos clientes.
752. Acresce que o referido ponto focal não impede que os operadores trabalhem no sentido de maximizar a rentabilidade das respetivas bases de clientes, seja por via do aumento de preços seja, ainda, por via da transferência dos seus clientes para pacotes de serviços mais abrangentes e mais caros (as já referidas políticas “[**CONFIDENCIAL - Nomenclatura interna da Empresa**]”).<sup>326</sup>
753. Os aumentos de preços que ocorrem na maior parte dos anos, em anúncios (quase) simultâneos e significativamente alinhados dos principais operadores, são consistentes com esta descrição.
754. A título de exemplo, vejam-se os anúncios de que “[a]s operadoras de telecomunicações NOS e MEO atualizam, a partir desta quarta-feira [1 de fevereiro], os preços dos serviços de acordo com a taxa de inflação de 2022, que se fixou nos 7,8%”<sup>327</sup>; ou que “[Vodafone] confirma que preços são aumentados a 1 de março a uma taxa máxima de 7,8%, o valor da inflação em 2022 calculado este mês pelo INE. Clientes MEO e NOS têm aumentos já em fevereiro”<sup>328</sup>; e, pelo contrário, “[a] Nowo desafia a sua futura dona, Vodafone, ao não aumentar preços em 2023,

---

<sup>325</sup> Thomas Schelling identifica, como características de um ponto focal, a prominência (i.e., para a qual contribui tratar-se de um resultado intuitivo), singularidade, simplicidade, sendo que o *status quo ante* apresenta, muitas vezes, estas características que o tornam um ponto focal. Cf. T. Schelling (1957), *Bargaining, Communication, and Limited War*, Journal of Conflict Resolution, Vo. 1, Issue 1. Este artigo foi republicado em T. Schelling (1960, 1980), *The Strategy of Conflict*, Harvard Business Press.

<sup>326</sup> Conforme referido pela ANACOM no seu parecer, “[o]s prestadores de serviços incentivam a aquisição de produtos em pacotes. Na venda dos produtos, o preço do pacote tende a ser significativamente inferior ao preço que a empresa cobraria pela soma dos preços [artificialmente inflacionados] de cada um dos produtos comercializados individualmente, existindo uma perceção de desconto por parte dos consumidores que os motiva à aquisição dos serviços em pacote”.

A ANACOM acrescenta que “a crescente importância destas ofertas [em pacote] conduz, por um lado, a uma limitação da escolha dos consumidores – que são afastados da aquisição de serviços de forma individualizada por via dos seus elevados preços, quando comparados com a aquisição conjunta, o que poderá levar à aquisição de serviços que não pretendem, levando-os a optar por adquirir produtos e serviços relativamente aos quais não têm um interesse genuíno em utilizar”.

Conclui também a ANACOM que “[e]sta política comercial de promoção da aquisição de pacotes convergentes poderá ter como efeito o incremento dos produtos vendidos, e alguma proteção relativa dos operadores instalados [face à] concorrência potencial por parte de novos entrantes e uma relativa homogeneização da concorrência entre os três MNO”.

<sup>327</sup> Cf. <https://eco.sapo.pt/2023/01/17/depois-da-meo-e-da-nos-vodafone-sobe-precos-ate-78-a-partir-de-1-de-marco/>.

<sup>328</sup> Cf. <https://observador.pt/2023/01/17/Nowo-desafia-compradora-vodafone-e-garante-que-nao-aumenta-precos/>.

*segundo garantiu numa informação enviada ao Observador. No mesmo dia em que a Vodafone anunciou subidas de 7,8%<sup>329</sup>.*

755. Aliás, não se exclui que a taxa de inflação – *in casu*, de 7,8% em 2022 – tenha funcionado como referência para o aumento de preços em 2023, contribuindo para o objetivo de reforço do ARPU geral do setor; e, por outro, que os anúncios públicos quase (simultâneos) sejam uma forma de sinalização sobre o referido entendimento tácito.<sup>330</sup>
756. Por fim, a operação de concentração resulta no reforço potencial da capacidade para o estabelecimento dos termos da coordenação, atendendo, em particular, à similitude das ofertas dos três principais operadores de mercado.
757. De facto, conforme refere a ANACOM no seu parecer, a *“Nowo disponibiliza ofertas 1P a preços relativamente competitivos (em comparação com os restantes operadores), contribuindo desta forma para quebrar o isomorfismo das ofertas e promover a subscrição destas ofertas em detrimento das ofertas em pacotes, um dos elementos que (...) contribuem para a existência de preços elevados nestes mercados”*.
758. A eliminação da Nowo, enquanto único operador independente que disponibiliza ofertas mais baratas e diferenciadas, (ver secção 5.3.3) contribui para reforçar a capacidade para o estabelecimento dos termos de coordenação uma vez que diminui, ainda mais, a suscetibilidade de mudança dos clientes não fidelizados dos restantes operadores e, conseqüentemente, reforça a estabilidade das bases de clientes e quotas de mercado.
759. Em suma, conclui-se, por um lado, que a MEO, a NOS e a Vodafone dispõem da capacidade para, de uma forma tácita, estabelecerem entre si os termos da coordenação e, por outro, que a operação de concentração resulta no reforço potencial dessa capacidade para o estabelecimento dos termos da coordenação.

### 5.6.2.2 Sustentabilidade interna

760. Para que seja possível a coordenação de comportamentos, é necessário que esta seja sustentável, numa perspetiva interna. A sustentabilidade interna é determinada pelos interesses individuais das empresas participantes, designadamente se estas estão alinhadas, nos seus incentivos individuais, para participar e manter a coordenação.
761. De facto, a coordenação é posta em causa se as empresas tiverem incentivos para desviar dos termos estabelecidos, passando a praticar, por exemplo, preços inferiores, já que tal representa uma oportunidade de ganhos de curto prazo para a empresa desviante. Para que a coordenação seja sustentável, é necessário que exista uma ameaça credível de

---

<sup>329</sup> Cf. <https://sicnoticias.pt/economia/2023-02-01-Operadoras-de-telecomunicacoes-NOS-e-MEO-atualizam-precos-este-mes-2234b55e>.

<sup>330</sup> Note-se que o mesmo sucedeu relativamente à inflação de 2023 e respetivo impacto nos tarifários para 2024. Ver, por exemplo, <https://www.deco.proteste.pt/casa-energia/tarifarios-tv-net-telefone/noticias/meo-nos-vodafone-aumentam-precos-2024-conheca-seus-direitos>

- penalização, em tempo útil e suficiente para que tenha um efeito dissuasor do comportamento desviante.
762. Tal implica, em primeiro lugar, que seja possível monitorizar eficazmente os termos da coordenação, ou seja, que exista a capacidade de observar, de forma direta ou indireta, as estratégias dos concorrentes relacionadas com os termos da coordenação, verificando quando ocorrem desvios. Em segundo lugar, é necessário que existam mecanismos de retaliação eficientes e credíveis face ao desvio dos termos da coordenação.
763. No que se refere à capacidade de monitorização, a transparência de preços no mercado, designadamente a informação disponibilizada nos *sítes* dos operadores, bem como noutras plataformas de comunicação, permitem aos operadores observar, ao mesmo tempo que os consumidores, e sem quaisquer custos de monitorização, condições de oferta que consubstanciem desvios dos termos da coordenação.
764. Este processo de monitorização e adaptação permanente encontra-se refletido na documentação interna a que a AdC teve acesso, quer da Vodafone, quer da MEO, que foram sujeitas a uma análise detalhada na secção 5.4.
765. Também as ofertas BTL — que não constam dos preçários — são monitorizáveis, pelo que eventuais desvios por via de descontos a clientes são, também, detetáveis.
766. De facto, os operadores dispõem de informação que permite aferir, de forma detalhada e imediata, o operador de destino dos seus ex-clientes, não só por via do mecanismo que permite a portabilidade do número de uma rede para outra<sup>331</sup>, mas também através da aferição interna que as empresas fazem sobre os operadores de destino dos clientes aquando do pedido de desligamento.<sup>332</sup>
767. A este respeito a Notificante refere, por exemplo, que “(c)aso o cliente mantenha a intenção de mudar de operador, o agente procura **[CONFIDENCIAL – Política de retenção Vodafone]**”.<sup>333</sup> ou que “(...) o Cliente refere que efetuou um pedido de portabilidade para a concorrência e revela a oferta de destino”.<sup>334</sup>
768. Este tipo de informação permite identificar desvios, na medida em que, caso algum operador opte por adotar estratégias mais agressivas de captação de clientes, como sejam descontos dirigidos, os restantes operadores, no ato da saída desses clientes, teriam conhecimento dessas estratégias de desvio.

---

<sup>331</sup> A título de exemplo, a Vodafone e a Nowo disponibilizaram à AdC os dados de portabilidade de número, relativamente aos seus ex-clientes que, mudando para uma rede concorrente, optaram por manter o número.

<sup>332</sup> A título de exemplo, Cf. processo Ccent. 5/2013 – Kento\*Unitel\*Sonaecom / ZON\*Optimus, no âmbito do qual a ZON e a Optimus forneceram à AdC dados relativos ao operador de destino dos clientes que solicitaram o desligamento, tendo por base, não só os dados de portabilidade, mas também os dados de uma amostra mais alargada obtida através da aferição interna junto dos clientes que solicitaram o desligamento dos serviços (Cf. Tabelas 35 a 38 da Decisão da AdC no referido processo).

<sup>333</sup> Cf. Resposta a pedido de elementos da AdC de 23/08/2023. (E-AdC/2023/5439).

<sup>334</sup> *Idem*.

769. Note-se que uma monitorização que permita a deteção célere do desvio é mais eficaz, na medida em que quanto maior for o período de tempo até que seja exercida a penalização, menor será a disciplina que esta impõe.
770. Assim, verifica-se que os operadores têm capacidade de monitorizar, no caso de saída de um cliente, qual o operador de destino, no âmbito, quer das práticas de retenção de clientes que caracterizam o setor, quer por via dos requerimentos de portabilidade. Estes representam momentos de oportunidade para os operadores recolherem informação privilegiada que auxilia na deteção de eventuais desvios dos termos da coordenação, como seja, na deteção de ofertas comerciais particularmente agressivas em termos de preços/descontos.
771. Refira-se, ainda, que a informação trimestral disponibilizada pela ANACOM referente às quotas de mercado e ao número de clientes desagregados por tecnologia e por região, permitem às empresas participantes na coordenação extrair inferências quanto ao cumprimento dos termos de coordenação e detetar desvios, nomeadamente podendo atribuir variações significativas nas quotas de mercado a desvios dos termos da coordenação.
772. Note-se que, para tal, contribui o padrão de evolução estável, ainda que crescente, da procura, que torna mais eficaz a monitorização, uma vez que é mais fácil identificar determinadas ocorrências (tais como a redução da procura dirigida à empresa) como sendo resultado de desvios dos termos de coordenação, distinguindo-as de outras alterações do mercado.
773. No que diz respeito à credibilidade e à eficácia dos mecanismos de retaliação, refira-se que, para que estes mecanismos tenham um efeito dissuasivo, é necessário que a perda de lucros imposta à empresa desviante seja suficiente para desincentivar os desvios, i.e., que a retaliação implique perdas a longo prazo (i.e., adoção de estratégias agressivas, correspondentes ao equilíbrio competitivo) que excedam os ganhos de curto prazo associados ao desvio.
774. Note-se que, tal como se refere nas Linhas de Orientação Horizontais da AdC, quanto mais rápido e significativo for o impacto da reação esperada dos concorrentes no lucro das empresas desviantes, maiores são os incentivos de cada uma das empresas no mercado para manter a coordenação de comportamentos. Também as Orientações da Comissão Europeia, no ponto 53, referem que “[é] *menos provável que uma retaliação que só é exercida após um período de tempo significativo ou cuja ativação não é certa seja suficiente para anular os benefícios do desvio*”.
775. A este respeito, atenta a facilidade/flexibilidade de ajustamento de preços e a rapidez de deteção dos desvios por parte dos operadores, encontra-se viabilizada uma reação rápida aos desvios.
776. No que diz respeito ao impacto da reação, pode-se equacionar se, atentas as barreiras à mobilidade resultantes das estratégias de fidelização (e de refidelização) implementadas pelos operadores, a capacidade de penalização seria reduzida.

777. No entanto, essas mesmas barreiras à mobilidade contribuem para reduzir, de forma significativa, a base de clientes que pode ser contestada pelos operadores concorrentes, reduzindo os ganhos de desvios. Por outro lado, as guerras de preços, que poderiam seguir-se à deteção do desvio, seriam mais duráveis e, nesse sentido, mais penalizadoras.
778. Neste contexto, a exigência sobre o mecanismo de retaliação é, também, menor do que seria num cenário de ausência de barreiras à mobilidade dos clientes.
779. O mecanismo de retaliação passa pela implementação de uma guerra de preços temporária, ainda que com a duração necessária por forma a desincentivar eventuais desvios aos termos da coordenação, como referido anteriormente.
780. Assim, os restantes operadores poderão implementar, ainda que temporariamente, uma estratégia de aquisição de novos clientes que vise, essencialmente, os clientes da empresa que desviou dos termos da coordenação, uma vez que, como se viu, é facilmente identificada a empresa desviante.
781. O referido mecanismo de retaliação é potencialmente eficaz, não só porque existe um fluxo contínuo de clientes contestáveis em cada momento (i.e., os clientes cujo período de fidelização se encontra próximo do seu término) e, conseqüentemente, tem um impacto de retaliação em tempo útil, como, também, é imediatamente percecionado pela empresa visada, resultando numa sinalização para que esta última tenha a oportunidade de corrigir a sua estratégia e retomar um comportamento coordenado.
782. A relevância da sinalização para assegurar a coordenação não se limita ao controlo de preços e tipologias. Mesmo em eventos excecionais (como por exemplo o Leilão 2021) é possível identificar um foco na sinalização de comportamentos que não colocuem em causa o equilíbrio entre os três operadores.
783. De facto, os documentos internos da Vodafone referentes à preparação da sua estratégia de participação no Leilão evidenciam, por um lado, o objetivo da Vodafone em evitar a escalada de preço na aquisição de direitos de utilização de espectro na faixa dos 3.6 GHz (banda em que se antecipava a ocorrência de uma tensão de preços), propondo-se adquirir, apenas, [...] a [...] MHz nessa faixa para minimizar o excesso de procura e, conseqüentemente, evitar a escalada de preços; e, por outro lado, o objetivo da Vodafone em procurar evitar um desequilíbrio ou assimetria na distribuição de espectro entre os três MNOs, uma vez que tal assimetria poderia “[**CONFIDENCIAL – Documentação interna sobre o Leilão**]” (sublinhado nosso).

**Figura 63 – Estratégia da Vodafone no Leilão 5G (#1)**

**[INFORMAÇÃO CONFIDENCIAL – Documentação interna da Vodafone]**

784. Para esse efeito, a Vodafone previu uma estratégia que envolvia uma “[CONFIDENCIAL – Documentação interna sobre o Leilão]” e “[CONFIDENCIAL – Documentação interna sobre o Leilão]”, para além de prever “[CONFIDENCIAL – Documentação interna sobre o Leilão]” também, ela própria e de forma recíproca, com concessões de espectro com vista a minimizar o excesso de procura e, conseqüentemente, evitar a escalada de preços.
785. A Vodafone previu também, nesta sua estratégia para o leilão, “[CONFIDENCIAL – Documentação interna sobre o Leilão]” que a Vodafone pretendia adquirir e, nessa medida, evitar uma concorrência acrescida pelos referidos lotes e a conseqüente escalada de preços.

### Figura 64 – Estratégia da Vodafone no Leilão 5G (#2)

#### [INFORMAÇÃO CONFIDENCIAL – Documentação interna da Vodafone]

786. Ou seja, para além de se evidenciar a preocupação da Vodafone em evitar uma distribuição assimétrica de espectro entre os três MNOs que “[CONFIDENCIAL – Documentação interna sobre o Leilão]” (sublinhado nosso), há também uma clara preocupação em sinalizar, aos outros MNOs, a sua disponibilidade para, de forma recíproca, ceder parte do espectro na faixa dos 3,6 GHz como forma de evitar um excesso de procura e, conseqüentemente, uma escalada de preços.
787. Não se exclui que a empresa tenha idêntica preocupação com a sinalização de comportamentos, no que se refere à sua atuação nos mercados de comunicações eletrónicas, incluindo, em particular, a sinalização através do mecanismo de retaliação por forma a dar a oportunidade à empresa desviante para corrigir a sua estratégia e retomar um comportamento coordenado.
788. Por último, note-se que o mecanismo de retaliação deverá ser, não só eficaz, como credível. Ora, para que o mecanismo de retaliação seja credível, é necessário que a penalização da empresa desviante seja do interesse das outras empresas envolvidas na coordenação. Ou seja, o mecanismo não seria credível se estas empresas incorressem em perdas maiores por impor a penalização à empresa desviante do que se abdicassem de retaliar.<sup>335</sup>
789. O mecanismo de retaliação identificado *supra*, envolvendo uma estratégia proativa de aquisição de novos clientes, é potencialmente credível, uma vez que visa os clientes (contestáveis) do operador que desviou dos termos da coordenação, não se refletindo em

---

<sup>335</sup> Cf. Linhas de Orientação, § 2.4.22.

descontos de preços aplicados à base de clientes da empresa que aplica a retaliação, a qual está, maioritariamente, fidelizada.

790. A credibilidade do mecanismo é reforçada pelo seu valor de sinalização, referido *supra*, o que se traduz na perspetiva de se retomar um equilíbrio de coordenação. Ou seja, ainda que a retaliação envolvesse algumas perdas de curto prazo para a empresa que a aplica, seria uma perda potencialmente aceitável face à perspetiva de ganhos de longo prazo que resultam da retoma do equilíbrio de coordenação.
791. Refira-se, ainda, que a existência de contactos multi-mercados e vínculos comerciais entre os operadores no mercado, pode abrir caminho a formas adicionais de retaliação. Com efeito, os contactos multi-mercados dos operadores implicam que a retaliação se pode estender a outros mercados, ampliando as perdas associadas à penalização dos desvios.
792. As Orientações da Comissão Europeia, no ponto 55, dispõem que “[s]e as empresas participantes na coordenação mantêm uma interação comercial noutros mercados, estes poderão oferecer diversos métodos de retaliação. A retaliação pode assumir muitas formas, incluindo a anulação de empresas comuns ou de outras formas de cooperação ou a venda de participações de empresas que sejam propriedade conjunta”.
793. A este respeito refira-se, por exemplo, que os três principais operadores são acionistas (em partes iguais) da Sport TV ou, ainda que a NOS é fornecedora de conteúdos aos restantes operadores ou que a Altice, não só é acionista da Fastfiber e da Fibroglobal (fornecedores grossistas de ligações de fibra escura e/ou fibra iluminada), como também responsável por assegurar ofertas reguladas, nomeadamente no âmbito da ORAC (Oferta de Referência de Acesso a Conduitas), da ORAP (Oferta de Referência de Acesso a Postes) ou, ainda, que os diversos operadores partilham infraestruturas.<sup>336</sup>
794. Em síntese, conclui-se estarem reunidas as condições que garantem não só uma monitorização efetiva dos termos da coordenação, como, também, se identificou um mecanismo de retaliação eficaz e credível face a eventuais incumprimentos dos termos da coordenação, o que potencia a sustentabilidade interna da coordenação.
795. Para além do *supra* exposto, a AdC elaborou e implementou um modelo estrutural de equilíbrio parcial da indústria que permitiu quantificar o equilíbrio inicial.<sup>337</sup>
796. Conforme referido anteriormente, os resultados da estimação dos parâmetros do modelo indicam que se está em presença, no cenário pré-Transação, de um mercado em equilíbrio coordenado.
797. Para analisar os efeitos coordenados, a indústria foi modelizada através um jogo não cooperativo, repetido, de informação completa, em que as empresas interagem repetidamente, ao longo de uma sucessão indeterminada de períodos, em cada um dos quais jogam um jogo semelhante ao jogo estático. Usando as estimativas dos parâmetros e

---

<sup>336</sup> Refira-se que algumas destas interligações emergem de regulação setorial, que limita o seu potencial para consubstanciar instrumentos de retaliação.

<sup>337</sup> Cf. “*Estudo sobre a Operação Ccent 55/2022 – Vodafone / Cabonitel*”. INDERA. Anexo I.

as condições de equilíbrio, simularam-se vários equilíbrios hipotéticos para determinar os benefícios e os custos de as empresas jogarem um equilíbrio de Nash, ou, alternativamente, adotarem estratégias intertemporais de acomodação mútua.

798. Existem incentivos a um equilíbrio cooperativo caso a diferença entre o benefício de não se desviar e o custo de não se desviar desse mesmo equilíbrio seja positiva.
799. Ora, o incentivo de uma empresa a não se desviar de um equilíbrio cooperativo pode ser sumarizado pela seguinte expressão:

$$\mathbf{Incentivo}_{ND} = \mathbf{Benefício}_{ND} - \mathbf{Custo}_{ND} \quad (9)$$

onde o **benefício<sub>ND</sub>** representa a soma líquida dos lucros futuros atualizados sem desvio e o **custo<sub>ND</sub>** representa o acréscimo de lucros que a empresa teria no primeiro período caso se desviasse deste acordo.

800. A empresa terá incentivo a não desviar do equilíbrio cooperativo sempre que **Incentivo<sub>ND</sub> > 0**.
801. Os resultados do modelo mostram que todos os participantes têm incentivos positivos à coordenação, como se mostra na tabela seguinte.

**Tabela 71 – Incentivos à coordenação pré-concentração**

	<b>MEO</b>	<b>NOS</b>	<b>Vodafone</b>	<b>Nowo</b>
<b>Benefício<sub>ND</sub></b>	39,8	19,9	24,7	10,3
<b>Custo<sub>ND</sub></b>	2,6	3,0	2,6	0,8
<b>Incentivo<sub>ND</sub></b>	<b>37,3</b>	<b>16,8</b>	<b>22,1</b>	<b>9,5</b>

**Fonte:** “Estudo sobre a Operação CCent 55/2022 – Vodafone/Cabonitel”, INDERA. Adaptado das Tabelas 16

**Nota:** Os valores reportados são euros por cliente, havendo um total de 5 222 253 clientes.

802. A análise do modelo aponta, assim, no mesmo sentido da avaliação qualitativa efetuada, ou seja, que estão reunidas as condições, ao nível dos incentivos, para a sustentabilidade interna da coordenação.

### 5.6.2.3 Sustentabilidade Externa

803. Para além da sustentabilidade interna da coordenação, importa aferir a sustentabilidade externa e, em particular, o papel desempenhado por empresas terceiras, concorrentes efetivos, ou potenciais, dos três principais operadores do mercado de comunicações eletrónicas em Portugal ou, ainda, outros agentes de mercado (por exemplo, clientes).<sup>338</sup>

<sup>338</sup> Cf. Linhas de Orientação, §§ 2.4.24.

804. Em termos de estrutura de análise, avalia-se, nesta secção, o impacto das barreiras à entrada e o papel da Nowo e, na secção seguinte, o papel da Digi e o seu impacto na sustentabilidade externa da coordenação – enquanto concorrente que adquiriu direitos de utilização de espectro no Leilão 2021.

### **5.6.2.3.1 Barreiras à entrada e expansão no mercado e o papel da Nowo**

805. Como ponto prévio, note-se que as barreiras significativas à entrada e à expansão de concorrentes que caracteriza o mercado das comunicações eletrónicas reforçam as condições para a sustentabilidade externa da coordenação, designadamente num cenário em que os três principais operadores têm, globalmente, uma quota de mercado conjunta muito elevada.

806. De facto, conforme refere a ANACOM no seu parecer, o mercado caracteriza-se por barreiras estruturais que resultam de *“a prestação de serviços em local fixo carece[r] de uma rede cuja instalação envolve elevados investimentos ou, em alternativa, o suporte, pelo menos parcial, na rede fixa de outros operadores”*; bem como, no que se refere à prestação de serviços móveis, *“existindo um número muito reduzido de ofertas grossistas de acesso à rede móvel, os prestadores de serviços necessitam de utilizar espectro de radiofrequências, que constitui um recurso escasso”*.

807. Resulta também do parecer da ANACOM que *“[e]stas barreiras são tanto mais relevantes, quanto mais importantes se têm tornado as ofertas em pacote, obrigando os novos entrantes no mercado a ter capacidade para disponibilizar um conjunto de serviços que dependem do acesso a redes fixas e móveis por parte do prestador”*.

808. Por último, ainda de acordo com o parecer da ANACOM, destacam-se as barreiras à entrada e à expansão que resultam das restrições impostas à mobilidade dos clientes por via das políticas de fidelização e da preponderância das ofertas em pacote.<sup>339</sup>

809. A aposta generalizada nas ofertas em pacote, incluindo, de forma preponderante, as ofertas convergentes entre serviços fixos e serviços móveis, reforça as condições para a sustentabilidade externa da coordenação, na medida em que dificulta a entrada de novos operadores que se veem, assim, na obrigação de ter de oferecer toda a gama de serviços por forma a poder concorrer eficazmente. Esta dificuldade é agravada num contexto de dificuldade de obtenção de acesso por via de ofertas grossistas.

810. De facto, durante vários anos, a própria Nowo esteve impedida de aceder a uma oferta MVNO e, quando tal oferta grossista foi efetivamente disponibilizada, tal ocorreu em

---

<sup>339</sup> De facto, a ANACOM refere que *“os consumidores deste mercado enfrentam fortes restrições à sua mobilidade, em virtude da preponderância das ofertas de pacotes de serviços (na ausência de ofertas apelativas disponibilizadas em regime de stand alone), normalmente com períodos de fidelização associados relativamente longos”*. Ainda no que se refere à conduta das empresas, a ANACOM destaca que *“[n]este contexto, os prestadores instalados têm optado por estratégias comerciais muito semelhantes entre si. Em particular, quer os preços, quer as características das ofertas lançadas, apresentam diferenças pouco significativas”*. Nesse sentido, conclui a ANACOM que *“[t]al tenderá a reduzir, ainda mais, o grau de mudança de prestador por parte dos consumidores, e tenderá a favorecer um equilíbrio com um grau de concorrência relativamente limitado”*.

circunstâncias muito particulares e mediante condições restritivas da sua atuação no mercado.<sup>340</sup>

811. O impedimento ou dificuldade de acesso da Nowo a uma oferta grossista de rede móvel ao longo dos anos, quer antes da generalização das ofertas convergentes entre serviços fixos e serviços móveis (i.e., as referidas ofertas *quadruple-play*) quer, ainda, depois do lançamento dessas ofertas por parte dos três MNO, demonstra, precisamente, a persistência de barreiras à entrada e à expansão no mercado que também contribui para potenciar a sustentabilidade externa da coordenação.
812. Note-se que este impedimento ou dificuldade de acesso ocorreu, não obstante as obrigações regulatórias que visaram facilitar os acordos de MVNO.<sup>341</sup>
813. O acordo de MVNO entre a Nowo e, *in casu*, a MEO ocorreu, apenas, em 20/01/2016, ainda que tenha resultado de circunstâncias extraordinárias em que, por via de um compromisso de desinvestimento resultante da decisão da Comissão Europeia de 20/04/2015, no processo COMP/M.7499 – Altice / PT Portugal, o adquirente da Nowo (à data, Cabovisão) terá conseguido um acordo de MVNO.
814. De facto, no processo PRC/2018/5, a AdC referiu que “[n]a sequência das negociações entre a Altice e a APAX, relativas à venda da NOWO (à data, Cabovisão), foi celebrado, em 20/01/2016, um contrato grossista MVNO entre a NOWO (à data, Cabovisão) e a MEO, que possibilitou a prestação de serviços de comunicações móveis no mercado retalhista pela NOWO e que não impunha qualquer restrição em termos de política comercial”.<sup>342</sup>
815. No entanto, no mesmo processo, a AdC conclui que,

---

<sup>340</sup> Na sua decisão relativa ao processo Ccent. 5/2013 – Kento\*Unitel\*Sonaecom / ZON\*Optimus, a AdC conclui que: “no início de janeiro de 2013, a PT lançou uma oferta *quadruple-play*; que a 5 de março de 2013, foi lançada a oferta *quadruple-play* da Vodafone; e que a ZON lançou, em 14 de maio de 2013, a sua oferta *quadruple-play*”, sendo que, à data, a Cabovisão – atual Nowo – não tinha “acesso a qualquer rede móvel, pelo que est[ava] impossibilitada de oferecer produtos *quadruple-play*”; essa impossibilidade já à época era identificada como problemática face à evolução que então se previa para a oferta massiva de pacotes convergentes: “(esta impossibilidade da Nowo) ganhará uma *premência* acrescida se o mercado evoluir, de forma relevante, para a concorrência entre ofertas *quadruple-play*, cenário em que a capacidade concorrencial da Cabovisão poder[á] reduzir-se significativamente, caso a empresa não consiga ter acesso, em condições económicas adequadas, a uma rede móvel §§ 1116 e 1117.

<sup>341</sup> De facto, conforme concluiu a AdC, “tendo em consideração o Regulamento do Leilão relativo à Atribuição das Licenças LTE, que teve lugar em 2011, os três operadores de rede móvel, em Portugal, que licitaram e aos quais lhes foram atribuídos “direitos de utilização de frequências para serviços de comunicações eletrónicas terrestres” (isto é, a Vodafone, a TMN e a Optimus), foi-lhes, também, imposta a obrigação de permitirem acesso à rede, através de MVNO’s, de modo a permitir que outros operadores prestem serviços equivalentes aos prestados pelo operador de rede (Cf. artigo 33.º, n.º 2, alínea a); e artigo 35.º, n.º 4 do Regulamento do Leilão LTE)”. Cf. Ccent. 5/2013 – Kento\*Unitel\*Sonaecom / ZON\*Optimus, § 1123.

Mas também referiu a AdC que “o Regulamento não fixa as condições concretas do acesso, nomeadamente porque essas condições dependem dos modelos e características concretas que o MVNO pretenda implementar e, nessa medida, deixou a definição dessas condições para a negociação entre as Partes” (Cf. Ccent. 5/2013, § 1126), o que, eventualmente, terá contribuído para que não se tenha conseguido chegar a um acordo de MVNO de forma célere e nas melhores condições concorrenciais.

<sup>342</sup> Cf. Decisão Final da AdC de 2.12.2020 relativa ao processo PRC/2018/5, § 1165.

*“(i) O contrato MVNO estabelecido entre a MEO e a NOWO era determinante para a capacidade concorrencial da NOWO no mercado retalhista.*

*(ii) A MEO receava o impacto no mercado das ofertas de serviços móveis da NOWO, em especial caso esta empresa viesse a disponibilizar serviços móveis a consumidores residentes fora das áreas geográficas com cobertura de rede fixa desta empresa. Entre outros impactos negativos, a MEO considerava que o lançamento de tais ofertas gerava um elevado risco de guerra de preços no mercado.*

*(iii) A MEO possuía incentivos para tentar fazer com que as ofertas da NOWO fossem menos agressivas, nomeadamente ao nível do preço e da cobertura geográfica.*

*(iv) A MEO e a NOWO partilhavam alguns incentivos relativamente às condições do mercado retalhista, incluindo a diminuição do risco de existência de uma guerra de preços.*

*(v) Do lado da NOWO existia a preocupação em identificar matérias e estratégias comerciais da NOWO que pudessem ir de encontro aos interesses da MEO.*

*(vi) A NOWO encontrava-se numa posição negocial fragilizada face à MEO no que diz respeito à renegociação das condições do contrato MVNO.*

*(vii) A NOWO tinha noção de que a possibilidade de lançar uma oferta standalone era uma matéria sensível para a MEO e que a poderia usar como alavanca para reforçar a sua força negocial com a MEO”.<sup>343</sup>*

816. Concluiu também a AdC que *“a MEO e a NOWO estabeleceram um acordo horizontal (...), que levou a NOWO, inicialmente, a (i) comprometer-se a não lançar serviços móveis fora das áreas geográficas onde disponibilizava serviços fixos (i.e., fora do seu footprint); e posteriormente, (i) a limitar a disponibilização de serviços móveis às áreas geográficas onde a NOWO disponibilizava serviços fixos; (ii) implementar aumentos de preços e reduzir a qualidade nas suas ofertas convergentes em março de 2018; e (iii) implementar restrições à agressividade concorrencial em matéria de política de preços (não disponibilização de ofertas móveis a 5€ ou menos; descontos máximos de 33% face ao preço de referência de uma oferta similar no mercado).”<sup>344</sup>*

817. Ou seja, não só a *“MEO receava o impacto no mercado das ofertas de serviços móveis da NOWO”<sup>345</sup>*, como também considerava que a disponibilização pela Nowo de serviços móveis, de forma generalizada em todo o território nacional, *“gerava um elevado risco de guerra de preços no mercado”<sup>346</sup>* tendo, portanto, por esta via, restringido a capacidade da Nowo de pôr em causa a sustentabilidade externa da coordenação.

818. Note-se que, não obstante o fim do acordo, a MEO continua a ter um papel preponderante ao determinar as condições em que a Nowo pode oferecer os seus serviços móveis, como a própria, aliás, reconhece: *“é incerta a eficácia da cobertura da rede móvel virtual, uma vez que*

<sup>343</sup> Cf. Decisão Final da AdC de 2.12.2020 relativa ao processo PRC/2018/5, § 718.

<sup>344</sup> Cf. Decisão Final da AdC de 2.12.2020 relativa ao processo PRC/2018/5, § 1166.

<sup>345</sup> Cf. Decisão Final da AdC de 2.12.2020 relativa ao processo PRC/2018/5, § 718.

<sup>346</sup> *Idem.*

*depende da manutenção do contrato MVNO com a MEO e das respetivas condições grossistas ou da negociação de acordos de roaming nacional com qualquer dos três maiores operadores*<sup>347</sup>.

819. Em reforço do anterior, a MEO coloca não só em causa qualquer tipo de possibilidade de renegociação dos termos do contrato de MVNO, mas também levanta sérias dúvidas quanto à própria exequibilidade de um contrato de *roaming* nacional na sequência do Leilão 2021: “(...) o PD parece partir do princípio de que a MEO se manterá disponível para melhorar as condições do contrato MVNO proporcionadas à NOWO, ou acordar um contrato de *roaming* nacional, de moto proprio ou por determinação discricionária da ANACOM, em especial, no caso de o espectro que a NOWO adquiriu não lhe proporcionar cobertura adequada e/ou rápida do território nacional (Cf. nº 249 a nº 255), abstraindo da complexidade destas negociações e da circunstância de que, quer a NOS, quer a Vodafone, têm as mesmas obrigações que a MEO nesta matéria”.<sup>348</sup>
820. Relativamente às ofertas fixas e convergentes, importa referir que a Nowo tem um *footprint* inferior ao território nacional. Da análise anterior, verificou-se que é o único operador com ofertas diferenciadas, quer ao nível do preço, quer ao nível da tipologia de produtos, como melhor se descreveu na secção 5.3.3.
821. Nestas zonas, a sua oferta espoleta uma reação por parte dos outros operadores tal como descrito anteriormente. Por um lado, a presença da Nowo resulta em preços mais baixos nas ofertas de pacotes para os clientes da Vodafone e da MEO (“Efeito Nowo”)<sup>349</sup>. Por outro lado, os operadores têm “ofertas especiais” (mais baratas) em determinadas regiões que, como se viu, não só coincidem, em grande medida, com o *footprint* da Nowo como se encontram alinhadas entre si.<sup>350</sup>
822. Esta reação dos operadores demonstra que a Nowo tem algum grau de capacidade para desestabilizar os termos da coordenação, sendo a limitação desta capacidade alvo de constantes esforços por parte dos demais operadores.
823. Estes esforços são facilitados atendendo a que os operadores têm capacidade para direcionar geograficamente as suas respostas fazendo o *ringfencing* ao *footprint* da Nowo e, desta forma, limitar o seu potencial de desestabilização de coordenação.
824. Recorda-se que, por um lado: (i) na maioria do *footprint* da Nowo, os três principais operadores disponibilizam Ofertas Especiais (segunda linha da Tabela *infra*); e (ii) a maioria das Zonas Especiais de cada operador, coincidem com o *footprint* da Nowo (quarta linha da Tabela *infra*).

---

<sup>347</sup> Comentários da MEO ao Projeto de Decisão de Passagem a Investigação Aprofundada. (E-AdC/2023/2222)

<sup>348</sup> *Idem*.

<sup>349</sup> Cf. Secção 5.5.1.2.1

<sup>350</sup> Cf. Secção 5.3.3.1.3

**Tabela 72 – Peso relativo das Ofertas Especiais no *footprint* do respetivo incumbente e no *footprint* da Adquirida**

	Vodafone	MEO	NOS
<b>% do <i>footprint</i> abrangido por Ofertas Especiais</b>	22% <sup>351</sup>	18%	20%
<b>% do <i>footprint</i> da Nowo coberto com Ofertas Especiais</b>	66% <sup>352</sup>	86%	88%
<b>% de sobreposição com o <i>footprint</i> da Nowo</b>	81% <sup>353</sup>	95%	NA <sup>354</sup>
<b>% das Ofertas Especiais de cada operador que se encontram no <i>footprint</i> da Nowo</b>	75% <sup>355</sup>	86%	57%

**Fonte:** Dados dos Operadores. Cálculos AdC.

**Nota:** Os cálculos foram efetuados tendo por base os *footprints* dos operadores definidos ao nível do código-postal (CP7).

825. Adicionalmente importa recordar que, ao preparar o seu plano de defesa à entrada de novos operadores através da implementação de uma nova marca secundária – a “Amigo” –, a Vodafone refere explicitamente que as ofertas com componente fixa se deveriam limitar exclusivamente ao *footprint* geográfico **[CONFIDENCIAL]**.

<sup>351</sup> Ou seja, 22% dos códigos postais (CP7) cobertos pelo *footprint* da Vodafone está abrangido por Ofertas Especiais.

<sup>352</sup> Ou seja, 66% do *footprint* da Nowo está coberto por Ofertas Especiais da Vodafone.

<sup>353</sup> Ou seja, a Vodafone cobre 81% do *footprint* da Nowo.

<sup>354</sup> Não foi possível ter acesso ao *footprint* total da NOS por código-postal (CP7).

<sup>355</sup> Ou seja, 75% das Ofertas Especiais disponibilizadas pela Vodafone em Portugal encontram-se no *footprint* da Nowo.

### Figura 65 – Documentação interna da Vodafone: reação aos entrantes

#### [CONFIDENCIAL – Documentação interna]

**Fonte:** Documentação interna da Notificante.

#### 5.6.2.3.2 O papel da Digi

826. A Digi é um novo entrante do mercado. Em resultado do Leilão 2021, a Digi obteve os direitos de exploração de um conjunto de frequências de espectro radioelétrico que lhe permitem posicionar-se no mercado enquanto MNO.
827. Simultaneamente, esta empresa encontra-se em fase de investimento numa infraestrutura de fibra ótica em vários locais do país.
828. Tal como se viu anteriormente, espera-se que a Digi venha a ter ofertas móveis, fixas e convergentes, incluindo, também, televisão por subscrição.
829. A sustentabilidade externa da coordenação de comportamentos implica que concorrentes efetivos ou potenciais das empresas participantes na coordenação não tenham a capacidade ou o incentivo para a desestabilizar.
830. Assim, e tal como dispõem as Linhas de Orientação, *“(p)ara que a sustentabilidade externa se verifique, é então necessário que as empresas participantes no acordo detenham, no contexto dos seus comportamentos interdependentes, um poder de mercado coletivo significativo”*.
831. Ora, não é expectável que a Digi venha a deter, num prazo razoavelmente curto (isto é, no horizonte de análise típico de uma avaliação jusconcorrencial de 3 a 5 anos), uma quota de mercado que possa colocar em causa o poder de mercado coletivo dos três principais operadores e, conseqüentemente, a sustentabilidade externa da coordenação.
832. Em primeiro lugar, do ponto de vista de infraestruturas, o *deployment* da sua infraestrutura fixa demorará alguns anos e o seu portefólio de espectro radioelétrico é inferior aos restantes operadores<sup>356</sup>. A este respeito, importa recordar que Digi, em reunião havida em

---

<sup>356</sup> Com os 95 MHz de espectro atribuído à Digi (nas várias faixas) e os 60 MHz à NOWO (em duas faixas), o total de espectro atribuído aos novos entrantes é de 155 MHz. Ora este montante é cerca de metade do espectro que os operadores incumbentes estão a utilizar atualmente: a MEO tem um total de 260 MHz, a NOS 280 MHz e a Vodafone 295 MHz (todos em várias faixas de frequência).

- 7 de dezembro de 2022, referiu especificamente que “*será difícil [CONFIDENCIAL – Estratégia empresarial]*”.<sup>357</sup>
833. Em segundo lugar, como já melhor se provou anteriormente, os mercados são caracterizados por elevadas barreiras à entrada e à expansão, e a mobilidade dos clientes é baixa, fruto das políticas de fidelizações sucessivas.
834. Em terceiro, porque os operadores já se encontram a desenvolver e implementar estratégias de resposta à entrada que podem condicionar significativamente a capacidade de desestabilização externa da coordenação por parte da Digi.
835. Essas estratégias passam pelo mesmo princípio de *ringfencing* mencionados *supra*. Neste caso, conforme resultou da documentação interna da Vodafone, **[CONFIDENCIAL- Estratégia de negócio]**.
836. Note-se o significado duplo do termo “*ringfence*”. Neste caso, não se trata apenas de uma circunscrição geográfica, mas também ao nível da proteção da marca principal, procurando-se isolar, do ponto de vista de *marketing*, o segmento mais sujeito a concorrência.

### Figura 66 – Estratégia de Defesa da Vodafone a Novos Entrantes

#### **[CONFIDENCIAL – Documentação interna]**

837. Na sua análise, a Vodafone projeta que os restantes operadores MEO e NOS utilizarão, à semelhança do seu plano, as respetivas marcas secundárias para responder à entrada do novos *players*.
838. Não é de excluir que os preços divulgados pela marca secundária da Vodafone (Amigo), entretanto lançada, constituam uma sinalização para este efeito uma vez que alinham com os preços das marcas secundárias da MEO (UZO) e da NOS (WOO).
839. Adicionalmente, note-se que “(...) a ANACOM tem registo de estratégias de refidelizações de clientes promovidas por prestadores no contexto do aumento anual de preços, permitindo que estes clientes continuassem a beneficiar dos serviços de comunicações eletrónicas contratualizados sem sofrerem aumentos de preços, ou sofrendo aumentos menores de preços do que aqueles que sofreriam se se mantivessem nos contratos em vigor. Estas estratégias, e o seu sucesso relativo, sugerem que as empresas são capazes de utilizar os aumentos de preços de

<sup>357</sup> Ata da reunião de 7 de dezembro 2022. Versão em Portuguesa (E-AdC/2022/6526).

*retalho que levam a cabo nos contratos em vigor por forma a estender, na prática, os períodos de fidelização. Esta prática pode ter impacto na mobilidade dos utilizadores finais no mercado, limitando a respetiva escolha e impactando a dinâmica concorrencial no mercado”.*<sup>358</sup> Estas medidas que têm um impacto direto na base de clientes contestáveis, constituem políticas que visam reforçar as barreiras à entrada e expansão.

840. Dado o exposto, considera-se que, nem a Nowo, nem a Digi, por si só, têm uma capacidade significativa de colocar em causa a sustentabilidade externa da coordenação, não obstante a sua entrada ser a suficiente para espoletar um conjunto de respostas direcionadas por parte dos restantes operadores.
841. Contudo, o que importará é comparar um cenário em que atuam no mercado, enquanto operadores independentes – a Nowo e a Digi –, ainda que cada um deles com as suas particularidades, face a um cenário pós-operação em que atua no mercado apenas um novo entrante – a Digi.

### **5.6.3 Impacto marginal da operação de concentração**

842. Conforme consta das Linhas de Orientação, uma vez identificado o mecanismo provável da coordenação e caracterizado o mercado no que diz respeito à sua vulnerabilidade à coordenação de comportamentos – i.e., em termos da capacidade para o estabelecimento dos termos da coordenação e da sustentabilidade da mesma –, a avaliação dos eventuais efeitos coordenados decorrentes de uma operação de concentração centra-se na análise do impacto desta no que concerne à probabilidade, à sustentabilidade e ao grau de coordenação.<sup>359</sup>
843. Ainda de acordo com as Linhas de Orientação, a apreciação dos efeitos coordenados de uma operação de concentração passa pela análise do seu impacto na forma como as empresas interagem no mercado, nomeadamente avaliando se a operação induz alterações no sentido de tornar a coordenação de comportamentos mais fácil, estável ou efetiva.<sup>360</sup>
844. Ou seja, em resultado de uma operação de concentração, pode ser mais fácil às empresas chegar a um consenso, ainda que tácito, quanto aos termos da coordenação<sup>361</sup>; a operação pode ainda reduzir o lucro associado a desvios da coordenação, bem como tornar mais eficaz a monitorização e/ou a penalização de eventuais desvios e, dessa forma, contribuir

---

<sup>358</sup> Recomendação da ANACOM de 7 de novembro de 2023. Disponível em: [https://www.anacom.pt/streaming/recomendacao.pdf?contentId=1764400&field=ATTACHED\\_FILE](https://www.anacom.pt/streaming/recomendacao.pdf?contentId=1764400&field=ATTACHED_FILE)

<sup>359</sup> Cf. Linhas de Orientação, § 2.4.8. Veja-se, a título de exemplo, a metodologia seguida pela Comissão Europeia na decisão relativa ao caso COMP/M.4980 – ABF/GBI Business, de 23 de setembro de 2008, para avaliação dos efeitos coordenados. A abordagem da Comissão está estruturada em três partes: analisa os mercados quanto às características favoráveis à emergência e sustentabilidade da coordenação; verifica se estão reunidas as condições para o estabelecimento e sustentabilidade de um mecanismo de coordenação; e afere o potencial da operação para tornar a coordenação mais fácil, estável ou efetiva.

<sup>360</sup> Cf. Linhas de Orientação, § 2.4.61.

<sup>361</sup> Cf. Linhas de Orientação, § 2.4.63.

para reforçar a sustentabilidade interna da coordenação<sup>362</sup>; adicionalmente, uma operação de concentração pode ter efeitos coordenados devido ao seu impacto na sustentabilidade externa da coordenação, se limitar a capacidade ou os incentivos de agentes externos à coordenação para a desestabilizar<sup>363</sup>.

845. Assim, avalia-se, no caso concreto, o impacto da operação de concentração sobre a facilidade ou viabilidade do estabelecimento dos termos da coordenação, sobre o reforço das condições para a sustentabilidade interna da coordenação, bem como sobre a sustentabilidade externa da coordenação.

**A operação de concentração reforça a capacidade para o estabelecimento dos termos de coordenação**

846. A operação de concentração resulta no reforço potencial da capacidade para o estabelecimento dos termos da coordenação, atendendo, em particular, à similitude das ofertas em pacote dos três principais operadores de mercado e à diferença das ofertas da Nowo.
847. Os termos de coordenação traduzem-se, na prática, como se viu anteriormente, na substituição do investimento na aquisição de novos clientes, pelos três principais operadores, por uma aposta na retenção e capitalização das respetivas bases de clientes por via do alinhamento de preços, da fidelização de clientes, da promoção das ofertas em pacote e da implementação de políticas “*more for more*”.
848. A eliminação da Nowo, enquanto único operador independente que disponibiliza ofertas mais baratas e diferenciadas, contribui para reforçar a capacidade para o estabelecimento dos termos de coordenação uma vez que diminui, ainda mais, a suscetibilidade de mudança dos clientes não fidelizados dos restantes operadores e, conseqüentemente, reforça a estabilidade da base de clientes e quotas de mercado.
849. Recorde-se que no contexto do **[CONFIDENCIAL- Estratégia da Empresa]** da Vodafone à entrada de novos operadores, foi criada uma marca secundária – a Amigo – que surge, num primeiro momento, como uma tentativa de apresentar ofertas distintas da marca principal, focadas nas zonas Nowo e em resposta às ofertas da Nowo.
850. O desaparecimento da Nowo reduz, assim, a necessidade de estender a marca Amigo (e as ofertas especiais) às áreas onde a Nowo se encontra presente (ainda que essa resposta se mantenha nas zonas onde a Digi irá entrar). Dessa forma nas zonas onde a Nowo deixa de estar presente, os operadores poderão manter as suas ofertas core alinhadas entre si (a um nível mais elevado), reforçando, desta forma, a capacidade para o estabelecimento dos termos de coordenação.

---

<sup>362</sup> *Idem*.

<sup>363</sup> Cf. Linhas de Orientação, § 2.4.64.

***A operação de concentração reforça a sustentabilidade interna***

851. A sustentabilidade interna da coordenação de comportamentos é determinada pelos interesses individuais das empresas participantes. Para que a coordenação entre empresas seja sustentável numa perspetiva interna é necessário que estas estejam alinhadas, nos seus incentivos individuais, para participar e manter a coordenação de comportamentos.
852. Nesta secção, importa avaliar o impacto marginal da operação de concentração na probabilidade de as empresas coordenarem ou, em alternativa, na facilidade e/ou estabilidade com que as empresas coordenam os respetivos comportamentos.
853. Como analisado anteriormente e reproduzido na tabela seguinte<sup>364</sup>, a Nowo exerce uma pressão concorrencial sobre os restantes operadores que resulta numa redução dos preços praticados aos seus clientes – Efeito Nowo.

**Tabela 73 – Efeito Nowo estimado nos preços da Vodafone utilizando dados de todos os clientes dos operadores em agosto de 2022 e maio de 2023**

Produto	Variável utilizada para aferir a presença da Nowo	Efeito Nowo (em %)		
		Vodafone	MEO	NOS
3P	Casas cabladas > 0	0,3	-0,5	-0,5
4P		-6,3	-3,5	-0,7

**Fonte:** Dados fornecidos pelas Partes. Estimativas AdC.

854. Ora, a pressão concorrencial exercida pela Nowo é assimétrica, tendo maior incidência sobre a Vodafone. Desta forma, a implementação da presente transação, reforça a sustentabilidade interna uma vez que o operador mais afetado pela presença da Nowo deixará de ter de responder à pressão concorrencial outrora exercida pela Adquirida, diminuindo a probabilidade de colocar em causa a sustentabilidade interna do equilíbrio coordenado.
855. Por outro lado, recorrendo ao modelo da indústria referido anteriormente, a AdC quantificou o impacto da operação no aumento dos incentivos das empresas não se desviarem de um equilíbrio cooperativo. Tal ocorre quando a diferença entre o benefício de não se desviar e o custo de não se desviar desse mesmo equilíbrio aumenta após a implementação da transação.
856. Assim, uma transação aumenta os incentivos para uma dada empresa não se desviar se:

$$\Delta \text{Incentivo}_{ND} = \text{Incentivo}_{ND}^{\text{pós-Transação}} - \text{Incentivo}_{ND}^{\text{pré-Transação}} > 0 \quad (10)$$

857. Tendo em conta este enquadramento, a tabela seguinte apresenta os resultados sobre os efeitos coordenados por empresa calculados pelo modelo estrutural desenvolvido pela AdC.

<sup>364</sup> Cf. Secção 5.5.1.2.1.

**Tabela 74 – Impacto da operação nos incentivos à coordenação**

		MEO	NOS	VDF+Nowo
<b>Benefício de não se desviar</b>	Pré-Transação	39,8	19,9	35,1
	Pós-Transação	44,6	20,1	45,3
<b>Custo de não se desviar</b>	Pré-Transação	2,6	3	3,5
	Pós-Transação	2,6	3	2,6
<b>Incentivo a não se desviar</b>	Pré-Transação	37,3	16,8	31,7
	Pós-Transação	41,99	17,1	42,7
<b>Aumento dos incentivos a não se desviar</b>		4,69 (12,7%)	0,3 (1,5%)	11 (34,9%)

Fonte: "Estudo sobre a Operação CCent 55/2022 – Vodafone/Cabonitel", INDERA. Adaptado das Tabelas 16.

Nota: VDF+Nowo é a soma das empresas Vodafone e Nowo. Os valores reportados são euros por cliente, havendo um total de 5 222 253 clientes.

858. Os resultados indicam que a Transação aumentaria o incentivo a não se desviar para a MEO, a NOS e para a entidade resultante da operação de concentração (Vodafone e Nowo), pelo que a implementação da operação de concentração em análise aumentaria os incentivos das empresas para não jogarem um equilíbrio de Nash no jogo de cada período.

***A operação de concentração reforça a sustentabilidade externa***

859. Como referido anteriormente, a presente operação de concentração reforça as barreiras à entrada e à expansão no mercado, tal como se analisa nos pontos 643 a 652, os quais se dão aqui por integralmente reproduzidos.
860. Consequentemente, resulta da presente operação de concentração um reforço da sustentabilidade externa da coordenação.
861. Adicionalmente, considerou-se que o potencial de destabilização da coordenação quer da Nowo, quer da Digi, isoladamente é reduzido.
862. Não obstante, e como referido, o que importa considerar é um cenário em que atuam no mercado, enquanto operadores independentes – a Nowo e a Digi – face a um cenário em que atua apenas um novo entrante, a Digi.
863. Ora, as condições para a sustentabilidade externa para a coordenação são, com elevada probabilidade, maiores no segundo cenário face ao primeiro.
864. De facto, a presença de dois operadores *Low Cost* levaria, com elevada probabilidade (e recordando os planos de defesa da Vodafone na criação da marca Amigo – cf., por exemplo Secção 5.5.2), a uma resposta direcionada por parte dos outros operadores no *footprint* dos novos entrantes.

865. Acresce que, pelo menos numa fase inicial, a sobreposição entre o *footprint* da Nowo e da Digi será reduzida, tal como demonstra a Figura seguinte.

**Figura 67 – Sobreposição do *footprint* da Nowo e da Digi**

**[CONFIDENCIAL – Informação sensível da Nowo e da Digi]**

**Fonte:** “*Estudo sobre a Operação CCent 55/2022 – Vodafone/Cabonitel*”, INDERA. Figura B.26.

**Legenda:** Os municípios em que a Nowo opera têm um rebordo vermelho. Os tons de azul identificam a data em que a Digi começará a operar no município. Quanto mais claro o tom de azul, mais tardia a data.

866. Nesse sentido, não só as políticas de *ringfencing* teriam de abarcar duas áreas geográficas distintas como, também, duas estratégias comerciais eventualmente distintas.
867. Com a eliminação da Nowo, a área sobre as quais as políticas de *ringfencing* incidiriam seria, necessariamente, inferior, aumentando a sustentabilidade externa para a coordenação.
868. Face a todo o exposto, conclui-se que a operação de concentração tem um impacto provável ou, no mínimo, reforça as condições para a sustentabilidade externa da coordenação de comportamentos entre a MEO, a NOS e a Vodafone.

#### **5.6.4 Conclusão quanto aos efeitos coordenados**

869. Em síntese, a AdC conclui que, não só estão reunidas as condições necessárias para a coordenação de comportamentos – i.e., em termos da capacidade para o estabelecimento dos termos da coordenação e da sustentabilidade da mesma –, como, também, as características de mercado criam um contexto favorável à verificação das referidas condições.
870. No que se refere às características de mercado, destacam-se a estrutura de oferta significativamente concentrada e com elevada simetria entre os três principais operadores, num mercado que apresenta elevadas barreiras à entrada e à expansão, bem como restrições significativas à mobilidade de clientes e da preponderância das ofertas em pacote, fatores que potenciam a vulnerabilidade do mercado à coordenação de comportamentos.
871. Adicionalmente, observa-se um significativo alinhamento das tipologias e preços das ofertas entre os três principais operadores, tendo o modelo de indústria permitido identificar preços de equilíbrio compatíveis com equilíbrios cooperativos (coordenados), uma vez que se afastam dos níveis expectáveis de um equilíbrio Bertrand-Nash de concorrência em preços com produtos diferenciados.

872. Neste sentido, por via do alinhamento de preços e das tipologias de produtos oferecidos, em conjunto com as políticas de fidelização (e refidelização) de clientes e ofertas em pacote, os operadores têm a capacidade para cristalizar a sua base de clientes, permitindo-lhes uma manutenção de quotas de mercado sensivelmente inalteradas, o que lhes possibilita concentrar os seus esforços na rentabilização da sua base de clientes (políticas “*more for more*”) em detrimento do investimento na aquisição de novos clientes.
873. Em relação à sustentabilidade interna da coordenação, a AdC conclui que todos os participantes têm incentivo económico para não se desviarem dos termos de coordenação. Adicionalmente, a transparência de mercado permite uma monitorização efetiva, tendo sido identificado um mecanismo de retaliação eficaz e credível face a eventuais incumprimentos dos termos da coordenação estando, portanto, garantidas, as condições necessárias para a existência de sustentabilidade interna da coordenação.
874. Por fim, a AdC concluiu existir sustentabilidade externa atendendo, por um lado, às elevadas barreiras à entrada e à expansão e, por outro, às políticas comerciais de defesa face aos novos entrantes que diminuem o potencial de desestabilização desses operadores.
875. Em resultado da presente operação de concentração, existe um reforço potencial da capacidade para o estabelecimento dos termos da coordenação, atendendo, em particular, à similitude das ofertas em pacote dos três principais operadores de mercado e à diferença das ofertas da Nowo. O exercício quantitativo permitiu, também, concluir que a operação resulta num aumento dos incentivos à coordenação de comportamentos entre os três principais operadores.
876. Ao reforçar as barreiras à entrada e à expansão, a aquisição da Nowo, enquanto operador que adquiriu espectro destinado a novos entrantes no Leilão 2021, reforça a sustentabilidade externa da coordenação.
877. A sustentabilidade externa é igualmente reforçada uma vez que, o cenário em que atua no mercado apenas um novo entrante — a Digi — tem uma sustentabilidade externa superior à que resultaria da presença conjunta da Nowo e da Digi.
878. Face a todo o exposto, conclui-se que a operação de concentração é suscetível de resultar no aumento da probabilidade, da sustentabilidade e do grau de coordenação de comportamentos por parte da MEO, da NOS e da Vodafone, traduzindo-se, assim, em entraves significativos à concorrência efetiva no mercado decorrentes de efeitos coordenados.

## **5.7 Conclusão da Avaliação Jusconcorrencial**

879. Para a avaliação jusconcorrencial da presente operação de concentração, considerou-se relevante proceder a uma caracterização detalhada da indústria no cenário pré-concentração.
880. Do ponto de vista estrutural, verificou-se que os mercados são caracterizados por níveis de concentração elevados e heterogéneos ao longo do território continental. As quotas de

- mercado e o número de operadores têm-se mostrado muito estáveis ao longo do tempo e existem significativas barreiras à entrada e à expansão.
881. Por seu turno, as políticas comerciais dos operadores têm incentivado, com sucesso, por um lado, à aquisição dos diversos serviços de telecomunicações através de pacotes (*bundle*) e, por outro, à adesão a períodos de fidelização relativamente alargados.
882. Estas políticas contribuem para o aumento dos custos de mudança dos consumidores e, conseqüentemente, para um aumento das barreiras à entrada e à expansão e baixa mobilidade dos consumidores.
883. Identificou-se um nível significativo de paralelismo nas ofertas dos 3 principais operadores — MEO, NOS e Vodafone —, quer ao nível da tipologia das ofertas, quer dos respetivos tarifários.
884. Foi também possível identificar um conjunto de mecanismos e procedimentos através dos quais os três principais operadores mantêm esses paralelismos ou alinhamentos.
885. Quantitativamente, a indústria foi modelizada através de um modelo de equilíbrio estático, com concorrência em preços e produtos diferenciados.
886. Em face de toda a evidência, concluiu-se que o equilíbrio pré-concentração da indústria não corresponde a um equilíbrio não-cooperativo de concorrência em preços num mercado oligopolista com 4 empresas, isto é, **existem claros indícios de se estar em presença de um equilíbrio pré-concentração com um grau significativo de coordenação** (equilíbrio cooperativo).
887. Todas as empresas apresentam um significativo poder de mercado, e o nível médio de preços é superior, em cerca de 21%, ao que seria expectável num cenário de concorrência oligopolista com 4 empresas, o que corresponde a uma perda de excedente do consumidor na ordem dos €349 milhões por ano e a uma perda de bem-estar social anual na ordem dos €90 milhões.
888. Em resultado da operação de concentração, são expectáveis efeitos negativos unilaterais e coordenados, bem como um agravamento das barreiras à entrada.
889. Em termos de **efeitos unilaterais**, considerando que a Adquirida exerce, mesmo que com limitações, uma pressão concorrencial relevante, estimou-se que, em resultado da operação de concentração, resultam **umentos significativos de preços** por via: i) do aumento significativo dos preços dos produtos Nowo (em média 55%, 21% e 14%, respetivamente nos serviços Móvel *standalone*, 3P e 4/5P); ii) em menor medida, dos preços dos produtos Vodafone (em média, 2,8%, 3,9% e 3,1%, respetivamente nos serviços Móvel *standalone*, 3P e 4/5P, estes últimos na área do footprint da Nowo) e; iii) de forma marginal, dos preços dos restantes operadores.
890. Em resultado da operação, **é reforçado o poder de mercado** de todos os operadores, medido pelo índice de Lerner, com particular incidência para as Partes. No seu conjunto, os efeitos levam a uma **perda de excedente de consumidor** na ordem dos €54 milhões por ano e a uma **perda de bem-estar social** na ordem dos €20 milhões anuais.

891. Todos os resultados apontam, portanto, para uma deterioração do equilíbrio pré-concentração que, importa recordar, é um equilíbrio que já se afasta de um equilíbrio de Bertrand-Nash não cooperativo.
892. Para efeitos das estimativas, não foram consideradas quaisquer melhorias na situação operacional da Nowo, nem ao nível da utilização dos direitos de utilização do espectro adquiridos no Leilão 2021, nem ao nível da expansão (recente) da cobertura da rede fixa por via de contrato grossista com a DST.
893. Foi adicionalmente considerada a **entrada do novo operador** — Digi. Esta entrada não é contingente à realização da operação de concentração. Neste sentido, a análise não foi feita ao abrigo de uma lógica de concorrência potencial, mantendo-se a lógica de análise diferencial da operação de concentração. Sendo, pois, expectável que a entrada do novo operador seja benéfica, o impacto positivo dessa entrada é maior na ausência da operação de concentração, isto é, **a concentração diminui os impactos positivos esperados do novo entrante**.
894. Note-se, por fim, que para efeitos desta análise a AdC assume, como contrafactual, face aos elementos recolhidos, um cenário conservador. Não obstante, não se pode excluir definitivamente que, na ausência da operação de concentração, a Nowo possa vir encontrar-se em condições de expandir e alavancar os DUER adquiridos em leilão e/ou a entrada da Digi possa sofrer atrasos significativos na implementação do seu plano de investimentos/negócios ou insucessos na sua capacidade de penetração do mercado.
895. Em termos de **efeitos coordenados**, concluiu-se que existe um **reforço potencial da capacidade para o estabelecimento dos termos da coordenação**, atendendo, em particular, à similitude das ofertas em pacote dos três principais operadores de mercado e à diferença das ofertas da Nowo.
896. Adicionalmente, estimou-se, quantitativamente, que existe um **aumento dos incentivos à coordenação, já de si positivos no equilíbrio pré-concentração**.
897. A **sustentabilidade externa da coordenação também se vê reforçada**, quer pelo reforço das barreiras à entrada quer pela diminuição do número de operadores com potencial para pôr em causa essa sustentabilidade, uma vez que o cenário em que atua no mercado apenas um novo entrante — a Digi — tem uma sustentabilidade externa superior à que resultaria da presença conjunta deste com a Nowo.
898. Considerou-se, portanto, que a operação de concentração **é suscetível de resultar no aumento da probabilidade, da sustentabilidade e do grau de coordenação de comportamentos** por parte dos 3 principais operadores.
899. Tendo em conta o *supra* exposto, a AdC considera que a operação de concentração em causa é suscetível de criar entraves significativos à concorrência efetiva nos diversos mercados de telecomunicações, resultando da mesma impactos unilaterais e coordenados conducentes a **aumentos significativos de preços, reforço do poder de mercado, reforço das barreiras à entrada e reforço das condições de equilíbrio cooperativo da indústria**.

900. Por fim, importa referir que foi feito um exercício adicional de modelação dinâmica da indústria no qual as empresas têm a possibilidade — por via de um mecanismo dinâmico de aprendizagem — de adaptar as suas estratégias, tendo em conta o impacto do seu comportamento atual no comportamento futuro das demais (perspetiva de longo prazo). Neste exercício, a transação causaria um aumento do Índice de Congruência e do comportamento inter-temporal das empresas. Verificou-se que a operação de concentração, nestas condições, permitiria às empresas adotarem estratégias que suportam equilíbrios ainda mais distantes do equilíbrio de Nash, pelo que, nesse cenário, **a transação causaria aumentos de preços e perdas de excedente do consumidor superiores às do equilíbrio estático.**<sup>365</sup>

## 6. COMPROMISSOS

### 6.1 Primeiro Pacote de Compromissos

901. Conforme referido acima, a 12 de dezembro de 2023, a Notificante submeteu, ao abrigo do disposto no n.º 1 do art.º 51.º da LdC, um conjunto de Compromissos com vista a afastar as preocupações jusconcorrenciais identificadas na DPIA.<sup>366</sup>
902. A 13 de dezembro, a AdC solicitou pronúncia da ANACOM sobre o referido pacote de compromissos, o que veio a ocorrer a 4 de janeiro 2024.<sup>367</sup>
903. A 14 de dezembro, a AdC solicitou pronúncia da NOS sobre o referido pacote de compromissos, o que veio a ocorrer a 30 de dezembro 2023<sup>368</sup>, e da MEO, o que veio a ocorrer a 29 de dezembro 2023.<sup>369</sup>
904. A 15 de dezembro, a AdC reuniu com a Digi<sup>370</sup>, onde um dos temas abordados foi a proposta de compromissos apresentada pela Vodafone.
905. Na sua exposição, a Notificante identifica as preocupações transmitidas pela AdC – a saber: (i) reforço das barreiras à entrada, em resultado da aquisição de controlo, pela Vodafone, de direitos de utilização de frequências reservados a novos entrantes; (ii) perda do “Efeito Nowo”; e (iii) efeitos coordenados decorrentes da operação – e propõe-se assumir três compromissos principais que, na sua opinião, lhes darão resposta integral.
906. Resumidamente, a Vodafone assume:

---

<sup>365</sup> Cf Anexo I - “*Estudo sobre a Operação Ccent 55/2022 – Vodafone/Cabonitel*”, INDERA, Secções 9 e 11.3

<sup>366</sup> E-AdC/2023/7297 e 7298.

<sup>367</sup> Respetivamente, S-AdC/2023/4900 e E-AdC/2024/50.

<sup>368</sup> Respetivamente, S-AdC/2023/4918 e E-AdC/2024/04.

<sup>369</sup> Respetivamente, S-AdC/2023/4919 e E-AdC/2023/7624.

<sup>370</sup> Ata da Reunião - E-AdC/2023/7593.

- (i) Transmitir determinados direitos de utilização de frequências (“DEUR”) da Nowo à Digi;
- (ii) Devolver à ANACOM os DUER sobre um bloco de 10 MHz na faixa dos 3,6 GHz sem restrições; e
- (iii) Disponibilizar à Digi uma oferta grossista sobre a rede de fibra ótica da Vodafone no *footprint* da Nowo (“Oferta Grossista”).

907. Para efeitos dos itens (i) e (iii) do ponto anterior, a Vodafone e a Digi celebraram um Contrato-Quadro a partir do qual se acordaram os termos e condições mínimos relativos à implementação de ambas as condições identificadas.

908. Estes termos e condições mínimos encontram-se vertidos num: (1) Contrato de Cessão de Direitos de Utilização de Frequências” (“Contrato de Cessão”), a celebrar entre a Digi e a Nowo, para cumprimento da condição (i) do ponto 5; e (2) Contrato de Acesso Grossista, a celebrar entre a Digi e a Vodafone, para cumprimento da condição (iii) do ponto 5. As minutas de ambos os instrumentos encontram-se em anexo ao Contrato-Quadro.

909. Igualmente, a fim de garantir a plena exequibilidade das mesmas, a Vodafone assume obrigações de monitorização por um Mandatário de Monitorização.

910. Na sua exposição, a Vodafone qualifica os compromissos identificados em 6(i) e 6(iii) como soluções *fix-it-first*<sup>371</sup>, e, enquanto tais, preferíveis e mais eficazes de um ponto de vista jusconcorrencial.

911. A análise dos Compromissos apresentados, que se desenvolve de seguida, tem por base os princípios explicitados nas Linhas de Orientação sobre Compromissos da AdC (“LOC”) <sup>372</sup>, bem como a Comunicação da Comissão sobre Compromissos (“Comunicação sobre Compromissos”<sup>373</sup>, de acordo com as quais a aceitação dos compromissos por parte da AdC observa os seguintes requisitos:

- (i) **Eficácia** – os compromissos devem ser suscetíveis de eliminar as preocupações concorrenciais identificadas. No âmbito da eficácia, deve ter-se igualmente em consideração a necessária exequibilidade dos compromissos, avaliando-se a respetiva suscetibilidade de implementação e monitorização. No âmbito da eficácia, apenas se aceitam compromissos que apresentem um elevado grau de certeza quanto aos efeitos pretendidos, garantindo o afastamento das preocupações identificadas, o que implica a análise de eventuais riscos e a redução dos riscos identificados a um nível que seja considerado aceitável pela AdC;<sup>374</sup>

---

<sup>371</sup> Proposta, §§40 e 70.

<sup>372</sup> Disponível em [https://www.concorrenca.pt/sites/default/files/Comunicado201109\\_DOC\\_2-Linhas\\_de\\_Orientacao.pdf](https://www.concorrenca.pt/sites/default/files/Comunicado201109_DOC_2-Linhas_de_Orientacao.pdf)

<sup>373</sup> Comunicação da Comissão sobre as medidas de correção passíveis de serem aceites nos termos do Regulamento (CE) n.º 139/2004 do Conselho e do Regulamento (CE) n.º 802/2004 da Comissão (2008/C 267/01).

<sup>374</sup> C-127/21P – American Airlines/Comissão, 16.03.2023, ECLI:EU:C:2023:209, §§79 e 82: “79: Assim os compromissos, por um lado, têm como finalidade resolver inteiramente os problemas de concorrência constatados pela Comissão, de modo a que a

- (ii) **Eficiência** – os compromissos devem corresponder à solução com menores custos, de entre aquelas que são suscetíveis de eliminar as preocupações concorrenciais identificadas. São, assim, tidos em conta eventuais custos de distorção dos mercados que resultem, em particular, da implementação de compromissos comportamentais;
- (iii) **Proporcionalidade** – os compromissos devem corresponder ao necessário, de forma a permitir eliminar as preocupações concorrenciais identificadas.

912. Os compromissos apresentados em 6(i) e (ii) e 6(iii) têm duas naturezas distintas. Se por um lado, a Transmissão de DUER consubstancia-se, essencialmente, num compromisso de natureza estrutural, por outro, a Oferta Grossista constitui um compromisso de natureza comportamental.
913. Tal como decorre das Linhas de Orientação, os compromissos estruturais visam preservar as condições estruturais de concorrência que se verificariam na ausência da operação de concentração. A análise destes compromissos deverá pesar os possíveis riscos inerentes aos compromissos estruturais, em particular, se existem riscos de composição<sup>375</sup>, riscos ligados ao adquirente<sup>376</sup> ou ainda, riscos inerentes aos ativos<sup>377</sup>.
914. No que se refere aos compromissos de natureza comportamental, importa referir que existe uma variedade de riscos que podem estar associados a este tipo de compromissos, designadamente riscos de especificação, riscos de contorno, riscos de distorção e riscos de monitorização e de incumprimento. Estes tipos de riscos estão extensivamente caracterizados nas Linhas de Orientação da AdC já referidas.<sup>378</sup>
915. De acordo com as LOC, “[t]endo em conta os objetivos ou princípios normativos que orientam a avaliação de compromissos, e face aos riscos supra referidos, a AdC, em regra, manifesta uma preferência clara por compromissos de natureza estrutural face a compromissos de natureza comportamental”, porque, em regra, “uma solução estrutural apresenta-se como mais eficaz, na medida em que introduz alterações na estrutura do mercado corretivas dos problemas

---

*operação de concentração em questão não crie obstáculos de maneira significativa ao exercício de uma concorrência efetiva.”* “82 - para que os compromissos possam ser aceites pela Comissão, estes devem tornar a operação notificada compatível com o mercado interno. As soluções que resultam desses compromissos devem ser suficientemente fiáveis e duradouras para que a criação ou o reforço de uma posição dominante ou os entraves a uma concorrência efetiva, que os compromissos se destinam a impedir, não possam produzir se num futuro relativamente próximo.”. Igualmente, T-584/19 - thyssenkrupp/Comissão, de 22.06.2022, ECLI:EU:T:2022:386, §792: “792: (...) the parties are required to propose commitments sufficient to remove the competition concerns (...)”.

<sup>375</sup> Existem riscos de composição, quando conjunto de ativos ou empresas a desinvestir são demasiado limitados ou não são apropriados para atrair um adquirente adequado, ou ainda não permitir a um adquirente operar de forma eficiente e viável no mercado.

<sup>376</sup> Existem riscos ligados ao adquirente, estão associados ao risco de não se encontrar um adquirente adequado ou quando os ativos a desinvestir sejam alienados a um adquirente desadequado.

<sup>377</sup> Estes riscos prendem-se com a possibilidade da capacidade concorrenciais dos ativos a desinvestir se deteriorar antes da respetiva alienação.

<sup>378</sup> LOC, §40.

*concorrenciais identificados e apresenta menores custos de monitorização e menores dificuldades na prova do respetivo cumprimento”.*<sup>379</sup>

916. No mesmo sentido refere a Comunicação da Comissão Europeia<sup>380</sup> que “[d]e acordo com a jurisprudência do Tribunal, o objetivo fundamental dos compromissos consiste em garantir estruturas concorrenciais no mercado. Deste modo, os compromissos que assumam uma natureza estrutural, tal como a alienação de uma atividade comercial, são geralmente preferíveis do ponto de vista do objetivo definido pelo Regulamento das concentrações, dado que esses compromissos eliminam de forma duradoura as preocupações de concorrência suscitadas pela concentração conforme notificada, não exigindo, além disso, medidas de acompanhamento a médio ou a longo prazo. Não obstante, não é de excluir a priori que outros tipos de compromissos possam ser igualmente suscetíveis de impedir a criação de um entrave significativo à concorrência efetiva”.
917. Ainda na mesma Comunicação sobre Compromissos é referido no §17 que “(...) Os compromissos de alienação asseguram a melhor forma de eliminar as preocupações de concorrência resultantes de sobreposições horizontais, podendo igualmente constituir a melhor solução para resolver problemas quanto a sobreposições verticais ou problemas associados à criação eventual de um conglomerado. Outros compromissos estruturais podem ser adequados para suprir todas as preocupações eventuais se tais medidas de correção forem equiparáveis a alienações em termos dos seus efeitos, como explicado em pormenor mais à frente nos pontos 61 e seguintes. Os compromissos respeitantes ao futuro comportamento da entidade resultante da fusão só podem ser aceites, a título excecional, em circunstâncias muito específicas”.
918. A este respeito, são inequívocas as Linhas de Orientação da AdC relativas a compromissos, ao explicitar que *“a seleção do tipo de compromissos é sempre feita numa base casuística”* e que *“em situações em que os efeitos anti-concorrenciais da operação sejam de duração limitada, nomeadamente por fatores exógenos à vontade da própria empresa, ou quando os compromissos comportamentais forem mais aptos à preservação dos benefícios da operação para os consumidores, pode a AdC considerar a possibilidade de aceitar compromissos de natureza comportamental”*. Podem ainda justificar-se *“de modo a complementar compromissos de natureza estrutural”*.<sup>381</sup>
919. No presente caso, as preocupações jusconcorrenciais identificadas não têm, à luz da análise efetuada<sup>382</sup>, um horizonte temporal limitado, não tendo sido apresentadas soluções estruturais (dificilmente equacionáveis no caso concreto) para os efeitos unilaterais e coordenados identificados, mas apenas soluções de natureza comportamental.

---

<sup>379</sup> LOC. §§41 e 42.

<sup>380</sup> Cf. Comunicação sobre Compromissos, §15.

<sup>381</sup> Linhas de Orientação. §§43 e 44.

<sup>382</sup> LOC. §13. *“Os compromissos apresentados devem responder aos problemas suscitados pela operação, nomeadamente tal como identificados pela AdC no estágio de investigação em que a mesma se encontra, aquando da apreciação desses compromissos para efeitos de decisão final.”*

920. Seguidamente apresenta-se a análise da AdC a cada um dos compromissos apresentados pela Notificante. Esta análise encontra-se organizada em função dos riscos concorrenciais a que, segundo a Notificante, cada compromisso visa responder.

### **6.1.1 Análise do 1º Compromisso – Barreiras à Entrada**

#### **6.1.1.1 Enquadramento**

921. Tal como descrito na Decisão de Passagem a Investigação Aprofundada, em resultado da presente operação de concentração, a Vodafone passaria a deter controlo sobre o espectro que a Nowo adquiriu por via da sua participação no Leilão 2021, passando a deter uma quantidade de espectro superior à dos restantes operadores de mercado.

922. Por um lado, parte do espectro adquirido pela Nowo no âmbito do Leilão 2021 destinava-se exclusivamente a novos entrantes (i.e., 2x 10 MHz na faixa de frequência dos 1800 MHz). Por outro, tendo em conta a quantidade de espectro adquirido pela Nowo na faixa de frequência dos 3,6 GHz, em resultado da transação, a Vodafone obteria controlo sobre 130 MHz nessa faixa, ultrapassando o *spectrum cap* definido pela ANACOM de 100 MHz, cujo limiar previsto tinha como objetivo a promoção da concorrência no mercado.

923. Assim, a AdC considera que, ao adquirir a Nowo a Vodafone não só reduziria automaticamente o número de novos entrantes no setor das telecomunicações em Portugal, como retiraria espectro do mercado que poderia vir a reforçar operadores alternativos aos MNO, aumentando por esta via as barreiras à entrada e à expansão do mercado.

#### **6.1.1.2 O compromisso apresentado – Transmissão de DUER**

924. Com vista a responder às preocupações jusconcorrenciais identificadas quer pela AdC quer pelo Regulador relativamente aos impactos da operação de concentração em termos de reforço das barreiras à entrada, a Notificante apresentou um compromisso no que respeita aos DUER que a Nowo adquiriu no contexto do Leilão de 2021.

925. Em concreto, a Notificante propõe transmitir à Digi os DUER<sup>383</sup> de:

- i) 2 x 10 MHz sobre a faixa de frequências de 1800 MHz – faixa que se encontrava reservada a novos entrantes nos termos do Regulamento do Leilão 2021; e
- ii) 2 x 10 MHz na faixa de frequências de 3,6 GHz, com restrições.

---

<sup>383</sup> Cls. 2.1 e 1.1 (vii) do Contrato de Cessão. Em paralelo, a Vodafone propõe-se devolver à ANACOM os DUFs sobre um bloco de 10 MHz na faixa dos 3,6 GHz sem restrições da Nowo, e em relação aos quais a Digi não demonstrou interesse. Igualmente, a Vodafone propõe-se integrar na sua esfera os DUFs sobre os dois blocos de 5 MHz na faixa dos 2,6 GHz e sobre um bloco de 10 MHz na faixa de 3,6 GHz (sem restrições) da Nowo e relativamente aos quais não foram levantadas quaisquer questões de cariz concorrencial ou regulatório.

926. Refira-se que a transmissão dos DUER da Nowo à Digi encontra-se condicionada à aprovação prévia da ANACOM<sup>384</sup>.
927. Adicionalmente, e de forma a não exceder o *spectrum cap* de 100 MHz previsto no Regulamento do Leilão 2021, a Vodafone compromete-se a fazer a Nowo entregar diretamente à ANACOM um bloco de 10 MHz na faixa dos 3,6 GHz (sem restrições).
928. Os remanescentes DUER da Nowo – i.e. o espectro na faixa dos 2,6 GHz e um bloco de 10 MHz na faixa dos 3,6 GHz (sem restrições) – seriam integrados na esfera de controlo da Vodafone.<sup>385</sup>
929. De acordo com a Notificante, a obtenção pela Digi dos referidos DUER irá tornar ainda mais robusta a sua iminente entrada em Portugal, permitir-lhe uma maior capacidade de rede e, por conseguinte, uma melhor qualidade na prestação do serviço, assim tornando a respetiva oferta móvel e, por maioria de razão, também as suas ofertas convergentes ainda mais competitivas.
930. Em particular, a Digi estará posicionada como o único operador titular de direitos na faixa dos 1800 MHz atribuídos pela ANACOM no Leilão 5G.
931. Este primeiro compromisso responderá, na opinião da Vodafone, às preocupações levantadas pela Autoridade do ponto de vista jusconcorrencial referentes ao espectro reservado aos novos entrantes e, por outro lado, também as questões regulatórias resultantes do excesso de espectro da Vodafone (num cenário pós-transação) face ao limiar previsto no Regulamento Leilão 2021.
932. Conforme referido acima, os termos e condições para efetivação do presente compromisso encontram-se patentes no *Contrato de Cessão* (em anexo ao Contrato-Quadro, acordado entre Digi e Vodafone). O Contrato-Quadro prevê a celebração daquele contrato logo após a conclusão da transação.
933. Assim, a transmissão dos DUER da Nowo (instruída pela Vodafone) à Digi produzirá efeitos económicos e jurídicos no prazo de **[CONFIDENCIAL]** após a conclusão da Transação, de modo a salvaguardar o decurso dos procedimentos requeridos para a necessária autorização prévia da ANACOM.<sup>386</sup>

---

<sup>384</sup> Considerando B) do Contrato de Cessão.

<sup>385</sup> Uma vez adotada uma decisão de não oposição com compromissos, a Vodafone diligenciará junto da ANACOM, através da Nowo, os procedimentos legalmente aplicáveis, previstos no artigo 42.º da LCE, artigo 47.º do Regulamento do Leilão 5G e pontos 19 e 27 do Título ANACOM n.º 03/2021, tendo em vista a obtenção da autorização do regulador setorial para a transmissão dos direitos de utilização daquelas frequências pela Vodafone. Atendendo a que a AdC não identificou questões de natureza jusconcorrencial associadas à transmissão para a Vodafone desses DUER, os mesmos não serão tidos em conta na análise efetuada pela AdC nas secções seguintes.

<sup>386</sup> Cl. 4.1 do Contrato de Cessão.

### 6.1.1.3 Teste de mercado

934. Sobre este compromisso, a MEO considera que o mesmo *“vem ao encontro da posição por si assumida, permitindo endereçar o problema do açambarcamento de espectro que seria obtido por via da concentração, e que a MEO considerou ser uma possível fonte de distorções e entraves significativos à concorrência efetiva”*.
935. Já a Digi considera que a obtenção do espectro adicional **[CONFIDENCIAL]**.
936. Por outro lado, **[CONFIDENCIAL]** diferenciação de produtos oferecidos, permite **[CONFIDENCIAL]**.
937. Finalmente, em termos de custos, o acesso espectro adicional **[CONFIDENCIAL]**.
938. Por sua vez, a ANACOM faz as considerações seguintes<sup>387</sup>.
939. Num cenário em que o compromisso é implementado tal como proposto, a Vodafone passaria a deter 2x25MHz na faixa dos 2,6GHz (FDD), ao invés de 2x20MHz, e 100MHz na faixa dos 3,6GHz, ao invés de 90MHz; a Digi passaria a deter 2x15MHz na faixa dos 1800MHz, ao invés de 2x5MHz, e 60MHz na faixa dos 3,6GHz, ao invés de 40MHz<sup>388</sup>. Por sua vez, a Nowo deixaria de ser titular de DUER sobre quaisquer faixas de frequências.
940. Na disponibilidade da ANACOM ficariam ainda 10MHz na faixa dos 3,6GHz (3500-3510MHz) para eventual posterior reatribuição.
941. De um ponto de vista legal, a intervenção da ANACOM nesta sede decorrerá da Lei das Comunicações Eletrónicas, que lhe confere competência para autorizar (ou não) pedidos de transmissão de DUER.
942. Em conformidade, a ANACOM chama a atenção que a decisão que a AdC vier a adotar quanto à aceitação dos compromissos, apenas poderá ter eficácia plena após a decisão da ANACOM relativa à transmissão dos DUER, nos termos da LCE.
943. Sem prejuízo desta análise mais dedicada a realizar no momento próprio, a ANACOM considera que o compromisso responde eficazmente à preocupação identificada anteriormente<sup>389</sup>, na medida em que a Vodafone se prontifica a transmitir a um novo entrante no mercado nacional, a Digi, ou a devolver à ANACOM, a totalidade do espectro adquirido pela Nowo no Leilão 2021 que se destinava a promover a entrada no mercado, ou operações distintas das dos MNO.
944. Não obstante, como referido acima, para que esta transmissão seja efetivada, a ANACOM terá de a autorizar, designadamente sobre 2 vertentes: (i) fundamento para permitir uma

---

<sup>387</sup> Secção 3.2.

<sup>388</sup> Em complemento, a ANACOM salienta que o espectro a ser detido pela Digi na faixa dos 3,6GHz não será contíguo (antes separado em dois blocos de 40MHz e de 20), fragmentação essa que reduz a eficiência espectral na sua utilização. Por sua vez, o espectro manter-se-á sujeito a restrições até ao momento em que estas sejam levantadas os 10MHz que passariam a ficar disponíveis (não atribuídos) na faixa dos 3,6GHz dizem respeito a uma subfaixa que não é alvo de restrições.

<sup>389</sup> *“A concentração notificada não pode ter como resultado que espectro cuja utilização foi destinada a promover a entrada no mercado, ou operações distintas das dos MNO, deixe de ser utilizado com esse propósito”* (Cf. Parecer, p.113).

transmissão antes de decorridos dois anos após o início da oferta de serviços de comunicações eletrónicas acessíveis ao público; (ii) eventual imposição de obrigações à Digi e à Vodafone.

945. Sobre a primeira, refere a ANACOM que *"no momento próprio, (...), a ANACOM, no que respeita aos pedidos de transmissão de DUER, analisará a fundamentação aduzida pelo requerente da transmissão com vista a avaliar se a aceitação dos termos da transmissão propostos não conferirá um eventual incentivo para licitação especulativa em futuros leilões de espectro"*<sup>390</sup>.
946. Sobre a segunda vertente, regista que o compromisso apresentado é omissivo quanto à disponibilidade da Digi e da Vodafone em assumirem as respetivas obrigações de desenvolvimento das redes que resultariam da aquisição de espectro na faixa dos 3,6GHz no Leilão 2021.
947. Em particular, a ANACOM faz notar que as transmissões de DUER projetadas para Digi e para a Vodafone, sem que sejam acompanhadas da correspondente assunção de obrigações de desenvolvimento das redes decorrentes do Leilão 2021, são suscetíveis de se traduzirem numa vantagem dos novos detentores face aos restantes operadores que detêm frequências na faixa dos 3,6GHz.
948. Em consequência, a ANACOM identifica dois riscos resultantes da aquisição de espectro por via do mercado secundário: redução da credibilidade das obrigações impostas em futuros leilões de espectro; e distorção do *level playing field* entre operadores que concorrem no mesmo mercado, e que, perante condições análogas, teriam obrigações regulatórias distintas.
949. Neste sentido, em face de um pedido de transmissão de DUER como o apresentado nos compromissos – e de forma a não pôr em causa o *level playing field* decorrente do Leilão 2021 – a ANACOM ponderará a imposição de obrigações de desenvolvimento da rede proporcionais à quantidade de espectro que a Digi e a Vodafone passariam a deter na faixa dos 3,6GHz, caso os tivessem adquirido no âmbito do Leilão.
950. Sobre este tema, a NOS partilha da mesma preocupação.
951. Em concreto, entende que *"deverá ser garantida a plena e total assunção pela Vodafone das obrigações associadas ao espectro que lhe seja transmitido pela NOWO, seja a nível do pagamento dos valores ainda não pagos pela NOWO e respetivas taxas de espectro, seja a nível das obrigações de instalação de antenas"*.
952. Considera que a assunção desta obrigação deve ser independente de eventuais opções que a ANACOM venha a adotar se autorizada a transmissão do espectro, *"pelo que deverá ser incluída a nível dos compromissos"*. Apenas assim, entende, se evita que a *"operação se torne numa forma elaborada da Vodafone ludibriar as restrições definidas pelo regulador setorial em sede do leilão"*.

---

<sup>390</sup> Pág. 29.

953. Ainda sobre a Digi, a NOS entende que a AdC deverá avaliar se a transmissão de espectro que foi sujeita a regras específicas em sede de Leilão do 5G (Leilão 2021) para aquela empresa não introduz distorções competitivas no mercado. Assim, deverá a Vodafone assegurar que as condições de transmissão de espectro à Digi onere esta última a quaisquer obrigações que venham a ser impostas pela ANACOM.
954. Numa perspetiva mais específica, a ANACOM avaliará a transmissão dos DUER para a Digi tendo em conta os valores *intrínseco* e *estratégico* do espectro em questão, com vista a aferir se a mesma [transmissão] i) poderia causar uma distorção de concorrência e ii) se é apta a promover uma utilização efetiva e eficiente do espectro.
955. No que diz respeito à Digi, entende a ANACOM que o espectro a ser-lhe transmitido tem um valor *intrínseco* relevante, na medida em que será adicionado ao já por si adquirido no Leilão 2021, capacitando a Digi a oferecer melhores graus de cobertura.
956. Contrariamente, a ANACOM considera que o espectro em causa não dispõe de valor *estratégico* para a Digi. Com efeito, esta empresa não disporá, mesmo com a aquisição de novo espectro, de uma posição económica que lhe confira capacidade e incentivo para, negando espectro aos seus concorrentes, reduzir o grau concorrencial nos mercados a jusante. Para tal contribui a dimensão relativa dos três operadores móveis – MEO, NOS e Vodafone – com rede própria presentes hoje em Portugal, com uma presença consolidada no mercado e portfólios variados de espectro, que superam, em quantidade e diversidade de faixas de frequências, as disponibilidades da Digi.
957. A finalizar, a ANACOM pronuncia-se sobre a transmissão de DUER da Nowo para a Vodafone, e sobre a devolução de DUER da Nowo à ANACOM.
958. Sobre a primeira, refere que, na medida em que tal estaria sujeita à sua intervenção, *“a incorporação desta etapa no âmbito do compromisso e do respetivo contrato de monitorização seria benéfica para assegurar a integridade do conjunto de três etapas ora discutidas [para além desta, as suprarreferidas transmissão de DUER da Nowo à Digi e devolução à ANACOM de outro conjunto de DUER], ademais tornando mais fácil o anuimento do Regulador ao conjunto, por oposição a cada uma das etapas autonomamente, no âmbito da autorização das respetivas transmissões de DUER”*.<sup>391</sup>
959. Sobre a segunda, não vê a ANACOM impedimento para esta devolução desde logo porque está na disponibilidade do respetivo titular requerer a revogação de qualquer DUER, o que terá como consequência a devolução do espectro em causa. Concretizada a mesma, a ANACOM procederá à atualização do Quadro Nacional de Atribuição de Frequências em conformidade. Sem prejuízo, entende ser adequado que seja definido **[CONFIDENCIAL]**.
960. Ainda sobre este compromisso, e para além dos comentários já apresentados acima, a NOS entende que *“deverá ser tornado explícito que, com a aquisição da NOWO pela Vodafone, a primeira deverá proceder à renúncia expressa e imediata da sua condição de beneficiária da*

---

<sup>391</sup> Pp. 36.

*obrigação de acesso prevista no artigo 45.º, n.º 5, alínea b) do Regulamento do Leilão 5G, sob pena de se criar uma vantagem artificial à Notificante no seguimento da respetiva aquisição".*

#### 6.1.1.4 Avaliação da AdC

961. A eficácia do compromisso em análise encontra-se dependente, em primeiro lugar, da sua capacidade para responder às preocupações jusconcorrenciais relacionadas com espectro identificadas pela AdC.
962. Como referido anteriormente, a AdC considerou que a presente operação de concentração é suscetível de aumentar as barreiras à entrada e à expansão no mercado pelo facto de a Vodafone passar a controlar DUER que não teria podido adquirir no contexto do Leilão 2021.
963. Ao comprometer-se a retirar da esfera de controlo da Vodafone os DUER da Nowo destinados a novos entrantes e ao transferi-los para um novo entrante, e, simultaneamente, ao devolver o espectro que excederia o limite estabelecido pelas regras do leilão, a Notificante, através deste compromisso estrutural, responde aos problemas identificados.
964. Considera-se, igualmente que este compromisso é eficiente e proporcional, não existindo outras soluções com menores custos suscetíveis de eliminar as preocupações concorrenciais identificadas.
965. Adicionalmente, considera-se que este compromisso não apresenta riscos de composição ou ligados ao adquirente, atendendo a que engloba a totalidade do espectro destinado a novos entrantes, tendo já sido negociado o "Contrato de Cessão" entre a Notificante e a Digi que estipula contratualmente as condições comerciais e os termos concretos em que a transmissão dos direitos em causa terá lugar.
966. A Digi, por sua vez, afigura ser um adquirente adequado<sup>392</sup>. Apesar de novo entrante em Portugal, é um operador com experiência, com capacidade técnica e financeira, presente em vários mercados internacionais (Espanha, Roménia e Bélgica). Sendo um novo operador no mercado, considera-se que o mesmo terá incentivo económico para explorar comercialmente os DUER que adquire, de forma a servir a sua atividade e futuros clientes.
967. Refira-se que este operador se encontra em fase de implementação das suas redes fixas e móveis, tendo previsto o início de atividade para o primeiro semestre de 2024. Adicionalmente, ao longo de todo o procedimento, este operador manifestou o seu interesse em adquirir este espectro considerando que o mesmo **[CONFIDENCIAL]**.
968. No mesmo sentido, considera-se não existirem riscos inerentes aos ativos atendendo a que o risco associado à deterioração da capacidade concorrencial dos ativos (DUER) até ao momento da sua alienação é limitado.
969. Refira-se, no entanto, que a plena eficácia do presente compromisso se encontra sempre dependente da aprovação da ANACOM, uma vez que a Lei das Comunicações Eletrónicas

---

<sup>392</sup> Cf. §§81-92 das Linhas de Orientação da AdC sobre a Adoção de Compromissos em Controlo de Concentrações.

(LCE) lhe confere competência para autorizar pedidos de transmissão de DUER, assinalando-se, assim, riscos de natureza regulatória.

970. Não obstante, a leitura da resposta da ANACOM ao pedido de informação da AdC sobre os compromissos apresentados pela Vodafone (teste de mercado)<sup>393</sup> sugere que este risco não é particularmente significativo.<sup>394</sup>
971. De facto, de forma a poder dotar a AdC de elementos que permitissem avaliar esse mesmo risco, a ANACOM apresentou as suas principais linhas de análise que segue na sua avaliação de pedidos de transmissão de DUER.
972. Em primeiro lugar, para admitir uma transmissão antes de decorridos dois anos após o início da oferta de serviços de comunicações eletrónicas acessíveis ao público mediante a utilização das frequências consignadas, a Nowo terá de apresentar um motivo devidamente fundamentado que seja reconhecido pela ANACOM.
973. A aceitação da ANACOM, por sua vez, encontra-se dependente da avaliação do interesse genuíno da Nowo em ter adquirido espectro no Leilão 2021 para benefício dos seus utilizadores finais e não, para fins especulativos – i.e. com vista a obter um ganho financeiro com a transmissão a curto prazo posteriormente ao leilão, ou impedir que outros operadores dispusessem de espectro, reduzindo a capacidade de operadores rivais concorrerem pelo mérito no mercado.
974. No que diz respeito a este ponto, a ANACOM admite que *“um dos motivos plausíveis para a NOWO não ter iniciado a sua atividade comercial com base no espectro adquirido em leilão terá sido os limites e condicionantes impostos pelo próprio processo de concentração em curso(...)”* considerando, ainda, pouco provável que a Nowo tivesse um incentivo (ou a capacidade) de adquirir espectro com vista a negá-lo a operadores concorrentes.
975. Adicionalmente, a ANACOM faz notar que na proposta de compromissos a Vodafone não refere a existência de possibilidade por parte da Digi, ou da Vodafone, para assumir as obrigações de desenvolvimento da rede que resultariam da aquisição de espectro na faixa dos 3,6 GHz.
976. Este aspeto é particularmente relevante, atendendo a que, a concretizar-se a Proposta de compromissos (i), a Digi ultrapassaria na faixa dos 3,6GHz o limiar que, nos termos do Regulamento, determinava obrigações de rede e, (ii) a Vodafone passaria a deter 100 MHz nessa mesma faixa, o que implicaria a instalação de “(...) mais 183 estações de base macro próprias ou mais 1830 estações de base ‘outdoor small cells’ próprias, por cada 10 MHz acima dos 50 MHz que tenham adquirido”.

---

<sup>393</sup> E-AdC/2024/154

<sup>394</sup> Tal como refere a ANACOM na sua resposta *“Esta exposição é elaborada para garantir que a AdC dispõe de informação crítica que permita melhor avaliar a adequabilidade dos compromissos apresentados pela VODAFONE e não prejudica nem condiciona a análise concreta que será feita em sede e momento próprios, aquando da apresentação dos eventuais pedidos de transmissão de DUER.”*

977. Neste sentido, em face de um pedido de transmissão de DUER como o apresentado nos compromissos – e de forma a não pôr em causa o *level playing field* decorrente do Leilão 2021 – a ANACOM chama a atenção para o facto de vir a ponderar a imposição de obrigações de desenvolvimento da rede proporcionais à quantidade de espectro que a Digi e a Vodafone passariam a deter na faixa dos 3,6GHz, caso os tivessem adquirido no âmbito do Leilão.
978. Em segundo lugar, a ANACOM refere que a grelha analítica de avaliação dos processos de transmissão de direitos de utilização terá em conta "(...) o *sopesar do valor intrínseco*<sup>395</sup> e *estratégico do espectro*<sup>396</sup>, para a entidade adquirente, decorrentes da transmissão de direitos de utilização, com vista a aferir se a mesma i) *poderia causar uma distorção de concorrência e ii) se é apta a promover uma utilização efetiva e eficiente do espectro*".
979. Ora, no que respeita a transmissão dos DUER da Nowo à Digi, a ANACOM considera que é plausível que este espectro tenha um valor intrínseco relevante para este operador decorrentes da sua utilização, considerando, simultaneamente, que não existe valor estratégico decorrente da aquisição desse espectro, atendendo à dimensão relativa dos três MNO presentes em Portugal, que têm uma presença consolidada no mercado e dispõem de portfólios diversificados de espectro superiores, em quantidade e qualidade de faixas de frequências às da Digi, mesmo considerando a aquisição incluída no Compromisso.
980. Desta forma, a ANACOM dá a entender que esta avaliação seria favorável no que a esta transmissão de DUER diz respeito.
981. Também não se perspetivam questões no que respeita a devolução de DUER da Nowo na faixa dos 3,6GHz à ANACOM. A este respeito o Regulador refere que "[à] partida, não vê a ANACOM impedimento para essa devolução, desde logo porque está na disponibilidade do respetivo titular requerer a revogação de qualquer DUER, o que terá como consequência a devolução do espectro em causa".
982. Não obstante, sublinha que, no âmbito da Proposta de Compromissos ou no Plano de Monitorização, se deveria **[CONFIDENCIAL]**.
983. Tendo em conta todo o *supra* exposto, em particular as linhas de análise apresentadas pela ANACOM na sua avaliação dos pedidos de transmissão de DUER da Nowo para a Digi, bem como o pedido de devolução do DUER à ANACOM, considera-se que os riscos regulatórios se encontram acautelados.

---

<sup>395</sup> De acordo com a ANACOM, o valor intrínseco corresponde à valorização que um determinado operador atribui ao espectro exclusivamente associado ao ganho legítimo que poderá obter por utilizá-lo para a prestação de serviços de comunicações eletrónicas, em contexto concorrencial. Tudo o resto constante, esta valorização tenderá a estar alinhada com a capacidade de prestar melhores serviços, que sejam valorizados pelos utilizadores.

<sup>396</sup> O valor estratégico do espectro corresponde à valorização que um determinado operador atribui ao espectro, não por o utilizar para a prestação de serviços de comunicações eletrónicas valorizados pelos utilizadores, mas sim por, adquirindo-o, negar acesso a este *input* a operadores com os quais concorra – levando esta negação a uma redução no grau concorrencial no mercado que favorece o operador em causa, permitindo-lhe, por exemplo, praticar preços mais elevados, ou investir menos, em ambos os casos podendo obter lucros económicos mais elevados.

### **6.1.1.5 Conclusão da análise do 1.º compromisso**

984. Considerando todo o exposto, a AdC entende que o compromisso proposto é eficaz, eficiente e proporcional na resposta ao problema jusconcorrencial que procura tratar, isto é, o aumento das barreiras à entrada e à expansão nos mercados relevantes.

### **6.1.2 Análise do 2º Compromisso – Efeitos Unilaterais e Coordenados**

#### **6.1.2.1 Enquadramento**

985. A análise desenvolvida pela AdC na Decisão de Passagem a Investigação Aprofundada e nas diligências subsequentes identificou preocupações jusconcorrenciais associadas, quer a efeitos unilaterais, quer a efeitos coordenados.

986. A análise permitiu concluir que, pré-concentração, o equilíbrio de mercado é caracterizado por um grau significativo de coordenação, com: i) nível geral de preços cerca de 20% acima do que seria expectável num equilíbrio concorrencial do tipo Bertrand-Nash com produtos diferenciados e; ii) incentivos positivos à coordenação. A Nowo é o operador com ofertas diferenciadas.

987. Em resultado da operação de concentração, são expectáveis aumentos de preços (diferenciados por região e por produto) e aumentos dos incentivos à coordenação. Adicionalmente, e numa perspetiva dinâmica, o mercado tende para soluções consistentes com um equilíbrio coordenado.

988. A entrada da Digi é uma certeza. Esta empresa entrará em breve no mercado enquanto operador móvel e fixo, com redes próprias. A sua entrada em nada está dependente da presente operação de concentração. A Digi não é um concorrente potencial, antes devendo ser incluída como parte do contrafactual, isto é, mesmo na ausência da operação de concentração, a Digi entrará no mercado.

989. O impacto da entrada da Digi é positivo. Haverá pressão para os preços baixarem face ao equilíbrio pré-operação e diminuam os incentivos à coordenação no curto prazo.

990. Neste sentido, o impacto da operação de concentração deve centrar-se no impacto diferencial da aquisição da Nowo pela Vodafone, com a Digi enquanto operador já presente no mercado.

991. Da análise resultou que esse impacto diferencial continua a ser negativo face ao contrafactual. Ou seja, os impactos positivos da entrada da Digi são menores caso ocorra a operação de concentração, isto é, é expectável uma menor descida de preços do que ocorreria na ausência da operação de concentração e é expectável uma menor redução dos incentivos à coordenação do que ocorreria na ausência da operação de concentração. Estes resultados são consistentes, também, do ponto de vista dinâmico.

### 6.1.2.2 O compromisso apresentado – Oferta Grossista.

992. O segundo compromisso destina-se a responder, simultaneamente, às preocupações jusconcorrenciais identificadas pela AdC ao nível, quer dos efeitos unilaterais, quer dos efeitos coordenados.
993. Para o efeito, a Vodafone propõe disponibilizar à Digi uma oferta grossista de acesso *bitstream*, sobre a rede de fibra ótica própria da Vodafone no *footprint* da Nowo (“Oferta Grossista”).
994. Tal como no caso do primeiro – transmissão de DUER à Digi – também para implementação deste compromisso a Vodafone e a Digi acordaram os termos e condições essenciais de enquadramento tendentes a essa disponibilização (“*Term Sheet*”, em anexo ao Contrato-Quadro).
995. Nos termos do Contrato-Quadro e da *Term Sheet* que o acompanha, as Partes comprometem-se a negociar, no prazo de **[CONFIDENCIAL]** sobre a decisão de não oposição da AdC, um Contrato de Acesso Grossista, com base no qual a Oferta Grossista será implementada.<sup>397</sup> A *Term Sheet* vigorará **[CONFIDENCIAL]**.<sup>398</sup>
996. Sinteticamente, a Oferta Grossista pode ser descrita com os seguintes contornos
- i) O serviço será prestado exclusivamente sobre a rede de fibra ótica própria da Vodafone. A interligação com a rede da Vodafone será feita de maneira agregada em, pelo menos, dois pontos geográficos distintos do território de Portugal Continental<sup>399</sup>;
  - ii) O *footprint* geográfico no qual será disponibilizada a Oferta Grossista corresponde ao *footprint* da Nowo onde a Vodafone dispõe de cobertura de rede de fibra ótica própria (sobreposição de redes) no momento da celebração do Contrato-Quadro, bem como **[CONFIDENCIAL]**<sup>400</sup>.
  - iii) A definição concreta do *footprint* será detalhada com **[CONFIDENCIAL]**.<sup>401</sup>
  - iv) Compete à Digi definir, para o primeiro ano do Contrato de Acesso Grossista, os municípios nos quais pretende começar por tirar proveito da oferta grossista<sup>402</sup>;
  - v) Durante a vigência da *Term Sheet* **[CONFIDENCIAL]** a Digi compromete-se a **[CONFIDENCIAL]**.<sup>403</sup>
  - vi) Pela utilização do acesso grossista à rede da Vodafone, a Digi pagará um preço mensal em função da velocidade pretendida, ao qual poderá acrescer (se aplicável) (i) um preço

<sup>397</sup> Cls. 1.1.<sup>a</sup> (iv) e 3.1.<sup>a</sup> do Contrato-Quadro, e Cl. 4.1.<sup>a</sup>, al. b) da *Term Sheet*.

<sup>398</sup> Cl. 3.3.<sup>a</sup> da *Term Sheet*.

<sup>399</sup> Cl. 6.4.<sup>a</sup>, al. a) da *Term Sheet*.

<sup>400</sup> Cl. 6.1.<sup>a</sup>, al. a) e b) da *Term Sheet*.

<sup>401</sup> Cl. 6.2.<sup>a</sup> da *Term Sheet*. Por meio deste **[CONFIDENCIAL]**.

<sup>402</sup> Cl. 4.1.<sup>a</sup>, al. b) da *Term Sheet*.

<sup>403</sup> Cl. 4.1.<sup>a</sup>, al. c) da *Term Sheet*.

único pela ativação de cada novo acesso grossista e (ii) um preço mensal devido por cada ponto de agregação de 100 GB, ou um preço mensal por cada ponto de agregação de 10GB;<sup>404</sup>

vii) Por forma a assegurar a utilização efetiva da Oferta Grossista, as partes estipularam uma Obrigação de Contratação Mínima, aplicável a partir do momento em que a Digi iniciar a utilização da Oferta Grossista num dado município:<sup>405</sup>

a) A Digi compromete-se a pagar, no final de cada mês, o valor correspondente a um compromisso mínimo de acessos, definido por município, e calculado como o maior valor entre **[CONFIDENCIAL]**;

b) A Obrigação de Contratação Mínima será determinada por município e o preço a pagar por acesso pela Digi à Vodafone será calculado assumindo a distribuição dos acessos por velocidade que se verificaria caso o compromisso mínimo tivesse sido cumprido.

viii) O Contrato de Acesso, com base no qual a Oferta Grossista será implementada, terá uma duração de **[CONFIDENCIAL]** anos, automaticamente renovável por períodos sucessivos de **[CONFIDENCIAL]** anos<sup>406</sup>.

997. A partir da vigência do Contrato de Acesso Grossista, a Vodafone estima um período entre **[CONFIDENCIAL]** até ao momento a partir do qual a Digi estará em condições de oferecer os seus serviços retalhistas assentes na Oferta Grossista (“Data de Ativação”)<sup>407</sup>, ou seja, no *footprint* da Nowo sobre a rede de fibra da Vodafone que se lhe sobrepõe.

998. Considerando o período que medeia entre a decisão da AdC e a Data de Ativação – **[CONFIDENCIAL]** para a negociação e celebração do Contrato de Acesso Grossista e **[CONFIDENCIAL]** adicionais – as partes previram um conjunto de obrigações de monitorização (v. *infra*).

999. Segundo a Notificante, o *footprint* em causa – que, segundo a mesma, corresponderá a **[75-85]**% da zona de cobertura da Nowo – permite que a Digi utilize de forma efetiva a rede de fibra ótica da Vodafone nas zonas geográficas em que a AdC identificou a presença de um “Efeito Nowo”, podendo passar a exercer aí uma pressão concorrencial equiparável à atualmente exercida pela Nowo, se não ainda maior no curto e médio prazo.

1000. O acesso à oferta grossista da Vodafone em nada condiciona a liberdade da Digi na utilização da sua rede própria, dentro ou fora do atual *footprint* da Nowo, sempre que opte por tal solução, designadamente se lhe for preferível do ponto de vista do respetivo plano de negócios.

---

<sup>404</sup> Cl. 6.4.1.<sup>a</sup>, als. a) e b) da Term Sheet.

<sup>405</sup> Cl. 6.4.1.<sup>a</sup>, al. c) da Term Sheet.

<sup>406</sup> Cl. 5.3.<sup>a</sup> da Term Sheet.

<sup>407</sup> Cl 6.3.<sup>a</sup>, als. a) e b) da Term Sheet.

1001. As partes acordam num período máximo de **[CONFIDENCIAL]** após a cessação do Contrato de Acesso (e, conseqüentemente, da Oferta Grossista) para completar a migração dos clientes Digi para a sua rede própria entretanto instalada, ou para outra rede grossista terceira, que não a da Vodafone.

### 6.1.2.3 Teste de Mercado

1002. Sobre este compromisso, a MEO considera que o mesmo propõe-se afastar alegados efeitos nocivos da operação de concentração que a MEO não sinalizou, pelo que não vê necessidade de o comentar.

1003. Por sua vez, a Digi considera que a oferta grossista pode conferir **[CONFIDENCIAL]**.

1004. Contudo, para que tal aconteça é necessário **[CONFIDENCIAL]**.

1005. Considerando que mantém a intenção **[CONFIDENCIAL]**.

1006. Em termos de produtos a oferecer nas zonas da oferta grossista, a Digi **[CONFIDENCIAL]**.

1007. A pronúncia da ANACOM<sup>408</sup>, por sua vez, é centrada na ausência (ou falta de clareza) de informação sobre determinados tópicos essenciais para avaliação da viabilidade económica da oferta.

1008. Desde logo, a circunstância de certos termos associados à disponibilização do acesso *bitstream* ainda estarem por estipular no Contrato de Acesso Grossista inviabilizar (ou pelo menos prejudica) uma avaliação aprofundada do compromisso.

1009. Mais em concreto, refere a ANACOM que a proposta descreve apenas alguns dos termos de acesso que previsivelmente constarão do Contrato de Acesso Grossista, designadamente os preços mensais por acesso local e acesso agregado, bem como o custo de ativação de cada acesso grossista.

1010. Ao contrário, a proposta *não específica, é omissa, ou carece de clarificação* sobre: (i) a localização geográfica dos pontos de agregação, a arquitetura da oferta ou a eventual existência de pontos de acesso agregado a jusante ou de pontos de acesso local; (ii) se existirão encargos com instalação do acesso agregado; (iii) a existência de funcionalidades adicionais do serviço de *bitstream*, como a eventual disponibilização de *multicast*, condição necessária para o fornecimento de serviços de televisão; (iv) uma vez ativada a oferta (total de **[CONFIDENCIAL]** sobre a decisão da AdC), os prazos previstos para a instalação e fornecimento do serviço; (v) termos de **[CONFIDENCIAL]** nas suas mais variadas vertentes; (vi) aspetos operacionais relativos aos procedimentos técnicos a adotar nos momentos de provisão e reposição do serviço.

1011. Sobre os termos de **[CONFIDENCIAL]**, a Digi refere que, **[CONFIDENCIAL]**.

---

<sup>408</sup> Secção 3.3.

1012. Para além ou em complemento do listado no ponto 1010, a ANACOM identifica as seguintes *omissões* de informação relevante na proposta de compromissos:

- i) Período de permanência mínima ou período de fidelização: não é indicada a existência de fidelização mínima associada à contratação dos acessos agregados ou dos acessos de clientes;
- ii) Compromissos mínimos exigidos à Digi: é apenas referido que os mesmos se aplicarão ao nível dos municípios. De que modo, e com que prazos, esses compromissos, a definir de forma casuística, serão fixados ou negociados?
- iii) Qual a capacidade máxima do acesso agregado e cobertura geográfica de cada acesso agregado?
- iv) Localização dos pontos de agregação<sup>409</sup>, ou da sua cobertura geográfica (n.º de alojamentos abrangidos)<sup>410</sup>, o que inviabiliza concluir sobre o impacto no plano de negócios;
- v) Encargos relativos à instalação de acesso agregados.

1013. Por outro lado, a ANACOM sinaliza a necessidade de clarificação relativamente à obrigação de contratação mínima pela Digi. Se, por um lado, o valor a pagar pela Digi pela oferta grossista será baseada **[CONFIDENCIAL]**.

1014. Sem prejuízo do exposto, considera a ANACOM que, possibilitando a Digi de oferecer uma oferta competitiva, o compromisso poderá mitigar o efeito unilateral decorrente da possibilidade de aumento de preços da Vodafone na sequência do desaparecimento da Nowo.

1015. Contudo, sinaliza, não só a sobreposição dos *footprints* Nowo e Vodafone está longe de ser total, como **[CONFIDENCIAL]**<sup>411</sup>.

1016. Mais refere que o compromisso proposto não **[CONFIDENCIAL]**.

---

<sup>409</sup> Numa oferta de acesso ativo bitstream, a componente de acesso agregado constitui, na prática, um custo fixo, já que, total ou parcialmente, não varia com o número de acessos fornecidos, até ao limite da sua capacidade. Este limite de capacidade é definido com base na capacidade total do acesso agregado, conjugada com a taxa de contenção aplicável aos acessos de clientes. Como tal, a viabilização do plano de negócios poderá depender da existência de um custo inicial fixo mais reduzido quando se contrata o acesso agregado, associado a uma componente variável associada ao número de clientes ligados ou à evolução da utilização de capacidade do acesso agregado.

<sup>410</sup> A cobertura geográfica de cada ponto de agregação produz um efeito semelhante ao da localização, uma vez que, caso seja possível servir um universo total de alojamentos através de um único ponto de agregação, os custos unitários de cada acesso de cliente serão inferiores do que se forem necessários dois ou mais pontos de agregação. Assim, considerando a que a cobertura geográfica da Nowo apresenta um nível elevado de dispersão geográfica pelo território nacional, a possibilidade de agregação de todos os acessos de clientes num menor número de pontos de agregação possível terá benefícios acrescidos de eficiência económica. A abrangência geográfica de cada ponto de agregação e dispersão/localização dos mesmos poderá validar ou dificultar a entrada de um operador num novo município.

<sup>411</sup> Não só o período de implementação da oferta grossista é significativamente longo, como não se encontra garantido que a Digi lance os seus serviços em todas as áreas abrangidas.

1017. Em face do exposto, a ANACOM considera subsistem dúvidas sobre se o compromisso em questão é apto e eficaz na anulação dos efeitos unilaterais resultantes da operação, bem como não se afigura claro se a entrada perspectivada de um novo operador no mercado – a Digi – é suficiente, nos termos do compromisso, para resolver os problemas de efeitos coordenados referidos pela ANACOM e pela AdC.
1018. A ANACOM termina a sua pronúncia com a advertência de que *“sem prejuízo dos compromissos que possam vir a ser adotados, a necessária proteção dos clientes atuais da NOWO, sendo imprescindível que as suas condições contratuais se mantenham pelo menos num nível igual ao atualmente existente, designadamente, mas não exclusivamente, quanto aos períodos de fidelização aplicáveis”*.<sup>412</sup>
1019. Este último ponto coincide com as observações apresentadas pela NOS ao presente compromisso.
1020. Na sua pronúncia, a NOS equipara o compromisso ora proposto pela Vodafone a situação equivalente à que se verificou aquando do processo Ccent. 5/2013 e onde a ZON Optimus foi obrigada a garantir uma oferta grossista para acesso à rede de fibra da Optimus, por forma a assegurar que os clientes abrangidos pelas zonas de sobreposição de rede fixa da Optimus e da ZON tivessem a possibilidade de escolher por operadores alternativos (existentes ou potenciais).<sup>413</sup> Na altura foi, também, assumida a proibição de migração dos clientes da então Optimus, que se suportavam na rede de fibra da Optimus, para a rede HFC da ZON, como forma de impedir uma refidelização que colocasse em causa a liberdade de escolha dos clientes durante o período de 6 meses.
1021. Na perspetiva da NOS, *“[N]ada semelhante é aqui apresentado pela Adquirente, o que reforça a necessidade de pelo menos a imposição da suspensão das cláusulas de penalização, por incumprimento das obrigações de permanência pelos clientes da NOWO, ser necessária para acautelar os interesses dos clientes finais. Tal como foi explanado pela Autoridade no âmbito do processo Ccent. 5/2013, esta suspensão deverá ser apenas aplicada a base de clientes da NOWO por ser essa que reforçará o poder de mercado da Vodafone nos mercados de produto e geográfico afetados”*.
1022. Nestes termos, a NOS entende que esta componente – a suspensão *de facto*, por 6 meses, da aplicação das cláusulas de compensação por cessação antecipada do contrato, imposta na operação de 2013 – deve agora também considerada.

---

<sup>412</sup> Pp. 50.

<sup>413</sup> *“...o período de 6 meses concedido, contado a partir apenas da data da expedição de comunicação endereçada para tal, aos clientes 3P da Optimus, é suficiente e adequado, na medida em que apenas respeita a um prazo que pretende dar a oportunidade aos clientes de solicitarem o desligamento do serviço sem penalizações associadas, designadamente, em matéria de pagamento de prestações vencidas (até ao término do período de fidelização com a Optimus), com vista a poderem, em condições de mercado, optar por outro fornecedor, fidelizando-se neste...”* (§1178 da Decisão da AdC no referido procedimento).

#### 6.1.2.4 Avaliação da AdC

##### 6.1.2.4.1 O compromisso não está suficientemente especificado

1023. O compromisso proposto assenta, essencialmente, em dois documentos: um Acordo-Quadro (e respetiva *Term Sheet*), já assinado entre a Notificante e o tomador dos compromissos — a Digi — e um Contrato de Acesso Grossista (“CAG”), cuja assinatura ocorreria no prazo de **[CONFIDENCIAL]** após a adoção de um Decisão de Não Oposição por parte da AdC.<sup>414</sup>
1024. Embora o Acordo-Quadro defina alguns dos parâmetros da oferta grossista, a maioria da definição de diversos outros parâmetros (relevantes) da oferta é remetida para momento posterior à aprovação da operação (e dos compromissos) o que, desde logo, introduz um significativo risco de especificação.<sup>415</sup>
1025. Embora tipicamente os riscos de especificação estejam relacionados com a “*falta de clareza de especificação dos compromissos, ao ponto de os mesmos levantarem sérias dúvidas de interpretação para efeitos de execução ou monitorização*”<sup>416</sup>, geralmente relacionadas com a utilização de terminologia vaga e sujeita a interpretações diversas por parte dos agentes de mercado, na presente situação a falta de especificação consubstancia-se na ausência de definição de parâmetros essenciais para avaliação do compromisso à luz das preocupações jusconcorrenciais identificadas pela AdC.
1026. De facto, são deixadas para especificação posterior, elementos como a localização geográfica dos acessos agregados, as metas de qualidade de serviço, incluindo garantias de qualidade, prazos de resposta, instalação, reparação e desativação, objetivos de disponibilidade, entre outros, incluindo mecanismos de revisão de preços, sem os quais dificilmente se pode analisar a eficácia dos remédios propostos.
1027. Note-se que o tomador dos compromissos **[CONFIDENCIAL]**.
1028. Não obstante, não basta a “confiança” do tomador do compromisso de que tudo se resolverá. Os parâmetros de serviço indefinidos não são irrelevantes para a aferição da eficácia dos remédios do ponto de vista de reproduzir a pressão concorrencial que as partes exerciam antes da referida operação<sup>417</sup> e, em consequência, a reposição das condições de

---

<sup>414</sup> Extensíveis por mais **[CONFIDENCIAL]** (Cl. 3.4 do Contrato-Quadro).

<sup>415</sup> T-584/19 - thyssenkrupp/Comissão, de 22.06.2022, ECLI:EU:T:2022:386, §§762 e 907: “762 - *the parties are required to (...) submit the necessary information to assess them, in particular information enabling the assessment of the viability, competitiveness and marketability of the business proposed for divestiture under those commitments.*” 907: *in a commitments proposal, all those elements which are required to fulfil the basic conditions for acceptable commitments ... will be considered necessary.*”.

<sup>416</sup> LOC, §40.

<sup>417</sup> C-127/21P – American Airlines/Comissão, 16.03.2023, ECLI:EU:C:2023:209, §91: “91: *o objetivo desses compromissos é reproduzir não o serviço quotidiano que era assegurado pelas partes na fusão antes dessa operação, mas a pressão concorrencial exercida por estas antes da referida operação.*”

concorrência perdidas em resultado da operação de concentração, independentemente da confiança do tomador dos compromissos na concretização do Contrato de Acesso Grossista.

1029. Também do ponto de vista geográfico não está especificado o âmbito concreto da oferta que, para além do princípio geral de que *"a Oferta Grossista corresponde ao footprint da Nowo onde a Vodafone dispõe de cobertura de rede de fibra ótica própria no momento da celebração do Contrato-Quadro"*<sup>418</sup>, remete a definição concreta do *footprint* da Oferta Grossista para momento posterior à aprovação da operação pela AdC (trabalho a ser elaborado por uma *Clean Team* cujo funcionamento e composição inicial se encontram, desde, já acordados).<sup>419</sup>
1030. Finalmente, e como se verá melhor nos pontos 1073 e seguintes, a ausência de especificação do presente compromisso reflete-se, também, nas funções do Mandatário de Monitorização.

#### 6.1.2.4.2 Existem riscos de contorno e distorção

1031. Sem prejuízo da questão relacionada com a cobertura teórica do compromisso (analisada em maior detalhe, *infra*), é particularmente relevante compreender os riscos inerentes à estrutura do compromisso proposto no que diz respeito à conduta do tomador do compromisso, *in casu*, a Digi.
1032. Ou seja, em termos gerais, *"os compromissos são prestações de resultado"*, isto é, *"[c]om a apresentação de compromissos, a empresa notificante vincula-se, em regra, a obter um resultado determinado, incumprindo o compromisso caso esse resultado não seja obtido, independentemente de o motivo do incumprimento lhe ser ou não imputável"*.<sup>420</sup>
1033. Nesse sentido, o que relevaria em termos de Oferta Grossista, seria a sua efetiva utilização e não apenas a sua mera disponibilização. Ao assumir como compromisso a mera disponibilização, a Notificante desvincula-se do resultado a que estaria, por princípio, obrigada, uma vez que a efetiva utilização depende inteiramente do tomador do compromisso, quer no momento inicial, quer ao longo de todo o período previsto de duração do compromisso.
1034. E, de facto, em entrevista com a Digi foi possível verificar que existe um risco muito substancial que diversas zonas disponibilizadas não venham a ser utilizadas num período razoavelmente curto ou, até, de todo. Desde logo, **[CONFIDENCIAL]**.<sup>421</sup>

---

<sup>418</sup> Proposta de compromisso, secção 3.2.2, alínea a).

<sup>419</sup> Não obstante, em resposta a pedido de elementos da AdC no âmbito da análise de compromissos, a Vodafone forneceu a lista de freguesias nas quais a Oferta Grossista será disponibilizada o que, não impedindo a avaliação da eficácia do remédio na vertente de âmbito geográfico da oferta, não deixa de constituir um risco de especificação que sempre cumpriria assinalar.

<sup>420</sup> LOC, pontos 54 e 55.

<sup>421</sup> Ata da reunião de 15/12/2023 com a Digi (E-AdC/2023/7593, com data de registo de 27.12). A ata foi redigida em inglês — língua da reunião. A tradução é da exclusiva responsabilidade da AdC.

1035. Neste contexto, aliás, não pode deixar de ser mencionado o facto de que a Oferta Grossista constitui, para a Digi, face aos preços praticados, e face ao seu modelo de negócio, **[CONFIDENCIAL]**.<sup>422</sup> Por outro lado, embora a Oferta Grossista confira à Digi **[CONFIDENCIAL]**.
1036. Em geral, em operações de concentração que resultam em compromissos que visam garantir o acesso de terceiros a uma determinada infraestrutura, o que está em causa é assegurar que entidades que estejam ou possam estar, com um elevado grau de certeza, interessadas nesse acesso, possam fazê-lo em condições de exercer as pressões concorrenciais necessárias para repor o *status quo ante* concorrencial. Nestes casos, a autoridade responsável faz um teste de mercado para assegurar que as condições do acesso são suficientes para que tal ocorra.
1037. Ora, na presente situação, o acesso é dado a uma empresa que não apresenta **[CONFIDENCIAL]**.<sup>423</sup> O acordo assinado, aliás, nem sequer irá permitir **[CONFIDENCIAL]**, em Espanha, uma vez que os preços negociados com a Vodafone **[CONFIDENCIAL]**.
1038. Dado o exposto, a AdC considera que o compromisso apresenta diversos riscos relacionados, por um lado, com a capacidade de a Notificante dar como cumprido o compromisso sem a obtenção do resultado proposto (a substituição do “Efeito Nowo” pelo “efeito Digi”<sup>424</sup>) na medida em que o clausulado constitui, não uma obrigação de resultado, mas meramente uma obrigação de meios e, por outro, o comportamento dos agentes (*in casu*, da Digi) é incerto no que se perspectiva ser a sua efetiva utilização da Oferta Grossista **[CONFIDENCIAL]**.

#### **6.1.2.4.3 O compromisso não responde aos efeitos concorrenciais adversos da operação**

1039. Tal como referido anteriormente, o compromisso sob análise visa responder às preocupações suscitadas em sede de decisão de passagem a investigação aprofundada, quer em termos de efeitos unilaterais, quer em termos de efeitos coordenados.
1040. A Notificante considera que a Oferta Grossista permitirá que o “*suposto efeito Nowo* [dê] *lugar ao efeito Digi*”<sup>425</sup> uma vez que a Oferta incide, “(...) *potencialmente, sobre [75-85]% da zona de cobertura da Nowo.*”<sup>426</sup>.
1041. Ora, a substituição do “Efeito Nowo” pelo “Efeito Digi” não é a questão jusconcorrencial relevante e, por outro lado, a sobreposição da Oferta Grossista sobre a zona Nowo está longe dos **[75-85]%** indicados pela Notificante.

---

<sup>422</sup> *Idem.*

<sup>423</sup> *Ibidem.*

<sup>424</sup> Que, como melhor se verá adiante, não responde corretamente aos problemas jusconcorrenciais.

<sup>425</sup> Proposta de Compromissos, ponto 96.

<sup>426</sup> *Idem*, ponto 76.

#### 6.1.2.4.3.1 Cobertura geográfica da Oferta Grossista vs. Rede Nowo

1042. Na sua proposta de Compromissos, a Notificante refere um “grau” de cobertura potencial da Oferta Grossista de **[75-85]**% do *footprint* da Nowo. Este valor é justificado considerando que a “Vodafone dispõe atualmente de **[CONFIDENCIAL]** casas passadas a fibra ótica nas áreas geográficas em que a Nowo atua à data da operação”, considerando “que o *footprint* total da Nowo (rede HFC e de fibra ótica) corresponde a **[CONFIDENCIAL]** casas passadas”.<sup>427</sup>
1043. A AdC considera que os valores, tais como apresentados, não caracterizam corretamente a efetiva cobertura da Oferta Grossista.
1044. Em primeiro lugar, a Notificante refere-se apenas ao *footprint* da Nowo baseada em rede própria. Ora, parte significativa do *footprint* da Nowo é constituído por redes de terceiros.
1045. Em segundo lugar, o valor de cobertura com base no número total de casas cabladas é falacioso, porquanto conta com o excesso de casas cabladas em algumas freguesias para compensar a ausência em outras.
1046. Para explicitar melhor o que se sucede, atente-se ao seguinte exemplo — necessariamente simplificado, para efeitos de exposição:
1047. Imagine-se que o *footprint* da Nowo era constituído pelas freguesias A, B e C onde detinha, respetivamente, 500, 800 e 1000 casas cabladas. Imagine-se, ainda, que a Vodafone tinha, nas mesmas freguesias, 0, 0 e 3000 casas cabladas, tal como se mostra na tabela seguinte.

**Tabela 75 – Exemplo hipotético de sobrestimação de sobreposição de *footprint***

Freguesia	Casas Cabladas pela Nowo	Casas Cabladas pela Vodafone
A	500	0
B	800	0
C	1 000	3 000
<b>Total Casas Cabladas</b>	<b>2 300</b>	<b>3 000</b>

1048. Neste exemplo, a sobreposição seria de 130%, segundo a lógica de mera comparação do total de casas cabladas num determinado conjunto de freguesias subjacente ao cálculo apresentado pela Notificante. Ora, considerando que apenas está coberta 1 de 3 freguesias (33%) ou, alternativamente, 1000 de 2300 casas cabladas (44%), dificilmente o valor de 130% seria ilustrativo daquilo que se pretende aferir.
1049. Tomando apenas em linha de conta a rede própria da Nowo ([...] freguesias), verifica-se que a Vodafone apenas tem cabladas [...], correspondendo a um grau de cobertura geográfica

<sup>427</sup> *Ibidem*.

de **[50-60]**%, por número de freguesias, de acordo com a informação fornecida pelas Partes.<sup>428</sup>

1050. A AdC considera, todavia, que a unidade geográfica “freguesia” é demasiado lata para aferição do grau de cobertura potencial da Oferta Grossista uma vez que é inteiramente possível que duas redes passem por zonas distintas de uma freguesia, sem que exista, efetivamente, sobreposição entre elas. Idealmente, utilizar-se-ia o código postal a 7 dígitos (“CP7”), a mesma unidade utilizada pelos operadores para definirem as suas coberturas perante os clientes.<sup>429</sup>
1051. Não tendo as Partes conseguido fornecer, a pedido da AdC, dados ao nível do código postal a 7 dígitos para ambas as empresas, a AdC solicitou à ANACOM dados relativos ao *footprint* das redes próprias da Vodafone e da Nowo ao nível da Subsecção Estatística (“SSE”), que decorrem da georreferenciação da informação fornecida pelos operadores relativamente à localização das suas redes.<sup>430</sup>
1052. Os dados da ANACOM indicam que a rede própria da Nowo cobre um total de [...] freguesias, das quais a Vodafone cobre [...], o que corresponde a um grau de cobertura, medido por freguesia, de **[70-80]**%, i.e. superior, portanto, ao resultante dos dados das Partes (ponto 1049).
1053. No entanto, analisando os dados ao nível da SSE verifica-se o seguinte: as [...] freguesias cabladas pela Nowo correspondem a um total de 23 672 SSE, das quais a Vodafone apenas cobre 8 738, ou seja, 37%.
1054. Tal ocorre porque, em muitas freguesias, a cobertura da rede própria da Vodafone abrange um número reduzido de SSE. Alguns exemplos mais relevantes: i) na freguesia de **[CONFIDENCIAL]**, a Nowo tem cabladas 251 SSE e a Vodafone apenas 2; ii) na freguesia de **[CONFIDENCIAL]**, a Nowo tem cabladas 195 SSE e a Vodafone apenas 1 ou; iii) na **[CONFIDENCIAL]**, a Nowo tem cabladas 155 SSE e a Vodafone apenas 1. No Anexo III apresenta-se a tabela completa das freguesias que compõem a rede própria da Nowo e o número de SSE cobertas por cada uma das Partes.
1055. Por fim, importa lembrar que a análise *supra* se refere apenas à rede própria da Nowo. Ora, uma parte substancial do *footprint* da Nowo é constituído por redes de terceiros, correspondendo, de acordo com os dados das Partes, a **[75-85]**% do número de freguesias ([...]) e cerca de **[35-45]**% das casas cabladas ([...]).

---

<sup>428</sup> Valores calculados com base nos elementos solicitados à Partes no âmbito do procedimento de avaliação de compromissos.

<sup>429</sup> E, por exemplo, as “zonas especiais” onde existem ofertas diferenciadas dos diversos serviços.

<sup>430</sup> A subsecção estatística é a unidade elementar de representação da Base Geográfica de Referenciação de Informação (BGRI) do Instituto Nacional de Estatística. O território nacional está dividido em cerca de 180.000 SSE. Trata-se de uma unidade geográfica mais lata do que o código postal a 7 dígitos (cerca de 300.000 para o território nacional), mas representa uma aproximação bastante satisfatória para os presentes efeitos. Para mais pormenores consultar, por exemplo:

[https://www.ine.pt/ngt\\_server/attachfileu.jsp?look\\_parentBoui=107197&att\\_display=n&att\\_download=y](https://www.ine.pt/ngt_server/attachfileu.jsp?look_parentBoui=107197&att_display=n&att_download=y). Dados remetidos pela ANACOM em resposta a pedido de elementos da AdC de 20 de dezembro (Ref.<sup>a</sup> E-AdC/2023/7617).

1056. Nos contactos havidos com a Notificante no âmbito da presente Proposta de Compromissos, a Notificante considera que a rede da DST está disponível para acesso a qualquer entrante e que, conseqüentemente, não tem de assumir qualquer tipo de ónus relativamente ao acesso a essas redes.
1057. Ora, não estando em causa a diligência da Notificante na elaboração da referida Proposta, a AdC nota que os compromissos devem ser analisados na ótica do resultado. Não importa se a rede está disponível para acesso, mas antes aferir qual a probabilidade de acesso efetivo.
1058. De facto, uma vez que o compromisso, na ótica da Notificante, visa a substituição da Nowo pela Digi na totalidade do *footprint* daquela (e, portanto, necessariamente, o *footprint* servido, também, por rede de terceiros), não pode a AdC deixar de analisar a probabilidade da ocorrência efetiva desse evento.
1059. O que resulta das diligências efetuadas, nomeadamente da entrevista com a Digi, é que **[CONFIDENCIAL]**. De facto, e de acordo com a Digi, **[CONFIDENCIAL]**, o que torna altamente improvável a Digi recorrer à oferta grossista da DST e, conseqüentemente, altamente improvável que a Digi venha a oferecer cobertura, num futuro plausivelmente previsível, através da oferta grossista da DST e, conseqüentemente, numa parte substancial do *footprint* da Nowo.
1060. Em conclusão, o escopo geográfico do compromisso é insuficiente, quer se tome em linha de conta todo o *footprint* da Nowo no território continental, independentemente da propriedade da rede, quer se tome em consideração, como faz a Notificante, apenas o *footprint* da Nowo coberto por rede própria (HFC e fibra ótica).
1061. Nesse sentido, e por essa razão, o compromisso não é eficaz no cumprimento do objetivo proposto pela Notificante (que, por sua vez, e como melhor se verá de seguida, não permite responder adequadamente às preocupações jusconcorrenciais).<sup>431</sup>

#### **6.1.2.4.3.2 “Substituição” do “Efeito Nowo”**

1062. A proposta de compromisso visa responder às preocupações jusconcorrenciais de índole unilateral e coordenada através de uma oferta grossista dirigida à Digi que lhe confere acesso à rede de fibra ótica da Vodafone para que esta possa, nas zonas onde estava presente a Nowo, oferecer os seus serviços aos clientes residenciais, mantendo assim a concorrência que seria eliminada em virtude da concretização da operação de concentração.
1063. Ora, como referido anteriormente, a entrada da Digi no mercado não está, de todo, condicionada pela realização (ou não) da aquisição da Nowo pela Vodafone nem, por maioria de razão, à implementação da Oferta Grossista. O princípio de “substituição” dos

---

<sup>431</sup> C-127/21P – American Airlines/Comissão, 16.03.2023, ECLI:EU:C:2023:209, §§79 e 82 (v. acima) e T-584/19 - thyssenkrupp/Comissão, de 22.06.2022, ECLI:EU:T:2022:386, §762 (v. acima).

efeitos é, assim, a questão errada do ponto de vista de resposta aos problemas jusconcorrenciais identificados, uma vez que tem implícito que a entrada da Digi só ocorre por via do compromisso oferecido.

1064. A informação disponível nesta fase (final) de investigação, é que a Digi planeia implementar a sua rede fixa própria em **[CONFIDENCIAL]** no espaço de **[CONFIDENCIAL]** anos. No limite, o compromisso permitiria antecipar, em alguns anos, a entrada da Digi em algumas zonas atualmente servidas pela Nowo (importando aqui recordar que não são conhecidas as zonas nas quais a Digi pretende efetivamente entrar nem a calendarização dessas entradas, como decorre do desenho do próprio compromisso – cf. da secção 6.1.2.4.2, que não se sabe quais as zonas em que a Digi vai efetivamente entrar, nem quando tal irá ocorrer).
1065. Desta forma, a presença da Digi no mercado tem de ser considerada enquanto contrafactual, isto é, faz parte do cenário que ocorreria na ausência da operação de concentração.
1066. Ora, a entrada da Digi, como anteriormente se referiu, terá impactos positivos no mercado, sendo expectável uma diminuição de preços, e uma diminuição dos incentivos à coordenação.
1067. No entanto, o impacto da operação de concentração deve ser avaliado única e exclusivamente em relação ao impacto marginal da aquisição da Nowo, dado que a Digi se encontra presente no mercado.
1068. Os resultados da análise permitem concluir que esse impacto marginal se mantém negativo, ou seja, o benefício decorrente da entrada Digi é menor na zona do *footprint* da Nowo, caso ocorra a operação de concentração, do que seria na ausência da operação.
1069. A entrada da Digi anularia o impacto marginal da operação de concentração caso fosse tão disruptiva que anulasse qualquer alteração decorrente da operação ou essa mesma entrada resultasse da operação de concentração. Para tal, a AdC simulou a entrada da Digi em todo o território nacional e verificou que, mesmo nessas condições, os impactos negativos decorrentes da operação de concentração, quer unilaterais, quer coordenados, se mantêm.
1070. Note-se que esta simulação equivale a uma sobreposição perfeita entre as redes da Digi e da Nowo, pelo que, mesmo que a Oferta Grossista assegurasse a sobreposição total — o que, como já se viu, não ocorre — a operação continua a ter impactos concorrenciais negativos, face ao contrafactual relevante.
1071. Nestes termos, verifica-se que o compromisso proposto, independentemente dos riscos que acarreta, não responde eficazmente aos efeitos concorrenciais estimados da operação de concentração, impossibilitando a restituição do *status quo ante* relevante (isto é, o contrafactual relevante definido).

### 6.1.2.5 Conclusão da análise do 2.º compromisso

1072. Ponderadas as insuficiências de especificação, os riscos de contorno e distorção e, por último, a persistência dos efeitos jusconcorrenciais negativos da operação de concentração, considera-se que o Compromisso não é eficaz para resolver as preocupações suscitadas pelos efeitos jusconcorrenciais — unilaterais e coordenados — identificados na Decisão de Passagem a Investigação Aprofundadas e confirmados e quantificados nas diligências efetuadas no âmbito da Investigação Aprofundada.

### 6.1.3 Considerações Adicionais – Monitorização

1073. Por forma a garantir a exequibilidade dos compromissos, a Notificante obriga-se a contratar um Mandatário de Monitorização. A análise que se segue tem por base a minuta de Contrato de Mandato de Monitorização (“Minuta”) submetida pela Vodafone aquando da apresentação da Proposta de Compromissos.

1074. Conforme referido acima, a Vodafone compromete-se a disponibilizar, à Digi, uma oferta grossista sobre a rede de fibra ótica própria da Notificante no *footprint* da Nowo.

1075. A formalização jurídica desta oferta baseia-se numa *Term-Sheet*, já estabilizada entre a Vodafone e a Digi, e no subsequente Contrato de Acesso Grossista a celebrar pelas mesmas num prazo de **[CONFIDENCIAL]** sobre a decisão de não oposição da AdC.

1076. O Contrato de Acesso Grossista terá uma duração de **[CONFIDENCIAL]** anos após a sua assinatura<sup>432</sup>, e será com base neste instrumento que a oferta grossista será disponibilizada pela Vodafone à Digi.

1077. A fim de assegurar o bom cumprimento dos compromissos, a Vodafone contratará um Mandatário de Monitorização, cujo um dos deveres é o de garantir “o acompanhamento das negociações atinentes à disponibilização à Digi de uma Oferta Grossista sobre a Rede de Fibra Ótica da Vodafone no footprint da Nowo, dentro dos prazos indicados na Decisão.”<sup>433</sup>.

1078. O mandato em causa inicia-se com a notificação, pela AdC à Vodafone e à entidade escolhida para execução do mandato, da receção e aceitação do Contrato de Mandato, e cessa com o cumprimento das condições e obrigações definidas na Proposta de Compromissos, nomeadamente a submissão do relatório que confirma a disponibilização da oferta grossista por parte da Vodafone à Digi.<sup>434</sup>

1079. Ora, se se conjugar o âmbito de atuação do Mandatário por um lado e o âmbito do compromisso de oferta grossista por outro, verifica-se que os mesmos não coincidem no tempo nem nos respetivos objetos (obrigações do Mandatário).

---

<sup>432</sup> Cl. 5. 3.ª da Term-Sheet. Sem prejuízo de eventuais renovações sucessivas por períodos de **[CONFIDENCIAL]** anos.

<sup>433</sup> Minuta, Cl. 2.ª, n.º 1 (iii) d).

<sup>434</sup> Minuta, Cl.s 6.ª, n.º 3 e 9.ª, n.ºs 1 e 2.

1080. De facto, se o dever do Mandatário é o de acompanhar as negociações atinentes à disponibilização da oferta grossista e esse [dever] termina (como previsto no Mandato) com a “*disponibilização da Oferta Grossista por parte da Vodafone à Digi*”, apenas se pode concluir que a duração do mandato coincidirá com a celebração do Contrato de Acesso Grossista ([**CONFIDENCIAL**] dias sobre a decisão da AdC), e não – como seria expectável e desejável – com o término do compromisso de disponibilização da oferta grossista (pelo menos [**CONFIDENCIAL**] anos previstos no Contrato de Acesso Grossista).
1081. Por outras palavras, nos termos da minuta, o mandato do Mandatário cessará no momento em que o Contrato de Acesso é celebrado e as partes iniciam a execução das etapas tendentes à Ativação do Serviço<sup>435</sup>.
1082. Isto significa que, a partir desse momento e até à cessação de vigência do Contrato de Acesso (i.e., pelo menos [**CONFIDENCIAL**] anos), não existe qualquer mecanismo de monitorização de cumprimento do compromisso, nem a AdC poderá solicitar ao Mandatário a informação necessária para garantir o cumprimento, pelo menos, do compromisso de disponibilização de oferta grossista<sup>436</sup>.
1083. O âmbito temporal de atuação do Mandatário previsto na minuta apenas faria sentido se o compromisso assumido para resolver as preocupações jusconcorrenciais identificadas pela AdC (e que a Vodafone não desconhece) se circunscrevesse à simples formalização do Contrato de Acesso Grossista.
1084. Ora, tal como apresentado, o âmbito temporal de atuação do Mandatário previsto na minuta está longe de contribuir para o objetivo que qualquer compromisso proposto à AdC pretende alcançar: eliminar os entraves significativos à concorrência efetiva no mercado nacional ou numa parte substancial deste que decorram da operação em causa<sup>437</sup>.
1085. Assim, tal como previsto na minuta, o papel do Mandatário está manifestamente aquém do exigido para garantir a exequibilidade, na sua plenitude, do compromisso assumido de disponibilização de uma oferta grossista, pela Vodafone à Digi.
1086. Esta conclusão parece ser reforçada, noutra perspetiva, por um desalinhamento entre os âmbitos de atuação do Mandatário, no que à definição das suas obrigações diz respeito, e o compromisso de oferta grossista.

---

<sup>435</sup> Cl. 6.3.<sup>a</sup> da Term-Sheet. Por “Ativação do Serviço” entende-se o início da oferta comercial (retalhista) da Digi assente na oferta grossista de acesso proporcionada pela Vodafone nos termos deste compromisso.

<sup>436</sup> Minuta, Cl. 6.1.<sup>a</sup> *a contrario*.

<sup>437</sup> Linhas, §5. No mesmo sentido, veja-se, e.g. C-127/21P – American Airlines/Comissão, 16.03.2023, ECLI:EU:C:2023:209, §§79 e 87, ou T-584/19 - thyssenkrupp/Comissão, de 22.06.2022, ECLI:EU:T:2022: 386, §910: “*The aim pursued by the commitments entered into by the undertakings concerned and, where appropriate, by the imposition of conditions and obligations designed to ensure that those undertakings comply with those commitments, is solely to ensure that competition in the common market is not distorted, for which purpose concentrations must be rendered compatible with the internal market. It is only in relation to that purpose that the commitments and the conditions and obligations imposed, where appropriate, by the Commission must be appropriate, necessary and proportionate.*”

1087. Com efeito, se a cl. 2.<sup>a</sup> n.º 1(i), al. c) da minuta refere que: “[**CONFIDENCIAL**]”, o n.º 1(iii) d) da mesma cláusula 2.<sup>a</sup> parece apenas obrigar que o Mandatário garanta o já referido o *acompanhamento das negociações atinentes à disponibilização à Digi de uma Oferta Grossista sobre a Rede de Fibra Ótica da Vodafone no footprint da Nowo, dentro dos prazos indicados na Decisão*” (sublinhado nosso).
1088. Ou seja, o cumprimento do dever de entrega do Plano de Monitorização com todos os passos para a disponibilização da oferta grossista em questão (n.º 1(i) c)) só pode ser interpretado em conjugação com o dever de garantir o acompanhamento das negociações atinentes à disponibilização da oferta (n.º 1(iii) d)).
1089. Entende-se, por isso, haver uma coincidência de âmbito entre os deveres de, por um lado, monitorização da disponibilização da oferta grossista, e o de garantia do acompanhamento (apenas) das negociações atinentes à mesma disponibilização, por outro.
1090. Na sua Proposta, a Notificante refere que o Mandatário de Monitorização irá “acompanhar a negociação entre a Vodafone e a Digi com vista à celebração do Contrato de Acesso Grossista e, subseqüentemente, a disponibilização da Oferta grossista;”<sup>438</sup>.
1091. Contudo, ainda que se tomasse como boa a interpretação dada na Proposta (o que não resulta claro da sua redação) de que, para além de acompanhar a negociação, o Mandatário irá, também, acompanhar a disponibilização da oferta grossista, a mesma não só não parece encontrar respaldo (como se viu) num futuro Contrato de Mandatário de Monitorização, baseado na minuta apresentada, como é apresentada como uma obrigação *de meios* (por oposição a *de resultado*, como desejável<sup>439</sup>) na mesma cláusula 2.<sup>a</sup>, n.º 1(iv), alínea d) e, enquanto tal, desconforme com a natureza de “compromisso”<sup>440</sup>.
1092. Finalmente, será de chamar a atenção para um conjunto de expressões presentes na minuta e que carecem de densificação e de clarificação.
1093. Está prevista na cl. 2.<sup>a</sup> n.º 1(iii), als. a)-d) que o Mandatário tem por obrigação praticar os atos jurídicos e materiais necessários à execução do Mandato, designadamente, garantir:
- a preservação da integridade e do valor de mercado dos DUER a transmitir pela Nowo à Digi e dos DUER a entregar pela Nowo à ANACOM;
  - a minimização do risco de perda de valor ou potencial competitivo dos DUER a transmitir à Digi e dos DUER a entregar à ANACOM;
  - a concretização da referida transmissão dos DUER à Digi e da entrega dos DUER à ANACOM, dentro dos prazos indicados na Decisão; e

<sup>438</sup> Proposta, ponto 115, al. a).

<sup>439</sup> Linhas, §54.

<sup>440</sup> No relatório escrito sobre a execução do Mandato, a entregar mensalmente à AdC, o Mandatário deverá abordar os seguintes aspetos, entre outros que sejam pertinentes: d) “a avaliação dos esforços da Vodafone atinentes à disponibilização, dentro dos prazos contratualmente fixados, de uma Oferta Grossista à Digi, que lhe permita ativar serviços retalhistas no footprint da Nowo no qual a Vodafone dispõe de cobertura de rede de fibra ótica própria;”

- d) o acompanhamento das negociações atinentes à disponibilização à Digi de uma Oferta Grossista sobre a Rede de Fibra Ótica da Vodafone no *footprint* da Nowo, dentro dos prazos indicados na Decisão.

1094. Sobre estas, e para além do já referido sobre a al. d), colocam-se as seguintes questões:

- a) Sobre a al. a), como poderá, efetivamente, o Mandatário garantir a preservação da integridade e do valor de mercado dos DUER? Que tipo de atos (pelo menos) materiais poderá (e deverá) o Mandatário praticar, sem que tal constitua uma substituição da Vodafone no cumprimento dos compromissos? Que garantias de *know-how* técnico estão asseguradas pelo Mandatário?
- b) Sobre a al. b), que medidas poderão ser implementadas e garantam uma minimização do risco de perda de valor ou potencial competitivo?
- c) Sobre a al. c), como poderá o Mandatário garantir a transmissão dos DEUR à Digi, quando esta operação está dependente de decisão favorável da ANACOM? A AdC admite que o que a Vodafone pretendia prever era que obrigação apenas seria exigida **uma vez** obtida a referida decisão favorável pela ANACOM. Contudo, por uma razão de clareza, tal especificação deveria constar da obrigação em questão.

1095. Por último, a cl. 9.<sup>a</sup>, n.º 3 (iv) refere que o “*Mandato de Monitorização apenas pode ser revogado: (iv) [CONFIDENCIAL]*”.

1096. A questão que aqui se coloca é a seguinte: considerando que as restantes situações previstas para revogação do mandato são atribuídas (i) **[CONFIDENCIAL]**; (ii) **[CONFIDENCIAL]** e; (iii) **[CONFIDENCIAL]**, que situação(ões) poderão estar contempladas no n.º 3(iv)?

1097. Novamente, os termos previstos na minuta não clarificam nem densificam suficientemente certas obrigações e prerrogativas imputáveis ao Mandatário.

1098. Em face de todo o exposto, a AdC considera que

- i) O âmbito de atuação do Mandatário de Monitorização, tal como apresentado na minuta de Contrato, fica aquém do exigido para garantir a exequibilidade, na sua plenitude, do compromisso assumido de disponibilização de uma oferta grossista, pela Vodafone à Digi e, por isso, não acautela os riscos de monitorização e de incumprimento.
- ii) A minuta – e o futuro contrato – apresenta um conjunto de expressões que carecem de densificação e de clarificação.

#### **6.1.4 Conclusão relativamente ao 1.º Pacote de Compromissos**

1099. Em face de todo o exposto, a 17 de janeiro de 2024 a AdC, nos termos do artigo 51.º, n.º 4 da Lei da Concorrência, recusou o pacote de compromissos apresentado pela Notificante, por considerar que, no seu cômputo, o mesmo não afastava os efeitos jusconcorrenciais —

unilaterais e coordenados — identificados na DIAP e confirmados e quantificados nas diligências efetuadas no âmbito da Investigação Aprofundada

## 6.2 Segundo Pacote de Compromissos

1100. Em consequência da decisão de recusa da AdC referida na secção anterior, a 31 de janeiro de 2024, a Notificante submeteu, ao abrigo do disposto no n.º 1 do artigo 51.º da Lei da Concorrência, um segundo conjunto de Compromissos com vista a afastar as preocupações jusconcorrenciais identificadas na DPIA e que não tinham sido solucionadas pelo 1.º pacote. Contudo, como se referiu acima, a Notificante optou por desistir deste segundo pacote antes da AdC ter tido oportunidade de sobre ele se pronunciar.

## 6.3 Terceiro Pacote de Compromissos

1101. Em 26 de fevereiro de 2024, a Notificante submeteu um 3.º pacote de compromissos, tendo apresentado a 27 de fevereiro uma “versão revista”.<sup>441</sup>

1102. Em termos genéricos, o 3.º Pacote de Compromissos inclui alterações aos compromissos anteriores (1.º e 2.º Compromissos) e introduz um 3.º e 4.º Compromissos, que se consubstancia num compromisso de tipo (alegadamente) estrutural (colocação à venda da rede HFC da Nowo) e outro de tipo comportamental, referente às ofertas retalhista da Adquirida.

1103. Nestes termos, relativamente ao 1.º e 2.º compromissos, a análise da AdC incidirá sobre os elementos distintivos face ao anterior Pacote.

### 6.3.1 Alterações ao 1.º Compromisso – Transmissão de Frequências

1104. De forma resumida, sobre o 1.º compromisso – transmissão de determinados DEUR da Nowo à Digi e devolução à ANACOM dos DUER sobre um bloco de 10 MHz na faixa dos 3,6 GHz sem restrições –, a Vodafone reviu-o por forma a ir de encontro às preocupações da ANACOM e da AdC relativamente à disponibilidade da Digi e da Vodafone para assumirem as obrigações correspondentes aos DUER a adquirir. Nessa medida, o segundo pacote prevê:

- i) um aditamento ao Contrato de Cessão celebrado com a Digi, que deixa expresso que esta assumirá as obrigações de desenvolvimento de rede proporcionais à assunção dos DUER sobre as faixas dos 1800 MHz e dos 20 MHz na faixa dos 3,6 GHz com restrições que a ANACOM possa vir a impor;
- ii) o compromisso por parte da Vodafone de assumir as obrigações de desenvolvimento de rede proporcionais à assunção dos DUER na faixa dos 2,6 GHz e de um bloco de 10 MHz na faixa dos 3,6 GHz (sem restrições).

---

<sup>441</sup> E-AdC/2024/1283.

1105. Relativamente ao 1.º Compromisso, a AdC considera que as alterações propostas vão ao encontro dos pontos suscitados pela ANACOM nas suas observações, pelo que se mantém a avaliação da AdC, por um lado, relativamente à eficácia do compromisso em responder adequadamente à questão do agravamento das barreiras à entrada e, por outro, aos riscos regulatórios que o compromisso poderia, eventualmente, implicar (no sentido da sua não exequibilidade), considerando-se que os mesmos se encontram suficientemente acautelados.

### **6.3.2 Alterações ao 2.º Compromissos – Oferta Grossista**

#### **6.3.2.1 Alterações apresentadas**

1106. Sobre o 2.º compromisso – disponibilização à Digi de uma oferta grossista sobre a rede de fibra ótica da Vodafone no footprint da Nowo –, o *Term Sheet* foi revisto de forma a responder às preocupações relativas à falta de especificação da oferta, à competitividade das condições comerciais e à insuficiência de garantias de que a mesma terá uma utilização efetiva.

1107. No que toca à especificação da oferta, foram aditadas novas condições ao *Term Sheet* celebrado com a Digi, passando o mesmo a prever<sup>442</sup>:

- (i) os níveis de qualidade de serviço nas suas mais variadas vertentes, nomeadamente critérios de cálculo de disponibilidade de rede, critérios de avaliação de elegibilidade de pedidos de acesso, prazos de resposta a novos pedidos, prazos de implementação para cada tipo de acesso, prazos de reposição do serviço em caso de interrupção por indisponibilidade de rede ou em caso de força maior;<sup>443</sup>
- (ii) os encargos associados à instalação do acesso agregado;
- (iii) os prazos médios de instalação e fornecimento previstos para os serviços;
- (iv) os aspetos operacionais e os procedimentos técnicos a adotar nos momentos de provisão e de reposição do serviço;<sup>444</sup>
- (v) outros aspetos relevantes da oferta e não especificamente referidos na Decisão de Compromissos.

1108. Em relação às condições comerciais da oferta grossista, a Vodafone:<sup>445</sup>

---

<sup>442</sup> Anexo I à *Term Sheet*

<sup>443</sup> Prevê-se que as Partes definirão de comum acordo os objetivos de qualidade de serviço com periodicidade trimestral, à exceção do objetivo de disponibilidade de rede que será definido numa base anual. Os relatórios de cumprimento serão elaborados com a periodicidade de cada um dos parâmetros a que se referem.

<sup>444</sup> Cl. 8 da *Term Sheet*

<sup>445</sup> Cl. 6.4.1 da *Term Sheet*

- (i) reduziu os preços em determinadas categorias de serviços face à 1ª Proposta de Compromissos;
- (ii) introduziu um preço único, no valor de **[Confidencial]**, devido por cada novo acesso;
- (iii) introduziu **[Confidencial]**.

1109. Quanto ao compromisso de utilização, foi revisto o *Term Sheet* no sentido de, alegadamente, se preverem mecanismos contratuais que assegurem uma utilização efetiva da oferta por parte da Digi, nomeadamente:

- (i) Um **[Confidencial]**,<sup>446</sup>
- (ii) Uma obrigação **[Confidencial]**.<sup>447</sup>

1110. Segundo a Notificante, a partir da Data da Ativação, a Digi passará a poder prestar, de forma imediata<sup>448</sup>, serviços retalhistas de comunicações eletrónicas sobre toda a rede de fibra ótica da Vodafone, na área correspondente ao atual footprint da Nowo coberta pela Oferta Grossista – que, segundo a mesma, corresponderá a **[80-90]**% do total de casas passadas pela Nowo.

1111. Segundo a Vodafone, a articulação entre os mecanismos de **[Confidencial]** e da **[Confidencial]** são fundamentais na criação de um incentivo económico forte para a efetiva utilização da oferta grossista da Vodafone por parte da Digi durante toda a duração do Contrato. De facto, entende a Vodafone que **[Confidencial]**.<sup>449</sup>

1112. Este mecanismo revelará, segundo a Notificante, toda a sua eficácia quando conjugado **[Confidencial]**.

### 6.3.2.2 Análise da AdC

1113. As alterações propostas para o compromisso de Oferta Grossista respondem, grosso modo, às questões suscitadas anteriormente — quer pela AdC, quer pela ANACOM — no que se refere a especificações de níveis de serviço, indicadores de desempenho (KPI) e penalizações por incumprimento. Nesse sentido, elimina os riscos de especificação apontados anteriormente.

1114. No entanto, continuam a existir riscos de contorno e distorção e, no seu todo, o compromisso continua a não responder, eficazmente, aos efeitos concorrenciais adversos da operação.

---

<sup>446</sup> Cl. 3.1 da *Term Sheet*

<sup>447</sup> Cl. 6.4.1 c) da *Term Sheet*.

<sup>448</sup> Cl. 6.3 c) da *Term Sheet*.

<sup>449</sup> A título de exemplo, **[Confidencial]**, €[...], o **[Confidencial]** representa um incentivo económico para a Digi contratar, pelo menos e de imediato, cerca de **[Confidencial]** acessos grossistas no footprint da Nowo, o que equivale a cerca de [10-20]-[20-30]% do atual universo de clientes estimado da Nowo.

*Riscos de contorno e de distorção*

1115. Importa começar por recordar que qualquer compromisso é uma prestação de resultado. As alterações introduzidas, conforme melhor se descreverá, não alteram a natureza do 2.º compromisso, na medida em que o mesmo se consubstancia na mera disponibilização (imperfeita, mesmo assim) de uma zona de Oferta Grossista cuja utilização continua a depender inteiramente do tomador do compromisso, *in casu*, a Digi, pelo que continua a ser válida toda argumentação apresentada nos pontos 1032 a 1037.
1116. Tal ocorre não obstante as alterações introduzidas ao nível dos preços e respetiva estrutura. De facto, o esforço evidenciado pela Notificante no intuito de criar um sistema de *pricing* da sua oferta que induza o esforço da Digi no sentido de usufruir da oferta não altera, por um lado, as distintas condições da oferta retalhista previsível da Digi nas zonas em que esta se sustentará na oferta grossista da Vodafone<sup>450</sup> e, por outro, a sua implementação geográfica que — importa relembrar — não é conhecida à partida.
1117. A este propósito importa ainda realçar que o *upfront payment* de €[...] não constitui uma tarifa de duas partes (que, em tese, poderia constituir um incentivo à contratação<sup>451</sup>). De facto, o mesmo ocorre num único momento (antes da Data de Ativação – *Activation Date*), sendo totalmente recuperável sob a forma de taxas de acesso grossista, ao longo de todo o período de duração do Contrato de Acesso Grossista (tradução e sublinhados nossos)<sup>452</sup>. Trata-se, assim, de um mero adiantamento.
1118. Adicionalmente, e dados os termos descritos *supra*, não se entende a asserção da Notificante, no ponto 131 da Terceira Proposta de Compromissos (Revista), ao afirmar que este *upfront payment* “(...) representa um incentivo económico para a Digi contratar, pelo menos e de imediato, cerca de [...] acessos grossistas, no footprint da Nowo, o que equivale a cerca de [...]% do atual universo de clientes estimado da Nowo”. Em primeiro lugar se o efeito pretendido é a hipotética “substituição” do “Efeito Nowo” pelo “Efeito Digi”, os [...]% referidos serão, por si só, manifestamente insuficientes; em segundo lugar, e considerando o valor médio de 10€ referido pela Notificante, o adiantamento seria “recuperado” ao final de 10 meses para os 20.000 clientes, o que não se afigura um mecanismo particularmente eficaz de incentivo num contrato a 7 anos.<sup>453</sup>
1119. Por fim, importa referir a Cláusula 6.4.1, alínea b), item ii), que estipula um “*período de fidelização de [...] meses para cada acesso ativado e um desconto de €[.] a partir do [...].º mês após a ativação*” (tradução nossa).

---

<sup>450</sup> O preço mensal por acesso *bitstream* ativado baixa entre [0-5]% face à primeira versão do compromisso, acrescentando agora uma taxa de ativação de acesso de [.]€. Já os valores mensais por ponto de agregação baixam muito substancialmente, sendo introduzida uma taxa de ativação.

<sup>451</sup> Continuando a não responder, todavia, à questão da implementação geográfica,

<sup>452</sup> Cl. 3.1 do *Term Sheet*.

<sup>453</sup> Alternativamente, se se tomar em conta a duração total do contrato, de [...] anos (sem renovações), o adiantamento corresponderá a cerca de 1.000 acessos (assumindo uma taxa de inflação constante de 3% ao longo do período de vigência do contrato).

1120. Ora, a AdC considera que dificilmente a Digi não passaria para a sua oferta retalhista essa obrigação, sob pena de estar a pagar um acesso grossista que não tem um cliente de retalho, isto é, só é criado um “incentivo” à oferta grossista se se condicionar o cliente retalhista ao mesmo período de fidelização. Considerando que a oferta **[CONFIDENCIAL – Estratégia comercial]**, a AdC não considera que a mesma seja adequada.
1121. Dado o exposto, a AdC considera improvável que as alterações ao 2.º compromisso, ou seja, à Oferta Grossista, eliminem os riscos de contorno e de distorção identificados anteriormente e acrescidos, nesta versão, pela inclusão do período de fidelização nos termos referidos nos dois pontos anteriores.

*Falta de reposta aos efeitos concorrenciais adversos*

1122. A este respeito, a versão alterada do 2.º compromisso não suscita uma análise distinta da AdC face à avaliação do primeiro pacote.
1123. Importa, no entanto, referir a questão da cobertura geográfica e esclarecer alguns pontos adiantados pela Notificante.
1124. Em primeiro lugar a Notificante continua a insistir, no ponto 105 da sua Terceira Proposta de Compromissos (Revista), na utilização da soma total de casas cabaladas para aferir da cobertura geográfica (que, nesta versão, já atinge os 85%). A esse respeito, a AdC volta a remeter para a análise dos pontos 1042 a 1049.
1125. Em segundo lugar, a Notificante acrescenta que “(...) se tomarmos por referência as subsecções estatísticas referidas pela AdC da 23 672 SSE cobertas pela Nowo, 12 533 SSE (i.e., cerca de 53%) serão abrangidas pela oferta grossista, e não somente as 8 738 SSE indicadas pela AdC”.<sup>454</sup> A AdC recorda que os cálculos efetuados anteriormente se basearam em informação veiculada pela ANACOM, não sendo possível sindicá-la a informação veiculada, em nota de rodapé, pela Notificante. Não obstante, é por demais evidente que o âmbito geográfico máximo teórico da Oferta Grossista é claramente inferior ao footprint da rede própria da Nowo.
1126. Excetuando os esclarecimentos dos pontos anteriores, a AdC considera que se mantém integralmente válida a análise constante dos pontos 1062 a 1071.

*Conclusão quanto à versão atualizada do 2.º compromisso*

1127. Ponderados os riscos de contorno e distorção e a persistência dos efeitos jusconcorrenciais negativos da operação de concentração, considera-se que o compromisso, na sua versão atualizada e revista, continua a não ser eficaz para resolver as preocupações suscitadas pelos efeitos jusconcorrenciais — unilaterais e coordenados — identificados.

---

<sup>454</sup> Nota de rodapé n.º 55 da Terceira Proposta de Compromissos (Revista).

### 6.3.3 3.º Compromisso – Colocação à venda da rede HFC da Nowo

#### 6.3.3.1 O Compromisso apresentado

1128. A Vodafone oferece um novo compromisso que consiste em colocar à venda a rede de cabo HFC da Nowo.
1129. A Vodafone compromete-se a disponibilizar no mercado, por um período máximo de 1 ano, a rede HFC da Nowo, para ser adquirida, no seu todo ou em parte (dependendo do interesse de potenciais compradores), a um ou mais adquirentes, retalhistas ou grossistas) a ser identificados pelo Mandatário Independente e aprovados pela AdC.
1130. No processo de colocação à venda, será dada máxima prioridade às zonas onde a Vodafone não possui rede de fibra ótica ao nível da casa, e onde por conseguinte a Digi não beneficiará da respetiva oferta grossista.
1131. Relativamente as essas áreas, a Vodafone compromete-se a entregar a rede num prazo de 9 meses após a alienação, período dentro do qual se vincula a encontrar soluções para assegurar a migração dos clientes, seja por via do desenvolvimento de rede própria seja com recurso a redes de terceiros.
1132. A colocação à venda e eventual alienação da rede HFC da Nowo será negociada e efetivada pelo Mandatário independente, nos termos do Contrato de Mandato. Os poderes do Mandatário serão exercidos sob a supervisão da AdC, ficando a alienação da rede dependente da autorização prévia da AdC para o adquirente.
1133. O Mandatário poderá prever, no contrato de compra e venda da rede, as modalidades e condições que considerar adequadas para proceder a uma rápida alienação, comprometendo-se, desde já, a Vodafone, a alienar a rede ao melhor preço possível, desde que acima do custo zero.
1134. Sem prejuízo das funções do Mandatário Independente, a Vodafone compromete-se a apresentar relatórios mensais de forma a possibilitar à AdC acompanhar, de forma simples e sem qualquer encargo, o desenvolvimento das negociações dos detalhes mais complexos da alienação da rede de cabo da Nowo.
1135. Com este compromisso “estrutural”, entende a Notificante que se maximizam as possibilidades de surgimento de novas ofertas em todo o *footprint* da Nowo. A Notificante compromete-se, além disso, a dar prioridade à alienação e/ou entrega de partes da rede nas zonas do *footprint* da Nowo não cobertas por rede de fibra ótica própria da Vodafone, maximizando assim a possibilidade de surgimento de alternativas à Nowo também nas zonas onde a Digi não poderá entrar de imediato com base na oferta grossista da Vodafone.
1136. Na ótica da Vodafone, a colocação à venda e plena disponibilidade para posterior eventual alienação da rede HFC da Nowo é **eficaz, eficiente e proporcional** para responder às preocupações identificadas pela AdC relativamente ao desaparecimento do efeito Nowo e ao reforço dos incentivos à coordenação entre operadores.

1137. Permitirá a entrada imediata de um novo operador retalhista nas zonas geográficas correspondentes ao *footprint* da rede HFC da Nowo. Se a rede vier a ser alienada, diferentemente, a um operador grossista, a infraestrutura poderá também ser usada como suporte para a disponibilização de ofertas retalhistas por parte de operadores que não se encontrem ainda presentes nas respetivas áreas geográficas.
1138. Esta solução será, portanto, **eficaz**, na medida em que cria condições para que os operadores que nisso tenham interesse entrem de imediato nas zonas geográficas correspondentes ao *footprint* da rede HFC da Nowo e aí exerçam pressão concorrencial sem prejuízo do reforço da Digi, em paralelo, com base em oferta comerciais suportadas na oferta grossista da Vodafone, descrita acima.
1139. O compromisso será também **eficiente** já que, ao dar prioridade à alienação e entrega da rede nas zonas geográficas em que não dispõe de fibra ótica própria, a Vodafone compromete-se a, num prazo máximo de 9 meses, encontrar soluções para efetuar a migração dos clientes, seja por via do desenvolvimento de rede própria ou por via do recurso a acordos com terceiros<sup>455</sup>. Tal possibilitará, pelo menos em parte destas zonas e sempre que a solução encontrada pela Vodafone seja o desenvolvimento de rede própria, o reforço da concorrência infraestrutural.
1140. Finalmente, o compromisso em causa será também **proporcional**, na medida em que garante o equilíbrio entre o meio utilizado, i.e., a colocação da rede HFC da Nowo à venda, e o fim preconizado, i.e., a manutenção da pressão concorrencial nas áreas do *footprint* da rede HFC da Nowo. Todos os ónus derivados da disponibilização e eventual alienação da rede são também assumidos pela Vodafone, em particular, o de encontrar soluções para a migração de clientes.

### 6.3.3.2 Análise da AdC

1141. Importa desde logo esclarecer que um compromisso de “colocar à venda” ou “disponibilizar no mercado” não é o mesmo que “alienar”. Apenas neste último caso estaria em causa um verdadeiro compromisso de resultado, que apenas estaria satisfeito com a cessação do controlo sobre o ativo a desinvestir.
1142. Diferentemente, um compromisso de “colocar à venda” ou “disponibilizar no mercado” basta-se com essa mesma conduta, sem que a ela precise de estar associada uma cessação do controlo sobre o ativo a desinvestir. Trata-se, por isso, de uma obrigação de meios, apenas consubstanciada na mera conduta de colocar à venda. Ao contrário da alienação, o compromisso de “colocar à venda” está cumprido, mesmo que não surjam compradores.

---

<sup>455</sup> Em esclarecimento prestado a 8 de março (E-AdC/2024/1571), a Notificante esclarece que este prazo, em virtude do processo de migração dos seus clientes, pode atingir, em determinados segmentos da rede, em determinadas circunstâncias, o prazo máximo de 3 anos após a Transação.

1143. E desde logo são suscitadas sérias dúvidas quanto à viabilidade do compromisso apresentado porquanto foi a própria Vodafone que, em requerimento de 23 de Fevereiro, isto é, 3 dias antes de retirar o 2.º Pacote de Compromissos e apresentar o 3.º Pacote de Compromissos, ora em análise, afirmava que<sup>456</sup>: *“Conforme resulta da análise supra quanto à existência de alternativas menos gravosas para a concorrência, nenhum dos cenários estudados pela MásMóvil contempla a possibilidade de alienação de ativos avulsos da Nowo a terceiros.”*

*“Para os restantes ativos – i.e., rede fixa HFC, a carteira de clientes da Nowo e a própria marca Nowo -, inexistem quaisquer compradores alternativos, pelo que uma decisão de oposição à presente Transação teria por consequência direta a inevitável saída dos mesmos do mercado.”*

*“[d]ado o estado de degradação da rede, qualquer adquirente novo entrante teria de investir valores consideráveis na sua recuperação e modernização, o que torna remota a possibilidade de encontrar um tal adquirente.”*

1144. Trata-se de uma contradição cuja relevância não deve ser minorizada, em particular no contexto do compromisso proposto, cuja obrigatoriedade de cumprimento (que, recorde-se, se limita à mera “colocação à venda”) cessa com a *“conclusão do processo de alienação da rede cabo HFC, ou o decurso do prazo de 1 ano sem que se iniciem negociações com qualquer interessado”*.<sup>457</sup>

1145. Em segundo lugar, sem prejuízo da rede ser colocada à venda a sua totalidade<sup>458</sup>, é referido que a mesma também pode ser vendida *“em partes”* ou *“em parte”*.<sup>459</sup>

1146. Note-se que o uso de uma expressão ou de outra não é indiferente para efeitos de avaliação do compromisso, designadamente da sua eficácia e de um eventual risco de contorno no seu cumprimento.

1147. Se o cumprimento do compromisso é o de alienar a rede (o que, na realidade, não é o caso, como se viu), na sua totalidade ou *“em partes”*, então esta expressão não significa mais que um dos formatos possíveis para atingir o objetivo de cumprimento do compromisso. Por outras palavras, uma hipotética alienação da rede poderia ocorrer numa única transação (“totalidade”) ou em várias transações parcelares (“em partes”) mas que, uma vez concluídas, redundariam num mesmo objetivo de alienação *da rede*.

1148. Diferentemente, se o cumprimento do compromisso é o de alienar a rede, na sua totalidade ou *“em parte”*, então estaríamos perante um compromisso de alienação da totalidade da rede, **ou de parte dela**. Assim, o compromisso estaria cumprido apenas com a alienação de uma pequena parcela da rede.

---

<sup>456</sup> E-AdC/2024/1212. Respetivamente §§96, 101, 102.

<sup>457</sup> Sublinhado nosso. Cl. 10.ª, n.º 2 (iii) da MCM.

<sup>458</sup> Ponto 76 da 3.ª Proposta de Compromissos. Também é usado a expressão *“na sua integralidade”* [cl. 2.ª, n.º 1 (v) e.].

<sup>459</sup> *“em partes”*, vide §14 do Sumário Executivo da 3.ª Proposta de Compromissos, bem como cl. 2.ª, n.º 1 (v) d. e e. da MCM; *“em parte”*, vide §§10 e 17 do Sumário Executivo e ponto 75, todos da 3.ª Proposta de Compromissos e cl. 3.ª, n.º 2 (ii) c. da MCM.

1149. Neste sentido, o Mandatário teria de ter suficiente *know-how* para fazer essa avaliação na preparação “dos lotes” antes de os colocar à venda, algo que não está precavido na MCM.
1150. Em terceiro lugar, é referido *“que será dada prioridade à alienação e entrega da rede nas zonas geográficas não cobertas pela rede própria da Vodafone ao nível da casa e em que, consequentemente, a oferta grossista disponibilizada pela Vodafone à DIGI (...) não apresenta cobertura”* e que, nessas zonas “prioritárias”, a Vodafone se compromete *“a entregar a rede ao adquirente num prazo máximo de 9 meses após a alienação, período durante o qual a Notificante se compromete a concluir as migrações dos clientes suportados na rede HFC”*.
1151. Ora, considerando que no caso da Oferta Grossista, Vodafone e Digi assumem um prazo máximo de 2 anos, finda a oferta, para migrarem a totalidade os clientes da segunda para outra rede (própria ou de terceiros)<sup>460</sup>, não entende a AdC como se justifica o prazo manifestamente mais curto (até 9 meses) para proceder à migração dos clientes assentes na rede HFC da Nowo para a nova entidade controladora.
1152. Não obstante, considerando que o compromisso proposto não é de alienação, mas sim de mera “colocação à venda”, a discussão dos pontos anteriores é, para todos os efeitos, redundante.
1153. Assim, para além de a notificante propor um compromisso cuja caracterização está muito aquém do suficiente para ser avaliado pela AdC (risco de composição), a forma da sua implementação não oferece qualquer garantia mínima de cumprimento (riscos ligados ao adquirente).
1154. Dado o exposto, a AdC considera que o 3.º compromisso não é eficaz para resolver as preocupações suscitadas pelos efeitos jusconcorrenciais — unilaterais e coordenados identificados na presente avaliação.

#### **6.3.4 4.º Compromisso – Manutenção ofertas retalhista**

##### **6.3.4.1 O Compromisso apresentado**

1155. Em complemento aos três compromissos já assumidos, a Vodafone apresentou um 4.º compromisso – *de manutenção, durante três anos pós-Transação, da marca e das ofertas fixas e convergentes da Nowo em todo o seu atual footprint – destinada a “endereço as preocupações suscitadas pela AdC e pela ANACOM i) quanto aos atuais e futuros clientes da Nowo e ii) quanto à perda do efeito disciplinador que as ofertas da Nowo exercerão nos outros operadores.”*, ou seja, uma Oferta Retalhista.
1156. Mais em concreto, as ofertas da Nowo<sup>461</sup> – com exceção da oferta móvel *standalone* – manter-se-ão disponíveis no mercado, para todos os consumidores no atual footprint da Nowo, preservando, pelo menos durante todo o período de vigência do compromisso, as

---

<sup>460</sup> Cl. 5.º, n.º 4 a) do Term-Sheet

<sup>461</sup> TVS, BLF, STF, 2P – BLF + TVS, 2P – BLF + STF, 2P – TVS + STF, 3P e 4P.

suas características atuais, quer ao nível das condições comerciais, quer ao nível do respetivo objeto, admitindo alterações apenas no sentido de as melhorar (i.e. reduzindo preços e/ou elevando a qualidade).

1157. Adicionalmente, a Vodafone compromete-se a expandir e disponibilizar as ofertas da Nowo num total de [...] casas localizadas em [...] concelhos<sup>462</sup> onde a Nowo não se encontra presente antes da operação. Esta disponibilização vigorará pelo mesmo período de [...] anos que a manutenção da oferta retalhista, e deverá iniciar-se num prazo não superior a 3 (três) meses.
1158. A Notificante propõe-se concretizar a manutenção das ofertas nos termos seguintes: (i) **[CONFIDENCIAL – Informação sensível]**; (ii) a partir do momento da entrega da rede HFC da Nowo, a Vodafone manterá as ofertas **[CONFIDENCIAL – Informação sensível]**; (iii) nas zonas em que **[CONFIDENCIAL – Informação sensível]**.
1159. A contratualização das ofertas da Nowo continuará plenamente disponível no mercado, através da continuidade dos atuais pontos de venda Nowo e do respetivo site, que continuará a oferecer a funcionalidade de adesão, e redes sociais, bem como da manutenção das respetivas equipas de vendas e de um serviço de telemarketing autónomo.
1160. A Notificante compromete-se ainda a garantir às equipas responsáveis pelas vendas e pelo marketing da Nowo, **[Confidencial]**, um orçamento de marketing e publicidade **[Confidencial]**.
1161. Considera a Vodafone que esta quarta medida endereça também, de forma direta, a preocupação identificada pela ANACOM, respeitante a um possível impacto da Transação nos atuais clientes Nowo ao nível dos preços.

#### 6.3.4.2 Avaliação da AdC

1162. O 4.º compromisso, constante da Terceira Proposta de Compromissos, é um compromisso de natureza comportamental. A esse respeito, nos pontos 914 a 919, a AdC já teve oportunidade de enquadrar a análise deste tipo de compromissos.
1163. Neste sentido, é particularmente relevante voltar a referir que as preocupações jusconcorrenciais identificadas não têm um "*horizonte temporal limitado*", por um lado, e não se devem a "*fatores exógenos à vontade da própria empresa*", por outro, condições ao abrigo das quais a AdC poderia considerar a possibilidade de aceitar compromissos de natureza comportamental.<sup>463</sup>
1164. De facto, tal como resulta da análise, os impactos jusconcorrenciais da operação — aumentos de preços, reforço do poder de mercado, reforço dos incentivos e das condições

---

<sup>462</sup> Concelhos de **[CONFIDENCIAL – Sergredo negócio]**.

<sup>463</sup> LOC, §43 3 §44.

- de coordenação — são permanentes e dificilmente compagináveis com compromissos de congelamento, por um período de [...] anos, de parte das ofertas atuais<sup>464</sup> da Nowo.
1165. Para além da objeção de base a um compromisso de natureza comportamental — porque *in casu*, o mesmo não se revelaria eficaz para responder a impactos jusconcorrenciais permanentes importa referir o que se segue.
1166. Em primeiro lugar, o compromisso proposto não envolve as ofertas móveis *standalone*, que representam mais de 50% da base de clientes da Nowo e onde a AdC estimou impactos médios nos preços na ordem dos 55% (*cf.* Tabela 69).
1167. Em segundo lugar, o compromisso apresenta diversos riscos de especificação (em particular quando lido em conjunto com as disposições da Minuta do Contrato de Mandato de Monitorização “CMM”), com, por exemplo, referências frequentes de termos genéricos, com significativas carências de densificação e clarificação como “*verificar*” o “*o alargamento das ofertas da Nowo no mercado (...) que, (...), **demonstrem interesse nas mesmas***”<sup>465</sup>, a “*evolução do mercado a fim de sugerir alterações*”<sup>466</sup> ou “*execução diligente do orçamento de marketing e publicidade, de modo a garantir a promoção efetiva das ofertas Nowo no mercado*”<sup>467</sup>.
1168. Em terceiro lugar, apresenta riscos de contorno e distorção, podendo contribuir, por exemplo, para a estabilidade dos termos de coordenação, num mercado já de si em equilíbrio cooperativo ao assegurar o “congelamento” daquela oferta.
1169. Aliás, qualquer cristalização, por via de um compromisso comportamental, das ofertas de um determinado operador (*in casu*, da Nowo) resulta em claros riscos de distorção, uma vez que o operador deixa de atuar no mercado de forma independente, com capacidade para ajustar o seu portefólio de ofertas comerciais em função, designadamente, da dinâmica das condições de concorrência.
1170. Recorde-se ainda que os efeitos jusconcorrenciais identificados pela AdC, incluindo ao nível dos efeitos unilaterais, não ficam ultrapassados com uma suposta manutenção ou cristalização, por determinado período, das ofertas da Nowo. Aliás, os impactos da operação resultam, não só, do facto da Nowo dispor de ofertas diferenciadas e mais competitivas em termos de preços, como, também, do impacto que a disponibilização destas ofertas tem sobre os preços dos seus concorrentes e, em particular, sobre os preços da Vodafone.
1171. Ora, não é indiferente para a Vodafone arriscar-se a perder um cliente para a Nowo, no cenário prévio à concentração – i.e., perde em termos de volume (de clientes) e em termos de margem de contribuição desse cliente – ou, no cenário pós-operação, em que poderia, eventualmente, perder parte da margem de contribuição (i.e., no cenário em que o cliente

---

<sup>464</sup> O conceito de “atual” utilizado na proposta de compromissos parece referir-se ao momento de uma eventual aprovação de operação e não ao momento imediatamente anterior à decisão de acordo entre as Partes — altura relevante para determinação do contrafactual de análise, como melhor se explicou no ponto 562.

<sup>465</sup> Realce nosso. Cl. 2.ª, n.º 1, item (vii), alínea c. da Minuta do CMM

<sup>466</sup> *Idem*, alínea d.

<sup>467</sup> *Ibidem*, alíneas f. e g.

passaria a beneficiar de uma oferta da Nowo potencialmente mais barata), mas não perderia o cliente. Tal resulta, necessariamente, em alteração de incentivos da própria Vodafone.

1172. Adicionalmente, o compromisso apresenta riscos de monitorização e incumprimento ligados, por um lado, à falta de densificação das obrigações do mandatário, (por exemplo, na aferição se o interesse demonstrado no perímetro expandido é suficientemente credível, e que diligências encetou a Vodafone para avaliar essa credibilidade; nos mecanismos de avaliação da “*execução diligente do orçamento de marketing*”, designadamente quanto à forma, objetivos e métricas com base nos quais o orçamento é feito) e, por outro, à própria desvinculação da Notificante de certas ações, delegando no Mandatário o poder de aprovar ou não alterações às ofertas.<sup>468,469</sup>
1173. Por último, a Notificante não identifica que problema jusconcorrencial a extensão da oferta retalhista (excluindo o móvel *standalone*) para fora do footprint da Nowo visa responder, na medida em que, por um lado, os impactos de preço resultantes da operação de concentração se circunscrevem ao *footprint* da Nowo e, por outro, não responde aos efeitos coordenados, pelas mesmas razões descritas *supra*.
1174. Dado o exposto, a AdC considera que o 4.º compromisso não é eficaz para resolver as preocupações suscitadas pelos efeitos jusconcorrenciais — unilaterais e coordenados identificados na presente avaliação.

### 6.3.5 Revisão do papel do Mandatário

1175. Por último, o papel do Mandatário foi revisto e reforçado, em particular no acompanhamento da implementação do 3.º e 4.º compromissos (colocação à venda da rede HFC da Nowo e manutenção de ofertas retalhistas, incluindo expansão da sua disponibilização). Em particular, em virtude do 3.º compromisso, o Mandatário assume, também, as funções de Mandatário de Alienação.
1176. Na análise à 1.ª proposta de compromissos, a AdC considerou que (i) o âmbito de atuação do Mandatário de Monitorização, tal como apresentado na minuta de Contrato, fica aquém do exigido para garantir a exequibilidade, na sua plenitude, do compromisso assumido de disponibilização de uma oferta grossista, pela Vodafone à Digi e, por isso, não acautela os riscos de monitorização e de incumprimento; e (ii) a minuta – e o futuro contrato – apresenta um conjunto de expressões que carecem de densificação e de clarificação.
1177. Sobre o ponto (ii), a Vodafone optou (com exceção de um caso) por eliminar na nova proposta as situações que suscitavam dúvidas à AdC. Com efeito, tratando-se de dúvidas sobre como poderia o mandatário assegurar o exercício de determinados poderes que lhe

---

<sup>468</sup> Cl. 2.ª, n.º 1, item (viii), alíneas a. e b. da Minuta do CMM.

<sup>469</sup> Inversamente, quando ao Mandatário cabe “sugerir”, não está prevista qualquer consequência do não acatamento das sugestões.

estavam afetos, optou a Notificante por extinguir na minuta os objetos sobre os quais esses poderes impendiam. Considerando que esses objetos não se afiguravam estruturantes para o cumprimento dos compromissos, a AdC não se opõe à solução proposta pela Vodafone.

1178. Já sobre o ponto (i), concluiu a AdC, por um lado, que a duração do mandato cessaria com a mera celebração do Contrato de Acesso Grossista, e não com o término do compromisso de disponibilização da oferta grossista (pelo menos **[Confidencial]** anos previstos no Contrato de Acesso Grossista). Assim, não só o mandato do Mandatário ficaria temporalmente aquém do desejável, como também no que dizia respeito ao objeto do compromisso – apenas a celebração do Contrato de Acesso e não a efetiva implementação e ativação da oferta.

1179. Pela 3.<sup>a</sup> proposta, à qual é anexada uma nova minuta de Contrato de Mandato de Monitorização (“Minuta”), a Notificante propõe-se resolver estas duas vertentes da seguinte forma:

- a) Deveres/Poderes do Mandatário: verificar relativamente à Oferta Grossista<sup>470</sup>
  - i) a implementação e a ativação da oferta grossista à Digi;
  - ii) a manutenção da qualidade esperada dos níveis de serviço e dos KPI’s;
  - iii) o controlo de que os preços cobrados à Digi, pela Vodafone, pela utilização da oferta grossista, são equivalentes aos estabelecidos no Term Sheet, podendo apenas ser atualizados anualmente, com o limite de que esta atualização nunca poderá exceder **[0-5]**% face ao ano anterior e nunca poderá ser inferior a **[0-5]**%;
  - iv) a efetiva utilização da Oferta Grossista por parte da Digi durante todo o seu período de vigência inicial de **[Confidencial]** anos;
  - v) o respeito pela **[Confidencial]**, em particular que **[Confidencial]**;
  - vi) a manutenção do **[Confidencial]** e a aplicação de **[Confidencial]**.
- b) Deveres/Poderes do Mandatário: verificar relativamente à colocação à venda da rede HFC da Nowo<sup>471</sup>
  - i) entregar um Plano de Alienação que, *inter alia*, deverá incidir sobre o procedimento de colocação à venda da rede HFC da Nowo e respetiva negociação com potenciais interessados
  - ii) disponibilizar a rede de cabo HFC no mercado, garantindo a sua publicidade e o acesso à informação relevante por parte de todos os interessados;
  - iii) encetar negociações imediatas por forma a maximizar as possibilidades de alienação da rede de cabo HFC da Nowo (na totalidade ou em partes) a eventuais interessados nos prazos indicados na Decisão;

---

<sup>470</sup> Cl. 2.<sup>a</sup>, n.º 1 (vi).

<sup>471</sup> Cl.s 2.<sup>a</sup>, n.º 1 (i), alínea c) e 2.<sup>a</sup> n.º 1 (v).

- iv) dar preferência a compradores que queiram adquirir a rede HFC em locais onde a Vodafone não possui rede de fibra ótica;
  - v) supervisionar os esforços envidados pela Notificante no sentido de que a alienação e entrega ocorra com a maior brevidade possível;
  - vi) elaborar relatórios acerca do desenvolvimento das negociações;
  - vii) verificar a efetiva entrega da rede ao comprador(es) aprovados pela AdC e elaborar um relatório final, no qual tal se confirma.
- c) Deveres/Poderes do Mandatário: verificar relativamente à manutenção da marca e das ofertas da Nowo<sup>472</sup>
- i) a manutenção da marca “Nowo” no mercado por um período de três anos pós-Transação;
  - ii) a manutenção das ofertas da Nowo no mercado por um período de três anos pós-Transação, com condições comerciais não inferiores às praticadas à data da aprovação dos compromissos;
  - iii) o alargamento das ofertas da Nowo no mercado até ao limite de 500.000 novas casas que, não se encontrando presentes no footprint pré-Operação da Nowo, demonstrem interesse nas mesmas;
  - iv) a evolução do mercado, a fim de sugerir alterações às ofertas Nowo sempre que as mesmas se revelem necessárias para manter as ofertas Nowo competitivas;
  - v) as redes sociais e o site da Nowo se mantêm ativos e continuam a publicitar as respetivas ofertas e que o site permite a adesão direta às mesmas;
  - vi) que as equipas responsáveis pelas vendas e pelo marketing da Nowo dispõem de um orçamento de marketing e publicidade **[Confidencial]** e que o mesmo será executado diligentemente para os fins a que se destina;
  - vii) Aprovar novas ofertas da Nowo, se tal proposta de alteração for em prol dos clientes, seja em qualidade (através de, mas não limitado a, por exemplo, **[Confidencial]**) seja em preço (**[Confidencial]**);
  - viii) Não aprovar quaisquer alterações às ofertas da Nowo que não resultem em benefício direto para os clientes.

1180. Estes poderes/deveres serão complementados com a elaboração e entrega regular de relatórios à AdC sobre o cumprimento de cada um dos compromissos.

1181. Por outro lado, na vertente “temporal” do mandato de monitorização, a minuta passa a estabelecer que o mandato vigora até (i) à conclusão do processo de alienação da rede de cabo HFC da Nowo, ou o decurso do prazo de 1 ano sem que se iniciem negociações com qualquer interessado; (ii) ao término do prazo inicial de **[Confidencial]** anos de vigência do

---

<sup>472</sup> Cl. 2.ª, n.º 1(vii).

- Contrato de Acesso Grossista; e (iii) ao decurso do período de três anos estabelecido para a manutenção da marca e das ofertas Nowo<sup>473</sup>.
1182. Ou seja, ao invés do mandato “terminar” com a celebração do acordo para a oferta grossista, a Vodafone não só estendeu a sua vigência temporal até ao fim do período inicial, mas também o seu âmbito às efetivas implementação e ativação da oferta grossista e da nova oferta retalhista.
1183. Contudo, sem prejuízo da evolução positiva apresentada na 3.ª proposta, subsistem ainda algumas questões relativamente à atuação do Mandatário de Monitorização.
1184. Em primeiro lugar, a AdC reconhece a evolução da Vodafone no sentido da indexação do termo do mandato à duração inicial (**[Confidencial]** anos) da oferta grossista.
1185. Contudo, conforme resulta da *Term Sheet* relativa ao Acordo de Oferta Grossista, este período inicial de **[Confidencial]** anos é sucessivamente renovável por períodos de **[Confidencial]** anos, salvo se as partes assim não o pretenderem<sup>474</sup>.
1186. Ora, considerando que o propósito da existência de um Mandatário de Monitorização é o de agir no interesse da AdC com vista a assegurar o cumprimento, por parte da Vodafone, dos Compromissos constantes da Decisão (Considerando E) da minuta), e o compromisso em questão pode não se extinguir ao fim do período inicial de **[Confidencial]** anos, estendendo-se por períodos sucessivos de **[Confidencial]** anos, considera a AdC que a duração do mandato deveria também “cobrir” esta eventualidade.
1187. Em segundo lugar, conforme se viu, o Mandatário tem poder para verificar (i) o respeito pela **[Confidencial]**<sup>475</sup> e (ii) a manutenção do **[Confidencial]** e a aplicação de **[Confidencial]**<sup>476</sup>.
1188. As questões que se colocam são as seguintes: tratando-se de obrigações que impendem sobre a Digi no âmbito do Acordo de Oferta Grossista com a Vodafone<sup>477</sup>, e não estando a Digi obrigada perante a AdC ao cumprimento dos compromissos, que poderes poderia o Mandatário exercer em caso de correspondente desrespeito por aquela empresa?
1189. De facto, a única entidade que estará vinculada ao cumprimento dos compromissos é a Notificante Vodafone. Em caso de incumprimento pela Digi, esta apenas responde perante a Vodafone, mas não perante a AdC.
1190. Neste sentido, o Mandatário não terá poder para obrigar a Digi a cumprir as metas definidas; apenas a Vodafone em sede de responsabilidade contratual.

---

<sup>473</sup> Respetivamente, Cl. 10.ª, n.º 2 (iii) a) (v).

<sup>474</sup> Cl. 5.3.

<sup>475</sup> Cl. 2.ª, n.º 1(vi) i).

<sup>476</sup> Cl. 2.ª, n.º 1(vi) j).

<sup>477</sup> Cl. 6.4.1 b) da Term Sheet.

1191. Por outro lado, uma atuação pelo Mandatário para verificação do cumprimento daquelas obrigações, em particular da referida em (ii), implicaria que este acedesse a um conjunto de informação interna/comercial da Digi num contexto em que a empresa não responde perante o Mandatário. Seria, por isso, ilegítimo.
1192. Em terceiro lugar, algumas questões surgem relativamente à atuação do Mandatário sobre o compromisso de manutenção da marca Nowo e das respetivas ofertas comerciais.
1193. Em particular, como se viu – e sem prejuízo de outras suscitadas em sede de análise concreta ao compromisso (v. *supra*) –, é listado como poder atribuído ao mandatário, o de (i) aprovar novas ofertas da Nowo, se tal proposta de alteração for em prol dos clientes, seja em qualidade, seja em preço; (ii) não aprovar quaisquer alterações às ofertas da Nowo que não resultem em benefício direto para os clientes.
1194. Entende a AdC que não cabe ao Mandatário interferir na política comercial das empresas participantes na operação, mas sim, assegurar, em nome da AdC, o cumprimento dos compromissos assumidos.
1195. Neste sentido, atribuir ao Mandatário um “voto” sobre novas ofertas da Nowo ou um “veto” sobre quaisquer alterações às ofertas extravasa o objeto e o âmbito do seu mandato.
1196. Tal não significa, contudo, que o Mandatário não deva dispor de poderes para se pronunciar sobre as ofertas, em particular se das mesmas resultar um risco de os clientes ficarem prejudicados. Mas o exercício dessa prerrogativa deverá cingir-se à emissão de parecer sobre se a opção em causa por parte da Vodafone está (ou não) em conformidade com o compromisso assumido.
1197. Por outro lado, atribuir ao Mandatário um “voto” sobre novas ofertas da Nowo ou um “veto” sobre quaisquer alterações às ofertas tem por consequência uma desoneração da Vodafone relativamente ao cumprimento do compromisso assumido.
1198. Em face do exposto, a AdC considera que, tal como está previsto, estes poderes atribuídos ao Mandatário extravasam o seu mandato quanto aos seus objeto e âmbito.
1199. Por último, a AdC considera que no conjunto de tópicos a abordar nos relatórios mensais à AdC<sup>478</sup> deveria, também, constar uma avaliação da qualidade dos níveis de serviço e dos KPI's.
1200. De facto, uma vez que incumbiria ao Mandatário verificar a manutenção da qualidade esperada de estes níveis<sup>479</sup>, um correspondente reporte à AdC dessa informação seria desejável.

---

<sup>478</sup> Cl. 3.ª da minuta.

<sup>479</sup> Cl. 2.ª, n.º 1(vi) f).

1201. Em conclusão, a AdC reconhece a evolução positiva da Vodafone em dar resposta às preocupações desta autoridade relativamente à vertente de obrigações de monitorização do cumprimento dos compromissos.
1202. Contudo, subsistem, ainda assim, alguns aspetos que necessitariam de ser revisitados pela Notificante Vodafone.

### **6.3.6 Conclusão quanto ao Terceiro Pacote de Compromissos**

1203. O Segundo Pacote de Compromissos apresenta alterações face ao Pacote de Compromissos anterior visando responder às questões suscitadas pela AdC.
1204. No essencial, o Terceiro Pacote introduz alguma densificação no 1.º compromisso (transmissão de DUER), introduz algumas alterações ao 2.º compromisso (oferta grossista) e apresenta um 3.º e 4.º compromissos, que consistem, em termos gerais, na colocação à venda da rede HFC da Nowo, e na manutenção, por um período de [...] anos, de parte das ofertas da Nowo no mercado, alargada a 12 concelhos onde a Nowo não está, atualmente, presente. Por fim, o Terceiro Pacote propõe uma revisão do papel do mandatário de monitorização adaptando-o, também, à introdução dos 3.º e 4.º compromissos.
1205. Relativamente ao 1.º e 2.º compromissos, a AdC considera que as alterações introduzidas não suscitam uma alteração da avaliação anterior. Se, por um lado, o 1.º compromisso responde eficazmente ao efeito de agravamento das barreiras à entrada (respondendo, adicionalmente, às questões suscitadas pela ANACOM), por outro, o 2.º compromisso não permite responder aos efeitos unilaterais e coordenados decorrentes da operação de concentração.
1206. No mesmo sentido, os 3.º e 4.º compromissos também não permitem afastar — de forma isolada ou em conjunto com os demais compromissos propostos — os efeitos jusconcorrenciais da presente operação de concentração.
1207. Pelo exposto, considera-se que os compromissos propostos são inadequados para obstar aos entraves à concorrência que resultam da presente operação de concentração pelo que, nos termos do n.º 4 do art.º 51.º da Lei da Concorrência, a AdC recusa o Terceiro Pacote de Compromissos.

## **6.4 Quarto Pacote de Compromissos**

1208. A 22 de abril, no termo do período de audiência prévia do 1.º Projeto de Decisão de Proibição (“PDP”), a Notificante submeteu um 4.º Pacote de Compromissos (4.º PdC).

### **6.4.1 Alterações Apresentadas**

1209. Em termos sintéticos, o 4.º PdC, face ao pacote anterior, mantém (i) o compromisso de transmissão e de devolução dos direitos de utilização de frequências e (ii) o compromisso

de disponibilização de uma oferta grossista sobre a rede de fibra ótica da Vodafone, reforçando-o, na perspetiva da Notificante, com a rede de fibra ótica da própria Nowo, bem como com novas zonas - no *footprint* da Nowo - a cobrir com fibra ótica, num prazo de 18 meses.

1210. Face ao 3.º Pacote de Compromissos, são retiradas as propostas de: i) colocação à venda da rede HFC da Nowo e; ii) manutenção das ofertas retalhistas da Nowo.

1211. Assim, o 4.º PdC é composto pelos dois compromissos já apresentados no 1.º Pacote: um primeiro compromisso, que consiste na transmissão/devolução dos DUER nos termos já apresentados anteriormente, e um segundo compromisso, que consiste numa oferta grossista (reforçada) a disponibilizar à DIGI.

1212. Relativamente ao 1.º compromisso a AdC já teve oportunidade de se pronunciar, remetendo-se para a análise já efetuada.

1213. Relativamente ao 2.º compromisso, a Notificante entendeu do PDP de 22 de março que a oferta grossista nos termos constantes do 3.º Pacote de Compromissos "*não responderia eficazmente aos efeitos anticoncorrenciais da operação, nomeadamente porque:*

a. **[CONFIDENCIAL - Informação contratual];**

b. **[CONFIDENCIAL - Informação contratual];**

c. *mantém-se um problema de overlap do footprint, uma vez que o critério correto de análise seria ao nível da SSE (subsecção estatística)."*

1214. Neste sentido, a Notificante adaptou no presente 4.º PdC o 2.º Compromisso nos seguintes elementos:

i) Alteração **[CONFIDENCIAL - Informação contratual];**

ii) Eliminação **[CONFIDENCIAL - Informação contratual];**

iii) Alargamento do escopo geográfico da Oferta Grossista, passando esta a incluir:

- o A rede de fibra ótica da própria Nowo,
- o **[CONFIDENCIAL - Informação contratual]** e, ainda,
- o **[CONFIDENCIAL - Informação contratual].**

#### **6.4.2 Análise da AdC**

1215. Importa desde logo salientar que as alterações propostas pela Notificante parecem assentar num entendimento incompleto da análise da AdC que consta do PDP de 22 de março.

1216. As razões para a recusa do compromisso de oferta grossista (2.º compromisso) não se limitam aos pontos indicados pela Notificante no ponto 94 do seu 4.º PdC (reproduzidas, *supra*, no ponto 1213), não sendo estes, sequer, os argumentos principais pelos quais a AdC

considerou que a Oferta Grossista não responde eficazmente às questões jusconcorrenciais — de natureza unilateral e coordenada — identificadas no PDP.<sup>480</sup>

1217. De facto, na análise anterior foram apontados diversos riscos de contorno e distorção que o compromisso proposto suscita (*cf.* Pontos 1032 a 1038), bem como a ineficácia do mesmo para responder aos efeitos concorrenciais adversos da operação.
1218. A proposta de compromisso em questão visa responder às preocupações jusconcorrenciais de índole unilateral e coordenada identificadas no PDP através da disponibilização de uma oferta grossista dirigida à DIGI e por meio da qual esta tem a possibilidade de aceder à rede de fibra ótica da Vodafone (acrescida pela pequena rede de fibra ótica da Nowo) e oferecer, nas zonas onde estava presente a Nowo, serviços aos seus clientes residenciais. Por este meio, alegadamente, manter-se-ia a concorrência que seria eliminada em virtude da concretização da operação de concentração.
1219. Ora, como já referido anteriormente, a entrada da DIGI no mercado não está dependente da aquisição da Nowo pela Vodafone nem, por maioria de razão, da implementação da Oferta Grossista. O princípio de “substituição” dos efeitos Nowo-DIGI invocado pela Notificante é, assim, um equívoco enquanto premissa para responder aos problemas jusconcorrenciais identificados, uma vez que tem implícito que a entrada da Digi só ocorre por via do compromisso oferecido.<sup>481</sup>
1220. A informação disponível é que a Digi planeia implementar a sua rede fixa própria em **[CONFIDENCIAL]** no espaço de **[CONFIDENCIAL]** anos. No limite, o compromisso permitiria antecipar, em alguns anos, a entrada da Digi em algumas zonas atualmente servidas pela Nowo (importando aqui recordar que não são conhecidas as zonas nas quais a Digi pretende efetivamente entrar nem a respetiva calendarização).
1221. Desta forma, a presença da Digi no mercado tem de ser considerada enquanto contrafactual, isto é, enquanto parte do cenário de referência na ausência da operação de concentração.
1222. Ora, a entrada da Digi, como anteriormente se referiu, terá impactos positivos no mercado, sendo expectável uma diminuição de preços e uma diminuição dos incentivos à coordenação.
1223. No entanto, **o impacto da operação de concentração deve ser avaliado única e exclusivamente em relação ao impacto marginal da aquisição da Nowo, já dando como certa a presença da Digi no mercado.**
1224. Os resultados da análise permitem concluir que esse impacto marginal se mantém negativo, ou seja, **o benefício decorrente da entrada da Digi é menor na zona do footprint da Nowo, caso ocorra a operação de concentração, do que seria na ausência da operação.**

---

<sup>480</sup> Adicionalmente, a Notificante insiste na noção incorreta **[CONFIDENCIAL - Informação contratual]** número que constitui uma sobrestimação grosseira (ver ponto 1118 e respetiva nota de rodapé).

<sup>481</sup> Ou seja, o compromisso poderia, conceptualmente, fazer sentido, apenas na estrita medida em que a entrada da Digi (ou de outra empresa qualquer) fosse promovida ou suscitada pela existência e implementação do compromisso.

1225. A entrada da Digi cancelaria o impacto marginal da operação de concentração caso fosse disruptiva a um ponto de anular qualquer alteração decorrente da operação ou caso essa mesma entrada resultasse da operação de concentração. Para tal, a AdC simulou a entrada da Digi em todo o território nacional e verificou que, mesmo nessas condições, os impactos negativos decorrentes da operação de concentração, quer unilaterais, quer coordenados, se mantêm.
1226. Note-se que **esta simulação equivale a uma sobreposição perfeita entre as redes da Digi e da Nowo**, pelo que, mesmo que a Oferta Grossista assegurasse uma sobreposição total — o que, como já se viu, não ocorre e, como se verá *infra*, continua a não ocorrer por meio do 4.º PdC — **a operação continua a ter impactos concorrenciais negativos, face ao contrafactual relevante**.
1227. De facto, como se viu nos pontos 679 a 691 (incluindo Tabela 70), mesmo num cenário de entrada maximalista da Digi, grande parte dos benefícios da entrada da Digi seriam eliminados em resultado da operação de concentração. Mais concretamente, o efeito benéfico da entrada da Digi é totalmente anulado na oferta de pacotes 4/5P e reduzido a metade nas ofertas móveis.
1228. Nestes termos, verifica-se que o compromisso proposto, independentemente do nível de sobreposição das redes e dos riscos que acarreta — e que não são mitigados significativamente com as alterações propostas — não responde eficazmente aos efeitos concorrenciais estimados da operação de concentração, impossibilitando a restituição da situação concorrencial de referência (isto é, o contrafactual relevante definido), mesmo considerando os termos melhorados da 4.º PdC face ao Pacote anterior.
1229. Neste sentido, o incremento do escopo geográfico ou o reforço do *upfront payment* nos (novos) termos propostos, são, não só materialmente pouco significativos como também, de relevância limitada para efeitos de eficácia do compromisso, como melhor se argumentou *supra*.
1230. Relativamente ao **[CONFIDENCIAL - Informação contratual]**<sup>482</sup> não é materialmente relevante. Com algumas hipóteses conservadoras **[CONFIDENCIAL - Informação contratual]** do parque atual de clientes fixos da Nowo.<sup>483</sup>
1231. Relativamente ao escopo geográfico, importa esclarecer que a rede FTTH da Nowo é relativamente pequena, representando cerca de 5% das zonas cobertas pela rede Nowo (1 277 SSE – Subsecções Estatísticas<sup>484</sup> - de um total de 23 672)<sup>485</sup>, concentrando-se em algumas freguesias de alguns concelhos da Área Metropolitana de Lisboa (Amadora, Odivelas, Loures e freguesia de Carnide, concelho de Lisboa) e da Área Metropolitana do Porto (Maia, Matosinhos, Porto, e VN Gaia).

---

<sup>482</sup> Em rigor, **[CONFIDENCIAL - Informação contratual]**.

<sup>483</sup> Pressupõe-se a entrada em funcionamento **[CONFIDENCIAL - Informação contratual]**.

<sup>484</sup> Importa recordar que a utilização da unidade SSE ocorre pela falta de informação ao nível de código postal a 7 dígitos, como já foi assinalado anteriormente.

<sup>485</sup> Cf. Ponto 1053.

1232. Ora, estas zonas já se encontram largamente cobertas pela própria Vodafone, pelo que, por maioria de razão, já se encontram incluídas na oferta grossista via rede Vodafone.
1233. Com base na informação georreferenciada das redes<sup>486</sup>, das [**<2000**] zonas cobertas pela rede FTTH da Nowo, [**<2000**] já estão cobertas pela rede da Vodafone e, portanto, já estavam incluídas na oferta grossista. Assim, a inclusão da rede FTTH na Nowo apenas acrescenta [**<100**] novas zonas às [**<10000**], perfazendo um total de 8 826 de zonas da rede Nowo que são cobertas pela oferta grossista.
1234. Resulta do anterior que a inclusão da rede FTTH da Nowo na oferta grossista da Vodafone aumenta, marginalmente, a cobertura geográfica teórica desta oferta dos 36,9% para os 37,3% das zonas cobertas pela rede Nowo. Este reforço não influi, por isso, nas conclusões da avaliação jusconcorrencial vertidas do PDP.
1235. Relativamente [**CONFIDENCIAL - Informação contratual**]<sup>487</sup> dificulta a aferição e comparabilidade do verdadeiro grau de cobertura potencial.
1236. No entanto, mesmo que [**CONFIDENCIAL - Informação contratual**], estar-se-á- na presença de um incremento potencial de cobertura de, apenas, 3,8%.
1237. Assim, das alterações propostas constata-se que, em resultado deste 4.º PdC, a oferta grossista da Vodafone cobrirá apenas (e no máximo) 41%<sup>488</sup> da rede da Nowo, um incremento marginal, insuscetível de influir nas conclusões da avaliação jusconcorrencial vertidas no PDP.
1238. Por fim, refira-se que, por um lado, não é claro [**CONFIDENCIAL - Informação contratual**].

### Conclusão

1239. Na sua essência, o compromisso constituído pela oferta grossista, na versão alterada pelo 4.º PdC, não responde aos riscos de contorno e distorção já analisados anteriormente no âmbito do primeiro e terceiro pacotes de compromissos, e não responde aos efeitos concorrenciais adversos.
1240. Em primeiro lugar, não altera as condições distintas que, previsivelmente, a Digi disponibilizaria nas zonas em que a sua oferta se sustentasse na rede da Vodafone, face às que disponibilizará na sua própria rede.
1241. Em segundo lugar, continua sem se conhecer a sua implementação geográfica à partida e, quer [**CONFIDENCIAL - Informação contratual**], quer o âmbito geográfico da oferta

---

<sup>486</sup> Informação fornecida pela ANACOM, em resposta a pedido de elementos de 24/4/2024 (S-AdC/2024/1610).

<sup>487</sup> Resposta de 30/04/2024 da Notificante (E-AdC/2024/2440) a pedido de elementos da AdC.

<sup>488</sup> Adicionando os 3,8% aferidos em função da proposta de expansão da rede FTTH aos 37,3% resultantes da inclusão da rede FTTH da Nowo.

grossista não assegurariam uma hipotética substituição do “efeito Nowo” por um “efeito Digi”, mesmo que fosse esse o problema jusconcorrencial a tratar.<sup>489</sup>

1242. Em terceiro, não responde aos efeitos concorrenciais adversos, uma vez que a operação deve ser analisada em termos incrementais, face a um contrafactual em que a Digi já está presente. A lógica subjacente ao compromisso da oferta grossista assenta numa “substituição” de operadores que apenas faria sentido caso a entrada do novo operador dependesse da existência do compromisso, o que não sucede.
1243. Assim, pese embora o 1.º compromisso (alienação/devolução dos DUER) responder eficazmente à questão relacionada com as barreiras à entrada, a versão atualizada e revista do 2.º compromisso — pese embora algumas melhorias marginais — continua a não ser eficaz para resolver as preocupações suscitadas pelos efeitos jusconcorrenciais – unilaterais e coordenados – decorrentes da presente operação de concentração.

## 7. CLÁUSULAS RESTRITIVAS ACESSÓRIAS

1244. Nos termos do SPA, as Partes estipularam (i) uma cláusula de não concorrência e (ii) uma cláusula de não solicitação/angariação.
1245. Nos termos do n.º 5 do artigo 41.º da Lei da Concorrência, a decisão que autoriza uma operação de concentração abrange igualmente as restrições diretamente relacionadas com a sua realização e à mesma necessárias.
1246. Atendendo que a presente decisão é de proibição, as cláusulas identificadas consideram-se, automaticamente, rejeitadas.

## 8. POSIÇÃO DOS TERCEIROS INTERESSADOS

1247. Em seguimento da publicitação da operação, em 15 de novembro de 2022, as seguintes entidades apresentaram comentários ao abrigo do artigo 47.º da Lei da Concorrência: (i) MEO – Serviços de Comunicações e Multimédia, S.A. (“MEO” ou “Altice”); (ii) NOS Comunicações S.A., a NOS Madeira Comunicações S.A. e a NOS Açores Comunicações S.A. (“NOS”); (iii) Associação Ius Omnibus (“Ius Omnibus”), e; (iv) Digi PORTUGAL, Sociedade Unipessoal, Lda. (“Digi”).<sup>490</sup>

---

<sup>489</sup> Neste âmbito, a carta enviada pela Digi no dia 24/04/2024 (E-AdC/2024/2352), em que esta afirma, em termos genéricos, ter a firme intenção em utilizar a rede da Vodafone nos termos do acordo de *wholesale*, em nenhuma medida infirma a avaliação efetuada pela AdC, resultante de toda a instrução do processo, incluindo várias interações e pedidos de elementos constantes do processo.

<sup>490</sup> Respetivamente, E-AdC/2022/6149, E-AdC/2022/6158, E-AdC/2022/5920, E-AdC/2022/5950.

1248. Sem prejuízo dos temas suscitados pelos terceiros intervenientes se encontrarem repercutidos ao longo da presente análise, apresenta-se, de seguida, uma breve síntese dos mesmos.
1249. MEO e Digi<sup>491</sup> centram as suas intervenções no impacto que a operação terá nos resultados do Leilão 5G promovido pela ANACOM.
1250. Em concreto, consideram que, pela presente operação, os objetivos do Leilão 5G serão desvirtuados. Na qualidade de “novo entrante”, a NOWO ficou habilitada a licitar determinados lotes de espectro reservados, e não acessíveis a “operadores históricos”, como Vodafone, NOS ou MEO.
1251. Assim, a assunção de controlo da NOWO pela Vodafone permitirá a esta última adquirir direitos sobre espectro que, de outra forma, estar-lhe-iam vedados por decisão regulatória.
1252. Ainda sobre o impacto da operação nos resultados do Leilão 5G, MEO e Digi chamam a atenção para a circunstância de a Vodafone passar a controlar, não só o espectro que havia sido atribuído à NOWO (e sobre o qual a Vodafone não teria direito a licitar) como também uma quantidade acumulada de lotes de espectro acima dos limiares máximos definidos no leilão.
1253. Por último sobre a questão do Leilão 5G, referiu a Digi que “[**CONFIDENCIAL – Estratégia empresarial**]”.
1254. Noutra dimensão, NOS e lus Omnibus centraram as suas Observações na definição de mercado relevante e subsequente avaliação jusconcorrencial. Sobre a definição de mercado do produto, a NOS discorda na sua agregação, num só mercado, dos diferentes tipos de pacotes de serviços. Já sobre a delimitação geográfica, considera que a avaliação deve, também, incluir uma dimensão regional, *“onde a NOWO se manteria como operador independente detentor de uma rede móvel própria, o que lhe permitiria concorrer com outra intensidade no mercado dos pacotes 4Pe 5P”*.
1255. No que diz respeito à avaliação jusconcorrencial, NOS considera que deverá ser analisada, com especial cuidado, a intensidade concorrencial existente nos diferentes mercados infranacionais entre as participantes na operação; e lus Omnibus considera que a operação afeta um conjunto de mercados retalhistas e grossistas<sup>492</sup>.
1256. Mais refere a lus Omnibus que a atual estrutura oligopolista dos mercados retalhistas – 3 operadores com quotas de mercado estáveis e estruturas de custos muito similares –, acrescida de um grau de transparência muito elevado, potenciam comportamentos

---

<sup>491</sup> A NOS também aborda este tema, ainda que em menor detalhe.

<sup>492</sup> Mercados *retalhistas* dos serviços de telefonia fixa, de acesso à internet em banda larga para clientes residenciais e empresariais, de serviços de televisão por subscrição para clientes residenciais e empresariais, de telecomunicações móveis (voz, mensagens e dados – *i.e.*, internet móvel) e de pacotes de serviços 3P, 4P e 5P, assim como os mercados *grossistas* de terminação de chamadas num local fixo, de segmentos de terminação e de trânsito de circuitos alugados e de acesso físico à rede.

paralelos caracterizados por uma ausência de incentivos para concorrer agressivamente em preços, quantidade ou qualidade dos serviços oferecidos.

1257. Ademais, continua a lus Omnibus, a atividade da NOWO, cujas ofertas (agressivas) de serviços de telecomunicação são mais baratas e/ou de melhor qualidade comparativamente com as demais, as quais são alicerçadas em infraestruturas de telecomunicações da própria já existentes ou (via acesso grossista) em infraestruturas de terceiros, permite qualificá-la de potencial *Maverick*. Este estatuto será reforçado se se atender ao facto da NOWO ser controlada por um grupo multinacional com acesso a recursos suficientes e incentivos para investir no mercado português.
1258. Assim, considera a lus Omnibus que a presente operação representará *“uma alteração estrutural do mercado que criará entraves significativos à concorrência e eliminará aquela que é, atualmente, a empresa que tem sido, mais frequentemente, a líder de mercado em termos de ofertas comercialmente vantajosas para os consumidores, e a única empresa que é uma fonte realista de pressão concorrencial e de disrupção do oligopólio estável que se verifica nestes mercados.”*

## 9. PARECER DO REGULADOR

1259. Conforme referido acima, a 14 de novembro, a AdC solicitou Pareceres à ANACOM e à ERC, nos termos e para efeitos do n.º 1 do artigo 55.º da Lei da Concorrência. Em 7 de dezembro a ERC pronunciou-se, e em 21 de dezembro a ANACOM pronunciou-se.<sup>493</sup>
1260. Sem prejuízo dos temas suscitados pela ERC e pela ANACOM se encontrarem repercutidos ao longo da presente análise, apresenta-se, de seguida, uma breve síntese dos mesmos.
1261. No seu Parecer, a ERC concluiu não se opor à operação de concentração notificada, *“por não se concluir que dela resultem perturbações indevidas ao equilíbrio do mercado da distribuição dos serviços de televisão por subscrição em Portugal, ou que tal operação coloque em causa os valores do pluralismo e da diversidade de opiniões, a par da livre difusão de, e acesso a conteúdos, cuja tutela incumbe à ERC aí acautelar”*.
1262. Por sua vez, a ANACOM identificou efeitos unilaterais e efeitos coordenados, decorrentes da natureza horizontal da operação, bem como efeitos verticais.
1263. Do ponto de vista da operação de tipo *horizontal*, destacam-se os seguintes efeitos que se denominam de unilaterais:
- (i) Eventuais aumentos de preços da Vodafone e, adicionalmente, aumentos de preços específicos para os clientes da Nowo**
1264. A Nowo é atualmente o prestador que oferece os preços mais reduzidos num conjunto significativo de serviços e ofertas fixos e móveis. Tendo em conta que os preços praticados

---

<sup>493</sup> Respetivamente, E-AdC/2022/6150 e E-AdC/2022/6456+E-AdC/2022/6457.

pela VODAFONE são, em muitos casos, superiores aos praticados pela Nowo, esta operação poderá resultar em aumentos de preços da Vodafone e também para os clientes da Nowo. Por outro lado, em zonas onde ambas as partes estejam ativas, os clientes Vodafone deixariam de ter como alternativa um operador com preços mais baixos. Em paralelo, para clientes da Nowo, caso pretendessem mudar de operador na sequência de um aumento de preço, não existiria uma alternativa que oferecesse preços semelhantes.

**(ii) Aumento da concentração no mercado nacional e em alguns mercados geográficos infranacionais**

1265. Numa abrangência geográfica nacional, as quotas de mercado da Vodafone não ultrapassarão cerca de 31%. Contudo, num cenário infranacional, estas ultrapassarão os 40% e a concentração aumentará em nove concelhos do país. Neste sentido, a análise pela AdC não deve ignorar a dimensão infranacional.

**(iii) Diminuição da concorrência potencial – eliminação de concorrente com significativa cobertura de rede**

1266. A Nowo dispõe de capacidade instalada significativa, com valores de cobertura superiores a 15% a nível nacional (por vezes superiores às da Vodafone). Desta forma, em termos de concorrência potencial, o efeito da presente operação sobre a dinâmica concorrencial nestes mercados é superior ao efeito que a análise das quotas de mercado indicia.

1267. Do ponto de vista da operação de tipo *horizontal*, destacam-se os seguintes efeitos que se denominam de coordenados:

**(iv) Redução da concorrência e da rivalidade nos mercados retalhistas dos serviços de comunicações eletrónicas fixas e móveis**

1268. Num mercado caracterizado, nomeadamente, por elevadas barreiras à entrada, elevada concentração, homogeneidade em termos de ofertas, períodos de fidelização que criam obstáculos relevantes à mudança de operador e preços elevados, a eliminação do concorrente que oferece os preços mais baixos do mercado, a Nowo, reforça uma estrutura de mercado simétrica.

**(v) Redução da concorrência potencial nos mercados retalhistas dos serviços de comunicações eletrónicas fixas e móveis**

1269. A Nowo, na sequência do Leilão 2021, teve acesso a recursos que poderiam permitir um reforço da oferta de serviços móveis, quer em regime *standalone* e quer integrados em pacotes de serviços em condições mais atrativas. A Nowo poderia, num horizonte temporal relevante, promover um equilíbrio competitivo reforçado neste mercado não só a nível dos preços e da inovação, como também de aumentar o grau de heterogeneidade das ofertas, e da sua aproximação às preferências dos utilizadores. A operação de concentração representa a eliminação de uma ameaça potencial a uma estrutura de mercado com riscos relevantes de consolidação de um equilíbrio estável com menor concorrência do que aquela que poderia existir se a Nowo permanecesse no mercado como entidade autónoma.

1270. Do ponto de vista da operação de tipo *vertical*, destaca-se os seguintes efeitos potenciais:

***(vi) Redução da eficácia das medidas de promoção da concorrência que a ANACOM introduziu no Leilão 2021, com impacto também em futuros leilões***

1271. Ao passar a controlar espectro sobre o qual não poderia ter licitado ou em condições, no que diz respeito a obrigações de desenvolvimento de rede, mais favoráveis, a Vodafone desvirtua os objetivos e medidas que a ANACOM introduziu no Leilão 2021. A operação poderá pôr em risco a credibilidade das regras que venham a ser definidas em futuros leilões, distorcendo também as decisões das empresas nesses mesmos leilões, entre outros: (i) operadores históricos passam a ter a expectativa razoável de poder adquirir novos entrantes que tivessem sido os beneficiários de medidas de promoção da concorrência em futuros leilões, contornando as regras que restringem a aquisição deste espectro; (ii) potenciais novos entrantes, prevendo que, na realidade, não vão beneficiar das regras específicas de aquisição de espectro, podem decidir não participar no leilão; (iii) as obrigações impostas em cada leilão sejam contornadas na medida em que cria a expectativa que um operador que adquira uma menor quantidade de espectro em leilão, com o intuito de que não se lhe apliquem determinadas obrigações, conseguirá em momento futuro obter esse espectro pela via de uma operação de concentração sem que se lhe apliquem as obrigações do leilão.

***(vii) Possibilidade de encerramento de fatores de produção e de clientes***

1272. A aquisição de controlo sobre frequências radioelétricas que a Vodafone não podia ter adquirido no Leilão 2021 pode negar espectro a novas operações, ou a operações distintas das dos principais operadores, impedindo ou diminuindo o desenvolvimento da concorrência no mercado de comunicações móveis em Portugal pela criação de limites ao surgimento e/ou crescimento de concorrentes.<sup>494</sup>

1273. A ANACOM conclui o seu Parecer afirmando que a operação carece de uma avaliação aprofundada pela AdC, relativamente aos vários potenciais efeitos aludidos.

1274. Em particular, considera a ANACOM que, face às teorias de dano que possam resultar da presente operação, uma decisão de não oposição por parte da AdC apenas poderia ser aceitável desde que acompanhada de compromissos que eliminem esses efeitos negativos, muito em especial a devolução de, pelo menos, o espectro da Nowo que a Vodafone não podia licitar no Leilão 2021, e a assunção das obrigações a que a Vodafone estaria obrigada caso tivesse adquirido 100 MHz de espectro na faixa dos 3,6 GHz no Leilão 2021, podendo também justificar-se algum tipo de compromisso associado à rede fixa para evitar a redução de capacidade no mercado.

---

<sup>494</sup> Tal efeito é verosímil na medida em que a evidência de que a ANACOM dispõe aponta no sentido de o valor intrínseco do espectro em causa, pela Vodafone, ser significativamente inferior ao valor estratégico que poderá decorrer por se negar acesso ao input espectro a um ou mais operadores com os quais concorra nos mercados a jusante, permitindo-lhe, por exemplo, praticar preços mais elevados, ou investir e inovar menos, em ambos os casos podendo obter lucros económicos mais elevados, em prejuízo dos utilizadores.

## 10. AUDIÊNCIA DE INTERESSADOS

1275. Em 22 de março, a AdC abriu a fase de Audiência Prévia, nos termos do artigo 54.º da Lei da Concorrência. Esta fase decorreu até 22 de abril.
1276. Conforme referido acima, a par das suas Observações ao PDP, veio a Notificante apresentar em 2 de abril um 4.º PdC<sup>495</sup>, iniciativa que levou à reabertura da instrução e conduzir diligências complementares de investigação (art. 125.º do CPA, por remissão do art. 42.º da Lei da Concorrência).
1277. Nestes termos, considerando as alterações à operação introduzidas pela notificante com o 4.º PdC, a consequente reabertura de instrução e as diligências realizadas, e a conclusão da avaliação jusconcorrencial que das mesmas resultou, a AdC, nos termos do n.º 1 do artigo 54.º da Lei da Concorrência, promoveu uma segunda Audiência Prévia da Notificante e dos terceiros interessados em 29 de maio. Esta fase decorreu até 14 de junho.
1278. Apresenta-se, de seguida, uma síntese das Observações submetidas pela Notificante e pelos terceiros interessados<sup>496,497</sup> em sede de ambas as Audiências Prévias.
1279. Considerando que as diferenças materiais entre as Observações submetidas por cada um dos intervenientes em primeira e em segunda Audiências Prévias são marginais, a AdC optou por uma apresentação conjunta das mesmas, sem prejuízo de – quando relevante – as identificar [diferenças]. Da mesma forma, também as correspondentes respostas da AdC seguem a mesma metodologia.

### 10.1 Vodafone

1280. Em 22 de abril e em 14 de junho<sup>498</sup> veio a Notificante Vodafone submeter Observações ao PDP de, respetivamente, 22 de março e 29 de maio. Apresenta-se, de seguida, uma síntese conjunta das mesmas, bem como a correspondente resposta da AdC.

---

<sup>495</sup> E-AdC/2024/2295-2297 (retificado em 26 de abril – E-AdC/2024/2384-2385).

<sup>496</sup> Sem prejuízo da carta remetida em 24 de abril, relativa à utilização da rede da Vodafone nos termos do acordo de *wholesale* (E-AdC/2024/2352) (v. nota de rodapé 489), a Digi não se pronunciou em sede de nenhuma das Audiências Prévias.

<sup>497</sup> Em 14 de junho (E-AdC/2024/3275 com data de 17 de junho), veio a LorcaJVCo apresentar um conjunto de comentários ao PDP. Considerando que esta entidade intervém na qualidade de “vendedora” sem controlo pós-operação, e não apresentou quaisquer Observações nos termos do artigo do n.º 1 do artigo 47.º da Lei da Concorrência, não é um interveniente processual nos termos e para efeitos da Lei da Concorrência e, em particular, do presente procedimento. Sem prejuízo, o teor dos seus comentários vai ao encontro dos apresentados pela Notificante.

<sup>498</sup> Respetivamente E-AdC/2024/2294 e E-AdC/2024/3264.

### 10.1.1 Mercados Relevantes

#### Mercado de produto relevante

1281. Relativamente aos mercados de produto relevantes, a Notificante, em termos gerais, considera que a *"análise jusconcorrencial da AdC não é coerente com a respetiva definição, utilizando como principal referência as diferentes segmentações das ofertas em pacote, de acordo com o número de serviços"*<sup>499</sup> chegando a AdC *"a desconsiderar os mercados definidos por tipo de serviço para se concentrar apenas nas segmentações das ofertas em pacote de acordo com o número de serviços contratados (2P/3P e 4P/5P)"*, nomeadamente nas *"quantificações e estimativas refletidas nas Tabelas 5, 6, 7, 41, 70 e 73 do PDP"*.<sup>500</sup>
1282. Consequentemente, a Notificante afirma não compreender *"como pode a AdC delimitar mercados relevantes e, logo de seguida, se desviar da sua própria definição"*.<sup>501</sup>
1283. Ora, em momento algum a AdC se desvia da definição de mercados de produto relevantes. Ao ter recorrido ao termo genérico "mercados retalhistas de ofertas em pacote", a AdC não prescindiu de analisar os efeitos da operação em toda a oferta existente no mercado, relembrando que os pacotes representam cerca de 85% de toda a oferta de serviços que recorrem à rede fixa.
1284. A segmentação por tipo de pacote — e convirá relembrar que cada pacote tem diversas combinações possíveis e que a análise quantitativa inclui todas e quaisquer combinações existentes no mercado — não foi descartada em sede de definição de mercados relevantes (relacionados com ofertas que recorrem à rede fixa), ao contrário do que parece sugerir a Notificante. Consequentemente, a AdC entende não haver, a este respeito qualquer incoerência quanto à definição dos mercados de produto e análise efetuada relativa a estes mercados.

#### Mercados geográficos relevantes

1285. No que se refere ao âmbito geográfico dos mercados e, em concreto, aos mercados retalhistas que recorrem à rede fixa, a Notificante considera que *"a AdC não fundamenta de modo bastante por que é que entende, ao arrepio da prática decisória anterior, própria e da Comissão Europeia, que os mercados dos serviços fixos de comunicações eletrónicas têm um âmbito geográfico infranacional e acaba, mais uma vez, por não concretizar efetivamente a que nível específico de desagregação infranacional é que considera existir homogeneidade de condições concorrenciais em termos que justifiquem a definição de um mercado geográfico autónomo, no qual as empresas de comunicações eletrónicas concorrem entre si e por referência ao qual deverá ser conduzida a correspondente avaliação jusconcorrencial"* e que *" a AdC não cumpre, por isso, o ónus de proceder a uma definição prévia e precisa do mercado relevante"*.<sup>502</sup>

---

<sup>499</sup> Observações, §73 e, em sentido equivalente, Observações de 14 de junho, §82.

<sup>500</sup> Observações, §31 e, em sentido equivalente, Observações de 14 de junho, §32.

<sup>501</sup> Observações, §32 e, em sentido equivalente, Observações de 14 de junho, §33.

<sup>502</sup> Observações, §73 e, em sentido equivalente, Observações de 14 de junho, §82.

1286. Mais, acrescenta que, *“além da indefinição quanto aos mercados geográficos, a análise jusconcorrencial da AdC também não é consistente, acabando por se focar, em muitos pontos, no plano nacional, além de alternar, incompreensivelmente, entre todo o footprint da rede física da Nowo e o plano municipal”*.<sup>503</sup>
1287. Pelo que, *“em resultado do que antecede, a avaliação jusconcorrencial desenvolvida pela AdC ao longo do PDP não corresponde ao quadro de análise que a própria define, prejudicando de forma clara as suas conclusões”*.<sup>504</sup>
1288. Ora, a AdC demonstrou e quantificou a heterogeneidade das condições concorrenciais ao longo do território. Num primeiro momento, através de indicadores e características de mercado tais como a variação no número de operadores, os distintos níveis de concentração, as diferentes quotas de mercado, ou a possibilidade de discriminação de preços. Num segundo momento, através de um modelo econométrico que permitiu identificar e validar estatisticamente a diferença de preços praticados pela Notificante na zona do *footprint* da Nowo e fora dele. A este respeito, é incorreta a asserção da Notificante de que tenha ficado *“demonstrado [que] os preços médios da Vodafone nas zonas do footprint da Nowo acabam, na prática, por equivaler, sensivelmente, aos praticados no resto do país”*.<sup>505,506</sup> Num terceiro momento, esta avaliação foi revalidada pelos resultados da simulação que, coerentemente, são distintos no *footprint* da rede Nowo e fora dele.
1289. Adicionalmente, importa referir que não corresponde à realidade que a AdC alterne entre todo o *footprint* da rede física da Nowo e o plano municipal (pese embora se apresentarem quotas municipais para efeitos de demonstração da variabilidade local de quotas) e, muito menos, que a análise é incoerente.
1290. O âmbito geográfico definido para os mercados que recorrem à infraestrutura fixa é o *footprint* da rede Nowo. Os resultados da análise e da simulação são apresentados para o *footprint* da rede da Nowo, com exceção no mercado dos serviços móveis, cujo âmbito é nacional. Nenhuma outra conclusão se pode tirar da análise efetuada.
1291. Note-se que a AdC, ao contrário do referido pela Notificante, não se *“esquivou”* a considerar outros elementos que na sua perspetiva apontam no sentido oposto (i.e., de que o mercado terá um âmbito nacional). Tal afirmação ignora, não só os inúmeros elementos analisados na secção 4.2 e sustentados em factualidade diversa, bem como toda a análise quantitativa que corrobora o carácter infracional dos mercados.
1292. Sobre esta matéria a Notificante discorre ainda sobre uma suposta *“confusão”* da *“(…) abordagem da AdC quando, na análise do Compromisso da Oferta Grossista, se propõe aferir o*

---

<sup>503</sup> *Idem*.

<sup>504</sup> *Idem*.

<sup>505</sup> Observações, §46 e, em sentido equivalente, Observações de 14 de junho, §47.

<sup>506</sup> Asserção que decorre de um Estudo apresentado pela Compass Lexecon (*“Estudo da CL”* ou *“Estudo CL”*) e cujas conclusões a AdC demonstra estarem manifestamente incorretas (cf. ponto 5.5.1.2.1.2 e segs.)

*grau de sobreposição entre as redes da Nowo e da Vodafone por referência ao critério geográfico da Subseção Estatística".<sup>507</sup>*

1293. Ora, da parte da AdC não existe qualquer confusão. A definição de mercado não tem a ver com a avaliação da cobertura das redes no âmbito dos compromissos. De facto, como a própria Notificante indica, o objetivo do compromisso proposto é o de *"promover a concorrência no mercado das comunicações eletrónicas, **garantindo que os consumidores na área do footprint da rede física da Nowo mantêm outra alternativa aos três principais operadores**"*<sup>508</sup> (realce nosso).
1294. Ou seja, a Notificante oferece compromissos para assegurar que os utilizadores da rede Nowo mantêm uma oferta alternativa, mas considera que, para tal, a rede sobre a qual corre essa alternativa (que não é a rede Nowo) não tem de coincidir, bastando passar no mesmo concelho ou, porventura, noutra qualquer ponto do país (uma vez que, no seu entendimento, o mercado é nacional e, logo, qualquer oferta grossista em Aveiro resolveria os problemas dos clientes da Nowo em Sesimbra).
1295. Este evidente desafio à lógica por parte da Notificante é abordado, em maior detalhe, na secção dedicada aos compromissos, *infra*.
1296. Por último, importa responder a dois pontos.
1297. O primeiro, à afirmação da Notificante, de que *"não parece que a dimensão infranacional dos mercados corresponda, efetivamente, à perspetiva da ANACOM, a qual publica, trimestralmente, relatórios sobre o setor das comunicações eletrónicas em Portugal, apresentando, invariavelmente, análises, tendências e quotas de mercado a nível nacional"*.<sup>509</sup>
1298. A este respeito a AdC entende que a metodologia adotada pela ANACOM na elaboração de estatísticas é irrelevante para compreender o entendimento desta entidade quanto ao carácter infranacional dos mercados. Para tanto, basta recorrer ao parecer solicitado à ANACOM no âmbito da presente operação de concentração, onde refere que a análise da AdC não deve ignorar a dimensão infranacional.
1299. O segundo ponto prende-se com a prática decisória da AdC e da CE, que a Notificante acusa a AdC de ignorar.
1300. Que quanto a este aspeto a AdC reconhece a possibilidade de os mercados em análise já terem sido definidos como nacionais. No entanto, em linha com a jurisprudência assente na União Europeia, importa referir que a avaliação desenvolvida pela AdC se reporta a cada caso concreto e tem em conta as respetivas especificidades do processo em questão, pelo que a AdC não se encontra vinculada à sua prática decisória anterior.<sup>510</sup>

---

<sup>507</sup> Observações de 14 de junho, §76.

<sup>508</sup> Observações de 14 de junho, §886.

<sup>509</sup> Observações, §57 e, em sentido equivalente, Observações de 14 de junho, §58.

<sup>510</sup> T-584/19 - thyssenkrupp/Comissão, de 22.06.2022 (ECLI:EU:T:2022:386), §§66, 67 e 69: *"In that connection, it should be pointed out that, according to settled case-law, when the Commission takes a decision on the compatibility of a concentration*

1301. A título de exemplo, e tal como reconhece a Notificante nas suas Observações, no procedimento Ccent. 5/2013 – Kento\*Unitel\*Sonaecom/ ZON\*Optimus, a AdC entendeu, “(...) à luz das **circunstâncias do momento (...)**” (realce nosso das Observações da Notificante)<sup>511</sup> que o mercado dos serviços de acesso à internet em banda larga fixa era infranacional, enquanto no procedimento Ccent. 19/2013 – Altice/Winreason a AdC considerou que o mesmo mercado tinha um âmbito nacional. A definição de mercados é instrumental notando-se que, neste último processo, o âmbito geográfico não era particularmente relevante para efeitos da avaliação jusconcorrencial da operação, ao contrário do que sucedeu na Ccent. 5/2013, onde claramente o impacto da operação era distinto nas áreas onde a Optimus tinha rede de fibra própria face às restantes áreas.

#### Conclusão

1302. Face a todo o exposto, no que respeita à definição de mercado relevantes, a AdC considera que os elementos apresentados pela Notificante em sede de Audiência Prévia não vêm alterar a análise que consta do Projeto de Decisão.

### **10.1.2 Critério Legal de Decisão – SIEC**

#### **10.1.2.1 Posição da Notificante**

1303. Segundo a Notificante, a aplicação do teste substantivo previsto na Lei da Concorrência deve ser feito, obrigatoriamente, em estrita conformidade com a jurisprudência dos tribunais da UE e com a prática decisória da Comissão.

1304. Neste sentido, o “*conceito de SIEC apenas poderá, portanto, ter o preciso significado que a jurisprudência dos tribunais da UE (e a prática decisória da CE conforme a essa jurisprudência) lhe tiver atribuído*”.<sup>512</sup>

1305. Considerando que, entende a Notificante:

---

*with the internal market on the basis of a notification and a file pertaining to that transaction, an applicant is not entitled to call the Commission's findings into question on the ground that they differ from those made previously in a different case, on the basis of a different notification and a different file, even where the markets at issue in the two cases are similar, or even identical. Accordingly, in so far as the applicant relies in this instance on assessments made by the Commission in a previous decision, that part of its argument is irrelevant (...)*” (§66). “*Even on the assumption that the applicant's argument could be classified instead as an allegation of a breach of the principle of the protection of legitimate expectations, economic operators have no grounds for a legitimate expectation that an earlier decision-making practice that is capable of being varied depending on the change in circumstances or developments in its assessments will be maintained. A fortiori, they cannot plead such an expectation to challenge findings or assessments made in a given set of proceedings by invoking findings or assessments made in the context of just one previous case (...)*” (§67). “*It follows that the applicant cannot criticise the Commission for failing to follow its previous decision-making practice in the contested decision by claiming that the Commission did not carry out the same assessment of the facts in the present case as in the previous cases (...)*.” (§69). No mesmo sentido, T-251/19 - Wieland-Werke/Comissão, de 18.05.2022 (ECLI:EU:T:2022:296), §§78-79.

<sup>511</sup> Observações, §53 e, em sentido equivalente, Observações de 14 de junho, §54.

<sup>512</sup> Observações, §77 e, em sentido equivalente, Observações de 14 de junho, §86.

- a) O Regulamento de Concentrações da UE<sup>513</sup> é expresso, nos respetivos considerandos, no sentido de que, para além dos casos em que é aplicável o conceito de posição dominante, o critério SIEC abrangerá apenas os efeitos anticoncorrenciais de uma concentração resultantes do comportamento não concertado de empresas que não teriam uma posição dominante no mercado em questão;
- b) A interpretação dada pela jurisprudência dos tribunais da UE sobre este conceito de SIEC considera que, em determinadas circunstâncias, poderão ser proibidas concentrações em mercados oligopolísticos que confirmam à entidade resultante da concentração um poder que, embora não equivalha a uma posição dominante, lhe permite, ainda assim, determinar, por si mesma, os parâmetros da concorrência e, nomeadamente, fixar os preços em vez de os aceitar;
- c) Este pressuposto não se verifica no presente caso, mantendo-se a Vodafone, pós-operação, como o 3.º operador no mercado;
- d) À luz de outros instrumentos de Direito da Concorrência,<sup>514</sup> torna-se possível recorrer ao teste SSNIP e, especificamente, ao termo "*significant*" (i.e. aumentos de preços de, no mínimo, 5-10%) para concretizar o conceito de *entraves significativos à concorrência*;
- e) Este limiar não é alcançado em nenhum cenário no presente procedimento, sendo os impactos estimados pela AdC manifestamente inferiores;

1306. Pelo que a AdC, segundo este entendimento:

- a) Desconsidera os instrumentos legislativos da UE, a jurisprudência dos tribunais da UE e a prática decisória da CE, nomeadamente no sector das comunicações eletrónicas;
- b) Entra em rota de colisão direta com o Direito da União Europeia, relativamente ao qual tem um dever de interpretação conforme;
- c) Tanto no que toca à apreciação da existência de um entrave significativo à concorrência efetiva em resultado da operação, como para a avaliação das Propostas de Compromissos, deve interpretar o conceito de SIEC em conformidade com a legislação, a jurisprudência e a prática decisórias europeias e abster-se de qualquer interpretação que seja mais restritiva do que a que aquelas lhe atribuíram;
- d) Adota, agora, uma visão extremista que também não é conforme com a sua própria prática decisória anterior;
- e) Viola frontalmente o critério de decisão previsto na lei.

---

<sup>513</sup> Regulamento do Conselho, n.º 139/2004 de 20 de janeiro.

<sup>514</sup> Especificamente, a Comunicação da Comissão sobre a definição de mercado relevante para efeitos do direito da concorrência da União [C(2023) 6789 final], nota de rodapé n.º 53.

### 10.1.2.2 Resposta da AdC

1307. Em primeiro lugar, cumpre afirmar que a argumentação da Vodafone padece de vários equívocos.
1308. O primeiro é, para todos os efeitos, um equívoco insanável, e baseia-se na subsunção do regime de controlo de concentrações patente na Lei da Concorrência Portuguesa ao regime estabelecido no Regulamento n.º 139/2004 e à interpretação e aplicação que a jurisprudência e decisões europeias fazem deste.
1309. O segundo equívoco decorre do primeiro e baseia-se na premissa de que a AdC interpreta e aplica o teste SIEC (entraves significativos à concorrência efetiva) de forma mais restritiva que a permitida pela jurisprudência, legislação e prática decisória europeias.
1310. O terceiro, e último equívoco, prende-se com a força jurídica atribuível às práticas decisórias europeia e nacional.
1311. Sobre o primeiro equívoco, diga-se o seguinte.
1312. A relação entre os regimes jurídicos de controlo de concentrações da UE e nacionais dos Estados-Membros assenta num princípio de competência exclusiva<sup>515,516</sup>: sobre as operações de concentração que preencham os critérios de notificação do Regulamento n.º 139/2004, assume competência exclusiva de avaliação e decisão a Comissão Europeia; nos restantes casos, assume competência exclusiva de avaliação e decisão o(s) Estado(s)-Membro(s) onde a operação seja notificável.
1313. Aliás, este princípio de competência exclusiva está previsto no artigo 21.º, n.ºs 2 e 3 do referido Regulamento:
- "2. (...), a Comissão tem competência exclusiva para tomar as decisões previstas no presente regulamento.*
- 3. Os Estados-Membros não podem aplicar a sua legislação nacional sobre a concorrência às concentrações de dimensão comunitária. (...)"*
1314. Ora, não sendo o procedimento *Ccent. 55/2022 – Vodafone/Cabonitel* da competência da Comissão Europeia, mas sim da Autoridade da Concorrência de Portugal, qualquer correspondente ato de instrução e/ou adoção de decisão que tivesse por base a aplicação do Regulamento n.º 139/2004 em prejuízo da Lei da Concorrência estaria viciado por violação de lei.
1315. Nestes termos, tratando-se de um procedimento estritamente nacional, o regime jurídico a aplicar é o previsto na Lei da Concorrência portuguesa, e cabe à AdC fazê-lo.

---

<sup>515</sup> Sem prejuízo dos mecanismos de remessa previstos nos artigos 4.º, n.ºs 4 e 5, 9.º e 22.º, todos do Regulamento n.º 139/2004.

<sup>516</sup> Ao contrário da competência *concorrencial/paralela* patente no regime jurídico de Práticas Restritivas da Concorrência.

1316. Da mesma forma, a fiscalização judicial de qualquer ato de instrução ou decisão no âmbito do presente procedimento segue as regras nacionais previstas na Lei da Concorrência portuguesa (artigos 83.º e seguintes), e não as dos Tratados Europeus. Conforme decorre do artigo 19.º, n.º 1 do Tratado da União Europeia o "*Tribunal de Justiça da União Europeia garante o respeito do direito na interpretação e aplicação dos Tratados*".<sup>517</sup> Não estando em causa *interpretação e aplicação dos Tratados*, qualquer pronúncia vinculativa sobre o presente procedimento extravasaria a competência daquela Instituição.
1317. Contudo, esta competência nacional exclusiva em nada prejudica o recurso da AdC à jurisprudência da UE, ou à prática decisória da Comissão Europeia. Fá-lo, no entanto, enquanto instrumentos auxiliares de interpretação da Lei da Concorrência.
1318. Assim, em face da aplicação do regime de controlo de concentrações previsto na Lei da Concorrência portuguesa, entende a AdC não estar vinculada à jurisprudência do Tribunal de Justiça da União Europeia ou à prática decisória da Comissão Europeia.
1319. Quanto ao segundo equívoco, que decorre do primeiro, diga-se o seguinte.
1320. Se o regime jurídico a aplicar é o previsto na Lei da Concorrência nacional, também a concretização do que se entende por "*entraves significativos à concorrência efetiva no mercado nacional ou numa parte substancial deste*" estará, necessariamente, alicerçada nesse normativo, e não em legislação, jurisprudência, ou prática decisória europeias.
1321. Neste sentido, não estando em causa qualquer interpretação ou aplicação paralela de regimes jurídicos, uma interpretação/aplicação do teste substantivo pela AdC de forma mais restritiva que a legislação, jurisprudência ou prática decisória europeias, num determinado caso, não acarreta qualquer consequência jurídica.<sup>518</sup>
1322. Por outro lado, cabe à AdC avaliar se, em resultado da operação de concentração, os efeitos que dela decorram serão, ou não, "*significativos*". Trata-se de um conceito indeterminado que caberá à AdC concretizar tendo em conta o resultado das diligências de instrução.
1323. Ao invés, caberá à Notificante, discordando, colocar em causa essa concretização. E sobre este exercício, a AdC considera muito questionável o argumento da Notificante de

---

<sup>517</sup> Sublinhado nosso.

<sup>518</sup> Contrariamente ao que sucederia se se estivesse perante uma pronúncia da AdC ao abrigo do artigo 10.º da Lei da Concorrência. Com efeito, neste contexto, a AdC está vinculada às decisões da Comissão Europeia adotadas ao abrigo do artigo 101.º, n.º 3 do TFUE:

- Artigo 3.º, n.º 2 do Regulamento (CE) n.º 1/2003 de 16 de janeiro: "*2. A aplicação da legislação nacional em matéria de concorrência não pode levar à proibição de acordos, decisões de associação ou práticas concertadas susceptíveis de afetar o comércio entre os Estados-Membros mas que não restrinjam a concorrência na acepção do n.º 3 do artigo 81.º [101.º] do Tratado, ou que reúnam as condições do n.º 3 do artigo 81.º [101.º] do Tratado ou se encontrem abrangidos por um regulamento de aplicação do n.º do artigo 81.º [101.º] do Tratado.*"
- Artigo 10.º, n.º 3 da Lei da Concorrência: "*3 - São considerados justificados os acordos entre empresas, as práticas concertadas entre empresas e as decisões de associações de empresas proibidos pelo artigo anterior que, embora não afetando o comércio entre os Estados-Membros, preencham os restantes requisitos de aplicação de um regulamento adotado nos termos do disposto no n.º 3 do artigo 101.º do TFUE.*"

estabelecer uma relação entre o que se entende por “*significant*” (teste SSNIP) por um lado, e o caráter “*significativo*” dos entraves decorrentes da operação, por outro.

1324. Com efeito, a concretização do primeiro não pode ser transposta para o segundo, desde logo por se estar perante a aplicação de dois instrumentos ontológica e teleologicamente distintos, a serem aplicados em tempos distintos.
1325. O teste SSNIP é um mecanismo doutrinário que auxilia as autoridades de concorrência a definir “*a ‘arena’ onde se processa a concorrência, viabilizando a identificação dos participantes no mercado e o cálculo das respetivas quotas e índices de concentração, assim como a avaliação da entrada/expansão de concorrentes.*”<sup>519</sup> Este exercício de definição de mercado relevante poderá constituir um dos elementos de referência à subseqüente avaliação jusconcorrencial.
1326. Já o caráter *significativo* dos entraves decorrentes da operação integra o teste substantivo que a Lei estabelece para concluir se determinada operação deve ser objeto de uma decisão de não oposição ou de proibição.
1327. Está-se, por isso, perante realidades diferentes e insuscetíveis de referenciação: no primeiro caso, como se disse, define-se a “arena” onde se processa a concorrência, com base no conceito de “*monopolista hipotético*”: trata-se de uma ferramenta teórica, construída num cenário hipotético de monopólio, **cujo único intuito é o de contribuir para a definição de mercado.**<sup>520</sup> No segundo caso, avaliam-se os efeitos que, efetivamente, a operação poderá vir a ter nessa “arena” ou em outras com ela relacionada.
1328. O aumento de preços previsto no teste SSNIP poderá servir de referência para alargar ou diminuir a referida “arena”. Contudo, de todo servirá para, de forma prospetiva, medir o impacto da operação por forma a concluir se a mesma poderá vir a gerar, ou não, entraves significativos à concorrência efetiva.<sup>521</sup> Ainda assim, importa recordar que os impactos

---

<sup>519</sup> AdC - Linhas de Orientação para a Análise Económica de Operações de Concentração, §1.1.3.

<sup>520</sup> Para uma discussão sobre o conceito de SSNIP, *cf.*, por exemplo, Motta, M. “*Competition Policy – Theory and Practice*”; Cambridge University Press, 2004.

<sup>521</sup> Existem métodos que permitem quantificar, *ex ante*, o impacto provável de concentrações horizontais nos preços e bem-estar social. Estes métodos envolvem primeiro especificar e estimar modelos de equilíbrio de indústria. Posteriormente, calcular preços, lucros, e variações de excedente do consumidor de equilíbrio para vários cenários. Finalmente, realizar exercícios contra factuais e experiências mentais, que permitem prever credivelmente os efeitos de uma fusão nos preços e bem-estar social. Assim, estes métodos, nomeadamente os métodos de simulação de concentrações dispensam o uso de medidas de concentração, e conseqüentemente, a própria definição de mercados relevantes. A simulação de concentrações tem quatro vantagens importantes sobre a abordagem “tradicional”: transparência, rigor, perspicácia, e coerência. Sobre a transparência, esta metodologia obriga a explicitar formalmente as hipóteses críticas sobre o contexto institucional e estratégico da transação. Sobre o rigor, esta metodologia baseia-se em quantificação, em vez de intuição. Sobre a perspicácia, esta metodologia permite analisar situações complexas, inacessíveis à mera intuição, tais como, existirem muitos produtos substitutos, ou cada empresa deter vários produtos com níveis diferentes de substituíbilidade. Sobre a coerência, esta metodologia emerge organicamente, seja dos factos da transação, seja da teoria económica. Em Portugal, esta metodologia foi usada várias vezes em processos de setores, tais como, comunicações eletrónicas – três vezes –, banca, seguros, cartões de pagamentos – duas vezes –, publicidade de exteriores, gás de botija, e revestimento de azulejos. *Cf.*, por exemplo, Ccent. 28/2004 – Caixa Seguros / NHC BCP Seguros, de

estimados da operação de concentração ao nível dos preços, chegam a atingir valores na ordem dos 14%, 21% e 55% no caso dos serviços 4/5P, 3P e móvel *standalone* da Nowo

1329. Quanto ao terceiro, e último, equívoco, a AdC recupera o já referido no ponto 753 da DPIA: a avaliação desenvolvida pela AdC reporta-se a cada caso concreto e tem em conta as respetivas especificidades do processo em questão, pelo que a AdC não se encontra vinculada à sua prática decisória anterior, nem à da Comissão Europeia.<sup>522</sup>

1330. Decorre do referido *supra* que a AdC, para efeitos de aplicação do regime de controlo de concentrações previsto na Lei da Concorrência, não está vinculada a qualquer legislação, a jurisprudência ou prática decisória.

### 10.1.3 Caracterização do mercado

1331. Relativamente à caracterização do mercado, a Notificante vem manifestar o seu desacordo no que respeita à caracterização feita pela AdC do setor das comunicações eletrónicas em Portugal, referindo que a mesma é *"enviesada, assentando em pressupostos incorretos"*.

1332. Tal como já foi referido na Decisão de 5 de abril de 2023, a caracterização de mercado efetuada pela Notificante não encontra qualquer respaldo, nem com a caracterização do setor que se encontra vertida na prática decisória da AdC (quer no contexto de análise de controlo de concentrações, quer em processos de práticas restritivas da concorrência), nem nas análises ao setor da Comissão Europeia em operações de concentração<sup>523</sup> nem, ainda,

---

30.12.2004; Ccent. 15/2006 – BCP / BPI, de 16.03.2007, PRC/2009/14 – Bizfirst / BPN\*SIBS, de 29.09.2011; PRC/2009/05 – PT Comunicações, de 11.10.2012; Ccent. 15/2014 – JCDecaux / CEMUSA, de 19.03.2015; PRC/2009/06 – ZON TV Cabo, de 09.07.2016; Ccent. 37/2016 – SIBS / Ativos Unicre, de 20.07.2017; Ccent. 39/2017 – Rubis / Ativos Repsol, de 27.09.2018; e Ccent. 16/2020 – Pigments /Ativos Ferro, de 22.12.2020. Na UE, esta metodologia foi usada pela primeira vez no processo COMP/M.1672 – Volvo / Scania, de 15.03.2000 e, posteriormente e, diversos outros processos, e.g., M.7612 – Hutchison 3G UK / Telefonica UK, de 11.05.2016, e COMP/M.5658 – Unilever / Sara Lee, de 17.11.2010.

<sup>522</sup> T-584/19 - thyssenkrupp/Comissão, de 22.06.2022 (ECLI:EU:T:2022:386), §§66, 67 e 69: *"In that connection, it should be pointed out that, according to settled case-law, when the Commission takes a decision on the compatibility of a concentration with the internal market on the basis of a notification and a file pertaining to that transaction, an applicant is not entitled to call the Commission's findings into question on the ground that they differ from those made previously in a different case, on the basis of a different notification and a different file, even where the markets at issue in the two cases are similar, or even identical. Accordingly, in so far as the applicant relies in this instance on assessments made by the Commission in a previous decision, that part of its argument is irrelevant (...)"* (§66). *"Even on the assumption that the applicant's argument could be classified instead as an allegation of a breach of the principle of the protection of legitimate expectations, economic operators have no grounds for a legitimate expectation that an earlier decision-making practice that is capable of being varied depending on the change in circumstances or developments in its assessments will be maintained. A fortiori, they cannot plead such an expectation to challenge findings or assessments made in a given set of proceedings by invoking findings or assessments made in the context of just one previous case (...)"* (§67). *"It follows that the applicant cannot criticise the Commission for failing to follow its previous decision-making practice in the contested decision by claiming that the Commission did not carry out the same assessment of the facts in the present case as in the previous cases (...)"* (§69). No mesmo sentido, T-251/19 - Wieland-Werke/Comissão, de 18.05.2022 (ECLI:EU:T:2022:296), §§78-79 e C-376/20 P - Comissão/CK Telecoms UK Investments, 13.07.2023, (ECLI:EU:C:2023:561), §164.

<sup>523</sup> Refira-se por exemplo a decisão da Comissão Case M.7499 – Altice/PT Portugal, disponível em: [https://ec.europa.eu/competition/elojade/iseif/case\\_details.cfm?proc\\_code=2\\_M\\_7499](https://ec.europa.eu/competition/elojade/iseif/case_details.cfm?proc_code=2_M_7499), bem como os estudos elaborados

com a caracterização do setor efetuada pela ANACOM – que, enquanto regulador setorial, acompanha de perto estes mercados – expressa, não só no parecer emitido no contexto da presente operação de concentração, como em diversas outras análises de mercado.

1333. Não obstante estes temas já terem sido alvo de debate, não sendo a Vodafone desconhecadora do entendimento da AdC<sup>524</sup> e da ANACOM,<sup>525</sup> nas observações agora apresentadas, a Notificante vem reiterar o seu entendimento quanto à caracterização do setor das telecomunicações, o qual se encontra sintetizado nos seguintes pontos: “

- a. as quotas de mercado mantêm-se variáveis, fruto do dinamismo e da diferenciação da oferta entre os vários players;*
- b. Portugal não apresenta qualquer défice de concorrência, tendo um número de operadores equiparado ao dos demais países europeus, nomeadamente àqueles que têm uma população idêntica;*
- c. os deltas identificados pré- e pós-Transação a nível nacional, encontram-se, no geral, dentro dos parâmetros indicados pela Comissão nas suas Orientações como indicativos da ausência de preocupações concorrenciais;*
- d. mesmo analisado o impacto da Transação a nível infranacional, o limiar dos 150 de delta IHH apenas seria superado em 15% dos municípios, o que não é uma percentagem indicativa de um elevado nível de concentração;*
- e. foram criadas condições legais e regulatórias facilitadoras da entrada no mercado de novos operadores, algo que não existia aquando do processo de liberalização nacional;*
- f. a maioria dos consumidores toma decisões conscientes acerca do período de fidelização que pretende, tendo em conta os benefícios que lhe são concedidos, não estando dispostos a pagar mais para não terem períodos de fidelização;*
- g. as ofertas em pacote não só permitem a aquisição dos vários serviços a um preço mais favorável; como a conveniência de ter sob um único contrato, fatura e operador, todos os serviços de comunicações pretendidos;*

---

pela Comissão Europeia que salientam que os preços dos pacotes de serviços e das ofertas individualizadas de banda larga fixa e de banda larga móvel estão acima da média da UE – disponível em: <https://ec.europa.eu/digital-single-market/en/connectivity>.

<sup>524</sup> Cf. Estudo da AdC “A fidelização nos serviços de telecomunicações”, abril de 2020, no qual é feita a caracterização e posicionamento do setor em linha com a presente decisão. Da mesma forma, neste estudo é expresso o entendimento da AdC relativamente à metodologia utilizada pela Deloitte no que respeita a comparação internacional de preços de comunicações eletrónicas, tal como salientado na nota de rodapé 63.

<sup>525</sup> Cf., por exemplo Relatório da consulta pública relativa ao Projeto de Regulamento do Leilão para a atribuição de direitos de utilização de frequências nas faixas dos 700 MHz, 900 MHz, 1800 MHz, 2,1 GHz, 2,6 GHz e 3,6 GHz, de 30 de outubro de 2020, disponível na página eletrónica da ANACOM: [https://anacom.pt/streaming/RelatorioLeilao05112020VPublica.pdf?contentId=1567541&field=ATTACHED\\_FILE](https://anacom.pt/streaming/RelatorioLeilao05112020VPublica.pdf?contentId=1567541&field=ATTACHED_FILE)

- h. a concretização da operação não permitiria um reforço das barreiras, na medida em que sempre ficaria a Vodafone vinculada ao cumprimento do compromisso de transmissão e devolução do espectro obtido no Leilão 2021;*
- i. existe uma diferenciação nas ofertas da MEO, NOS e Vodafone ao nível das respetivas características;*
- j. o setor das comunicações eletrónicas em Portugal compara favoravelmente com os congéneres europeus no que respeita aos preços praticados;*
- k. a rentabilidade dos operadores é das mais baixas da Europa para um nível de investimento do setor superior à média europeia, o que não se coaduna com uma tese de mercado coordenado e anticompetitivo;*
- l. as políticas de angariação dos três principais operadores, em particular da Vodafone, também não se coadunam com a manutenção tácita do status quo que a AdC indica existir;*
- m. a Vodafone é o terceiro maior operador de comunicações eletrónicas, sendo, por isso, natural que continue a disputar os clientes da MEO e da NOS, facto também ele incompatível com um incentivo à coordenação;*
- n. também nas marcas low cost, existem diferenças na tipologia das várias ofertas dos três operadores;*
- o. a extensão da oferta gratuita do 5G tem ocorrido, consistentemente, por iniciativa da Vodafone, sendo seguida pela MEO e pela NOS, o que demonstra a dinâmica concorrencial do mercado.”<sup>526</sup>*

#### Variação de quotas e número de operadores em Portugal

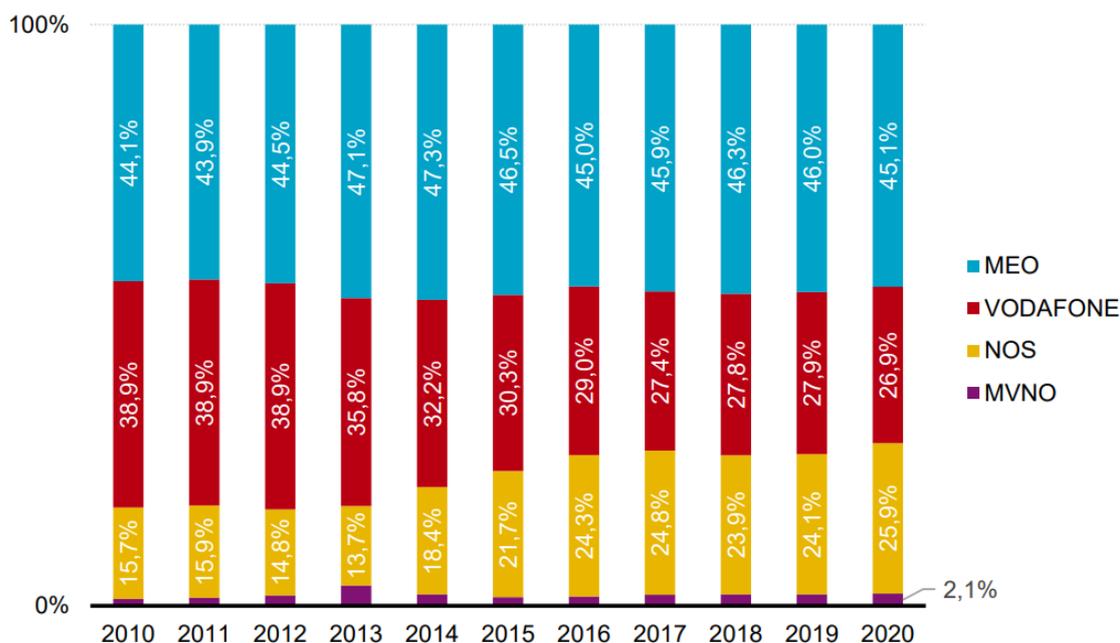
1334. A Notificante discorda do entendimento da AdC de que “os mercados das comunicações eletrónicas em Portugal apresentam estruturas de oferta concentradas, (...) observando-se uma relativa estabilidade de quotas ao longo do tempo” na medida em que, na perspetiva da Notificante, “as quotas nos diversos mercados que compõem o setor não são estáveis”<sup>527</sup> (sublinhado nosso).
1335. No que concerne o mercado dos serviços de comunicações móveis, a Notificante começa por apresentar um gráfico da ANACOM, que se reproduz *infra*, de forma a justificar um alegado dinamismo neste setor nos últimos 10 anos.

---

<sup>526</sup> Observações, §214 e, em sentido equivalente, Observações de 14 de junho, §223.

<sup>527</sup> Observações, §119 e, em sentido equivalente, Observações de 14 de junho, §128.

**Figura 68 – Quotas de mercado em acessos móveis ativos**



Fonte: ANACOM

1336. Relativamente à figura em questão, é relevante esclarecer dois aspetos: (i) a figura abrange o período compreendido entre 2010 e 2020, e não os últimos 10 anos; e (ii) a interpretação que a ANACOM – a entidade responsável pela produção deste gráfico – faz desta figura é que **“as quotas de mercado têm-se mantido relativamente estáveis, com pequenas variações, evidenciando a falta de dinamismo concorrencial desde 2016** [ou seja, nos últimos 8 anos]” (realce nosso).

1337. Ou seja, a Notificante recorre aos dados disponibilizados pela ANACOM para extrair conclusões totalmente contrárias às do regulador setorial.

1338. Por sua vez, no que diz respeito às ofertas em pacote, a Notificante volta a insistir na sua visão de dinamismo do mercado português, referindo que, por um lado, *“vários operadores registaram perdas de quota de mercado muito significativas durante o período”* e que, por outro lado, *“vários operadores registaram ganhos de quota de mercado muito significativos”*.<sup>528</sup>

1339. Contudo, utilizando métricas objetivas, é factual que o nível de instabilidade no segmento de mercado das ofertas em pacote nos últimos anos tem (i) demonstrado uma tendência decrescente e (ii) sido reduzido.

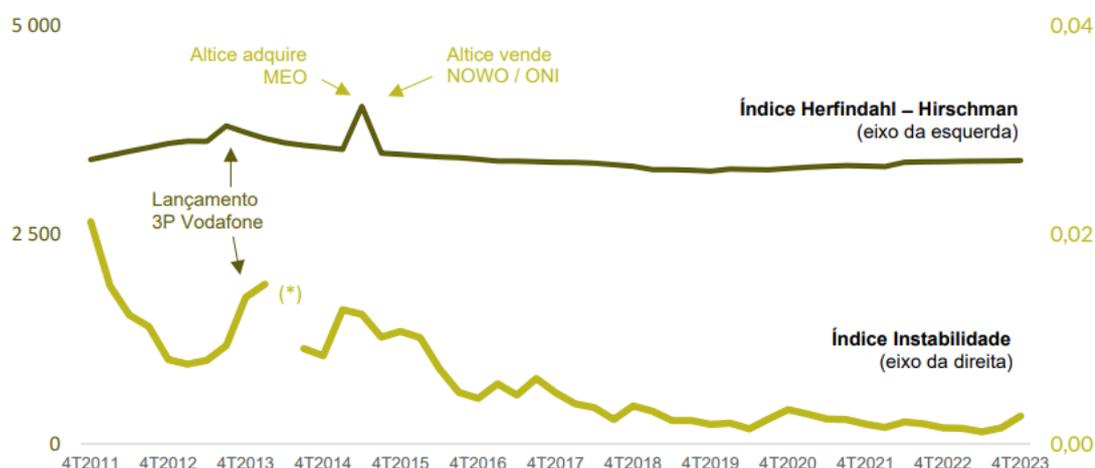
1340. A título exemplificativo, no Estudo da ANACOM – O Setor das Comunicações 2023 –, o regulador refere que **“o nível de instabilidade nestes mercados, medido pelo índice de**

<sup>528</sup> Observações, §123 e, em sentido equivalente, Observações de 14 de junho, §132.

instabilidade, **tem sido baixo**, refletindo pequenas variações nas quotas dos prestadores” (realce nosso).

1341. De facto, a figura disponibilizada pela ANACOM no seu relatório evidencia que, apesar do índice de instabilidade nunca ter sido muito elevado neste mercado – recorda-se que o índice de instabilidade é uma métrica de variabilidade que varia entre 0 e 1 –, este indicador tem vindo a decrescer nos últimos dez anos, aproximando-se cada vez mais do seu valor mínimo teórico, i.e., de zero.

**Figura 69 - Evolução do índice Herfindahl-Hirschman e do índice de instabilidade**



Fonte: ANACOM

1342. Adicionalmente, nos últimos cinco anos (2019 a 2023), a variação acumulada da quota de mercado dos três principais operadores, expressa em pontos percentuais, no segmento de mercado dos pacotes, é meramente residual.

**Tabela 76 - Evolução anual da quota de subscritores de serviços em pacote**

	$\Delta p.p$ 2019	$\Delta p.p$ 2020	$\Delta p.p$ 2021	$\Delta p.p$ 2022	$\Delta p.p$ 2023	$\Delta p.p$ 19-23
Altice	0	0,1	0,1	0,3	0,3	1,2
NOS	-0,4	-0,5	-0,4	-0,3	-0,3	-2,4
Vodafone	0,6	0,6	0,5	0,2	0,2	2,6

Fonte: ANACOM.<sup>529</sup> Cálculos AdC.

<sup>529</sup> Cf., “Pacotes de serviços de comunicações eletrónicas – 2023”.

1343. Conforme evidenciado na tabela, nos últimos cinco anos, a Altice e a Vodafone viram a sua quota de mercado aumentar em 1,2 p.p e 2,6 p.p, respetivamente, enquanto a NOS registou uma perda de 2.4 p.p. Ou seja, em cinco anos, os três operadores incumbentes viram a sua quota de mercado conjunta aumentar 1,4 p.p.
1344. Por fim, no que se refere ao número de operadores convergentes no mercado português, a AdC reitera (*cf.* §768 do DPIA) que o facto de “o número de operadores no mercado em Portugal [estar] em linha, ou até acima da média, face aos demais países da eu[“União Europeia”]”,<sup>530</sup> tal como menciona a Notificante, em nada altera as conclusões relativas à análise estrutural do mercado apresentada.
1345. No que respeita ao número de MVNOs, a Notificante discorda do entendimento da AdC de que o número de MVNOs em Portugal é reduzido, citando um estudo da ANACOM que indica que no ranking dos 17 países com informação disponível, o peso dos MVNO em termos de acessos móveis em Portugal era o 10.º mais elevado em julho de 2020.
1346. Ora, tal como anteriormente, a Notificante lança mão de informações disponibilizadas pela ANACOM, para extrair conclusões contrárias às do próprio regulador, uma vez que a conclusão do estudo da ANACOM é que “Portugal ocupa o 10.º lugar do ranking europeu, **longe dos líderes**”<sup>531</sup> (realce nosso). Como resulta dos pontos 101 e segs e da Figura 7, existem 2 MVNO em Portugal enquanto, a título de exemplo, em Espanha ou nos Países Baixos, existem mais de 30.
1347. Assim, a AdC reafirma o seu entendimento relativamente à estrutura dos mercados das comunicações eletrónicas: os mercados das comunicações eletrónicas em Portugal apresentam estruturas de oferta altamente concentradas, onde os três maiores operadores – a MEO, a NOS e a Vodafone – detêm quotas de mercado agregadas superiores a 90%, observando-se uma relativa estabilidade de quotas ao longo do tempo.

#### Estrutura da oferta

1348. No que respeita à estrutura da oferta, a Notificante refere que, a nível nacional, os deltas identificados pós-Transação encontram-se, no geral, dentro dos parâmetros indicados pela Comissão nas suas orientações como indicativos da ausência de preocupações jusconcorrenciais, acrescentando ainda que, mesmo analisando o impacto da Transação a nível infranacional, “o limiar dos 150 de **delta** IHH apenas seria superado em 15% dos municípios, o que **não** é uma percentagem **indicativa de um elevado nível de concentração**”<sup>532,533</sup> (realce nosso).

---

<sup>530</sup> Observações, §134.

<sup>531</sup> Cf. Relatório “Operadores Móveis Virtuais em Portugal”, de maio de 2021, disponível na página eletrónica da ANACOM: [www.anacom.pt/](http://www.anacom.pt/).

<sup>532</sup> Conforme referido *infra*, importa esclarecer que o “delta” não indica o nível de concentração, mas sim a variação do nível de concentração. O facto de o delta ser inferior ou superior a 150 não permite concluir nada quanto ao grau de concentração.

<sup>533</sup> Observações, §214 e, em sentido equivalente, Observações de 14 de junho, §223.

1349. Ou seja, por um lado, a Notificante apoia-se numa análise estrutural (com propósito preliminar) de forma a sugerir a não existência de problemas jusconcorrenciais e, por outro lado, sugere que os mercados em análise não são concentrados uma vez que o limiar dos 150 de delta IHH só é ultrapassado em 15% dos municípios.
1350. Ora, em primeiro lugar importa recordar que, tal como refere a AdC nas suas Linhas de Orientação, a *"conjugação da informação relativa ao IHH projetado para o cenário pós-operação e o valor do delta resultante da operação de concentração pode constituir um **primeiro elemento** informativo sobre a alteração estrutural induzida pela operação em análise"* (realce nosso), alertando ainda que os limiares normalmente estabelecidos *"destinam-se, essencialmente, a **auxiliar na identificação de operações de concentração que sejam pouco passíveis de suscitar preocupações jusconcorrenciais** de natureza horizontal. No entanto, **estes valores são meramente indicativos**, não levando em consideração uma variedade de outros fatores relevantes para a avaliação jusconcorrencial de uma operação"* (realce nosso).<sup>534</sup>
1351. Ou seja, a utilização de índices de concentração (como o IHH) deverá ser apenas utilizado como uma métrica inicial. Contudo, tal como refere a Comissão, *"não permitem presumir nem a existência nem a ausência de tais preocupações"*.
1352. Ora, tendo a AdC levado a cabo uma complexa e extensiva investigação que inclui, entre outros elementos, um modelo econométrico e um modelo de simulação, elementos estes que demonstraram que, como resultado desta operação, são expectáveis efeitos negativos (unilaterais e coordenados), uma mera análise estrutural preliminar não é suficiente para concluir que não existem problemas jusconcorrenciais, dado que, tal como é sobejamente reconhecido na prática decisória, este tipo de análise destina-se *"essencialmente, a auxiliar na identificação de operações de concentração que sejam pouco passíveis de suscitar preocupações jusconcorrenciais"* o que, seguramente, não é o caso.
1353. No que respeita à ligação estabelecida pela Notificante, de forma errónea, entre o delta IHH e o nível de concentração dos mercados em análise, a AdC recorda que o delta IHH não é um índice de concentração, ou seja, não é uma variável que mede o nível de concentração de um mercado, mas sim a variação no nível de concentração do mercado.
1354. Por outras palavras, apesar de existir uma relação entre o delta IHH e o IHH, estas são duas variáveis utilizadas em situações (e com propósitos) distintas (distintos), uma vez que enquanto o IHH mede a nível de concentração (i.e., é uma variável *stock*), o *delta* IHH mede o impacto marginal da concentração (i.e., é uma variável *flow*).
1355. É, pois, manifestamente incorreta a asserção da Notificante de que não há um elevado nível de concentração de mercado. Pelo contrário, o índice de Herfindhal-Hirschman (IHH) apresenta valores superiores a 3000, indicativo que se está em presença de mercados altamente concentrados, situação que é agravada no cenário pós-concentração.

---

<sup>534</sup> Cfr., §2.2.29 e seguintes.

Barreiras à entrada e à expansão

1356. À semelhança do que apresentou em sede de audiência previa do Projeto de Decisão de Passagem a Investigação Aprofundada de 17 de março de 2023, a Vodafone centra a sua avaliação das barreiras à entrada no argumento de que existe um rico ambiente de ofertas de MVNO em Portugal e um vasto leque de ofertas grossista de redes, como a DST e a Fastfiber, daí deduzindo que não há custos de entrada e que, conseqüentemente, não existem barreiras à entrada nestes mercados.
1357. Ora, sem entrar numa discussão detalhada sobre o papel dos MVNOs e das ofertas grossistas, cumpre lembrar que a avaliação das barreiras à entrada efetuada pela AdC elenca um conjunto alargado de elementos de análise, incluindo evidência empírica e análise estatística que, portanto, não se esgota na questão do acesso a infraestruturas que suportam a argumentação da Notificante (que, não obstante, não correspondem à realidade dos factos e ao próprio historial da empresa e do mercado), não tendo sido apresentados quaisquer dados ou informações adicionais que pudessem levar a AdC a infirmar a avaliação constante do PDP.

Ofertas em pacote, fidelizações e mobilidade de clientes

1358. Apesar de reconhecer que a AdC na sua análise identificou, para além das desvantagens, vantagens associadas à comercialização de ofertas em pacote, a Notificante dedica grande parte das suas observações a elencar e enaltecer essas mesmas vantagens, apoiando a sua análise num estudo de mercado da Marketest de 2021, encomendado pela Apritel.
1359. Adicionalmente, a Notificante desvaloriza o impacto que as ofertas em pacote podem ter no aumento de custos de mudança e no aumento das barreiras à entrada, salientando que “os consumidores portugueses [são] dos que mais mudam de operador a nível europeu”,<sup>535</sup> citando um estudo que refere que cerca de 15% dos lares portugueses com serviços em pacote mudaram de prestador durante 2020.
1360. A AdC considera que estes dados indicam, por um lado, que a grande maioria (85%) dos lares portugueses com serviços em pacote não mudou de prestador ao longo do ano de 2020 e, por outro lado, desta informação não se pode concluir que as ofertas em pacote não têm impacto nos custos de mudança dos consumidores.
1361. No que respeita os períodos de fidelização, a Notificante vem reiterar, *ipsis litteris*, os argumentos apresentados na audiência de interessados do PDPIA de 17 de março de 2023, rebatidos por esta Autoridade na Decisão de Passagem a Investigação aprofundada de 5 de abril de 2023 e incorporados no PDP (*cfr.*, §186 e seguintes).
1362. Em traços gerais, a Notificante salienta que os consumidores optam por ofertas com períodos de adesão, considerando os supostos benefícios que estas proporcionam, especialmente no que se refere à redução ou eliminação dos custos de adesão. A Notificante enfatiza ainda que a fidelização é um mecanismo fundamental para a qualidade e

---

<sup>535</sup> Observações, §204 e, em sentido equivalente, Observações de 14 de junho, §213.

sustentabilidade do setor e que facilita a remoção de obstáculos de acesso para os consumidores, estimulando o investimento na melhoria e expansão das redes e serviços oferecidos. Por fim, a Notificante refuta a associação dos períodos de fidelização a uma menor mobilidade dos consumidores portugueses, referindo que os mesmos são dos consumidores que mais mudam de operador a nível europeu.

1363. Quanto a estes pontos, a AdC remete, mais uma vez, para os §182 e seguintes da presente Decisão recordando apenas, de forma sumária, os seguintes pontos.
1364. O facto de a grande maioria dos clientes adquirir produtos com fidelização pode não demonstrar, necessariamente, uma preferência clara por produtos com um período de fidelização associado, mas sim a falta de atratividade das tipologias de produto sem períodos de fidelização associados (Cfr., Tabela 16).
1365. De facto, tal como referido no §190, os pacotes comercializados pela Notificante sem fidelização têm, em média, um custo adicional mensal da ordem dos 50%, ao qual acresce o custo inicial de instalação/ativação de 290€, o que se traduz, naturalmente, numa elevada taxa de penetração dos contratos sujeitos a períodos de fidelização mais longos.
1366. Ou seja, tal como refere a AdC no relatório “Análise às fidelizações nos Contratos de Telecomunicações”, os *“preços elevados das opções com fidelizações mais curtas impedem que sejam verdadeiramente alternativas”* pelo que *“as ‘vantagens’ apresentadas aos consumidores são aparentes e, em certa medida, artificiais, o que se reflete no aumento dos encargos com a denúncia, cuja grandeza torna inviável a mudança de operador”*.
1367. A Notificante refere ainda que a alteração dos termos atuais da fidelização num setor como o das comunicações eletrónicas teria vários impactos negativos no cliente, entre os quais, a **“redução da mobilidade de clientes entre operadores”**<sup>536</sup> (realce nosso).
1368. Este argumento padece de vários equívocos. Nomeadamente, parte do pressuposto que a eliminação dos períodos de fidelização implicaria, necessariamente, a transferência dos custos de entrada e de instalação para os clientes.<sup>537</sup>
1369. Todavia, ainda que se considerasse que os períodos de fidelização têm, efetivamente, associados benefícios para os consumidores, que se refletem na diminuição ou eliminação dos custos de adesão, estes implicam, objetivamente, uma menor mobilidade dos consumidores, uma vez que estes enfrentam encargos elevados caso denunciem o contrato por sua iniciativa durante esse período.
1370. A título exemplificativo, veja-se que, de acordo com um estudo da AdC,<sup>538</sup> *“[m]esmo nas ofertas de menor mensalidade do tipo de serviços com maior penetração em Portugal, a denúncia de contrato pode implicar custos para os consumidores até valores superiores a 1.000€”*. Embora os valores atualmente sejam inferiores, não deixam de ser significativos e

---

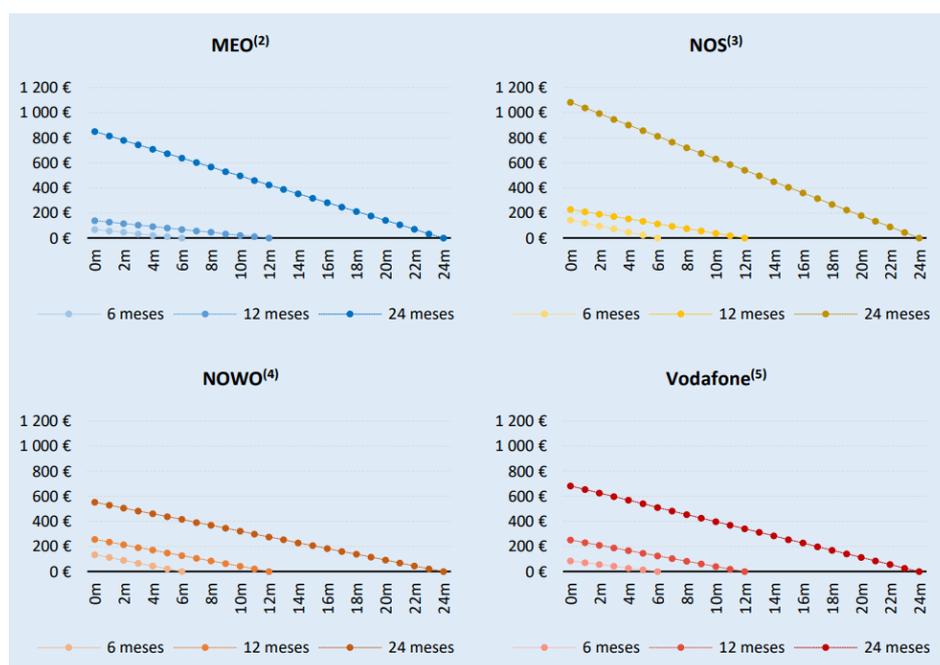
<sup>536</sup> Observações, §182 e, em sentido equivalente, Observações de 14 de junho, §191.

<sup>537</sup> A título exemplificativo, veja-se que o operador regional LigaT disponibiliza serviços de fibra ótica sem fidelização e sem custos de entrada e instalação (cfr. <https://ligat.pt/> consultado a 19 de junho de 2024).

<sup>538</sup> Cf. Estudo da AdC “A fidelização nos serviços de telecomunicações”. Abril de 2020.

correspondem a várias centenas de euros, o que não deixa de constituir um valor significativo para o consumidor que pretenda mudar de operador durante a vigência do período de fidelização.

**Figura 70 – Encargos a suportar por um consumidor em ofertas 4P em diferentes momentos do contrato, por duração do período de fidelização**



Fonte: Estudo da AdC "A fidelização nos serviços de telecomunicações", abril de 2020.

1371. Também a nível europeu as condições contratuais (onde se inclui a existência de cláusulas de fidelização) são o tipo de obstáculos identificado por mais Autoridades Reguladoras Nacionais como inibidor de mudança de operador de SAI, TVS e de serviços faturados conjuntamente.<sup>539</sup>
1372. Desta forma, a AdC considera que nenhum dos considerandos apresentados pela Notificante contribui para alterar as conclusões da análise da AdC no que respeita ao impacto das políticas de fidelização na diminuição da mobilidade dos consumidores.
1373. Nem tão pouco o facto de se verificar que a taxa de mudança foi superior em 5 p.p à média da UE, e que Portugal é "(...) o 3.º país europeu com a taxa mais elevada de mudança de operador, muito acima da média da UE"<sup>540</sup>, altera as referidas conclusões, ou permite concluir que a mobilidade no setor seja elevada, significando apenas que, naquele estudo, os dados

<sup>539</sup> Cf., BEREC – "Report on Terminating Contracts and Switching Provider". Março de 2019.

<sup>540</sup> Observações, §189 e, em sentido equivalente, Observações de 14 de junho, §198.

sugerem que, em termos relativos, a mobilidade em Portugal pode ser maior do que em alguns outros países da UE.

1374. Recorde-se que, de acordo com os dados reunidos junto da Vodafone e da Nowo, o tempo médio de permanência de todos os clientes da Vodafone e da Nowo é de cerca de [...] e [...] meses, respetivamente, o que espelha a (reduzida) mobilidade dos clientes de comunicações eletrónicas.

Leilão para atribuição de direitos de utilização de espectro

1375. Na perspetiva da Notificante, a análise que a AdC apresenta relativamente ao Leilão 2021 é incorreta uma vez que *"não consider[a] os remédios propostos"*<sup>541</sup>.
1376. Sobre este tema, a AdC remete para o índice do PDP onde se refere que a avaliação jusconcorrencial, isto é, a avaliação *"[d]o impacto de uma operação de concentração nas condições de concorrência no mercado"*,<sup>542</sup> se encontra exposta no capítulo 5, ao passo que a avaliação dos compromissos, ou seja, a avaliação *"se os mesmos obviem as preocupações jusconcorrenciais identificadas no âmbito da análise da operação de concentração"*<sup>543</sup> é efetuada no capítulo 8.

Ofertas Comerciais e Preços

1377. Relativamente aos preços praticados em Portugal, a Notificante rejeita as conclusões apresentadas pela AdC, as quais tiveram por base os relatórios do regulador setorial e da Comissão, alegando que *"o setor das comunicações eletrónicas em Portugal compara favoravelmente com os congéneres europeus no que respeita aos preços praticados"*.
1378. A Notificante, apresentando um gráfico elaborado pela Compass Lexecon baseado em dados do Eurostat, refere que, entre 2016 e 2021, os preços em Portugal não aumentaram mais que a média Europeia e que *"(...) relatórios independentes"*<sup>544</sup> *identificam Portugal como um dos países da Europa com preços mais baixos e que o relatório da New Street Research identifica Portugal como tendo das receitas per capita mais baixas entre as principais economias europeias (13º em 15 países), precisamente devido à elevada pressão competitiva existente no mercado em termos de preço"*.
1379. Adicionalmente, chama a atenção para o *"estudo da DECO"*<sup>545</sup> de junho de 2021 que *"concluiu que Portugal tem das ofertas mais baratas da Europa"*.

---

<sup>541</sup> Observações, §207 e, em sentido equivalente, Observações de 14 de junho, §216.

<sup>542</sup> Cfr., Linhas de Orientação para a Análise Económica de Operações de Concentração Horizontais da AdC.

<sup>543</sup> Cfr., Linhas de Orientação sobre Compromissos da AdC.

<sup>544</sup> A Notificante apresenta sumariamente as conclusões da UBS, da BESTINVER, do BPI, da CAIXA BI, da JBCapital Markets, da New Street. Não foram apresentados nenhuns elementos que permitam contextualizar as referidas conclusões.

<sup>545</sup> Tal como referido da Decisão de Passagem a Investigação Aprofundada ("DPIA"), cumpre esclarecer: i) o "Estudo da Deco" é da autoria da DECO Proteste; ii) a AdC não teve acesso, nem a Notificante o forneceu, à respetiva ficha técnica ou, sequer, ao seu conteúdo integral, com exceção da informação publicamente disponível no sítio da empresa DECO Proteste;

1380. Ora, quanto a esta temática, a Notificante limitou-se a repetir, novamente, *ipsis letteris*, os argumentos apresentados em sede de audiência de interessados do PDPIA, argumentos estes que a AdC já teve oportunidade de rebater.
1381. Especificamente, em resposta às observações apresentadas pela Notificante ao PDPIA, a AdC referiu que *“os elementos trazidos pela Notificante não permitem contribuir para uma discussão crítica dos mesmos – a Notificante limita-se a apresentar graficamente os resultados da sua análise com base nos dados do Eurostat, retirando conclusões distintas das conclusões da ANACOM (que utilizou a mesma fonte) sem demonstrar porque é que as conclusões do regulador são ‘factualmente incorretas’. Também as conclusões dos relatórios independentes são apresentadas sem qualquer contextualização, e sem referir quais os dados considerados na análise.”*
1382. Em todo o caso, no que respeita ao preço dos serviços de comunicações eletrónicas no território nacional, de acordo com a ANACOM, todos os estudos da Comissão Europeia, da OCDE e da União Internacional das Telecomunicações salientam que os preços dos pacotes de serviços e das ofertas individualizadas de banda larga fixa e de banda larga móvel em Portugal estão acima da média da UE, salientando que Portugal se destaca pela negativa.
1383. A título de exemplo, refira-se um estudo publicado pela Comissão Europeia,<sup>546</sup> em abril de 2024, que concluiu que (i) os preços em Portugal são mais elevados do que na média da UE; (ii) nos serviços de banda larga fixa, os preços em Portugal são significativamente mais elevados do que na UE (entre 17% e 54%); (iii) nas ofertas convergentes, quando comparados com os restantes 26 estados-membros, os preços são, da mesma forma, significativamente mais elevados do que a média europeia; e (iv) no que respeita as ofertas de banda larga móvel, os preços praticados em Portugal são mais elevados do que os praticados, em média, na União Europeia (entre 17% e 73%). A título ilustrativo, a figura *infra* apresenta as diferenças de preços entre Portugal e o resto da Europa onde é possível verificar que, independentemente do produto considerado (*standalone*, 2P, 3P, 4P ou 5P), Portugal é, recorrentemente, um dos países com os preços mais elevados.

---

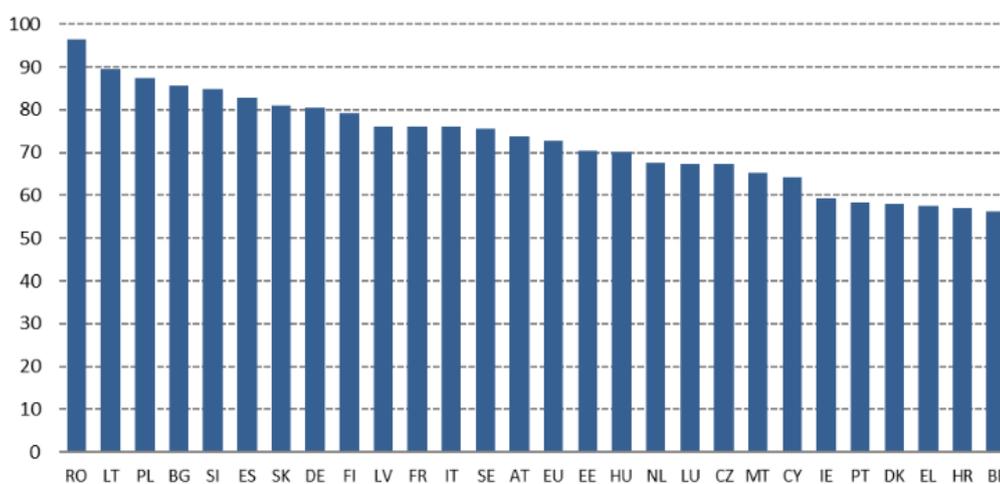
iii) como a AdC melhor demonstrou na DPIA, para a qual se remete, o estudo não vai ao encontro das conclusões da Notificante.

<sup>546</sup> Cf., *“Mobile and Fixed Broadband Prices in Europe 2022”* disponível em <https://digital-strategy.ec.europa.eu/en/library/mobile-and-fixed-broadband-prices-europe-2022>.



1384. Também o (já referido) estudo da Comissão Europeia “*Digital Economy and Society Index 2022 (DESI 2022)*”<sup>547</sup> coloca Portugal como o 5º país da UE com os preços de acesso à internet mais caros, considerando cabazes onde se incluem serviços fixos, móveis e serviços convergente:

**Figura 72 – Broadband price Index<sup>548</sup>**



**Fonte:** Comissão Europeia.

**Nota:** Score 0-100, 100 significa o preço mais baixo.

1385. Adicionalmente, este estudo salienta que “(...) os preços praticados pelos operadores em Portugal são semelhantes e os concorrentes concentram-se sobretudo na atualização dos contratos dos seus clientes para ofertas de maior qualidade e a preços mais elevados, em vez de reduzirem os preços. O índice de preços da banda larga aumentou para 58 pontos em 2021 (8 pontos acima de 2020), estando muito abaixo da média da UE (73 pontos)”. Importa relembrar que, neste caso, quanto menor a pontuação, mais caros são os preços (gráfico *supra*).

1386. Por fim, a Notificante refere ainda que “a rentabilidade dos operadores [portugueses] é das mais baixas da Europa para um nível de investimento do setor superior à média europeia, **o que não se coaduna com uma tese de mercado coordenado e anticompetitivo**”<sup>549</sup> (realce nosso).

1387. Para os efeitos desta decisão, a AdC considera que o que importa não é analisar se o mercado de telecomunicações português é, ou não, dos mercados com a rentabilidade mais baixa da Europa. Mas, ainda que fosse, é importante clarificar que, ao contrário do que refere a Notificante, tal característica não impossibilitaria estabelecer uma tese de mercado

<sup>547</sup> Cf. Digital Economy and Society Index (DESI) 2022 disponível em <https://digital-strategy.ec.europa.eu/en/library/digital-economy-and-society-index-desi-2022>.

<sup>548</sup> O Broadband Price Index é um índice composto de classificação que compara os preços dos cabazes representativos das ofertas de banda larga fixa, móvel e convergente.

<sup>549</sup> Observações, §270 e, em sentido equivalente, Observações de 14 de junho, §279.

coordenado e anticompetitivo uma vez que, de acordo com a literatura económica, é possível estabelecer um equilíbrio coordenado à volta de qualquer preço acima do preço concorrencial.<sup>550</sup>

1388. Não obstante, importa referir que a ideia de “baixa rentabilidade” do negócio das telecomunicações faz parte de uma narrativa que os diversos operadores têm vindo a passar a público, nos últimos anos. Em defesa desta tese, é frequentemente avançada uma alegada incapacidade de os operadores retirarem, do seu capital investido, uma rentabilidade superior ao custo do próprio capital.
1389. Na realidade, trata-se de uma tese que não resiste ao mais ligeiro escrutínio. A Notificante refere-se a valores de rentabilidade de capital investido (ROIC – *Return on Invested Capital*) na ordem dos 5,8%. Não especifica se se trata de uma média ao longo do tempo (e a que período se refere), ou se é um valor pontual num determinado ano.
1390. *In casu*, e de acordo com as contas da Vodafone e com os dados disponíveis na SABI, o ROIC da Vodafone atingiu, no ano fiscal de 2022,<sup>551</sup> os 27%. Noutras métricas de rentabilidade refira-se que teve uma rentabilidade dos capitais próprios de 34%<sup>552</sup> e margens EBITDA na ordem dos 35%.
1391. A título exemplificativo, a CE, no processo M.10663 – Orange / Voo / Brutélé refere-se a margens EBITDA no setor das telecomunicações na Europa com valores médios na ordem dos 28%.<sup>553</sup> No mesmo sentido, a consultora Rewheel, especializada no setor das telecomunicações, designa o mercado português das comunicações móveis como “*one of EU’s most lucrative 3-MNO oligopoly markets characterized by weak competition and high invariable prices*”<sup>554</sup>.
1392. A AdC reconhece que não fará sentido certas métricas numa perspetiva anual. Por exemplo, o retorno sobre o capital investido (ROIC) deve ser olhado numa perspetiva de longo prazo, na medida em que muito do capital é investido em infraestruturas de longa duração (o que, por exemplo, pode significar ciclos curtos alternados com rentabilidades fortes e rentabilidades fracas, de acordo com os ciclos de investimento).
1393. Mas também numa perspetiva de longo prazo, uma breve análise aos principais rácios financeiros ao longo de um período mais alargado não sustenta qualquer tese de “falta de

---

<sup>550</sup> Cfr, por exemplo, “*Competition Policy: Theory and Practice*” de Massimo Motta.

<sup>551</sup> O ano fiscal da Vodafone termina no mês de março de cada ano

<sup>552</sup> Calculado com base no Resultado Líquido, ao invés do Resultado Corrente, como faz a SABI. Nesse caso a RCP seria superior a 51%.

<sup>553</sup> Dados compilados pela Stern School of Business, da Universidade de Nova Iorque, EUA. Disponível em: <https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/pc/datasets/>. A CE utiliza este valor para comparar as margens EBITDA das Partes envolvidas na operação de concentração face à média da indústria e, em conjunto com outros indicadores, tirar daí alguma indicações de análise. A decisão não se encontra publicamente disponível, mas os dados são de acesso público (ver *link*).

<sup>554</sup> Cf. “*The state of mobile and broadband pricing – 1H2024, Annex I Country briefs: PT – Portugal*”. Rewheel. Abril 2024.

Disponível em:

[https://research.rewheel.fi/downloads/Annex\\_I\\_PT\\_Portugal\\_The\\_state\\_of\\_mobile\\_and\\_broadband\\_pricing\\_1H2024\\_PUBLI\\_C\\_REDACTED\\_VERSION.pdf](https://research.rewheel.fi/downloads/Annex_I_PT_Portugal_The_state_of_mobile_and_broadband_pricing_1H2024_PUBLI_C_REDACTED_VERSION.pdf).

rentabilidade”. Mais uma vez recorrendo aos valores da Vodafone, o ROIC anual médio da Vodafone nos últimos 20 anos é de 23%. No mesmo período, a margem EBITDA apresentou um valor médio de 33% e a Rentabilidade do Capital Próprio um valor médio de 24%.<sup>555</sup>

*Alinhamento entre e MEO, NOS e Vodafone e comparação com as ofertas da Nowo*

1394. Tal como foi referido anteriormente, a Notificante discorda do entendimento da AdC de que existe, no mercado das telecomunicações, um significativo grau de alinhamento entre as ofertas dos três maiores operadores, que abrange não só as tipologias das ofertas, mas também os respetivos tarifários e, ainda, outros parâmetros de conduta.

1395. Em concreto, a Notificante discorda da análise elaborada pela AdC, e exposta no capítulo 5.3.3.1, na medida em que, segundo a Notificante, *“a AdC limitou-se a definir planos supostamente comparáveis com base em (i) velocidade de Internet fixa e (ii) plafonds de dados móveis”* e que *“existem outras características relevantes que devem ser tidas em conta”*.<sup>556</sup>

1396. A Notificante ilustra a alegada diferenciação entre a MEO, NOS e Vodafone referindo que:

- a. *“Por exemplo, para quem procura um serviço de televisão por subscrição com maior oferta de canais, as opções disponibilizadas pela MEO poderão ser a melhor opção, na medida em que contam com 200 canais e incluem o serviço streaming SkyShowTime nos pacotes high tier.*
- b. *Por outro lado, os pacotes da NOS poderão ser uma melhor proposta para quem privilegia cinema (além da oferta TVCine, o Cartão NOS Cinemas permite a compra de dois bilhetes de cinema pelo preço de um), desporto (com a oferta a incluir os canais SPORT TV) ou conteúdos infantis (com inclusão do serviço Panda+).*
- c. *Por fim, a oferta da Vodafone será a melhor escolha para quem privilegia a visualização de conteúdos em plataformas streaming, já que oferece a subscrição na HBO e na Amazon ou Disney+.*
- d. *Deste modo, ainda que, de acordo com a AdC, a maioria das ofertas dos três operadores tenha apresentado, em 2023, preços semelhantes, **a composição das mesmas é diferente em múltiplos parâmetros relevantes para a escolha dos clientes, não podendo por isso ser equiparadas, sem qualquer consideração ou análise adicional, como enceta a AdC***<sup>557</sup> (realce nosso).

1397. Assim, na ótica da Notificante, ainda que a velocidade de internet, a quantidade de dados móveis e mesmo o preço praticado sejam idênticos, as ofertas dos três principais operadores são diferenciadas uma vez que disponibilizam produtos complementares distintos – “[CONFIDENCIAL – Estratégia comercial]”.<sup>558</sup>

<sup>555</sup> Mais uma vez recorrendo aos Resultados Líquidos, se se seguisse a metodologia da Sabi, a média da RCP seria de 35%.

<sup>556</sup> Observações, §218 e, em sentido equivalente, Observações de 14 de junho, §227.

<sup>557</sup> Observações, §228 e seguintes e, em sentido equivalente, Observações de 14 de junho, §237 e seguintes.

<sup>558</sup> Observações, §219 e, em sentido equivalente, Observações de 14 de junho, §228.

1398. Ou seja, segundo a Notificante, a escolha de um pacote de telecomunicações é feita, não em função das características dos produtos de comunicações eletrónicas adquiridos (dados móveis, velocidade de internet, etc.), mas sim em função de produtos adicionais, tais como, serviços de *streaming* ou de armazenamento de fotografias.
1399. Ora, tal tese só se verificaria se os consumidores valorizassem, de facto, estes serviços adicionais. No entanto, de acordo com os documentos internos disponibilizados pela Vodafone, os consumidores portugueses tendem, de forma pouco surpreendente, a valorizar, por um lado, o preço dos serviços adquiridos e desvalorizar, por outro, este tipo de ofertas adicionais.
1400. Por exemplo, de acordo com o documento interno da Notificante "*Board\_Red proposition review\_Pre-read*", que se reproduz *infra*, **[CONFIDENCIAL – Estratégia comercial]** (tradução nossa).

### **Figura 73 – Análise das ofertas da Vodafone**

**[CONFIDENCIAL – Estratégia comercial]**

**Fonte:** Documentos internos da Notificante.

1401. No mesmo sentido, um estudo de mercado elaborado pela Vodafone (*cf.* documento "*item 2 White\_Project White\_BOARD\_110121*"), também confirma que o preço é o fator decisivo na tomada de decisão dos clientes de telecomunicações, ao passo que **[CONFIDENCIAL – Estratégia comercial]** (tradução nossa).

### **Figura 74 – Fatores-chave na tomada de decisão ao adquirir um serviço de telecomunicações**

**[CONFIDENCIAL – Estratégia comercial]**

**Fonte:** Documentos internos da Notificante.

1402. De facto, ainda de acordo com a documentação interna disponibilizada pela Notificante (e.g. documentos: **[CONFIDENCIAL – Informação interna da empresa]**, a taxa de ativação deste tipo de ofertas complementares por parte dos clientes da Vodafone **[CONFIDENCIAL – Informação interna da empresa]** este tipo de serviços.

### **Figura 75 – Taxa de ativação de serviços OTT**

**[CONFIDENCIAL – Estratégia comercial]**

**Fonte:** Documentos internos da Notificante.

1403. No mesmo sentido, o estudo apresentado pela Notificante nas suas observações (cf. Figura 11 das Observações da Notificante ao PDP), refere que **[CONFIDENCIAL - Informação interna da empresa]**.
1404. Adicionalmente a Notificante acrescenta na sua pronúncia que, “[a]s campanhas de angariação dos três principais operadores são outro fator que não coaduna com a manutenção tácita do status quo que a AdC indica existir”<sup>559</sup> na medida em que a, “[a] Vodafone, tal como os restantes operadores, mantém **práticas agressivas de angariação de novos clientes**”<sup>560</sup> (realce nosso).
1405. Neste contexto, a Notificante apresenta quatro exemplos destas (alegadas) práticas agressivas de novos clientes:
- Campanha “Retorno às Aulas” em 2021, ofertas: duplicação de dados móveis, oferta de HBO e Amazon Prime;
  - Campanha “Black Friday” em 2022, ofertas: Amazon Prime, TIDAL e HBO Max, subscrições de 30 dias para a Sport TV Premium HD e Eleven, bem como oferta de móveis, *vouchers* de 30€ e pares de meias;
  - Campanha de agosto de 2020, ofertas: uma televisão de 32” ou de um tablet para quem aderisse a um pacote 4P;
  - Campanha de Natal de 2023, ofertas: a Notificante não mencionou nenhuma oferta associada a esta campanha agressiva de angariação de clientes.
1406. Face a esta argumentação da Notificante, AdC considera relevante mencionar os seguintes pontos.
1407. Em primeiro lugar, a Notificante classifica estas campanhas como “**práticas agressivas de angariação de novos clientes**” (realce nosso) sem qualquer demonstração factual do impacto de tais campanhas, matéria que estaria, claramente, ao seu alcance.
1408. Em segundo lugar, tendo em linha de conta os exemplos apresentados, é possível verificar que as campanhas de angariação de clientes levadas a cabo pela Notificante são sazonais e previsíveis, na medida em que se repetem em datas específicas (e.g. retorno às aulas, Black Friday, etc.) sendo, assim, facilmente acompanhadas pelos restantes operadores, não tendo um efeito particularmente disruptor do *status quo*.
1409. Adicionalmente, as campanhas mencionadas pela Notificante versam, maioritariamente, características dos produtos pouco valorizadas pelos seus clientes ou, até mesmo, produtos avulsos, como um par de meias, pelo que, dificilmente, poderão ser classificadas como “**práticas agressivas de angariação de novos clientes**” (realce nosso).

---

<sup>559</sup> Observações, §243 e, em sentido equivalente, Observações de 14 de junho, §252.

<sup>560</sup> Observações, §244 e, em sentido equivalente, Observações de 14 de junho, §253.

1410. Com efeito, tal como consta nos documentos internos da Notificante (*cfr.*, Figura 73):

- a. “as **[CONFIDENCIAL – Informação interna da empresa]**”;
- b. “os **[CONFIDENCIAL – Informação interna da empresa]**”.

1411. Não obstante, é importante recordar que todas estas campanhas temporárias foram tidas em linha de conta na análise da AdC que demonstra o significativo alinhamento entre a MEO, a NOS e a Vodafone.

1412. A Notificante discorda, igualmente, da análise da AdC relativa às Ofertas Especiais.

1413. Tal como referido no §231 e seguintes do PDP, os três maiores operadores disponibilizam ofertas promocionais localizadas, tendo a AdC concluído que tendo em conta que (i) na maioria do *footprint* da Nowo, os três principais operadores disponibilizam Ofertas Especiais; e (ii) a maioria das Zonas Especiais de cada operador coincide com o *footprint* da Nowo, então é possível que a disponibilização desta tipologia de ofertas especiais por parte dos operadores esteja relacionada com a presença da Nowo, sendo uma resposta alinhada dos três operadores à presença da Adquirida que apresenta, consistentemente, ofertas mais acessíveis.

1414. A Notificante vem refutar a análise da AdC afirmando que:

*“[h]á várias zonas que comportam ofertas especiais da Vodafone Portugal e em que a Nowo não está presente.*

*Veja-se, a título de exemplo, os seguintes CP's:*

- a. 2860-706 Moita
- b. 4520-818 Santa Maria da Feira
- c. 3880-078 Ovar
- d. 3840-364 Vagos
- e. 2840-613 Seixal
- f. 3500-076 Viseu

*O contrário também se verifica. Existem várias zonas que contam com a presença da Nowo e em que a Vodafone não dispõe de ofertas especiais.*

*Veja-se, a título de exemplo, os seguintes CP's:*

- a. 2900-004 Setúbal
- b. 2900-014 Setúbal
- c. 7000-057 Évora
- d. 7000-080 Évora

e. 2845-539 Amora<sup>561</sup>

1415. Ora, a apresentação de um conjunto de exemplos de CP's onde a Nowo está presente e a Vodafone não disponibiliza Ofertas Especiais ou vice-versa em nada refuta a análise da AdC, nomeadamente os dados apresentados na Tabela 26, uma vez que a AdC, em nenhum momento referiu que existe uma sobreposição perfeita entre o *footprint* da Nowo e as Zonas Especiais da Vodafone – tal seria, na realidade, impossível uma vez que a Notificante não cobre a totalidade do *footprint* da Adquirida.
1416. Por fim, a Notificante rejeita ainda que exista um alinhamento entre os três principais operadores nas suas respetivas marcas *low cost* alegando que “[n]ovamente, existem diferenças na tipologia das ofertas *low cost* dos três operadores que não se encontram vertidas na análise da AdC”, designadamente, “[a] marca Amigo só tem planos pós-pagos, com envio da fatura mensalmente por e-mail; a WOO, por sua vez, impõe que o consumidor faça os carregamentos na aplicação da marca antes da data de renovação do plano; já na UZO, existem tarifários pré- e pós-pagos”.<sup>562</sup>
1417. Ou seja, de acordo com a Notificante, os fatores relevantes de diferenciação entre a WOO, a UZO e a sua marca *low cost*, a Amigo, são a forma de recebimento da fatura (e-mail vs aplicação web) e o *timing* de pagamento (pré-pago vs pós-pago).
1418. Ora, nem a Notificante demonstrou a relevância de tais características através, por exemplo, de estudos de mercado, nem em nenhum dos documentos internos a que a AdC teve acesso consta que tais características sejam relevantes.
1419. Relativamente às ofertas disponibilizadas pela Adquirida, i.e., a Nowo, a Notificante refere que as mesmas têm uma qualidade inferior às oferecidas pelos restantes operadores de mercado, caracterizando a Nowo como uma operadora de gama baixa.
1420. Em concreto, quanto às ofertas fixas, a Notificante menciona que “*existem outras características [para além da velocidade da internet fixa] (tais como tipologia da box, ou conteúdos streaming) que são relevantes para o consumidor, sendo que a Nowo não oferece quaisquer benefícios adicionais aquando da subscrição de um dos seus pacotes*”. Adicionalmente, ainda de acordo com a Notificante, “*não corresponde à verdade que o serviço da Nowo não está associado a uma menor qualidade*”.<sup>563</sup>
1421. No que concerne o segmento móvel, a Notificante refere que “*a Nowo é um MVNO e não oferece os plafons superiores que os três principais operadores oferecem (nomeadamente, ofertas de 50GB e ilimitadas)*”.<sup>564</sup>

---

<sup>561</sup> Observações, §255 e, em sentido equivalente, Observações de 14 de junho, §264.

<sup>562</sup> Observações, §261 e, em sentido equivalente, Observações de 14 de junho, §270.

<sup>563</sup> Observações, §§278-279 e, em sentido equivalente, Observações de 14 de junho, §§286-287.

<sup>564</sup> Observações, §280 e, em sentido equivalente, Observações de 14 de junho, §289.

1422. Assim, conclui a Notificante, *“impera notar que existe, de facto, uma diferenciação vertical de produtos neste mercado, sendo que a Nowo se especializa em ofertas de gama mais baixa, o que lhe permite oferecer preços igualmente mais baixos em certas tipologias de ofertas”*.<sup>565</sup>
1423. De forma a ilustrar a alegada baixa qualidade dos serviços prestados pela Adquirida, a Notificante recorre a vários exemplos de reclamações feitas no Portal da Queixa. Ora dificilmente esta métrica poderá ser acolhida pela AdC para atestar a qualidade da Adquirida.<sup>566,567</sup>
1424. Ou seja, em síntese, a Notificante alega que as ofertas disponibilizadas pela Nowo são de uma qualidade inferior uma vez que:
- a. Não estão associadas a quaisquer benefícios no momento da subscrição;
  - b. Não disponibiliza ofertas móveis superiores (com 50GB ou mais);
  - c. Têm uma performance inferior.
1425. Quanto ao primeiro ponto, tal como foi referido anteriormente, a Notificante não juntou ao processo elementos que demonstrassem que, de facto, os consumidores valorizam suficientemente os benefícios adicionais oferecidos pelos restantes operadores no momento da subscrição (como por exemplo, serviços de *streaming* ou serviços de armazenamento para fotografias).
1426. Pelo contrário, tal como referido no §1399 e seguintes, os consumidores portugueses tendem a valorizar mais o fator preço, tal como demonstrado no PDP.
1427. Relativamente à (não) disponibilização de ofertas móveis superiores, nomeadamente com 50GB ou mais, recorde-se que, de acordo com os dados utilizados pela Notificante no Estudo da CL, o peso deste tipo de ofertas na base de clientes da Vodafone é **[CONFIDENCIAL – Informação interna da empresa]**. Assim, a AdC considera que este argumento da Notificante, porque irrelevante, não altera as conclusões da sua análise.

---

<sup>565</sup> Observações, §282 e, em sentido equivalente, Observações de 14 de junho, §291.

<sup>566</sup> A Notificante elabora uma análise original ao Portal da Queixa (<https://portaldaqueixa.com/>), apresentando abundantes exemplos das *“mais de 1.800 reclamações feitas no Portal da Queixa [relativamente à Nowo]”*. Por lapso, ter-se-á esquecido de mencionar que a Vodafone é alvo de 17.309 reclamações no mesmo Portal e que, relativamente ao Índice de Satisfação nos últimos 12 meses calculado no Portal, a Vodafone tem uma “nota” de 42.5/100 (razoável) e a Nowo uma classificação de 75,5/100 (bom), de onde o corolário da análise, caso fosse relevante, sempre seria que a aquisição da Nowo pela Vodafone levaria a uma diminuição da qualidade do serviço de resposta a reclamações.

<https://portaldaqueixa.com/compare/?brands=cabovisao,vodafone>, <https://portaldaqueixa.com/brands/comunicacoes-tv-e-media/servicos-4p>, e <https://portaldaqueixa.com/brands/vodafone/history>, consultados a 12 de junho

<sup>567</sup> Ainda a título de curiosidade, refira-se o relatório da ANACOM sobre reclamações sobre serviços de telecomunicações, a Vodafone representou, em 2023, 35% das reclamações e a Nowo 3%. No seu relatório, a ANACOM afirma: *“A VODAFONE foi o prestador que registou mais reclamações em termos absolutos”*

<https://www.anacom-consumidor.pt/-/reclamacoes-sobre-servicos-de-comunicacoes-em-2023>, consultado a 12 de junho  
<https://www.anacom-consumidor.pt/reclamacoes-no-sector-das-comunicacoes>, consultado a 12 de junho.

1428. Por fim, relativamente ao ponto c, a AdC recorda novamente a análise da ANACOM, o regulador setorial, que refere que as ofertas disponibilizadas pela Nowo não estão associadas a uma menor qualidade.
1429. Não obstante, é importante realçar que ainda que as ofertas da Nowo sejam, efetivamente, de gama baixa, tal como advoga a Notificante, tal não alteraria as conclusões vertidas no PDP. Com efeito, consta no PDP que:
- relativamente às ofertas fixas: “a Nowo apresenta, para cada oferta (em termos de velocidade de internet fixa), ofertas diferenciadas e/ou preços inferiores face aos demais operadores”.
  - relativamente às ofertas móveis: “a diferenciação do posicionamento da Nowo em termos da tipologia de ofertas, preenchendo um “gap” que se verifica no conjunto das ofertas alinhadas dos restantes operadores na oferta de dados móveis”.
1430. Ou seja, a conclusão desta Autoridade é que a Nowo disponibiliza ofertas que não encontram par no mercado das telecomunicações em Portugal, facto que não é refutado pela Notificante.
1431. Face a todo o exposto, a AdC considera que os argumentos apresentados pela Notificante não constituem razão suficiente para rever a análise constante do PDP, concluindo-se, assim, que existe um elevado grau de alinhamento entre os três principais operadores de telecomunicações em Portugal ao passo que a Adquirida disponibiliza ofertas diferenciadas (sobretudo ao nível dos pacotes), apresentando preços manifestamente mais baixos que os restantes operadores.

Equilíbrio pré-transação.

1432. A Notificante, nas suas Observações, rejeita liminarmente as conclusões apresentadas pela AdC ao longo da decisão no que respeita a caracterização do mercado de telecomunicações em Portugal.
1433. Especificamente, a AdC conclui o capítulo da caracterização do mercado com a constatação de que o equilíbrio pré-Transação é caracterizado por comportamentos alinhados entre os três principais operadores, baseando-se quer nos elementos qualitativos referidos anteriormente, quer no Estudo da Indera, análise que, num todo, *“suscita forte perplexidade à Notificante, na medida em que assenta numa visão incorreta, parcelar e enviesada da dinâmica do mercado”*.<sup>568</sup>
1434. Nas suas Observações, a Notificante reitera a ideia de que as suas ofertas não estão alinhadas com as dos restantes operadores, referindo que, por um lado, a Vodafone, por ocupar a terceira posição na estrutura da oferta, tem um *“nítido incentivo em continuar a angariar clientes e crescer”* e, por outro, que *“[q]uando a Vodafone disponibiliza uma oferta que, segundo a AdC está alinhada com a concorrência a nível de preço, mas que na verdade inclui 24 meses de uma plataforma de streaming (e.g. Netflix; HBO; Prime) por mais 1€, a perceção de*

---

<sup>568</sup> Observações, §296 e, em sentido equivalente, Observações de 14 de junho, §306.

*valor da oferta da Vodafone é muito superior à dos concorrentes, ainda que aparentemente o preço não seja muito distinto*".<sup>569</sup>

1435. A Notificante acrescenta ainda que "(...) a documentação interna da Vodafone a que a AdC teve acesso demonstra que a empresa monitoriza, para efeitos de benchmarking, as ofertas da MEO e da NOS, [e] é também inequívoco que, ao contrário do que erradamente sugere a AdC, a Vodafone procura reagir melhorando a sua oferta comercial".
1436. A Notificante conclui elencando, sem dar nenhum exemplo concreto, um conjunto de documentos internos a que a AdC teve acesso que, alegadamente, demonstram "que a Vodafone melhora o valor das suas ofertas para as tornar mais competitivas do que as dos operadores concorrentes".<sup>570</sup>
1437. Ora, quanto à análise dos documentos internos da Vodafone, nomeadamente os documentos de monitorização de mercado, a AdC remete para os §286 e seguintes que ilustram a preocupação da Vodafone em alinhar o seu tarifário com o dos restantes operadores, mesmo quando tal implica um aumento de preço dos seus serviços. Com efeito, se a Vodafone procurasse, de facto, melhorar a sua oferta comercial *vis-à-vis* os restantes operadores, então a sua resposta a um aumento de preços da MEO e da NOS não seria, certamente, aumentar o seu tarifário. No entanto, e tal como documenta a AdC no PDP, é possível encontrar este tipo de movimentos estratégicos na documentação interna da Notificante.
1438. No que respeita a perceção do valor por parte dos consumidores da Vodafone relativamente às ofertas adicionais, tais como serviços *streaming*, utilizadas como (alegado) elemento diferenciador das ofertas dos três maiores operadores, a AdC remete, mais uma vez, para os §1399 e seguintes.
1439. Por fim, relativamente aos incentivos da Vodafone em manter o *status quo* sendo apenas o terceiro maior operador do mercado, a AdC remete para toda a análise presente no PDP que demonstra, em primeiro lugar, de forma qualitativa, a preocupação da Vodafone em manter as suas ofertas alinhadas com as dos restantes operadores (MEO e NOS) e, em segundo lugar, para a análise quantitativa, efetuada no Estudo da Indera, que demonstra os incentivos da Vodafone em manter o equilíbrio atual são positivos.

#### **10.1.4 A posição da Nowo no mercado**

1440. Relativamente à posição da Nowo no mercado, a Notificante considera, em termos globais que:"
- a. os Relatórios e Contas da Nowo evidenciam: (i) uma empresa fragilizada financeiramente, com resultados líquidos negativos anuais na ordem das dezenas de milhões de euros (ii) necessidade de forte investimento em infraestrutura no segmento móvel, (iii) incapacidade*

<sup>569</sup> Observações, §297 e, em sentido equivalente, Observações de 14 de junho, §307.

<sup>570</sup> Observações, §299 e, em sentido equivalente, Observações de 14 de junho, §309.

*financeira de investir na modernização da sua rede fixa, e (iv) uma empresa com forte dependência no seu acionista como pressuposto de continuidade;*

- b. as dificuldades financeiras acumuladas ao longo dos últimos oito anos pela Adquirida evidenciam (i) o decréscimo das quotas de mercado e de receitas, (ii) a perda de clientes global, em especial, no fixo/convergente, e (iii) o inexpressivo “crescimento” no segmento móvel, acompanhado da estagnação da sua quota de mercado, elementos que não são compatíveis com uma força concorrencial importante capaz de competir de forma viável no mercado nos próximos anos;*
- c. a evidência económica aponta para uma ausência de proximidade concorrencial entre a Vodafone e a Nowo, o que é inconsistente com a caracterização da AdC, segundo a qual a Nowo é uma fonte de pressão concorrencial sobre a Vodafone e demais operadores;*
- d. a Autoridade escolhe **[CONFIDENCIAL – Estratégia da Empresa]**, desconsiderando que a Nowo está fortemente dependente do seu acionista, o que aliás é corroborado pelos documentos internos da Nowo;*
- e. Os documentos internos da Vodafone demonstram que **[CONFIDENCIAL – Informação interna da empresa]**, sendo que nenhum dos investimentos anunciados acabou por se concretizar;*
- f. por fim, a situação atual da Nowo lança, no mínimo, sérias dúvidas sobre a sua viabilidade financeira e, mais ainda, sobre a respetiva capacidade para levar a cabo os investimentos necessários para manter uma atuação relevante no mercado”.<sup>571</sup>*

1441. Por fim, segundo a Notificante, *“a Nowo não pode e nem deve ser considerada uma força concorrencial relevante, dado que atentas as circunstâncias descritas, documentadas com detalhe ao longo do processo, evidenciam a sua fragilidade concorrencial e as suas perspetivas desafiantes para o futuro, tornando, aliás, lógica e racional, a decisão de venda tomada pela Lorca JvCo”*.<sup>572</sup>

1442. Nas suas observações, a Notificante aborda a questão em 4 pontos principais: *“a. As dificuldades financeiras da Nowo e a ausência de capacidade competitiva relevante”; “b. A Nowo na perspetiva da MásMóvil”; “c. A (in)viabilidade da Nowo como MNO” e; “d. Argumento de Empresa Insolvente”*.

1443. Relativamente às dificuldades financeiras (**secção ‘a’**), a Notificante apresenta o conjunto de resultados financeiros da Nowo, com os respetivos resultados negativos, que se vão acumulando, concluindo pela existência de dificuldades financeiras e pela dependência da Nowo de apoio do acionista.

1444. Ora, a AdC explicitamente assumiu a fragilidade financeira da Nowo na sua análise, bem como a sua dependência do acionista, nestes exatos termos, como consta dos pontos 582 e 583 do PDP.

---

<sup>571</sup> Observações, §559 e, em sentido equivalente, Observações de 14 de junho, §569.

<sup>572</sup> Observações, §562 e, em sentido equivalente, Observações de 14 de junho, §572.

1445. Ainda na mesma secção, a Notificante considera que *“a Nowo apresenta um preço mais baixo face ao das restantes operadoras, apenas na medida em que tem uma oferta mais reduzida e de qualidade globalmente inferior”, que “a AdC observa que a Nowo é o operador com o posicionamento no mercado mais distante dos outros três operadores e conclui, surpreendentemente, que tal demonstra a sua capacidade de exercer pressão concorrencial” e que “(...) segundo o Relatório Económico junto pela Notificante como Anexo I a esta Pronúncia, esta conclusão não é coerente com a análise de proximidade de concorrência que é comum em avaliações de concentrações. Este tipo de análise consta regularmente nas decisões da Comissão e prevê a existência no mercado de empresas com posicionamentos diferentes, sendo que, naturalmente, quanto mais afastado é o seu posicionamento, menor é a pressão competitiva exercida”*.<sup>573</sup>
1446. Ora, a este respeito, a AdC reafirma toda a análise quantitativa efetuada do PDP. Quer no modelo econométrico, quer no modelo de simulação são quantificados os efeitos da concorrência da Nowo (no primeiro, por via da afetação dos preços efetivamente praticados pelos restantes operadores no *footprint* da Nowo — e aí a Vodafone é, de facto, o operador mais afetado pela presença da Nowo; no segundo, por via do cálculo dos impactos decorrentes da operação de concentração, ou seja, do aumento de preços daí resultantes).
1447. De facto, ao contrário do que alega a Notificante e como abundantemente se demonstrar mais adiante, o “Relatório Económico” a que se refere, em nenhum momento invalida as conclusões de qualquer um dos exercícios quantitativos efetuados e, concomitantemente, não existe nenhuma *“evidência económica”* que indique que a Nowo, nas condições atuais, isto é, com as fragilidades financeiras que se lhe reconhecem, não exerce a pressão concorrencial cabalmente identificada e quantificada.
1448. A Notificante procede seguidamente para fazer um exercício curioso ao afirmar que: *“(…) contrariamente à visão da AdC, a Nowo nem sempre é o operador com as mensalidades mais baixas. Apesar de em oito casos num total de 13 serviços/ofertas a Nowo apresentar preços mais reduzidos, a MEO e a Vodafone apresentaram em 2022 as mensalidades mais baixas para quatro e dois tipos de serviço/ofertas, respetivamente”*.<sup>574</sup> Esta afirmação é feita com base na publicação da ANACOM “O Setor das Telecomunicações 2022”.<sup>575</sup> Reproduz-se aqui a tabela em causa:

---

<sup>573</sup> Observações, §§341-342 e, em sentido equivalente, Observações de 14 de junho, §§351-352.

<sup>574</sup> Observações, §347 e, em sentido equivalente, Observações de 14 de junho, §357.

<sup>575</sup> Disponível em:

[https://www.anacom.pt/streaming/Sector\\_dasComunicacoes\\_2022.pdf?contentId=1743680&field=ATTACHED\\_FILE](https://www.anacom.pt/streaming/Sector_dasComunicacoes_2022.pdf?contentId=1743680&field=ATTACHED_FILE)

**Tabela 77 – Mensalidade Mínima por tipo de Oferta – Relatório da Anacom**

	MEO	NOS	NOWO	Vodafone
TVS	<b>18,98</b>	30,99	23,96	30,90
BLF	24,99	24,99	<b>19,17</b>	25,90
STF	14,99	12,58	21,56	<b>0,29</b>
STM	<b>0,36</b>	1,11	7,19	1,11
STM com Internet no telemóvel	<b>7,19</b>	7,50	<b>7,19</b>	13,00
BLM PC/tablet	<b>13,99</b>	15,00	-	15,00
BLF+TVS	33,99	30,99	<b>23,96</b>	30,90
BLF+STF	27,99	30,99	<b>21,56</b>	25,90
TVS+STF	31,62	30,99	<b>24,06</b>	30,90
BLF+TVS+STF	33,99	30,99	<b>24,06</b>	30,90
BLF+TVS+STF+STM	54,99	51,99	<b>31,56</b>	51,90
BLF+TVS+STF+STM com internet no telemóvel	54,99	51,99	<b>31,56</b>	51,90
BLF+TV+STF+STM com Internet no telemóvel + BLM PC/tablet	62,99	56,99	-	<b>56,90</b>

Unidade: Euros c/ IVA

Fonte: ANACOM

Nota 1: TVS – Serviço de distribuição de sinais de TV por subscrição; BLF – Banda larga fixa; STF – Serviço telefónico fixo; STM – Serviço telefónico móvel; BLM – Banda larga móvel suportadas em PC/tablet.

Nota 2: As mensalidades mínimas para cada serviço/oferta estão assinaladas a negrito.

1449. Em primeiro lugar, não é verdade que a Nowo tenha o preço mais baixo em “oito casos num total de 13 serviços/ofertas”. Uma vez que a Nowo só tem 11 ofertas. Logo, a Nowo teria, só por esta via, 8 em 11 (cerca de 73%).
1450. Em segundo lugar, como consta da mesma publicação (p. 141), 86% das famílias consomem os serviços de telecomunicações em pacote. Ora, **em todos os pacotes**, de acordo com este quadro, a Nowo tem o preço mais baixo, com particular incidência nos pacotes 4P: “a NOWO apresenta mensalidades mínimas mais baixas em **todos os tipos de ofertas em pacote**”<sup>576</sup> (realce nosso). Por fim, o cruzamento com os dados da tabela constante da página 141 permite facilmente chegar à conclusão de que, no seu conjunto, os produtos em que a Nowo não é o operador com mensalidade mínima, representam pouco mais de 4% das famílias.
1451. Em suma, os dados chamados à colação pela Notificante neste ponto específico em nenhuma medida contrariam ou infirmam a avaliação da AdC, mas demonstram, porventura, o viés sistemático das suas observações.
1452. Relativamente à **secção ‘b’** (“A Nowo na perspetiva da MásMóvil”), a Notificante reafirma as intenções da MásMóvil de sair do mercado português, uma vez que não está disponível para continuar a prestar o apoio à Nowo que ela necessita.

<sup>576</sup> *Idem.*

1453. Importa referir que a AdC teve em conta as informações prestadas pela Lorca, nomeadamente relativamente à falta de vontade de continuar os seus investimentos na Nowo.
1454. No entanto, cumpre esclarecer que essa vontade do proprietário da Nowo, não implica, por inerência, que o contrafactual tenha de ser o “desaparecimento” da Nowo.
1455. Em primeiro lugar, porque como melhor se descreveu — e a própria Lorca reconhece — “fechar”, “liquidar”, “falir” a Nowo num brevíssimo período de tempo é uma ficção que só a Notificante parece acalentar.<sup>577</sup>
1456. Em segundo lugar, e mais relevante, a saída do acionista não é um sinónimo de saída dos ativos do mercado. Nessa medida é necessário aferir em que medida os ativos da Nowo saíam do mercado, estejam eles nas mãos dos atuais acionistas ou nas mãos de novos acionistas.
1457. A análise da documentação interna da Nowo permitiu identificar que a Nowo não tem, intrinsecamente, um negócio fadado ao insucesso. Pelo contrário, com o esforço de um — qualquer — acionista, existem caminhos possíveis de viabilização daquele conjunto de ativos que incluem, desde o leilão, os direitos de utilização de espectro radioelétrico — algo que nunca havia ocorrido na história desta empresa.
1458. Ora, para a Másmóvil o cenário atual não é consentâneo com a sua estratégia empresarial — em particular após a mudança de estrutura acionista a implementação da Joint Venture com a Orange em Espanha — que passa agora por sair do país. Trata-se de uma alteração estratégica que pode e acontece a todas as empresas. O que sucede é que **tal não equivale, do ponto de vista jusconcorrencial, a considerar o conjunto de ativos da Nowo como não existentes, para efeitos de contrafactual, isto é, a vontade do acionista em sair do país não equivale à assunção de saída dos ativos do mercado. São duas análises distintas.** Tanto assim é, que os requisitos para apresentação e aceitação do argumento de empresa insolvente (*failing firm defense*) — procedimento através do qual se permite a inclusão do “desaparecimento” dos ativos do mercado no contrafactual de análise — não se bastam com as dificuldades financeiras ou a mera vontade do acionista de se desvincular dos ativos.
1459. Relativamente à **secção ‘c’** (“A (in)viabilidade da Nowo como MNO”), a Notificante, ao longo dos pontos 408 a 539, apresenta um conjunto de observações sustentando um cenário de que a Nowo não tem condições para efetivar a utilização dos DUER adquiridos no leilão de 2021.
1460. A este respeito importa recordar que, na análise efetuada, incluindo nos diversos exercícios quantitativos, **não há qualquer assunção de que a Nowo implementa a sua rede móvel.** Isto é, a AdC não assume que a Nowo irá, efetivamente, utilizar os DUER adquiridos em

---

<sup>577</sup> Cf. Resposta da Nowo de 13 de dezembro 2022 (E-AdC/2022/6216), Anexo 12.

leilão, em tempo suficientemente útil para influir na avaliação jusconcorrencial.<sup>578</sup> Neste sentido, verificou-se uma clara distinção de análise entre a primeira e segunda fases do Procedimento, decorrente das diligências de investigação efetuadas.

1461. Dado o exposto, uma vez que a análise não entra em linha de conta com essa possibilidade, a AdC considera desnecessário tecer comentários adicionais sobre essa matéria.
1462. Por último, relativamente à secção ‘d’ (*“Argumento de empresa insolvente”*):
1463. Nesta secção a Notificante dedica toda uma primeira parte à situação financeira da Nowo sem informação nova relevante face às secções anteriores, pelo que a AdC considera não ser necessário comentar novamente, remetendo-se para a secção da Decisão onde tal matéria é analisada.
1464. Cumpre aqui esclarecer um aspeto que a Notificante apenas refere nessa parte. É que, simultaneamente, afirma que o acionista da Nowo deu “[**CONFIDENCIAL – Informação sensível da Adquirida**]” (ponto 550), como “[**CONFIDENCIAL – Informação sensível da Adquirida**]” (ponto 567).
1465. E se, de facto, consta do processo documentação referente a declarações do acionista da Nowo no sentido indicado no ponto 550, é falso que conste do processo qualquer documento que demonstre que haja um “[**CONFIDENCIAL – Informação sensível da Adquirida**]”.
1466. A quase totalidade das observações da Notificante sobre o argumento de empresa insolvente [**CONFIDENCIAL – Informação sensível da Adquirida**].<sup>579</sup>
1467. Ora, como se explica no PDP, o argumento de empresa insolvente é o processo por via do qual a retirada dos ativos do mercado através de falência ou equivalente deve ser devidamente ponderada no contrafactual. Para ser aceite, deve cumprir uma série de critérios cumulativos, cuja iniciativa e ónus de prova recai sobre a Notificante, dada a sua relevância potencial no desfecho final da avaliação de qualquer operação de concentração.<sup>580</sup>

---

<sup>578</sup> Tal não significa, porém, que o conjunto de ativos da Nowo não mantenha esse potencial.

<sup>579</sup> Com exceção de um argumento lateral relacionado com uma carta enviada pelos trabalhadores da Nowo e que a Notificante acusa, falsamente, a AdC de não ter integrado no processo. De facto, ao contrário do que alega, a Notificante conhece todos os elementos do processo, salvo aqueles que sejam inacessíveis por motivos de confidencialidade (caso da carta dos trabalhadores da Nowo dirigida à AdC), a Fls. 26831-26835 (E-AdC/2024/1562), devidamente identificada na “Ccent\_55-2022\_Lista de documentos confidenciais (não acessíveis na VNC)”, enviada a qualquer requerente de acesso ao processo.

<sup>580</sup> As Linhas de Orientação da Comissão estabelecem 3 critérios cumulativos claros para que a Comissão considere o argumento da empresa insolvente: i) a empresa alegadamente insolvente seria num futuro próximo excluída do mercado devido a dificuldades financeiras, se não fosse adquirida por outra empresa; ii) não existe qualquer aquisição alternativa que provoque menos distorções da concorrência do que a concentração notificada e; iii) na ausência da concentração, os ativos da empresa insolvente sairiam inevitavelmente do mercado.

1468. E neste sentido, mantém-se a análise da AdC constante do PDP e da presente decisão. De facto, mesmo que se desse por cumprido o primeiro critério, não estão claramente cumpridos os demais, como demonstra cabalmente a AdC. As Observações da Notificante, aliás, ao insistir exclusivamente no primeiro critério, ignoram o segundo e terceiro critérios, cuja cumulação poderia, isso sim, levar à consideração da saída dos ativos Nowo do mercado em termos de elaboração do contrafactual.
1469. Note-se que, mesmo nesse caso, haveria que provar que a eventual saída desses ativos, na ausência da operação de concentração era concorrencialmente mais prejudicial do que a transação em análise.<sup>581</sup> Ora, a análise da AdC — qualitativa e quantitativa — deu fortes indicações do contrário.
1470. Tal não obsta a que a AdC tenha assumido, como já referido anteriormente, e para efeitos de análise, que a Nowo não implementa uma rede móvel própria e não expande o seu *footprint* com rede própria ou alheia.
1471. Nesse sentido a AdC considera que o “papel da Nowo” se encontra devidamente fundamentado, as suas fragilidades acauteladas e os impactos da operação corretamente estimados. As observações da Notificante não permitem, a este respeito, infirmar a análise de AdC.

### 10.1.5 Efeitos Unilaterais

#### 10.1.5.1 Dados de portabilidade móvel e quotas implícitas

1472. Relativamente à análise dos dados de portabilidade móvel efetuada pela AdC, a Notificante considera que *“a análise da Autoridade (...) não é sólida, sendo que, em qualquer caso, os resultados a que chega não são significativos, em termos de permitirem levantar questões jusconcorrenciais ou sustentar a perspetiva de que a Nowo constitui uma força concorrencial importante”*.<sup>582</sup>
1473. Em termos genéricos, a Notificante classifica a análise da AdC aos dados de portabilidade **móvel** como errada uma vez que:
- i) A Notificante considera surpreendente a afirmação da AdC de que *“a Nowo tem registado, em termos globais, um acréscimo de clientes durante os últimos anos, que resulta do efeito líquido de alguma perda de clientes nas ofertas fixas e convergentes e um aumento rápido acelerado e significativo no segmento móvel standalone”* dado que a AdC *“sempre defendeu que os mercados fixos seriam infranacionais”*;<sup>583</sup>

---

<sup>581</sup> Como disposto nas Linhas de Orientação da AdC, mesmo que se concluísse *“(...) que se verificaria a saída dos ativos da empresa, pode ainda considerar-se que não se aplica o argumento da falência iminente por se verificar que, com grande probabilidade, a evolução do mercado traria, face ao cenário associado à operação de concentração, benefícios substanciais para a concorrência no mercado”*.

<sup>582</sup> Observações, §581 e, em sentido equivalente, Observações de 14 de junho, §591.

<sup>583</sup> Observações, §571 e, em sentido equivalente, Observações de 14 de junho, §581.

- ii) **A quota de mercado da Nowo está estagnada nos 2%, "o que também não é compatível com um operador capaz de exercer pressão concorrencial efetiva";**<sup>584</sup>
- iii) Mesmo considerando as quotas de mercado implícitas, as mesmas não vão além de 10%, pelo que **"a Nowo continua a ser um pequeno operador incapaz de exercer uma pressão concorrencial relevante sobre os demais";**<sup>585</sup> e
- iv) **"[N]ão é possível considerar que as ofertas da Nowo no segmento fixo (e móvel) se comparam em termos de qualidade com as dos restantes operadores".**<sup>586</sup>

1474. A AdC não compreende exatamente o escopo da primeira afirmação.

1475. Segundo a Notificante, a afirmação (factual) da AdC de que a Nowo tem registado, em termos globais, um acréscimo de clientes durante os últimos anos, resultante, por um lado, do aumento significativo de sua base de clientes no segmento móvel *standalone* e, por outro, na perda de clientes nas ofertas fixas, não é consistente com a defesa de que os mercados fixos têm uma dimensão infranacional (?).

1476. Ora, a AdC não compreende a associação apresentada pela Notificante entre estes dois fatores.

1477. Com efeito, tal como já foi referido, é factual que a Nowo tem registado nos últimos anos um aumento da sua base de clientes – Vide figura infra.

#### **Figura 76 – Número total de clientes da Nowo**

**[CONFIDENCIAL – Informação sensível da Adquirida]**

**Fonte:** Dados da Adquirida. Cálculos AdC.

1478. No entanto, a constatação deste facto em nada influencia a definição do mercado geográfico relevante – a área em que as empresas em causa disponibilizam produtos ou serviços e em que as condições da concorrência são suficientemente semelhantes.

1479. Em todo o caso, no que respeita ao segmento móvel, a AdC considerou o mercado geográfico como correspondente a todo o território nacional.

1480. No que respeita as afirmações ii) e iii), é importante recordar que o número de clientes no segmento móvel da Nowo cresceu de forma significativa até à notificação da presente operação de concentração.

#### **Figura 77 – Número de clientes *standalone* móvel da Nowo**

**[CONFIDENCIAL – Informação sensível da Adquirida]**

<sup>584</sup> Observações, §574 e, em sentido equivalente, Observações de 14 de junho, §584.

<sup>585</sup> Observações, §576 e, em sentido equivalente, Observações de 14 de junho, §586.

<sup>586</sup> Observações, §580 e, em sentido equivalente, Observações de 14 de junho, §590.

1481. Mais, tal como consta várias vezes no PDP, a Nowo “apresenta uma oferta diferenciada dos restantes operadores”, facto que a Notificante não disputa.
1482. Neste sentido, tendo em conta (i) a tendência crescente da base de clientes da Nowo no segmento móvel, o que resulta em quotas de mercado implícitas mais elevadas, e (ii) o leque de ofertas diferenciado disponibilizado pela Adquirida, a AdC reitera a sua apreciação de que a Nowo, na sua oferta móvel, constitui uma força concorrencial relevante, conclusão que encontra suporte na análise quantitativa desenvolvida pela AdC.
1483. Por fim, relativamente à (alegada) disparidade de qualidade entre a Nowo e os restantes operadores, a AdC remete para os §§1331 e seguintes, onde se expõe que (i) de acordo com o regulador setorial, as ofertas da Nowo não estão associadas a uma menor qualidade; (ii) no segmento móvel, a Nowo apresenta ofertas até 50GB o que, de acordo com a base de dados utilizada no Estudo da CL, alberga a grande maioria da procura; e (iii) as ofertas complementares que a Nowo não disponibiliza aos seus clientes, como serviços *streaming* ou *softwares* de armazenamento de fotografias, ao contrário do que advogada a Notificante, não são um fator de diferenciação relevante.
1484. Face ao exposto, a AdC considera que as observações da Notificante sobre esta matéria não infirmam nenhuma da análise e das respetivas conclusões constantes do PDP.

#### **10.1.5.2 Reforço das barreiras à entrada e à expansão**

1485. A Notificante considera que na análise que a AdC apresenta relativamente ao reforço das barreiras à entrada e à expansão, *“a Autoridade ignora por completo os pacotes de compromissos propostos pela Vodafone, que a própria, aliás e a este respeito, valida na íntegra e que solucionariam direta e indiretamente o problema identificado”*,<sup>587</sup> pelo que é *“incompreensível que, em sede de análise dos efeitos unilaterais da Transação, a Autoridade ignore, por completo, o compromisso proposto pela Notificante”*.<sup>588</sup>
1486. Relativamente a esta posição da Notificante, a AdC recorda, mais uma vez, que a avaliação dos compromissos consta somente no capítulo 8 da presente Decisão, ao passo que a avaliação jusconcorrencial da operação, ou seja, a avaliação “[d]o impacto de uma operação de concentração nas condições de concorrência no mercado”, é apresentada anteriormente, no capítulo 5.
1487. Em todo o caso, conforme é do conhecimento da Notificante, é importante recordar que os compromissos, porque insuficientes, foram rejeitados por esta Autoridade, pelo que, por maioria de razão, não devem ser tidos em conta na avaliação jusconcorrencial da presente operação.

---

<sup>587</sup> Observações, §584.

<sup>588</sup> Observações, §590 e, em sentido equivalente, Observações de 14 de junho, §600.

### 10.1.5.3 Crítica da AdC ao estudo económico junto pela Notificante

1488. No que respeita a análise crítica elaborada pela AdC ao Estudo da CL, em traços gerais, a Notificante refere que (i) *“mesmo elaborando uma análise a nível do cliente (...), não existe evidência robusta da existência de um Efeito Nowo”*<sup>589</sup> e (ii) *“o Estudo Económico da CL demonstra que as conclusões da sua análise principal não se alteram excluindo ou não os outliers”*<sup>590</sup>, pelo que *“as críticas que a AdC apresenta, pela primeira vez, ao Estudo Económico da CL, junto pela Notificante ao processo em julho de 2023, são infundadas, mas mesmo aceitando tais críticas, quod non, não existe evidência do alegado ‘Efeito Nowo’”*.<sup>591</sup>
1489. Recorde-se, de forma sumária, que a AdC concluiu que a análise elaborada no Estudo da CL não permitia contestar a existência do ‘Efeito Nowo’, i.e., a pressão concorrencial exercida pela Nowo sobre a Vodafone, uma vez que os resultados aí apresentados dependem de duas transformações implementadas pela CL que desvirtuam os dados originais e, conseqüentemente, as conclusões advogadas pela consultora económica – em concreto: (i) a análise apresentada no Estudo da CL não considera, de forma injustificada, mais de 20% das observações da amostra disponibilizada (alegando, sem justificar, que se tratam de *outliers*) e (ii) a agregação das observações por concelho, tal como implementada pela CL, distorce a composição da base de dados.
1490. Corrigindo estas duas lacunas e tirando proveito da base de dados utilizada no Estudo da CL, a AdC teve a oportunidade de confirmar a existência do Efeito Nowo nos pacotes 4P, evidenciando que os clientes da Vodafone que têm a possibilidade de adquirir produtos da Nowo usufruem de uma poupança média de 5 a 10 por cento face aos clientes que não têm esta alternativa, corroborando, assim, as conclusões preliminares da AdC em sede de investigação de primeira fase.
1491. Adicionalmente, e ao contrário da análise apresentada pela Notificante e respetivos consultores económicos, a AdC concluiu que estes resultados, i.e., a existência do Efeito Nowo, são robustos à presença de *outliers* e à agregação, ou não, das observações por concelho, tendo ainda sido confirmados através da implementação do modelo sugerido pela CL na base de dados recolhida pela AdC durante a investigação aprofundada – recorde-se que esta base de dados representa o universo dos clientes da Vodafone, e não apenas uma amostra.<sup>592</sup>
1492. Assim, aborda-se de seguida, em primeiro lugar, as observações da Notificante respeitantes aos principais erros do Estudo da CL (i.e., a agregação dos dados por concelho e o método – ou falta dele – de tratamento de *outliers*) e, em segundo lugar, as relativas a outras imprecisões do estudo económico da Notificante.

---

<sup>589</sup> Observações, §602 e, em sentido equivalente, Observações de 14 de junho, §612.

<sup>590</sup> Observações, §613 e, em sentido equivalente, Observações de 14 de junho, §623.

<sup>591</sup> Observações, §688 e, em sentido equivalente, Observações de 14 de junho, §698.

<sup>592</sup> Para uma análise mais detalhada ao Estudo da CL *cfr.* a secção 5.5.

Erros principais do Estudo da CL

1493. Quanto à análise da AdC ao Estudo da CL e, em concreto, às duas críticas supramencionadas, a Notificante começa por alegar que a opção da CL *“por agregar os dados [por concelho] na sua análise garantiu a fiabilidade dos mesmos e mitigou os problemas gerados pelo erro de medição”*, mencionando ainda que a *“AdC ignora por completo esta razão para levar a cabo uma análise a nível agregado (...)”*.<sup>593</sup>
1494. A Notificante prossegue referindo que *“[e]m todo o caso, o Estudo Económico da CL procedeu também a uma análise ao nível do cliente (cf. Tabela 9 do Estudo Económico da CL), evidenciando que, independentemente da agregação escolhida, as conclusões são qualitativamente as mesmas: em cinco das seis regressões não existe um efeito Nowo economicamente material (sendo sempre inferior a 1%), e no caso de uma das estimações de 4P o efeito é de somente 2,4%”*.<sup>594</sup>
1495. Ou seja, na visão da Notificante, *“mesmo elaborando uma análise a nível do cliente, que, pelos motivos referidos, é menos aconselhável que uma análise a nível agregado, não existe evidência robusta da existência de um Efeito Nowo”*.<sup>595</sup>
1496. Quanto a esta posição da Notificante, a AdC considera relevante realçar **três pontos**, nos termos que se seguem.
1497. Em **primeiro lugar**, a Notificante não refuta o facto de que a agregação dos dados por concelho distorce significativamente a base de dados utilizada no Estudo da CL. No entanto, simultaneamente, insiste em defender a validade dos resultados que daí se extraem.
1498. Ora, tal como melhor se explica *infra*, importa recordar que, na base de dados original a que a CL teve acesso, cada observação representa um cliente num determinado mês. Ao agregar as observações ao nível do concelho por mês e tipologia de produto,<sup>596</sup> cada observação passa a representar um par concelho/ tipologia de produto num determinado mês — cf. Tabelas 44 e 45.
1499. Assim, hipoteticamente, se num determinado concelho, em janeiro de 2019, existiam 500 clientes 3P da Vodafone com fidelização ativa, 100 Mbps de internet fixa contratada, voz fixa e 100 canais, na base de dados original cada um desses clientes seria representado por uma observação, ou seja, existiriam 500 observações. Ao invés, na base de dados transformada, isto é, na base de dados que a CL utilizou, a *totalidade* destes 500 clientes é representada por apenas uma observação, onde o ARPU corresponde ao ARPU médio destes 500 clientes.

---

<sup>593</sup> Observações, §§599-600 e, em sentido equivalente, Observações de 14 de junho, §§609-610.

<sup>594</sup> Observações, §601 e, em sentido equivalente, Observações de 14 de junho, §611.

<sup>595</sup> Observações, §602 e, em sentido equivalente, Observações de 14 de junho, §612.

<sup>596</sup> Recorde-se que a variável produto contém informações sobre (i) a velocidade da Internet, (ii) a presença de voz fixa no pacote, (iii) o número de canais de televisão, (iv) o número de cartões, (v) os dados móveis e (vi) a existência de um período de fidelização. Por exemplo, um indicador de produto poderia ser “Internet: 100Mbps / Voz: Sim / TV: 170 canais / Cartões: 4 / GB: 10 / Fidelização: Sim”.

1500. Desta forma, esta transformação da base de dados levada a cabo pela CL desvirtua a distribuição das tipologias de pacotes na medida em que, após tal agregação, o peso relativo de cada tipologia de pacote por concelho é uniformizado, i.e., após esta agregação um pacote consumido por muitos clientes terá o mesmo peso relativo que um pacote consumido por um pequeno conjunto de clientes. Trata-se de um fenómeno que a AdC expõe em grande detalhe, mas que a Notificante opta por ignorar.
1501. Por exemplo, na base de dados original (i.e., antes da agregação dos dados por concelho), o município com mais observações (ou seja, com mais clientes) no segmento 4P, em fevereiro de 2019, é **[CONFIDENCIAL - Informação comercial]**, com mais de mil e quinhentas observações, ao passo que um dos municípios com menos observações é **[CONFIDENCIAL - Informação comercial]**, com apenas sete observações.
1502. Em fevereiro de 2019, em **[CONFIDENCIAL - Informação comercial]**, o concelho com mais clientes 4P da Vodafone, a tipologia de pacote 4P mais comercializada pela Notificante, **representada por quase mil observações**, continha 170 canais, 100 Mbps de internet fixa, 1 GB de dados móveis, 1 cartão, voz fixa e fidelização ativa. Em **[CONFIDENCIAL - Informação comercial]**, no mesmo mês, a tipologia de pacote 4P menos comercializada, **representada por apenas uma observação**, continha 100 canais, 500 Mbps de internet fixa, 1 cartão, voz fixa e fidelização ativa.
1503. Ora, após a transformação da base de dados levada a cabo pela CL, estes dois grupos de observações (i.e., os clientes **[CONFIDENCIAL - Informação comercial]**, em fevereiro de 2019, que adquiriram a tipologia 4P descrita anteriormente e o único cliente de **[CONFIDENCIAL - Informação comercial]**) passam a ter exatamente o mesmo peso relativo – na base de dados transformada cada grupo de clientes é representado por apenas uma observação tal como demonstra, de forma simplificada, a figura seguinte que apresenta um excerto da base de dados antes e depois da agregação dos dados por concelho.

### **Figura 78 – Exemplo do impacto de agregar as observações por concelho**

#### **[CONFIDENCIAL - Informação comercial]**

1504. Adicionalmente, tal como consta da análise da AdC, a agregação de dados levada a cabo pela CL envia a estrutura original da base de dados na medida em que tal procedimento atribui, de forma artificial, um peso superior aos pacotes mais completos, ou seja, aos pacotes com mais velocidade de internet fixa contratada.
1505. Veja-se que, por um lado, de acordo com a Notificante, no período em análise, 37% dos clientes 4P da Vodafone adquiriram pacotes com 100 Mbps, mas após a transformação da base de dados, este grupo é representado por apenas 24% das observações. Por outro lado, ainda de acordo com a Notificante, no período em análise, apenas 8% dos clientes 4P da Vodafone contrataram pacotes com 400 Mbps ou mais, no entanto, este grupo é representado por 21% das observações no Estudo da CL.

1506. Esta distorção da base de dados é ainda mais relevante quando se constata que é precisamente nos pacotes mais simples, ou seja, com menos velocidade de internet fixa, que se verifica um Efeito Nowo mais significativo – cf. a Tabela 66 que se reproduz *infra*.

**Tabela 78 – Enviesamento criado pela agregação de dados por concelho implementada pela CL no segmento 4P**

Velocidade Internet em Mbps	Efeito Nowo Médio (em %) Resultados da Tabela 66	% Clientes Vodafone 4P	% de observações após agregação por concelho tal como implementado no Estudo da CL	Amostra utilizada no Estudo da CL
100	-12,6	37%	24%	Grupo sub-representado
200	-2	55%	55%	Representativo
400+	-0,3	8%	21%	Grupo sobre-representado

**Fonte:** Dados fornecidos pela Vodafone para o Estudo da CL. Cálculos AdC.

1507. Por outras palavras, a Notificante atribui um peso mais elevado ao grupo de pacotes onde se verifica um Efeito Nowo mais reduzido, o que lhe permite apresentar um Efeito Nowo médio no segmento 4P mais reduzido.

1508. Assim, qualquer regressão baseada em dados agrupados que não tome em linha de conta o peso relativo de cada tipologia de pacote produzirá, necessariamente, resultados enviesados e, conseqüentemente, incorretos, tais como os que a Notificante apresenta no seu estudo económico.

1509. Neste contexto, em sede de investigação aprofundada, a AdC procurou replicar a análise apresentada no Estudo da CL utilizando a especificação econométrica aí proposta (apresentada na equação 6) e **observações agregadas por concelho de forma ponderada**, tendo obtido os seguintes resultados – a tabela seguinte reproduz a Tabela 49 do PDP.

**Tabela 79 - Efeito Nowo estimado nos preços da Vodafone utilizando dados ao nível do concelho, 2019-2022**

Produto	Variável utilizada para aferir a presença da Nowo	Efeito Nowo (em %)
2P	Casas cabladas > 0	-0,1
3P		0,4
4P		-5,8

**Fonte:** Dados fornecidos pela Vodafone para o Estudo da CL. Estimativas AdC.

1510. Como resulta da leitura da tabela *supra*, uma correta agregação das observações por concelho que preserve o peso relativo de cada tipologia de pacote confirma a existência de um Efeito Nowo.

1511. Quanto a este exercício da AdC, a Notificante refere que *“apesar de as intenções da AdC de estimar um efeito ponderado pelo peso de cada produto serem razoáveis, a literatura económica explica que a regressão ponderada não é uma técnica standard e não é claro que deva ser utilizada de maneira geral, atendendo às dificuldades associadas à correta identificação dos ponderadores”*<sup>597</sup> (realce nosso).

1512. Ora, uma cuidada e completa leitura da literatura económica referida pela Notificante esclarece que

(i) *“If the sample is systematically unrepresentative of the population in a known manner, the population statistic generally is not consistently estimated by the analogous sample statistic, but it can be consistently estimated by reweighting the sample statistic with the inverse probabilities of selection. This point is intuitive and not at all controversial”*. O mesmo artigo científico citado pela Notificante conclui referindo que *“weighting is called for when it is needed to make the analysis sample representative of the target population”* (realce nosso).<sup>598</sup>

(ii) *“A simple rule of thumb for weighting regression is use weights when they make it more likely that the regression you are estimating is close to the population target you are trying to estimate”* (realce nosso). O artigo científico referido pela Notificante aborda, especificamente, situações onde são utilizadas bases de dados agregadas, referindo que *“[a] related weighting scenario is grouped data. Suppose that you would like to regress  $y_i$  on  $X_i$  in a random sample, presumably because you want to learn about the population regression vector  $\beta = E[X_i X_i']^{-1} E[X_i Y_i]$ . Instead of a random sample, however, you have grouped data at the level of  $X_i$ . That is, you have estimates of  $E[Y_i | X_i = x]$  for each  $x$ , estimated using data from a random sample. Let this average be denoted  $\bar{y}_x$ , and suppose you also know  $n_x$ , where  $n_x/N$  is the relative frequency of  $x$  in the underlying random sample. As we saw in Section 3.1.2, **the regression of  $\bar{y}_x$  on  $x$ , weighted by  $n_x$  is the same as the random-sample regression**. Therefore, if your goal is to get back to the microdata regression, it makes sense to weight by group size”* (realce nosso).<sup>599</sup>

1513. Ou seja, em linha com o entendimento da AdC, a literatura económica citada pela Notificante aconselha a utilização de uma regressão ponderada (i.e., a utilização do método WLS, em alternativa ao método OLS) quando tal procedimento *“torne mais provável que a regressão que se está a estimar esteja mais próxima da população-alvo”*<sup>600</sup> (tradução nossa).

---

<sup>597</sup> Observações, §603 e, em sentido equivalente, Observações de 14 de junho, §613.

<sup>598</sup> Cf. Solon, G., Haider, S. J., & Wooldridge, J. M. (2015), *What are we weighting for?* Journal of Human Resources, 50(2), 301-316.

<sup>599</sup> Cf. Angrist, J. D., & Pischke, J. S. (2009), *Mostly harmless econometrics: An empiricist's companion*, Princeton University Press.

<sup>600</sup> *Idem*.

1514. Ora, tal como ficou demonstrado no PDP, e nos parágrafos *supra*, a agregação dos dados por concelho distorce o peso relativo das diferentes tipologias de pacotes comercializadas pela Notificante. A título ilustrativo, veja-se as seguintes figuras.

**Figura 79 – Peso relativo dos três pacotes 4P mais comercializados pela Vodafone antes e depois da agregação dos dados**

**[CONFIDENCIAL – Informação comercial]**

**Fonte:** Dados fornecidos pela Vodafone para o Estudo da CL. Cálculos AdC.

**Figura 80 - Peso relativo dos três pacotes 4P menos comercializados pela Vodafone antes e depois da agregação dos dados**

**[CONFIDENCIAL – Informação comercial]**

**Fonte:** Dados fornecidos pela Vodafone para o Estudo da CL. Cálculos AdC.

1515. A Figura 79 representa o peso relativo dos três pacotes 4P mais comercializados pela Vodafone (i.e., com mais clientes) antes e depois da agregação dos dados. Como é possível constatar, após agrupar as observações por concelho, seguindo a metodologia implementada no Estudo da CL, os pacotes mais comercializados perdem, de forma bastante significativa, importância relativa na base de dados. Em concreto, antes da agregação dos dados, estas tipologias de pacote representavam mais de 60% dos clientes da Vodafone ao passo que, após a agregação dos dados por município, estes pacotes representam cerca de 20% das observações.

1516. A Figura 80 representa, por outro lado, o peso relativo dos três pacotes 4P menos comercializados (i.e., com menos clientes) pela Notificante no período em análise. Ao contrário do caso anterior, é possível concluir que a agregação dos dados por concelho inflaciona, de forma significativa, o peso relativo das tipologias de pacotes menos populares. Especificamente, a transformação de dados implementada pela CL aumenta a importância relativa destes pacotes em mais de 1800%.

1517. Assim, estando perante dados agrupados que não são representativos da população alvo, em linha com a literatura económica que a Notificante menciona, a utilização de uma regressão ponderada é um procedimento mais correto – “*This point is intuitive and not at all controversial*”.<sup>601</sup>

1518. Ademais, é ainda importante realçar que a utilização deste procedimento, ou seja, a utilização de regressões ponderadas, é uma técnica *standard* e recorrentemente utilizada

---

<sup>601</sup> Cf. Solon, G., Haider, S. J., & Wooldridge, J. M. (2015), *What are we weighting for?*, Journal of Human Resources, 50(2), 301-316.

não só na literatura económica, mas também pela Comissão Europeia em análises de operações de concentração – *cfr.*, a título de exemplo, o processo M.6663 – Ryanair/ Air Lingus III.

1519. Em **segundo lugar**, tal como foi mencionado anteriormente, a Notificante refere que “a AdC **ignora por completo**” (realce nosso) as razões pelas quais a CL optou por uma análise ao nível do concelho em detrimento da análise ao nível do cliente. Trata-se, evidentemente, de uma afirmação incorreta.
1520. Ora, como refere a AdC no §411 e seguintes do PDP, “*tal motivação em agregar as observações por concelho de forma a mitigar eventuais problemas com outliers é infundada, na medida em que a média não é uma medida estatística robusta a outliers*”.
1521. Por outras palavras, e reafirmando o que já consta no PDP, a AdC considera que mesmo que as razões que a CL enuncia para justificar a agregação dos dados por concelho fossem válidas, a solução que a mesma apresenta não responde aos problemas que se propõe resolver.
1522. **Por fim**, a Notificante refere que “*mesmo elaborando uma análise a nível do cliente (...), não existe evidência robusta da existência de um Efeito Nowo*”,<sup>602</sup> remetendo para um teste de sensibilidade que efetuou no seu estudo económico onde utiliza dados ao nível do cliente, i.e., a base de dados original, e onde estima que o Efeito Nowo no segmento 4P é de 2.4%.
1523. No Estudo da CL, no seguimento deste teste de sensibilidade, a consultora económica tenta, também, demonstrar que os seus resultados, ou seja, a alegada inexistência do Efeito Nowo, não depende da inclusão das observações que considerou como *outliers*.
1524. Este teste de sensibilidade é referido pela Notificante na sua Pronúncia quando refere que “*(...) o Estudo Económico da CL demonstra que as conclusões da sua análise principal não se alteram excluindo ou não os outliers*”.<sup>603</sup>
1525. Nas suas observações, a Notificante acrescenta ainda que “*(...) é importante recordar que não existe consenso na literatura económica sobre como identificar outliers, sendo que todas as metodologias apresentam vantagens e desvantagens*”.<sup>604</sup>
1526. A AdC concorda com esta afirmação da Notificante. De facto, a AdC reconhece que não existe consenso na literatura económica sobre a melhor metodologia em identificar e tratar *outliers*.
1527. No entanto, em linha com o que recomenda a mesma literatura, e tal como já foi referido no §428, qualquer análise estatística que se pretenda credível não se pode basear num método de tratamento de *outliers* que remova mais de 20% das observações de forma arbitrária.

---

<sup>602</sup> Observações, §602 e, em sentido equivalente, Observações de 14 de junho, §612.

<sup>603</sup> Observações, §613 e, em sentido equivalente, Observações de 14 de junho, §623.

<sup>604</sup> Observações, §612 e, em sentido equivalente, Observações de 14 de junho, §622.

1528. Aliás, a AdC, na sua análise crítica ao Estudo da CL, apresenta, por um lado, métodos de identificação de *outliers* recomendados pela literatura económica, por exemplo, quando utiliza o método do Z-score para identificar e posteriormente descartar *outliers* (cfr. §440 e seguintes) e, por outro, métodos de estimação robustos à presença de eventuais *outliers*, ao utilizar o método LAD – *least absolute deviation*, em alternativa ao método dos mínimos quadrados.<sup>605</sup>
1529. Por sua vez, a Notificante não discute a validade dos métodos propostos pela AdC, limitando-se a repetir os resultados que constam no Estudo da CL. Por outras palavras, na sua Pronúncia, a Notificante, incapaz de rebater as críticas da AdC, limita-se a reafirmar as conclusões de um estudo cujos resultados a AdC validamente coloca em causa.
1530. Ainda relativamente aos testes de sensibilidade realizados pela CL cumpre dizer o seguinte. Em primeiro lugar, a CL realiza a mesma análise econométrica utilizando todas as observações (incluindo as consideradas como *outliers*), mas procede à sua agregação por concelho. Em segundo lugar, realiza a mesma análise econométrica sem proceder à agregação por concelho, mas desconsidera mais de 20% das observações.
1531. A AdC considera que estes dois testes são, efetivamente, de importância crucial neste tipo de análise. No entanto, lamenta-se que a Notificante e os seus consultores — nem no âmbito do estudo apresentado, nem em sede de audiência de interessados, ou seja, após terem tido oportunidade de examinar a análise da AdC — tenham efetuado um terceiro, e último, teste de sensibilidade: realizar a mesma análise econométrica *sem* a agregação e *sem* desconsiderar mais de 20% das observações.
1532. Importa lembrar que a AdC entende não ser atendível o conjunto de resultados do CL porque: (i) a análise apresentada no Estudo da CL não considera, de forma injustificada, mais de 20% das observações da amostra e (ii) a agregação das observações por concelho, tal como implementada pela CL, distorce a composição da base de dados.
1533. Ora, os testes de sensibilidade apresentados pela Notificante carecem de utilidade uma vez que nunca abordam em simultâneo os dois problemas detetados pela AdC.
1534. Se a Notificante quisesse efetivamente demonstrar que as *“conclusões da sua análise principal não se alteram excluindo ou não os outliers”* e que *“(…) mesmo elaborando uma análise ao nível do cliente (...), não existe evidencia robusta da existência de um Efeito Nowo”*, teria, então necessariamente de efetuar, necessariamente, este terceiro “teste de sensibilidade”.

#### Outras imprecisões do Estudo da CL

1535. Na sua Pronúncia a Notificante aborda ainda (i) a análise que a AdC fez à representatividade da amostra utilizada no Estudo da CL, (ii) a análise econométrica adicional elaborada pela AdC com os dados relativos a todos os clientes da Vodafone em dois períodos distintos

---

<sup>605</sup> É ainda importante clarificar que identificar e eliminar *outliers* é diferente de tratar/estimar dados com *outliers*. Eliminar observações e, em particular, o critério a utilizar, não é um procedimento consensual uma vez que se trata de um estimador *ad hoc* não sendo, assim, a solução ótima (apesar de ser a solução mais prática e rápida). Por outro lado, a utilização de estimadores robustos a *outliers*, através da utilização de procedimentos como o LAD, é consensual na literatura.

(junho de 2022 e maio de 2023) e (iii) as Tabelas 64 a 66 do PDP e informação (alegadamente) omitida pela AdC.

1536. Relativamente à representatividade da amostra utilizada no Estudo da CL, a Notificante refere nas suas observações *"que releva nesta sede é compreender se a amostra utilizada é representativa da variável em causa, o que já ficou claramente demonstrado com os testes estatísticos elaborados pela CL e incluídos no seu Estudo Económico"*.<sup>606</sup>
1537. Quanto a este argumento, a AdC nota que a Notificante opta, novamente, por ignorar, sem mais, toda a análise constante no PDP, limitando-se a repetir os argumentos que a AdC já demonstrou não terem qualquer robustez — cf. pontos 468-472 do PDP.
1538. De facto, posteriormente a ter submetido o Estudo da CL, e somente após solicitação da AdC, a Notificante juntou ao processo testes estatísticos com vista a demonstrar a representatividade da amostra que utilizou no seu estudo. No entanto, e tal como explanado nos pontos 468 e seguintes do PDP, o exercício disponibilizado pela Notificante apresentava fragilidades, não sendo possível concluir que a amostra utilizada no Estudo da CL seja representativa de todos os clientes da Vodafone no período em análise – **a Notificante optou por se abster de se pronunciar** quanto a esta análise da AdC.
1539. No que diz respeito à análise econométrica adicional elaborada pela AdC utilizando dados relativos a todos os clientes da Vodafone, a Notificante refere que *"o modelo que consta do Estudo Económico da CL requer uma variável de produto que não consta da base de dados proporcionada pela Vodafone, pelo que importa clarificar como é que tal variável poderia ter sido criada nesta nova base de dados supostamente utilizada pela AdC"*.<sup>607</sup>
1540. A Notificante acrescenta ainda que a *"base de dados utilizada pela Indera para a estimação da procura inclui **erros ao nível da caracterização dos produtos**, que, se não foram corrigidos na análise da AdC, implica que a mesma tenha utilizado dados inexatos na sua análise"*.<sup>608</sup>
1541. Quanto à especificação econométrica utilizada para obter os resultados que constam na Tabela 63, tal como consta no ponto 474, o modelo utilizado é o proposto no Estudo da CL, ou seja, é o resultado da regressão da variável ARPU nas seguintes variáveis: presença da Nowo, características dos produtos e uma variável categórica que tem em conta o impacto de fatores específicos do mês-ano.
1542. Relativamente aos alegados erros na base de dados utilizada pela Indera, trata-se de uma afirmação incorreta, que, por um lado, ignora a universalidade dos dados (não são uma amostra, mas sim o universo) e, por outro, o tratamento dos dados dos móveis pré-pagos (que, pela sua natureza são um produto relativamente homogéneo, e não tem nem minutos, nem dados móveis associados). Isto é, as características destes produtos contidos na base de dados da Indera são consistentes e corretas, ao contrário do alegado pela Notificante – para

---

<sup>606</sup> Observações, §619 e, em sentido equivalente, Observações de 14 de junho, §629.

<sup>607</sup> Observações, §626 e, em sentido equivalente, Observações de 14 de junho, §636.

<sup>608</sup> Observações, §627 e, em sentido equivalente, Observações de 14 de junho, §637.

maior detalhe sobre esta questão, e o porquê desta alegação de inexatidão dos dados ser um exercício particularmente pouco sério, ver pontos 1574 e seguintes.

1543. Não obstante, ainda que assim não fosse e que, por mera hipótese académica, tal erro se confirmasse, o mesmo não impactaria os resultados presentes na Tabela 63 uma vez que, tal como é do conhecimento da Notificante, nas amostras 3P e 4P – os segmentos considerados na Tabela 63 – não existem pré-pagos.

1544. Por fim, relativamente às Tabelas 64 a 66 do PDP, que demonstram, em traços gerais, que o Efeito Nowo é bastante mais significativo em pacotes 4P mais simples, a Notificante refere que *“a AdC omite informação relevante, impossibilitando assim a Notificante de se pronunciar de forma completa sobre esta análise econométrica adicional. Em particular, a AdC:*

*(i) não descreve a base de dados utilizada,*

*(ii) não descreve o modelo econométrico utilizado nem as variáveis consideradas,*

*(iii) não descreve como foram construídas as variáveis utilizadas, e*

*(iv) não indica quantas observações foram utilizadas na estimação.”<sup>609</sup>*

1545. A Notificante concluiu afirmando que *“[e]ra necessário (e a AdC bem o sabe) que toda esta informação tivesse sido fornecida à Vodafone para que esta se pudesse pronunciar de forma completa, efetiva e atempada sobre os respetivos resultados”.*<sup>610</sup>

1546. Não se compreende exatamente o alcance de tais observações, vejamos:

1547. Em primeiro lugar, a base de dados utilizada para se obter as conclusões apresentadas nestas tabelas (e que a Notificante não desconhece), é a base de dados utilizada no Estudo da CL que foi fornecido pela Notificante. Nenhuma outra leitura é possível, aliás tal como referido no ponto 481 do PDP: *“Ora, recorrendo aos **dados da CL** (...)”* (realce nosso).

1548. Em segundo lugar, o modelo econométrico e as variáveis utilizadas são aqueles que são propostos pela CL, no seu estudo econométrico (*cf.* Equação 6) fazendo-se, aqui, uma análise por sub-segmento de produto.

1549. Em terceiro e último lugar, caso à Notificante ou aos seus consultores subsistissem dúvidas quanto à implementação concreta do modelo, sempre poderia ter solicitado acesso aos códigos que a AdC utilizou na “Análise crítica ao Estudo da CL” como fez, aliás, em primeira fase e, posteriormente, para o modelo de simulação.

1550. Em suma, **a Notificante acusa a AdC de lhe negar acesso a dados, dados esses, que a própria Notificante produziu e forneceu. Acusa, ainda, a AdC de não descrever o modelo econométrico que a própria Notificante elaborou e implementou.**

---

<sup>609</sup> Observações, §629 e, em sentido equivalente, Observações de 14 de junho, §639.

<sup>610</sup> Observações, §630 e, em sentido equivalente, Observações de 14 de junho, §640.

### Conclusão

1551. Dado o exposto, a AdC considera que as observações da Notificante não são suscetíveis de alterar i) a análise original e as respetivas conclusões e/ou ii) as análises adicionais de segunda fase e as respetivas conclusões e/ou iii) a análise crítica ao Estudo da CL.
1552. Não é demais relembrar, no entanto, que a análise de primeira fase, onde se utilizou o modelo simples discutido *supra* foi complementado por toda a investigação de segunda fase, incluindo a elaboração e implementação de um modelo estrutural de equilíbrio parcial da indústria (estudo económico da Indera, abordado *infra*).

#### **10.1.5.4 Falta de fiabilidade e solidez do estudo económico da Indera**

1553. As observações da Notificante relativamente ao estudo económico da Indera (nesta secção designado por “Estudo Indera”) constituem um resumo de um documento anexo às mesmas intitulado “*Análise económica do Estudo sobre a Operação Vodafone/Cabonitel*” elaborado pela Indera Estudos Económicos, (nesta secção designado por “Análise CL”) preparado pela Compass Lexecon (“CL”).
1554. Assim, para efeitos de completude, a AdC entende dar resposta às observações da Notificante relativamente ao Estudo Indera tendo por base a Análise CL, uma vez que o mesmo analisa mais aprofundadamente a questão e constitui a base das observações apresentadas.
1555. A Análise CL é composta por 6 secções. As secções 3 e 4 contêm a avaliação mais direta à metodologia do Estudo Indera, sendo as restantes função dessa mesma avaliação. A AdC centrará a sua resposta nessas secções uma vez que, como melhor *infra* se descreverá, a avaliação da CL está globalmente incorreta, pelo que as conclusões que a CL retira dessa avaliação estão, por maioria de razão, erradas.
1556. Em termos globais:
- A CL afirma que o Estudo Indera impõe que as empresas tenham um comportamento estratégico restritivo. Trata-se de uma afirmação incorreta. A CL atribui ao Estudo Indera restrições que este não tem;
  - A CL afirma que não se pode concluir que as empresas não se comportam como se estivessem a jogar um equilíbrio de *Nash*. Mais uma vez, trata-se de uma afirmação que não corresponde à realidade. A CL erra em termos de lógica, e em termos de inferência estatística;
  - A CL afirma que o Estudo Indera usa um modelo de procura restritivo Logit multinomial, e não um modelo flexível Logit misto. A afirmação não corresponde à realidade. A CL erra na fórmula das elasticidades;
  - A CL afirma que a caracterização dos produtos e escolhas dos consumidores, e a agregação e tratamento de dados são inadequadas. Trata-se de outra afirmação errada. Por exemplo, a CL erra ao afirmar que as quotas usadas no Estudo Indera não

refletem a indústria, em contradição direta com os dados do Estudo serem o universo (e não uma amostra).

1557. Em termos concretos:

*“3 - A metodologia utilizada no Estudo Indera não é adequada para avaliar o impacto concorrencial da Transação”*

1558. No ponto 75 da Análise CL é afirmado “(...) que o resultado obtido quanto aos parâmetros  $\lambda$  estimados é um corolário direto do **pressuposto** de que as empresas não maximizam unicamente o seu lucro individual, não podendo, por isso, ser racionalizado como não concorrencial ou até mesmo resultado de colusão total ou parcial”.<sup>611</sup>

1559. Trata-se de uma afirmação que não corresponde à realidade e revela uma leitura incorreta do Estudo Indera. Na realidade, o Estudo Indera **estima**, não pressupõe ou impõe, o comportamento estratégico das empresas. O modelo especificado e estimado permite que as empresas tenham **qualquer tipo de comportamento estratégico**, incluindo jogar um equilíbrio de *Nash*. Se as empresas se comportassem como se estivessem a jogar um equilíbrio de *Nash* — o modelo permite-o — as estimativas dos parâmetros lambda ( $\lambda$ ) relevantes seriam não significativamente diferentes de 0. Não é o caso. A CL erra ao confundir “permitir” com “impôr”, e atribuir ao Estudo Indera restrições e enviesamentos que este não tem.

1560. Ainda no mesmo ponto é referido que “(...) tivemos oportunidade de fazer este teste de significância estatística e determinámos que os parâmetros  $\lambda$  estimados são também eles estatisticamente diferentes de um (...). Portanto, mesmo aceitando a “metodologia  $\lambda$ ” do Estudo Indera, quod non, **não se poderia concluir que o mercado é não-concorrencial**”. Trata-se de uma afirmação incorreta.

1561. De facto, de acordo com os códigos escritos pela Indera, aos quais a CL teve acesso, rejeitam-se as hipóteses de que as estimativas dos lambdas relevantes são: (i) todas iguais entre si; (ii) todas iguais entre si, e iguais a 1, i.e., maximização conjunta do lucro e; (iii) todas iguais entre si, e iguais a 0, i.e., equilíbrio de *Nash*.<sup>612</sup>

1562. Ora, rejeitar a hipótese (i), como é o caso, implica, logicamente, rejeitar também as hipóteses (ii) e (iii). A CL focou-se na hipótese (ii). Rejeitar a hipótese (ii), isto é, rejeitar que as estimativas de **todos** os lambdas relevantes são iguais a 1 significa que a estimativa de pelo menos um dos lambdas relevantes é diferente de 1, em cujo caso se deve concluir que as empresas não se comportam como se estivessem a maximizar conjuntamente o lucro. A CL propõe que se interprete a rejeição da hipótese (ii) como significando que não se pode concluir que as empresas não se comportam como se estivessem a jogar *Nash*, isto é, a não rejeição da hipótese (iii).<sup>613</sup>

<sup>611</sup> Neste caso e doravante, na presente secção, todos os realces são nossos.

<sup>612</sup> Embora os cálculos não sejam apresentados no Estudo Indera, a inspeção visual da Figura 9 do mesmo, permite retirar, imediatamente, estas conclusões.

<sup>613</sup> “(...) não se poderia concluir que o mercado é não-concorrencial (...)”

1563. No entanto, para se poder concluir que as empresas se comportam como se estivessem a jogar um equilíbrio de Nash — não rejeitar a hipótese (iii) — as estimativas de **todos** os lambdas relevantes teriam de ser não significativamente diferentes de 0. Não é o caso. A CL erra em termos de lógica, e em termos de inferência estatística, ao pretender que rejeitar a hipótese (ii) implica não rejeitar a hipótese (iii).
1564. No ponto 83 são feitas diversas considerações sobre a literatura de variações conjeturais. Trata-se de um conjunto de considerandos irrelevantes, uma vez que a metodologia do Estudo Indera é fundamentalmente distinta da literatura citada, bastando, para chegar a esta conclusão, contar o número de equações dos modelos de ambas as abordagens.
1565. Nos pontos 84 a 88 é feita referência à prática da CE sobre simulação de concentrações, concluindo que esta assume sempre que as empresas se comportam como se estivessem a jogar um equilíbrio de *Nash*, antes e após a fusão.
1566. Trata-se, na realidade, de informação irrelevante uma vez que o que releva é que, ao assumir que as empresas se comportam como se estivessem a jogar um equilíbrio de *Nash*, não estando elas a fazê-lo, as estimativas obtidas serão, necessariamente, enviesadas.
1567. Assumir, sem qualquer fundamentação, que as empresas se comportam como se estivessem a jogar um equilíbrio de *Nash* poderá, pragmaticamente, ser justificável na ausência de recursos, por exemplo, dados, para determinar o verdadeiro contexto estratégico da indústria antes da operação de concentração. Havendo os recursos — como é o caso — não se poderia justificar tal opção.
1568. No ponto 95 é afirmado: “(...) *pudemos calcular o impacto estimado da Transação no equilíbrio de mercado quando as empresas maximizam os lucros individuais de forma independente uma das outras (i.e. quando o parâmetro lambda no modelo do Estudo Indera é zero*”. Trata-se de uma afirmação e conclusão incompreensíveis.
1569. De facto, os lambdas são **significativamente diferentes de zero**. Resulta da teoria estatística elementar que estimadores produzidos com base na imposição de **uma restrição que não se verifica** são todos **inconsistentes**, incluindo os resultados da simulação.<sup>614</sup> O que a CL parece fazer aqui é selecionar um parâmetro que lhe interessa, defini-lo para o valor que lhe convém e seguidamente estimar o modelo.
1570. No ponto 99, a propósito do modelo dinâmico, a CL afirma que “(...) *a análise apresentada no Estudo Indera está desalinhada relativamente à literatura vigente e não desenvolve nenhum modelo económico sobre como um equilíbrio não concorrencial poderia ser sustentado num cenário pós-Transação*”.

---

<sup>614</sup> Inconsistente é a terminologia técnica para o que vulgarmente se designa de enviesado.

1571. Ora, ao contrário do que afirma a CL, a aprendizagem por reforço tem sido muito utilizada pela literatura de teoria de jogos evolucionária<sup>615</sup> e, mais recentemente, pela literatura sobre colusão entre algoritmos.<sup>616</sup>

*"4 - Problemas na implementação prática da análise do Estudo Indera"*

1572. No parágrafo 107 é afirmado que: *"A correta caracterização do mercado para efeitos de estimação deveria assentar, idealmente, num conjunto de produtos que representem exatamente as opções disponíveis para os consumidores – i.e. que reflitam o conjunto de escolha que cada consumidor pode tomar, o que na literatura se denomina de choice set do consumidor"*. Trata-se de uma afirmação que não corresponde à realidade.

1573. De facto, o conjunto de escolha a ser considerado é o **"consideration set"**. Tal como o nome indica, este conjunto representa o conjunto de produtos que o consumidor considera no ato de escolha, e que não coincide, necessariamente, com o conjunto de produtos disponíveis – o **"available set"**.<sup>617</sup> Trata-se de um erro relevante ao longo da Análise CL.

1574. No ponto 110 afirma-se que *"[r]esulta que a caracterização dos produtos no Estudo Indera, devido a defeitos metodológicos na agregação dos produtos, por um lado, e erros de tratamento dos dados, por outro, não traduz de forma fidedigna a realidade dos produtos observados no mercado. Em particular: a. As quotas de mercado nos dados usados pelo Estudo Indera **não representam a realidade do mercado português** (...) b. O Estudo Indera inclui no modelo alguns produtos e exclui outros de forma **aparentemente arbitrária**. c. O Estudo Indera atribui características aos produtos que dependem das preferências dos consumidores em cada município e não do conjunto de produtos disponíveis no mercado. d. O Estudo Indera inclui na sua análise um grande número de observações **com características inconsistentes ou incorretas**"* (realce nosso). Trata-se de um conjunto de asserções incorretas e/ou erróneas.

1575. Relativamente à alínea **a.**, o que a CL está a afirmar é que, na sua perspetiva, existe um **universo não-representativo** o que será, seguramente, um conceito original. Como bem sabem a CL e a Notificante, a AdC obteve informação sobre todos os consumidores e empresas da indústria, isto é, sobre o universo. As quotas usadas no Estudo Indera são as que resultam, portanto, do **universo** de clientes e empresas e não de uma amostra.

---

<sup>615</sup> Cf, por exemplo, Cross J., 1973, "A Stochastic Learning Model of Economic Behavior", The Quarterly Journal of Economics, 87(2), 239-266; Erev, I. e A. Roth, 1989, "Predicting How People Play Games: Reinforcement Learning in Experimental Games with Unique, Mixed Strategy Equilibria", The American Economic Review, 88(4), 848- 881 ou Fudenberg, D. e D. Levine, (1998), "Theory of Learning in Games", MIT Press, bem como as referências citadas nessas publicações.

<sup>616</sup> Cf., por exemplo, Calvano, E., Calzolari, G., Denicolò, V. e S. Pastorello, 2020, "Artificial Intelligence, Algorithmic Pricing, and Collusion", American Economic Review, 110(10), 3267-97; Klein, T., 2021, "Autonomous Algorithmic Collusion: Q-learning under Sequential Pricing", Rand Journal of Economics, 52(3), 538-58., bem como as referências citadas nessas publicações.

<sup>617</sup> Cf, por exemplo, Ben-Akiva, M. e B. Boccara, 1995, "Discrete Choice Models with Latent Choice Sets", International Journal of Research in Marketing, 12(1), 9-24; Berry, S., Levinsohn, J., e A. Pakes, (1995), "Automobile Prices in Market Equilibrium", Econometrica, 63(4), 841-890; Horowitz, J. e J. Louviere, 1995, "What is the role of consideration sets in choice modeling?", International Journal of Research in Marketing, 12(1), 39-54; Shocker, A., Ben-Akiva, M., Boccara, B. e P. Nedungadi, 1991, "Consideration Set Influences on Consumer Decision-Making and Choice: Issues, Models, and Suggestions", Marketing Letters, 2(3), 181-197, bem como as referências citadas nessas publicações.

Eventuais divergências com os valores de outras entidades dever-se-ão a diferenças na definição de produtos, ou aos critérios de amostragem usados por estas. Tratando-se, portanto, do universo, prevalecem os dados utilizados pela AdC.

1576. Relativamente à alínea **b.**, ver, *infra*, ponto 1584.
1577. Relativamente à alínea **c.**, a CL comete dois erros. Primeiro, supõe que todos os produtos estão disponíveis no mercado nacional – é falso. Por exemplo, a Nowo não tem presença nacional. Segundo, confunde os conceitos de produtos disponíveis — *available set* — com o de produtos considerados — *consideration set*. Este último é a definição correta a utilizar na definição de probabilidades de escolha. O conjunto de produtos sistematicamente comprados numa região é a aproximação mais fiável do que todos os produtos no mercado.<sup>618</sup>
1578. Em termos não técnicos, defender que todos os produtos disponíveis sejam incluídos no *choice set* implica dizer, por analogia e a título exemplificativo, que devem incluir-se carros desportivos de luxo no *choice set* de um decisor que se propõe comprar uma viatura ligeira citadina, pois estes estão disponíveis. Não faz sentido, seja do ponto de vista do mercado, seja do ponto de vista dos processos cognitivos do decisor que culminam na decisão.
1579. Quanto à alínea **d.**, os dados a que a CL se refere são dados de moveis pré-pagos, que pela sua natureza são um produto relativamente homogêneo, e não tem nem minutos, nem GB de dados associados. A codificação efetuada está correta. As características são consistentes e corretas. Aliás, a maioria destes dados são da Notificante.<sup>619</sup>
1580. No ponto 122, a CL afirma: *“Como mencionado pelas partes, as ofertas de serviços de comunicações eletrónicas têm um âmbito nacional. Tal significa que, caso o serviço esteja disponível numa determina zona, todos os consumidores nessa zona podem contratar o leque de produtos entre os serviços oferecidos. Assim sendo, ao considerar apenas produtos que são vendidos, o Estudo Indera, no caso de municípios com baixa população, está provavelmente a excluir vários produtos que na realidade estão disponíveis aos consumidores nesses municípios”*. Mais uma vez, a afirmação não corresponde à verdade como já se comprovou *supra*, nos pontos 1577 e 1578.
1581. No ponto 122, a CL afirma que “[o] Estudo Indera não apresenta uma justificação para esta decisão, não explicando o porquê de certos produtos serem excluídos do *choice set* enquanto outros, com menos consumidores, serem incluídos”. Trata-se de uma afirmação incorreta.

---

<sup>618</sup> Cf., por exemplo, Ben-Akiva, M. e B. Boccara, 1995, “Discrete Choice Models with Latent Choice Sets.”, International Journal of Research in Marketing, 12(1), 9-24; Berry, S., Levinsohn, J., e A. Pakes, (1995), “Automobile Prices in Market Equilibrium”, Econometrica, 63(4), 841-890; Horowitz, J. e J. Louviere, 1995, “What is the role of consideration sets in choice modeling?”, International Journal of Research in Marketing, 12(1), 39-54; Shocker, A., Ben-Akiva, M., Boccara, B. e P. Nedungadi, 1991, “Consideration Set Influences on Consumer Decision-Making and Choice: Issues, Models, and Suggestions”, Marketing Letters, 2(3), 181-197, bem como as referências citadas nessas publicações.

<sup>619</sup> Importa ainda realçar que a equipa do Estudo Indera esteve sempre disponível para prestar quaisquer esclarecimentos sobre os dados os procedimentos seguidos. Para além de algumas questões de âmbito estritamente informático (nomeadamente questões de acesso e organização da máquina virtual), a CL optou por nunca recorrer à equipa.

1582. De facto, a CL teve oportunidade de consultar e reproduzir os códigos da Indera. O código que elimina os produtos referidos está numa secção com o título: “Eliminar produtos com pouco peso”. O critério utilizado é simples e objetivo. Calcula-se o peso, em valor faturado, de cada produto em cada empresa. Elimina-se um produto se o seu peso não representar mais de 1% em nenhuma das empresas. Daqui resulta a eliminação de produtos que, globalmente representam 1,3%, 1,9%, 1,6% e ~0% da faturação da MEO, NOS, Nowo e Vodafone, respetivamente. Assim, eliminaram-se produtos com, aproximadamente, 0,3% de quota de mercado. Trata-se de um procedimento habitual na literatura.<sup>620</sup> Melhora a convergência numérica e não introduz distorção nos resultados.
1583. A CL produziu uma tabela usando um critério não explicitado. Não desagregou os produtos por empresa. Usou quantidade — número de consumidores — em vez de valor e, ao fazê-lo, introduziu contagem dupla, uma vez que alguns consumidores dos diversos produtos são de facto o mesmo, i.e., têm o mesmo NIF. Não tendo encontrado um critério na tabela que produziu, declarou que o Estudo é aparentemente arbitrário na exclusão de produtos.<sup>621</sup>
1584. A CL pode discordar dos critérios do Estudo. O que não se pode aceitar é que deturpe e omita os critérios usados (que, como se viu, conhece), e, tal como o faz no parágrafo **110 b.**, qualifique o critério de exclusão de produtos, usual na literatura, de “*aparentemente arbitrária*”, o que, como se viu, é falso.
1585. No ponto 125 a CL afirma que “[o] Estudo Indera não discute as implicações de incluir apenas um subconjunto dos produtos fornecidos no seu conjunto de escolha. Tal como explicado na literatura económica, este tipo de erros enfraquece a estimação de parâmetros relevantes afetando, assim, a fiabilidade dos resultados e as suas conclusões”. Trata-se de uma afirmação que não corresponde à verdade.
1586. De novo a CL confunde produtos disponíveis com produtos considerados. A literatura citada pela CL, que analisa as consequências de não incluir todos os produtos no *choice set*, é irrelevante para o caso sob análise. Estes temas constam já dos primeiros artigos fundacionais de teoria de escolhas discretas na década de 1970.<sup>622</sup>
1587. Contudo, não se aplicam aos estimadores usados. Essa literatura considera o problema computacional de estimar este tipo de modelos com *choice sets* reduzidos artificialmente,

---

<sup>620</sup> Cf., por exemplo, Berry, S., Levinsohn, J., e A. Pakes, (1995), “*Automobile Prices in Market Equilibrium*”, *Econometrica*, 63(4), 841–890, bem como as referências aí citadas.

<sup>621</sup> Importa recordar que, na análise que efetuou ao modelo econométrico da CL relativamente ao denominado “efeito Nowo”, a CL eliminou mais de 20% das observações — cerca de 100 vezes mais — com a justificação de que se tratavam de *outliers*.

<sup>622</sup> Cf., por exemplo, Manski, C. e S. Lerman, 1977, “*The Estimation of Choice Probabilities from Choice Based Samples*”, *Econometrica*, 45(8), 1977-1988; McFadden, 1978, “*Modeling the Choice of Residential Location*”, in A. Karlqvist, L. Lundqvist, F. Snickars, and J. Weibull, eds., *Spatial Interaction Theory and Planning Models*. New York: North-Holland, bem como as referências citadas nessas publicações.

por exemplo aleatórios, ou até *choice sets* baseados na própria escolha do decisor.<sup>623</sup> Isto tipicamente ocorre em modelos com dados **individuais**.

1588. Em modelos de dados **agregados**, como o do Estudo Indera, a literatura aborda o caso de muito produtos não estarem representados por problemas amostrais. É o que ocorre no artigo citado pela CL, onde há muitos produtos em relação à amostra, e por esse motivo, não surgem numa amostra reduzida. De novo, a CL ignora que a AdC usou o universo. Neste caso, a questão não é que haja produtos que não surjam por problemas amostrais, mas sim que há produtos que não são considerados pelos consumidores. O que está em causa, portanto, não é a *"fiabilidade dos resultados e as suas conclusões [do Estudo Indera]"*, mas antes diversos erros conceptuais e distorções dos critérios usados, por parte da CL.
1589. No ponto 129, a CL afirma que: *"Ao agregar os produtos a um nível tão pouco granular: a. O modelo não é capaz de capturar a diversidade de serviços que cada empresa disponibiliza em cada mercado e que os consumidores podem escolher. b. Os preços e as características dos serviços variarão entre municípios não devido a um conjunto de escolhas diferente mas devido a preferências do consumidor"*. Trata-se de mais uma afirmação errónea.
1590. De facto, a CL caracteriza erradamente o modelo implementado, omitindo as correções para efeitos de agregação introduzidas, que resolvem, ou mitigam, os problemas mencionados. Estas correções são amplamente conhecidas na literatura.<sup>624</sup> Para além disso, os princípios em que assentam fazem parte da metodologia corrente de testes de especificação dos modelos de Logit mistos. É difícil ignorá-las, pois constituem uma componente significativa da tabela com resultados de estimação de procura.
1591. No ponto 131 é referido, pela CL que: *"Na sala de dados tivemos oportunidade de verificar a existência de um número significativo de observações com características incompatíveis com o produto que lhes é atribuído. Esta informação é relevante para a análise dado que estas características (...) são utilizadas para a estimação da procura e da oferta"*. Trata-se, mais uma vez de uma incorreção significativa, por parte da CL relativamente aos dados de móveis pré-pagos, um produto, recorde-se, relativamente homogéneo e sem minutos ou GB de dados específicos associados, a maior parte dos quais originários da própria Notificante. Assim, a codificação está correta como melhor *supra* se explicou.
1592. A CL refere, no ponto 137 que *"(...) na sala de dados, quando analisámos as elasticidades estimadas pelo Estudo Indera, observámos que os padrões de substituição não são os esperados de um modelo **Mixed Logit** mas sim, consistentes com o que seria de esperar de um modelo **Conditional Logit** (...)"*. Trata-se de uma afirmação completamente errónea.
1593. De facto, os modelos Logit mistos, ou de mistura, quer na sua versão frequentista, quer na versão bayesiana, são uma média de modelos Logit multinomiais, i.e., *Conditional Logit* – daí a palavra "mistura". O cálculo e estimação procede pela simulação de cada Logit

<sup>623</sup> Esta metodologia designa-se por *"choice-based sampling"*.

<sup>624</sup> Cf., por exemplo, McFadden, 1978, *"Modeling the Choice of Residential Location"*, in A. Karlqvist, L. Lundqvist, F Snickars, and J. Weibull, eds., *Spatial Interaction Theory and Planning Models*. New York: North-Holland, bem como as referências aí citadas.

multinomial e, numa fase final do processo, no cálculo da sua média. Esta média final constitui a procura Logit mista. As elasticidades diretas e cruzadas do modelo Logit misto são as **elasticidades da média** dos modelos Logit multinomiais.

1594. Assim, a fórmula da CL está errada. A CL calculou a **média das elasticidades** dos modelos Logit multinomiais donde, sem surpresa, encontrou os padrões que reporta. Os cálculos da CL contêm a regularidade que é suposto terem. Por definição, a média das elasticidades de Logits multinomiais têm um padrão de substituição igual ao de um logit multinomial. Estas elasticidades não são as do modelo Logit misto, e **não tem qualquer significado económico**.
1595. É difícil conceber uma explicação para este erro. A CL encontrou, no código disponibilizado pela Indera, as fórmulas que efetuam o cálculo que realizou. Limitou-se a pressionar “Enter” para o código já existente. Estes cálculos foram rotineiramente efetuados pela Indera, como muitos outros, para a monitorização dos modelos. Nunca a Indera lhes chamou elasticidades de mercado, que não são, nem as reportou como tal no Estudo. Mais, importa realçar que ao longo de todo o Estudo é abundantemente claro que o modelo usado é um Logit misto.
1596. Ora, face ao exposto, a AdC considera inconsequente a discussão teórica subsequente da CL sobre os padrões de substituição da procura.
1597. Seguindo para o ponto 148, a CL afirma que “[e]mbora concordemos com a existência de um problema de endogeneidade no modelo e com a utilização de variáveis instrumentais para o resolver, discordamos da seleção específica de variáveis instrumentais proposta no Estudo Indera”.
1598. Trata-se de uma afirmação irrelevante. A seleção de instrumentos, e as condições teóricas que estes devem verificar, é amplamente discutida na literatura. Por vezes, a discussão da validade dos instrumentos é difícil porque os pressupostos usados não são testáveis, *i.e.*, não são falsificáveis pelos dados. Não é o caso. A abundância de dados permite implementar os inúmeros testes estatísticos disponíveis, e até criar instrumentos alternativos.
1599. Tendo dúvidas sobre a validade dos instrumentos, a CL teve ampla oportunidade para realizar os testes estatísticos relevantes. Ora, a CL não fez qualquer teste estatístico, o que faz da discussão sobre a validade dos instrumentos um exercício retórico, meramente opinativo, incompatível com o rigor necessário para este tipo discussão.
1600. No ponto 149 afirma-se: “*Em particular, consideramos que os instrumentos de Hausman neste contexto não são válidos e não são suscetíveis de resolver o problema da endogeneidade, dado que os choques de procura não são independentes entre mercados. A título de exemplo, uma campanha de marketing pode afetar a procura tanto do mercado analisado como dos mercados vizinhos*”.
1601. A opinião da CL de que choques na procura não são independentes entre mercados não tem suporte factual ou estatístico. Pelo contrário, a informação recolhida pela AdC junto das empresas aponta no sentido oposto, uma vez que foram identificadas componentes locais/regionais significativas nos mecanismos de *marketing* dos diversos operadores.

1602. No ponto 151, na subsecção “Heterogeneidade não observada”, afirma-se que: *“O modelo descrito no Estudo Indera pressupõe que todas as características relevantes do produto são observáveis para o econometrista e foram incluídas na equação da procura estimada. Por outras palavras, o modelo assume que não existem “características do produto não observadas”, definidas na literatura como as características que (i) são observáveis para os consumidores, (ii) influenciam as escolhas dos consumidores e (iii) não são observáveis para o econometrista”. Adicionalmente, no ponto 154 refere-se que “De acordo com a literatura económica, ignorar a presença de **heterogeneidade não observada do produto** pode levar aos seguintes problemas (...)”.*
1603. As afirmações anteriores revelam, por parte da CL, uma confusão de conceitos. De facto, o conceito de **heterogeneidade não observada do produto** é desconhecido da literatura. O que a CL confunde são os conceitos: i) **heterogeneidade** não observada dos **consumidores**<sup>625</sup> e; ii) **características** não observadas dos **produtos**.
1604. A AdC considera que a CL não se refere ao primeiro conceito. A heterogeneidade não observada dos consumidores é precisamente o que é considerado quando se utiliza modelo Logit misto. Essa heterogeneidade, e a forma como é tratada, é abundantemente descrita ao longo do Estudo Indera. É este o propósito de utilizar um modelo Logit misto.
1605. Relativamente ao segundo conceito, é difícil perceber o alcance da afirmação da CL.
1606. Em termos não técnicos, quando a literatura se refere a características não observáveis do produto está a referir-se ao equivalente ao resíduo numa regressão linear — ao erro — *i.e.*, a tudo aquilo que as variáveis observadas não explicam. Frequentemente, a literatura, seja por uma questão de interpretação, seja porque em determinados procedimentos estatísticos é útil referir sucintamente este erro<sup>626</sup>, apresenta-o explicitamente na descrição dos modelos. Mas os autores são bastante claros quanto à sua natureza. Por exemplo, Nevo (2001)<sup>627</sup>, citado pela CL, diz, inequivocamente: *“(...) I define the error term as the unobserved product characteristics (...)”.*
1607. Ora, a CL, em contradição com os autores que ela própria cita, afirma, no ponto 155, que estes *“(...) incluem um termo específico do produto para controlar pelas características não observadas (...)”.* Ora, estes autores não podem **controlar** aquilo que eles próprios classificam como **erro**. Caso pudessem, por definição, não seria um erro.
1608. Em suma, a CL distorce a noção de características não observadas do produto, em contraste com os autores que cita, para, de seguida, criticar o Estudo Indera por não controlar aquilo que esses autores descrevem, e bem, como não controlável.
1609. No contexto de modelos bayesianos, onde todas as variáveis não observadas são necessariamente modelizadas explicitamente, a inclusão específica destas componentes é uma opção de modelização que se ajusta à finalidade para a qual se desenvolve o modelo,

---

<sup>625</sup> A palavra heterogeneidade aplica-se ao decisor, não ao produto.

<sup>626</sup> Erro, ou a diferença entre o que se observa e o que o modelo consegue explicar.

<sup>627</sup> Nevo, A., 2001, “Measuring Market Power in the Ready-to-Eat Cereal Industry”, *Econometrica*, 69(2), 307-342.

- e pode ser facilmente modificada, caso se deseje constatar os seus efeitos práticos. Basta apenas alterar, literalmente, uma linha no código. A CL optou por não o fazer.
1610. Já no que se refere à entrada da Digi no mercado e os compromissos propostos pela Vodafone, centramo-nos nos comentários da Notificante nas observações, uma vez que na Análise CL, no essencial, limita-se a replicar os argumentos da Notificante.
1611. No essencial, a Notificante considera que *“o Estudo Económico da Indera não modeliza a entrada da Digi no mercado”* e que *“a conclusão da AdC de que a descida dos preços é menos pronunciada no cenário em que a Transação se realiza é totalmente inexata”*.
1612. Para tanto baseia-se na asserção de que a análise não entra em linha de conta com os compromissos propostos, nomeadamente com a transferência de direitos de utilização de frequências e da oferta grossista.
1613. Em primeiro lugar, são erradas as premissas relativamente ao nível de cobertura da oferta grossista dos diversos pacotes de compromissos (mesmo na sua extensão máxima que, como se viu, nunca seria utilizada), tal como a AdC abundantemente detalhou e quantificou nas respostas ao 1.º Pacote de Compromissos, ao 2.º Pacote de Compromissos e ao 4.º Pacote de Compromissos.
1614. Ora, tal como é explicitamente referido, quer no PDP, quer no Estudo Indera, em qualquer um dos 2 cenários de modelização de entrada, optou-se por assumir uma entrada da Digi com as seguintes características: i) não existem quaisquer restrições ao nível das frequências para o serviço móvel e; ii) a Digi entra, imediatamente, **em todo o país**, com rede própria.
1615. Ou seja, os cenários modelizados de entrada da Digi **são mais favoráveis do que seriam caso os compromissos fossem implementados**, uma vez que i) com os compromissos, em nenhuma circunstância a Digi estaria presente em todo o país nem, tampouco, no *footprint* da Nowo e; ii) nas zonas servidas pela oferta grossista seria altamente provável que a oferta da Digi [**CONFIDENCIAL – Estratégia Empresarial**].
1616. Em suma, a modelização da entrada da Digi assume, para esta empresa, **condições concorrenciais que em nenhuma circunstância os compromissos propostos teriam capacidade para replicar, sobrestimando, assim, por mero exercício de cautela, os impactos da sua entrada**. A análise da AdC esteve, portanto, muito longe de *“consider[ar] a entrada da Digi num vácuo”*, como acusa a Notificante.
1617. Dado todo o exposto, a AdC considera que as observações da Notificante sobre esta matéria (ou seja, o estudo da Análise CL) não infirmam nenhuma da análise e das respetivas conclusões constantes do PDP.<sup>628</sup>

---

<sup>628</sup> Outras referências bibliográficas relevantes não citadas na secção: i) Brito, D., Pereira, P. e J. Ramalho, 2013, *“Mergers, Coordinated Effects and Efficiency in the Portuguese Non-Life Insurance Industry”*, International Journal of Industrial Organization, 31(5), 554-568; ii) Brito, D., Pereira, P. e T. Ribeiro, 2008, *“Merger Analysis in the Banking Industry: the Mortgage Loans and the Short Term Corporate Credit Markets”*, in “IV Conferência sobre Desenvolvimento Económico Português no

### 10.1.5.5 Conclusão quanto aos Efeitos Unilaterais

1618. A Notificante conclui a sua pronúncia relativamente aos efeitos unilaterais mencionando que:

- i. ***“a análise da Autoridade quanto aos dados da portabilidade móvel não é sólida e, em todo o caso, os resultados das quotas implícitas da Nowo demonstram que as mesmas não são suficientemente significativas (meramente 5-10%) para suscitarem preocupações jusconcorrenciais ou permitirem concluir que a Nowo constitui uma força concorrencial relevante”;***
- ii. ***“quanto às questões levantadas em sede de barreiras à entrada e à expansão, o compromisso proposto pela Notificante, e validado pela AdC, de alienação do espetro da Nowo identificado pela AdC e ANACOM como problemático ao novo entrante Digi e de entrega do remanescente à ANACOM, endereça-as integralmente, facto que a AdC desconsidera”;***
- iii. ***“as críticas que a AdC apresenta, pela primeira vez, ao Estudo Económico da CL, junto pela Notificante ao processo em julho de 2023, são infundadas”;***
- iv. ***“o Estudo Económico da Indera (i) assenta no pressuposto de que as empresas valorizam os lucros das empresas rivais, o que não tem qualquer fundamento factual ou teórico (...), (ii) caracteriza incorretamente a oferta de mercado (...) (iii) embora afirme usar um modelo de procura Mixed Logit, parece utilizar, na verdade, um de***

---

Espaço Europeu (proceedings)”, Bank of Portugal, 2008, 67-122; iii) Cotterill, R. e L. Haller, 1998, “An Econometric Analysis of Brand Level Demand for Breakfast Cereal: Product Market Definition in Unilateral Market Power Effects”, University of Connecticut, Food Marketing Policy Center Research Report No. 35; iv) Fudenberg, D. e D. Levine, (1998), “Theory of Learning in Games.”, MIT Press; v) Grzybowski, L. e P. Pereira, 2007 “Merger Simulation in Mobile Telephony in Portugal.”, Review of Industrial Organization, 31(3), 205-220; vi) Hausman, J., Leonard, G. e D. Zona, 1994, “Analysis with Differentiated Products”, Annales d’Économie et de Statistique, 34, 159-180 ; vii) Igami, M. e T. Sugaya, 2021, “Measuring the Incentive to Collude: The Vitamin Cartels, 1990–99”, Review of Economic Studies, 89(3), 1460–1494; viii) Jenkins, M., Liu, P., Matzkin, R. e D. McFadden, 2021, “The Browser War—Analysis of Markov Perfect Equilibrium in markets with dynamic demand effects”, Journal of Econometrics, 222, 244–260; ix) Maskin, E. e J. Tirole, 2001, “Markov Perfect Equilibrium I. Observable Actions”, Journal of Economic Theory, 100, 191-219; x) Maskin, E. e J. Tirole, 1988a, “A Theory of Dynamic Oligopoly, I: Overview and Quantity Competition with Large Fixed Costs”, Econometrica, 56(3), 549-569; xi) Maskin, E. e J. Tirole, 1988b, “A Theory of Dynamic Oligopoly, II: Price Competition, Kinked Demand Curves, and Edgeworth Cycles”, Econometrica, 56(3), 571-599; xii) Maskin, E. e J. Tirole, 1987, “A Theory of Dynamic Oligopoly III Cournot Competition”, European Economic Review, 31, 947-968; xiii) Miller, N. e M. Weinberg, 2017, “Understanding the Price Effects of the MillerCoors Joint Venture”, Econometrica, 85(6), 1763-91; xiv) Miller, N., Sheu, G., e M. Weinberg, 2021, “Oligopolistic Price Leadership and Mergers: The United States Beer Industry”, American Economic Review, 111(10), 3123– 3159; xv) Nevo, A., 2000, “Mergers with Differentiated Products: The Case of the Ready-to-Eat Cereal Industry”, The Rand Journal of Economics, 31(3), 395-42; xvi) Pakes, A. e P. McGuire, 1994, “Computing Markov-Perfect Nash Equilibria: Numerical Implications of a Dynamic Differentiated Product Model”, The RAND Journal of Economics, 25(4), 555-589; xvii) Pereira, P. e T. Ribeiro, 2018, “Evaluating the Impact of Partial Divestitures when Vertical Relations are Important”, Review of Industrial Organization, 53(2), 321-45; xviii) Pereira, P. e T. Ribeiro, 2011, “The Impact on Broadband Access to the Internet of the dual Ownership of Telephone and Cable Networks”, International Journal of Industrial Organization, 29(2), 283-293; xix) Pereira, P., Ribeiro, T. e J. Vareda, 2013, “Delineating Markets for Bundles with Consumer Level Data: The case of Triple-play”, International Journal of Industrial Organization, 31(6), 760-773; xx) Rubinfeld, D., 2000, “Market Definition with Differentiated Products: The Post/Nabisco Cereal Merger”, Antitrust Law Journal, 68, 163-185.

- Conditional Logit, dado que os seus padrões de substituição estimados não são razoáveis (...), (iv) faz tabula rasa dos compromissos oferecidos na sua análise, e (v) não inclui na sua análise o contrafactual correto quanto à Digi (...); e*
- v. *“além de a **quantificação dos impactos unilaterais pela AdC ter tido como alicerce uma metodologia enviesada e pressupostos incorretos, e por isso carecendo de fiabilidade e solidez, as estimativas citadas no Estudo Económico da Indera têm por referência o footprint da Nowo e não, como a AdC afirma, Portugal Continental, sendo os aumentos estimados de preços, em todo o caso, manifestamente inexpressivos e imateriais**”<sup>629, 630</sup>.*

1619. Conforme resulta de todo o *supra* exposto, a AdC não se revê nas Observações apresentadas pela Notificante, considerando-as manifestamente infundadas e/ou enviesadas.
1620. Assim, a AdC reitera o seu entendimento que a operação de concentração em análise terá como efeitos unilaterais o aumento dos preços, o reforço do poder de mercado dos operadores remanescentes e a diminuição do excedente do consumidor e do bem estar social, baseando a sua decisão em todos os elementos qualitativos e quantitativos juntos ao processos e expostos pela AdC nesta decisão.
1621. Em concreto, e de forma sumária, no que respeita às Observações apresentadas pela Notificante sobre os **dados de portabilidade dos operadores**, a AdC considera que a associação (i)lógica que a Notificante faz entre a evolução positiva do número de clientes totais da Adquirida e a definição do mercado geográfico relevante, porque irrelevante e incorreta, em nada acrescenta a análise apresentada.
1622. Com efeito, é importante recordar que (i) a Nowo tem registado nos últimos anos um aumento da sua base de clientes, (ii) a análise versa sobre os dados de **portabilidade móvel** e (iii) a AdC considerou que o mercado dos serviços de telefonia móvel tem uma dimensão nacional.
1623. Em todo o caso, conforme mencionado anteriormente, os argumentos apresentados pela Notificante em nada refutam as principais conclusões que a AdC expõe no PDP:
- i. *“As **‘quotas de mercado implícitas’ da Nowo, compatíveis com o padrão de transferência de clientes que é observado, são consistentes com a perspetiva de crescimento da Nowo que se encontra refletida na documentação interna desta empresa, em que se estimou para 2026 uma quota de mercado igual a [5-10]% em termos de cartões móveis.**”*

---

<sup>629</sup> A Notificante refere que “as estimativas citadas no Estudo Económico da Indera têm por referência o footprint da Nowo, pelo que o alegado impacto global da operação nos preços praticados pelos operadores de comunicações eletrónicas em Portugal Continental, reproduzido nas Tabelas 67-69 do PDP, é *factualmente incorreto*”. Ora, no que respeita a Tabela 69, conforme resulta da leitura do título da mesma, os resultados aí apresentados visam “Portugal Continental para serviço móvel *standalone* e *footprint* (reduzido) da Nowo para Pacotes”. Assim, a AdC considera não haver nenhum erro na sua exposição. Relativamente à Tabela 67 e Tabela 68, as estimativas apresentadas têm por base, de facto, o *footprint* da Nowo, tendo o texto sido adaptado após as Observações da Notificante. Em todo o caso, nem a análise nem o sentido de decisão desta Autoridade são minimamente afetados por esta (ligeira) correção.

<sup>630</sup> Observações, §688 e, em sentido equivalente, Observações de 14 de junho, §698.

- ii. *Assim, tendo em consideração a análise supra relativamente às quotas de mercado, bem como **o rápido crescimento da base de clientes móveis (+930% desde o final de 2018 no móvel standalone)** e, ainda, que está em causa um operador que apenas em 2019 passou a disponibilizar a sua oferta móvel a nível nacional, fruto da reformulação do acordo de MVNO em novembro de 2018<sup>631</sup>, **a AdC considera que a Nowo, na sua oferta móvel, constitui uma força concorrencial relevante que, importa relembrar, apresenta uma oferta diferenciada face aos restantes operadores.*** (realce nosso).

1624. Relativamente à temática do **reforço das barreiras à entrada e à expansão**, a Notificante alega, mais uma vez, que a AdC não considerou os compromissos por esta apresentados.

1625. Trata-se de uma afirmação errada.

1626. Conforme exposto *supra*, a AdC avaliou, detalhadamente, os (vários) pacotes de compromissos apresentados pela Notificante tendo concluído, no entanto, que os mesmos não eram suficientes para obstar aos entraves à concorrência que resultam da presente operação de concentração.

1627. No que respeita a **análise elaborada pela AdC ao Estudo da CL**, a AdC reitera que o estudo económico apresentado pela Notificante apresenta deficiências metodológicas significativas que comprometem a sua validade e, por maioria de razão, as conclusões aí expostas.

1628. Não obstante, tomando proveito da base de dados aí utilizada e corrigindo os erros metodológicos do estudo económico da Notificante, foi possível a esta Autoridade confirmar a existência de um Efeito Nowo significativo no segmento de pacotes 4P.

1629. A Notificante não refutou a metodologia utilizada pela AdC, tendo-se limitado a reiterar as conclusões apresentadas no Estudo da CL, mesmo após a AdC ter exposto a invalidade das mesmas.

1630. Por fim, sobre o **Estudo da Indera**, conforme referido anteriormente, a Notificante alega que

- i. o Estudo Económico da Indera “(...) *assenta no pressuposto de que as empresas valorizam os lucros das empresas rivais, o que **não tem qualquer fundamento factual ou teórico***” – trata-se de uma afirmação errada, a Notificante atribui ao Estudo da Indera restrições que este não tem;
- ii. o Estudo Económico da Indera “(...) *carateriza incorretamente a oferta de mercado*” – trata-se de outra afirmação errada, sendo que a Notificante, de forma algo surpreendente tendo em conta o seu acompanhamento de perto do processo, erra ao afirmar ao que as quotas usadas no Estudo Indera não refletem a indústria, em contradição direta com os dados do Estudo serem o universo (e não uma amostra);
- iii. o Estudo Económico da Indera “(...) *embora afirme usar um modelo de procura Mixed Logit, **parece utilizar, na verdade, um de Conditional Logit**, dado que os seus padrões de substituição estimados não são razoáveis (...)* – conforme demonstrado

<sup>631</sup> Cf. Relatório e Contas da Nowo de 2019. Pág. 4.

anteriormente, esta afirmação não corresponde à realidade e resulta de um erro de cálculo dos consultores económicos da Notificante;

- iv. o Estudo Económico da Indera "(...) ***faz tabula rasa dos compromissos oferecidos na sua análise***" e "(...) ***não inclui na sua análise o contrafactual correto quanto à Digi***" – trata-se de mais uma afirmação errada que é demonstrativa da falta de entendimento do Estudo da Indera por parte da Notificante. Tal como foi referido anteriormente, por mero exercício de cautela, os cenários modelizados de entrada da Digi são mais favoráveis do que seriam caso os compromissos fossem implementados.

1631. Face a todo o exposto, a AdC considera que as observações da Notificante sobre os efeitos unilaterais da presente operação não infirmam nenhuma da análise e das respetivas conclusões constantes do PDP.

### 10.1.6 Efeitos Coordenados

1632. No que respeita à análise relativa aos efeitos coordenados, a Notificante considera que a transação não é passível de levar a que os operadores acomodem mutuamente as suas estratégias de mercado.

1633. Mais concretamente, a Notificante considera que<sup>632</sup>:

- a) *As características do setor das comunicações eletrónicas em Portugal não são compatíveis com a possibilidade de coordenação;*
- b) *O desaparecimento da Nowo, não permite reforçar a capacidade para o estabelecimento dos termos de coordenação, uma vez que é imaterial do ponto de vista da estrutura de mercado;*
- c) *A Vodafone, enquanto terceiro operador, não tem incentivos para se coordenar com a MEO e com a NOS, e, uma vez que resultado da presente operação de concentração mantém a sua posição no mercado, a transação não permite reforçar a sustentabilidade interna, na medida em que a Vodafone mantém todos os incentivos para conquistar quota de mercado aos dois principais operadores.*
- d) *A Transação não permite reforçar a sustentabilidade externa da coordenação uma vez que a Nowo não tem capacidade para exercer capacidade concorrencial relevante sobre os demais operadores, menos ainda face à atual situação comercial e financeira, que implica a respetiva inviabilidade para se manter competitiva de forma independente no mercado.*

---

<sup>632</sup> Cf. Observações de 22 de abril, §816 e, em sentido equivalente, Observações de 14 de junho, §826.

### 10.1.6.1 Capacidade para estabelecer os termos da coordenação

1634. No que respeita à capacidade para o estabelecimento dos termos de coordenação, a Notificante centra a sua análise numa caracterização do setor das comunicações eletrónicas diametralmente oposta à caracterização efetuada pela AdC, concluindo que *“Todas estas características são, cada uma por si só e, mais ainda, em conjunto, incompatíveis com um mercado coordenado”*<sup>633</sup>.
1635. Adicionalmente, considera que o desaparecimento da Nowo não permite reforçar a capacidade para o estabelecimento dos termos de coordenação, atendendo a que este operador é incapaz de concorrer nos mesmos termos que as demais operadoras, devido às suas dificuldades financeiras e à sua infraestrutura obsoleta.
1636. Tal como resulta da análise detalhada dos mercados do setor das telecomunicações, a AdC considera que os mercados apresentam características estruturais que são passíveis de tornar o mercado vulnerável à coordenação, nomeadamente, a estrutura de mercado significativamente concentrada, a elevada simetria entre os três principais operadores em termos de ofertas comerciais disponibilizadas, tecnologias e coberturas de rede, as significativas barreiras à entrada e à expansão nos mercados, não só de natureza estrutural (tais como investimentos em rede e acesso a espectro), como também de natureza comportamental ou estratégica (como políticas de fidelização e aposta generalizada na oferta de pacotes), e ainda a existência de ligações estruturais entre as empresas no mercado.
1637. Adicionalmente, após uma análise detalhada das ofertas comerciais dos operadores de mercado, a AdC verificou um significativo alinhamento das ofertas comerciais entre os três maiores operadores – a MEO a NOS e a Vodafone –, quer em termos de tipologia, quer em termos de preço.
1638. A investigação de mercado permitiu, igualmente, identificar que o alinhamento entre estes operadores se estende a outros parâmetros, tais como as ofertas especiais, os anúncios 5G e os aumentos de preços associados à taxa de inflação.
1639. Tendo em conta, nomeadamente, as características mencionadas, e seguindo as suas Linhas de Orientação, a AdC concluiu que o sector das comunicações eletrónicas apresentam características que tornam os mercados vulneráveis a comportamento coordenados.
1640. Como referido anteriormente, a Notificante volta a sublinhar o seu total desacordo relativamente à caracterização dos mercados desenvolvida pela AdC, socorrendo-se dos mesmos argumentos que se encontram reproduzidos na secção 10.1.3.
1641. Sumariamente, a Notificante “normaliza” o grau de concentração dos mercados – sem, no entanto, qualificá-los ou quantificá-los – ao considerar que Portugal se encontra *perfeitamente em linha* com os demais países da UE, no que toca ao número de operadores convergentes, operadores de rede móvel e operadores móveis virtuais.

---

<sup>633</sup> Observações de 22 de abril, §707 e, em sentido equivalente, Observações de 14 de junho, §717.

1642. A Notificante também discorda da AdC relativamente ao impacto que as políticas de fidelização e das ofertas em pacote têm no reforço das barreiras à entrada e à expansão de novos operadores, considerando que estas políticas são compreensíveis num sector como o das comunicações eletrónicas, sendo comuns quer no mercado português, como nos restantes Estados-Membros da EU.
1643. Adicionalmente e não obstante as políticas de fidelização, a Notificante refere que o mercado é dinâmico, verificando-se uma elevada mobilidade de clientes que resulta em taxas de variações de quotas consideráveis, quer em número de clientes, quer em receitas.
1644. Também no que ao nível de preços diz respeito, a Notificante defende, uma vez mais, que os preços em Portugal são *dos mais baixos* quando comparados com a média europeia, tendo por base o tratamento de dados da Eurostat elaborado pela Compass Lexecon, relatórios independentes<sup>634</sup> e um *"estudo da DECO"*<sup>635</sup> de junho 2021.
1645. Por fim, a Notificante considera que os três principais operadores concorrem em qualidade e inovação, tendo tipologias de ofertas distintas, encontrando-se as conclusões da AdC relativamente ao alinhamento de ofertas baseadas em características limitadas dessas mesmas ofertas.
1646. Tendo em conta todo o exposto, a Notificante conclui que a AdC *"[n]ão logrou demonstrar que as características do setor das comunicações eletrónicas em Portugal são compatíveis com a possibilidade de coordenação"*<sup>636</sup>.
1647. Ora, esta afirmação é factualmente errada. De facto, as características do setor das comunicações eletrónicas em Portugal identificadas pela AdC são precisamente aquelas que em qualquer manual introdutório de política de concorrência são identificadas como características que tornam o mercado vulnerável a comportamentos coordenados.
1648. Outra coisa diferente é a Notificante caracterizar os mercados de forma diametralmente oposta e daí inferir o contrário.
1649. Como referido anteriormente, a Notificante volta a repetir os argumentos apresentados na presente Audiência relativamente à caracterização dos mercados das telecomunicações em Portugal. Desta forma, dão-se por integralmente reproduzido na secção 10.1.3 da presente decisão, nos quais se analisa e rebate a argumentação apresentada pela Notificante.
1650. Não obstante, importa salientar, uma vez mais, que a caracterização de mercado efetuada pela Notificante se encontra em total contramão com a caracterização do setor que se encontra vertida na prática decisória da AdC, quer no contexto de análise de controlo de concentrações, quer em processos de práticas restritivas da concorrência, como ainda, nas

---

<sup>634</sup> A Notificante apresenta sumariamente as conclusões da UBS, da BESTINVER, do BPI, da CAIXA BI, da JBCapital Markets, da New Street. Não foram apresentados nenhuns elementos que permitam contextualizar as referidas conclusões.

<sup>635</sup> O estudo é da DECO Proteste. Cf. nota de rodapé n.º 545 **Erro! Marcador não definido.**, no ponto 1379.

<sup>636</sup> Observações de 22 de abril, §714 e, em sentido equivalente, Observações de 14 de junho, §724.

análises ao setor da Comissão Europeia e operações de concentração<sup>637</sup> e, ainda, relativamente à caracterização do setor da ANACOM – que, enquanto regulador setorial, acompanha de perto estes mercados –, expresso não só no parecer emitido no contexto da presente operação de concentração, como em outras análises de mercado.

1651. Adicionalmente, importa referir que as métricas nas quais a AdC se baseou são claras e objetivas e encontram-se devidamente esplanadas ao longo da decisão, não podendo ser refutadas com base em comparações relativas entre Portugal e os restantes países da UE.
1652. É um facto que, em Portugal, os mercados das comunicações eletrónicas apresentam **estruturas de oferta altamente concentradas**, onde os três maiores operadores – a MEO, a NOS e a Vodafone – detêm quotas de mercado agregadas superiores a 90%, com elevados índices de concentração, em que o IHH apresenta valores superiores a 3000 pontos – e que os mercados apresentam **níveis de instabilidade baixos** e com tendência decrescente nos últimos 10 anos. O argumento alegando que Portugal se encontra em linha com os restantes países da UE em nada contraria estas conclusões.
1653. Adicionalmente, e como referido anteriormente, existe uma **reduzida mobilidade** entre os clientes de comunicações eletrónicas, sendo representativa dessa mesma realidade o tempo médio de permanência dos clientes da Vodafone e da Nowo – [...] meses e [...] meses, respetivamente.
1654. Também é um facto que tanto a ANACOM, como a Comissão Europeia, a OCDE e a União Internacional das Telecomunicações têm vindo a salientar que os **preços dos pacotes de serviços e das ofertas individualizadas de banda larga fixa e de banda larga móvel em Portugal estão acima da média da UE**, destacando-se Portugal pela negativa, tal como se encontra extensamente documentado ao longo da presente Decisão. De facto, tal como resulta da leitura da Figura 71, independentemente do produto considerado (*standalone*, 2P, 3P, 4P ou 5P), Portugal é um dos países que apresenta preços mais elevados de entre os países da UE. Adicionalmente e embora discordando destas conclusões, a Notificante não apresentou elementos que pudessem contribuir para uma discussão crítica das mesmas.
1655. Por fim, refira-se que dificilmente se poderá acolher a tese da Notificante de que as ofertas dos três principais operadores são diferenciadas atendendo ao facto de a sua composição ser diferenciada no que respeita aos produtos complementares que apresentam (nomeadamente, tipologia da box oferecida, serviços de *streaming*, entre outros), uma vez que, tal como demonstrado, nenhum elemento apresentado pela Notificante permite concluir que esses mesmos parâmetros são relevantes para a escolha final dos consumidores.

---

<sup>637</sup> Refira-se por exemplo a decisão da Comissão Case M.7499 – Altice/PT Portugal, disponível em: [https://ec.europa.eu/competition/elojade/isef/case\\_details.cfm?proc\\_code=2\\_M\\_7499](https://ec.europa.eu/competition/elojade/isef/case_details.cfm?proc_code=2_M_7499), bem como os estudos elaborados pela Comissão Europeia que salientam que os preços dos pacotes de serviços e das ofertas individualizadas de banda larga fixa e de banda larga móvel estão acima da média da UE – disponível em: <https://ec.europa.eu/digital-single-market/en/connectivity>.

1656. De facto, antes pelo contrário: os documentos internos da Notificante (Cf. secção 10.1.3) demonstram que o preço é o fator mais relevante na tomada de decisão dos clientes de serviços de telecomunicações, indiciando, igualmente, que os consumidores pouco valorizam os produtos complementares oferecidos.<sup>638</sup>
1657. Ora, recordemos que a conclusão a que a AdC chegou relativamente à existência de um alinhamento significativo entre as ofertas da MEO, da NOS e da Vodafone teve por base uma análise de todos os tarifários 3P, 4P e móvel pós-pago (standalone) comercializados entre janeiro de 2019 e abril de 2023 de todos os operadores.
1658. Nem tão pouco esta conclusão contraria o facto de a pressão concorrencial exercida pela Nowo ser assimétrica, tendo maior incidência sobre a Vodafone, tal como refere a Notificante.
1659. Como tão bem a Notificante sabe, uma coisa são preços de tabela (designadas ofertas “above-the-line” ou “ATL”) publicitadas pelos operadores que apresentam características muito semelhantes, outra, são as condições comerciais que resultam da negociação entre os operadores e os seus clientes. O Efeito Nowo não é mais do que a redução dos preços praticados pelos operadores aos seus clientes em resultado da pressão concorrencial exercida pela Nowo, tendo os resultados demonstrado que este efeito é maior no caso da Vodafone do que nos restantes operadores.
1660. Adicionalmente, a Notificante refere que “[e]stranha que a AdC refira as “ofertas especiais” como indício de alinhamento de comportamentos, já que a Tabela 72 do PDP demonstra, pelo contrário, que as ofertas especiais dos três operadores têm âmbitos geográficos muito distintos”<sup>639</sup>.
1661. Refira-se que a inferência da Notificante relativamente à Tabela 72, para além de não fundamentada, afasta-se do cerne da análise da AdC.
1662. De facto, uma vez que os *footprints* dos três operadores não são coincidentes entre si, a informação constante da Tabela 72 não permite a comparação feita pela Notificante, pelo que não se pode concluir que as ofertas especiais dos três operadores têm âmbitos geográficos muito distintos.
1663. Como referido anteriormente, as “Ofertas Especiais” são ofertas comerciais mais atrativas em determinadas zonas geográficas, praticadas quer pela MEO, NOS e a Vodafone.
1664. A análise das referidas ofertas permitiu concluir, por um lado, que estas zonas com Ofertas Especiais abrangem cerca de 20% do respetivo footprint de cada operador e que os preços praticados ao abrigo destas ofertas são praticamente idênticos – ou seja, encontram-se alinhados – entre os três principais operadores (Cf. Tabela 25).

---

<sup>638</sup> Com efeito, os documentos internos da Notificante demonstram que (i) a. “as campanhas de redução de preços são muito eficazes, contrariamente a ofertas com mais dados móveis”; e que “os clientes não valorizam tanto os conteúdos (e.g., ofertas OTT)”.

<sup>639</sup> Observações de 22 de abril, §709 e, em sentido equivalente, Observações de 14 de junho, §719.

1665. Adicionalmente, a AdC analisou qual a incidência de ofertas especiais no footprint da Nowo (Cf. Tabela 26 ou Tabela 72). Ora, da leitura das referidas tabelas foi possível concluir: (i) que na maioria do footprint da Nowo estes operadores disponibilizam ofertas especiais –66%, 86% e 88% do footprint da Nowo está coberto por Ofertas Especiais da Vodafone, da MEO e da NOS, respetivamente; e, (ii) que a maioria das zonas com Ofertas Especiais de cada operador coincide com o footprint da Nowo – 75%, 86% e 57% das Ofertas Especiais dos operadores Vodafone, MEO e NOS encontram-se no footprint da Nowo.
1666. Tendo em conta o *supra* exposto a AdC conclui, por um lado, que sendo praticamente idênticas, existe um alinhamento de preços relativo às Ofertas Especiais dos três operadores e que, por outro, atenta a incidência deste tipo de ofertas no footprint deste operador, é possível que a disponibilização desta tipologia de ofertas especiais por parte dos operadores tenha como denominador comum a presença da Nowo.
1667. Por fim, e no que respeita à Nowo, a Notificante continua a ignorar todos os resultados da análise efetuada pela AdC – nomeadamente o Efeito Nowo e os resultados do modelo de simulação – afirmando que a Nowo é uma operadora verticalmente diferenciada, incapaz de concorrer nos mesmos termos que as demais operadoras, devido à suas dificuldades financeiras e à sua infraestrutura obsoleta.
1668. Tal como resulta da análise da AdC, a Nowo, não obstante a sua infraestrutura e situação financeira, é uma força concorrencial relevante. Não só foram identificadas diferenças nos preços efetivamente praticados pelos operadores dentro e fora do footprint da Nowo, reflexo da pressão concorrencial exercida pela Adquirida, como os resultados do modelo de simulação apontam para que a operação de concentração resulta em efeitos unilaterais que levam, em média a um aumento de preços na ordem dos 4,6% (com valores muito distintos entre empresas e produtos, (variando entre os 0,4% e os 55%).

#### 10.1.6.2 Sustentabilidade interna

1669. A Notificante considera que uma eventual coordenação de comportamentos não seria sustentável internamente, uma vez que (i) a Vodafone não tem incentivos para se coordenar com a MEO e a NOS; (ii) não é possível monitorizar efetivamente eventuais desvios de uma hipotética coordenação; (iii) nem as características de mercado identificadas pela AdC são compatíveis com a possibilidade de retaliação perante hipotéticos desvios.
1670. No que respeita aos incentivos da Vodafone, e remetendo para a Análise Económica da CL ao Estudo da Indera, a Notificante refere que "*a variação na matriz  $\Lambda$  no estudo da Indera, não pode ser interpretada como uma análise de efeitos coordenados, uma vez que não foram estudados os incentivos que podem conduzir a um hipotético equilíbrio não concorrencial.*"<sup>640</sup>
1671. Quanto a esta afirmação da Notificante importa salientar o seguinte:

---

<sup>640</sup> Observações de 22 de abril, §718 e, em sentido equivalente, Observações de 14 de junho, §728.

1. Ao contrário do que é referido, não há qualquer variação na matriz lambda;
  2. A matriz lambda não tem uma interpretação estrutural;
  3. A matriz lambda estimada não é utilizada para avaliar os efeitos coordenados;
  4. Os efeitos coordenados são analisados uma primeira vez na secção 6.3. do Estudo da Indera e respetiva parte empírica. A análise de incentivos à colusão efetuada é totalmente tradicional, encontrando-se os modelos de concorrência bem definidos. Assim, identificam-se três expressões do lucro<sup>641</sup>: (i) lucro de maximização conjunta do lucro; (ii) lucro de Nash; e (iii) lucro do desvio óptimo. Estas expressões são calculadas antes e depois da fusão, tendo-se constatado que os incentivos à colusão **aumentam**.
  5. Os efeitos coordenados são analisados uma segunda vez na secção 9, e respetiva parte empírica. Aí, calcula-se o equilíbrio do modelo dinâmico antes e depois da fusão, e constata-se que depois da fusão o **equilíbrio torna-se mais colusivo**, usando vários indicadores, tais como, o índice de congruência. Estes modelos de concorrência são bem definidos. Refira-se que, entre outros indicadores, é utilizado o lambda médio implícito para avaliar se o equilíbrio se torna mais colusivo ou não.
1672. Adicionalmente, a Notificante considera que a posição relativa da Vodafone, enquanto terceiro operador de mercado “[r]eduz de forma evidente o seu interesse em se coordenar com os outros operadores, para manter o status quo que lhe é prejudicial e que não se coaduna com a dinâmica de crescimento sustentado que se observou ao longo dos últimos 10 anos”, referindo, ainda, que a evidência constante dos seus documentos internos permite demonstrar que “[a] Vodafone disputa ativa e continuamente os clientes dos outros operadores, através de campanhas de angariação de novos clientes (...)”, remetendo ainda para os exemplos apresentados na secção 10.1.3.<sup>642</sup>
1673. Ora, tal como já referido (Cf. secção **Erro! A origem da referência não foi encontrada.**), a Notificante, apesar de elencar um conjunto de campanhas realizadas pela Vodafone (e.g. regresso às aulas, Black Friday, etc.), dispensou demonstrar a eficácia das mesmas, ou, ainda, o seu papel disruptivo do *status quo*.
1674. Assim, a existência destas campanhas, *per se*, não permitem avaliar o (des)interesse da Vodafone em se coordenar com os outros operadores, tal como defende a Notificante.
1675. Adicionalmente e como referido anteriormente, a documentação interna, nomeadamente da Vodafone, a que a AdC teve acesso, permitiu analisar a forma como, na prática, este operador responde a variações de preços dos outros operadores, quer em termos de tipologias e/ou características dos pacotes.
1676. Essa análise demonstrou uma preocupação da Vodafone em manter as suas ofertas *competitivas*. No entanto, também resulta claro da leitura desses mesmos documentos que

---

<sup>641</sup> Refira-se que as rivais maximizam conjuntamente os seus lucros e o desviante desvia-se otimamente.

<sup>642</sup> Observações de 22 de abril, §719-720 e, em sentido equivalente, Observações de 14 de junho, §729-730.

a competitividade se materializa num alinhamento de preços das suas ofertas com as da MEO e da NOS.<sup>643</sup>

1677. Este alinhamento poderia, eventualmente, ser interpretado como uma reação agressiva da Vodafone perante alterações dos preços dos seus concorrentes. Não obstante, os documentos internos nos quais são tratados o reposicionamento da oferta da Vodafone não demonstram essa factualidade. Face a aumento de preços dos concorrentes, a Vodafone acompanha, perdendo a oportunidade de se diferenciar dos seus concorrentes e angariar novos clientes através de uma oferta mais competitiva.
1678. Adicionalmente a Notificante considera que, em todo o caso, as características de mercado não permitem que se estabeleça, com facilidade, um mecanismo de monitorização da mobilidade resultante da estratégia de angariação de cliente.
1679. Segundo a Notificante e no que diz respeito às ofertas BTL, esta monitorização não é possível porque nem todos os clientes usam a portabilidade, havendo clientes que optam por não manter o número antigo. Por outro lado, refere “[q]ue os operadores não questionam, cliente a cliente, quais as razões para a mudança de operador, não sendo esse exercício viável num mercado que tem a 3ª taxa mais elevada de mudança de operador da UE”<sup>644</sup>.
1680. Também no que diz respeito aos clientes que sinalizam a sua mudança refere que “*muito raramente*” será possível extrair se a mudança se deveu a uma estratégia proativa de angariação dos concorrentes, ou se a mudança se deveu ao perfil de consumo do cliente.
1681. Por fim, refere, sem demonstrar que “*A própria assimetria de quotas de mercado não permite que se estabeleça com facilidade um mecanismo de monitorização das alterações às taxas de churn e ARPU dos diferentes operadores*”<sup>645</sup>.
1682. Ora, quanto a este último ponto, importa desde já referir que, ao contrário do que a Notificante parece dar a entender, a existência de mecanismos de monitorização não é apenas possível em mercados em que existe simetria de quotas de mercado entre operadores.
1683. A Notificante coloca, assim, em causa o mecanismo de monitorização pelo facto de, por um lado, os pedidos de portabilidade não serem aplicáveis a todo o universo de clientes que mudam de operador, e, por outro, atendendo a que a informação relativamente às ofertas BTL não abrange todo o universo de clientes, considerando que “[P]ara que o mecanismo de monitorização identificado pela AdC fosse credível, todos os clientes teriam de contactar proactivamente, o seu atual operador para indicar que vão passar a contratar com outro e identificar a oferta, em concreto, para a qual tencionam mudar”<sup>646</sup>.

---

<sup>643</sup> Cf. resposta de 17/08/2023 (E-AdC/2023/5228-29) a pedido de elementos da AdC de 19/07/2023, documento n.º 5, slide 7.

<sup>644</sup> Observações de 22 de abril, §725 e, em sentido equivalente, Observações de 14 de junho, §735.

<sup>645</sup> Observações de 22 de abril, §731 e, em sentido equivalente, Observações de 14 de junho, §741.

<sup>646</sup> Observações de 22 de abril, §727 e, em sentido equivalente, Observações de 14 de junho, §737.

1684. Ora, esta inferência da Notificante é claramente excessiva. Apesar de não se pôr em causa que quanto mais completa a informação for, melhor será a monitorização de mercado, a informação relativa ao desvio de clientes por via de ofertas BTL, ou através de pedidos de portabilidade, não terá de ser perfeita para que a monitorização seja viável e efetiva.
1685. Adicionalmente os mecanismos de monitorização não se esgotam nestes dois instrumentos. Tal como referido anteriormente, no que diz respeito às ofertas ATL, o facto de existir uma elevada transparência de preços no mercado, nomeadamente através das plataformas *online*, bem como noutras plataformas de comunicação, permite aos operadores observar, ao mesmo tempo que os consumidores, e sem quaisquer custos de monitorização, condições de oferta que consubstanciem desvios dos termos da coordenação.
1686. Aliás, é precisamente desta monitorização que resultam os documentos internos a que a AdC teve acesso (quer da Vodafone, quer da MEO), nos quais são elaboradas as estratégias de reposicionamento das suas ofertas, tal como referido na secção 5.4..
1687. Também a informação trimestral disponibilizada pela ANACOM referente às quotas de mercado e ao número de clientes desagregados por tecnologia e por região, permite às empresas participantes na coordenação inferir quanto ao cumprimento dos termos de coordenação e detetar desvios, nomeadamente podendo atribuir variações significativas nas quotas de mercado a desvios dos termos da coordenação.
1688. Neste sentido, considera-se que os argumentos apresentados pela Notificante não colocam em causa os mecanismos de monitorização identificados pela AdC, que, refira-se, não dependem apenas de pedidos de portabilidade, nem tão pouco de uma monitorização perfeita das ofertas BTL por parte de outros concorrentes.
1689. Por fim, no seguimento da sua exposição relativamente à ausência de mecanismos de monitorização do setor das telecomunicações, a Notificante conclui que *“Não se estabelecendo um mecanismo de monitorização de eventuais desvios nos termos de uma hipotética coordenação, não será possível retaliar contra eventuais incumprimentos dos termos da coordenação”*<sup>647</sup>.
1690. Não obstante, considera ainda que *“[o] mecanismo de retaliação identificado pela AdC apresenta, em si mesmo, falhas e incongruências”*, isto porque a AdC refere que *“existe um fluxo contínuo de clientes contestáveis em cada momento”*, o que permite uma retaliação em tempo útil e, simultaneamente identifica *“barreiras à mobilidade dos clientes resultantes das estratégias de fidelização”* que permitem uma cristalização da base de clientes de cada operador, diminuindo o número de clientes que podem ser contestados em cada momento.
1691. Em primeiro lugar, refira-se que o facto de parte da base de clientes se encontrar cristalizada por via de contratos sujeitos a fidelização não é incongruente com o facto de, a cada momento, os clientes cuja fidelização termine, passem a ser contestáveis. Neste sentido, rejeita-se liminarmente as afirmações relativas à alegada incongruência de análise por parte da AdC.

---

<sup>647</sup> Observações de 22 de abril, §733 e, em sentido equivalente, Observações de 14 de junho, §743.

1692. Em segundo lugar, refira-se que a AdC, na sua análise, enquadró devidamente o impacto das políticas de fidelização e barreiras à mobilidade de clientes no balanço dos ganhos de curto prazo associado aos desvios dos termos de coordenação e das perdas de lucro impostas à empresa desviante necessários para o desincentivo desses mesmos desvios.
1693. Se, por um lado, as barreiras à mobilidade das estratégias de fidelização fazem com que a capacidade de penalização seja reduzida, por outro, reduzem igualmente os ganhos de desvios, tendo a AdC concluído que a exigência sobre o mecanismo de retaliação é menor do que seria num cenário de ausência de barreiras à mobilidade dos clientes, uma vez que que as guerras de preços que poderiam seguir-se à deteção do desvio seriam mais duráveis e, por isso, mais penalizadoras.
1694. Tendo em conta o supra exposto considera-se que argumentação da Notificante não tem fundamento no que respeita ao *"enviesamento da análise da AdC"* e à alegada (ausência) de mecanismos de retaliação.

### 10.1.6.3 Sustentabilidade externa

1695. No que respeita à sustentabilidade externa, nomeadamente o facto de o sector das telecomunicações ser caracterizado por barreiras à entrada que reforçam as condições para a sustentabilidade externa da coordenação, a Notificante estranha *"[q]ue a AdC considere existir impedimento ou dificuldade de acesso a ofertas grossistas de rede móvel, na medida em que a própria Autoridade reconhece existirem, no setor, obrigações regulatórias com vista a facilitar os acordos MVNO"*<sup>648,649</sup>, referindo o papel de supervisão da ANACOM nos processos negociais entre MNO e MVNO, bem como a sua possível intervenção, em caso de ausência de acordo.
1696. Assim, a Notificante conclui que *"o enquadramento legal em vigor favorece, assim, a existência e o crescimento de ofertas grossistas, o que é a realidade nacional vem confirmar"*<sup>650</sup>.
1697. Não obstante, como tão bem sabe a Notificante, não basta a existência de um enquadramento legal favorável, para que as barreiras à entrada nos mercados das telecomunicações deixem de existir.
1698. Ora, precisamente a ANACOM no seu parecer identificou as várias barreiras à entrada e à expansão nos vários mercados do setor das telecomunicações como, no seu relatório sobre MVNO, de maio de 2021<sup>651</sup>, contraria a visão optimista que a Notificante parece querer

---

<sup>648</sup> Observações de 22 de abril, §746 e, em sentido equivalente, Observações de 14 de junho, §756.

<sup>649</sup> A este respeito a Notificante refere a Lei das Comunicações Eletrónicas (Cf. Artigos 103.º e ss da Lei das Comunicações Eletrónicas), bem como o Decreto-Lei n.º 123/2009, Art. 13.º.

<sup>650</sup> Observações de 22 de abril, §750 e, em sentido equivalente, Observações de 14 de junho, §760.

<sup>651</sup> Cf. Relatório da ANACOM "Operadores Móveis Virtuais em Portugal" de Maio 2021. Na síntese do referido relatório a ANACOM refere que *"Desde 2006, catorze entidades obtiveram título habilitante para a prestação de serviços móveis virtuais em Portugal. Destas, sete entraram em atividade. As restantes nunca iniciaram a atividade por não terem estabelecido um acordo*

passar do setor das telecomunicações, identificando, nomeadamente, que a reduzida entrada no mercado de MVNO poderá sugerir **a fraca apetência dos MNO em permitir acesso às suas redes**, referindo, igualmente, que quando comparadas as ofertas de certos MVNO com a das suas congéneres noutros países europeus conclui-se que, em Portugal, essas ofertas apresentam **menores atributos** e, em muitos casos **preços superiores**, sublinhando que estas diferenças poderão resultar das diferentes condições da procura e da oferta destes serviços nos vários países, **nomeadamente dos preços grossistas cobrados pelos operadores de rede aos MVNO**<sup>652</sup>.

1699. Adicionalmente, a Notificante refere que as considerações tecidas pela AdC tendo por base o procedimento contraordenacional PRC/2018/5 não podem ter aplicação no presente procedimento.
1700. De facto, a Vodafone refuta a referência ao PRC/2018/5 por parte da AdC com base em dois argumentos distintos: o primeiro, por estar em causa um acordo ou "*suposta coordenação*" entre a MEO e a Nowo, sendo a Vodafone alheia a essa realidade; segundo na circunstância de, no âmbito daquele PRC, "*as buscas em que foram recolhidos os elementos de prova em que a AdC se baseou vieram a ser consideradas nulas por Acórdão do Tribunal Constitucional no dia 26.05.2023*"<sup>653</sup>.
1701. Ambos os argumentos improcedem pelas seguintes razões:
1702. A AdC não desconhece, naturalmente, que o acordo restritivo da concorrência sancionado pela AdC foi celebrado entre MEO e Nowo, inexistindo quaisquer elementos probatórios que estendam o mesmo à Vodafone.
1703. A invocação de tal circunstância por parte da AdC não visa estender o acordo à Vodafone, mas tão-só demonstrar que a presença da Nowo no mercado das telecomunicações não era irrelevante e originava preocupações aos demais concorrentes, inclusive à operadora líder no mercado nacional.
1704. A preocupação que a MEO revelou com a presença e atuação da Nowo no mercado das telecomunicações nacionais – consubstanciada na adoção de um acordo restritivo da concorrência – é um elemento que não pode ser ignorado pela AdC na análise jus-concorrencial do mercado em análise.
1705. A existência de tal acordo é mais um elemento que contraria a abordagem da Vodafone no sentido de minimizar o peso da Nowo no mercado em causa, ao ponto de se desconsiderar a importância competitiva da Nowo e do impacto da sua aquisição por parte da Vodafone na estrutura de mercado.

---

*com um operador de rede móvel ou por outras razões. Entre aqueles que iniciaram atividade, três vieram posteriormente a abandonar estes mercados. Ao longo do tempo, o número de MVNO em atividade foi variando, atingindo um máximo de cinco entre 2016 e 2017. Com efeito, verificou-se uma muito reduzida entrada no mercado com base neste tipo de soluções, o que poderá sugerir uma reduzida apetência, por parte dos MNO, em permitir o acesso às suas redes."*

<sup>652</sup> Este exemplo é dado por referência ao operador Lycamobile.

<sup>653</sup> Observações de 22 de abril, §752 e, em sentido equivalente, Observações de 14 de junho, §762.

1706. Quanto ao segundo argumento relativo à pretensa impossibilidade de a AdC invocar o PRC/2018/5 em razão do acórdão proferido pelo Tribunal Constitucional em 26.05.2023, a Vodafone omite, ou ignora, alguns factos e circunstâncias processuais, tais como a origem do processo, a natureza do acervo documental e o alcance do acórdão do Tribunal Constitucional de 26.05.2023, as quais, por si só, afastam a pronúncia da Vodafone quanto a esta matéria.
1707. Em primeiro lugar, o PRC/2018/5 teve origem num requerimento de dispensa ou redução da coima apresentado pela Nowo nos termos e para os efeitos do disposto nos artigos 75.º e seguintes da Lei da Concorrência e nos artigos 2.º e 4.º do Regulamento n.º 1/2013 da AdC, tendo sido fornecido à AdC um conjunto de informações e esclarecimentos, através de declarações orais, bem como junta prova documental.
1708. Tais elementos probatórios não são abrangidos pela decisão do Tribunal Constitucional de 26.05.2023 e dos mesmos resulta, desde logo, uma efetiva competitividade da Nowo no mercado, ainda que propositadamente limitada pelo acordo MVNO celebrado com a MEO.
1709. Também por esta razão, e em segundo lugar, não é verdade que *"as buscas em que foram recolhidos os elementos de prova em que a AdC se baseou vieram a ser consideradas nulas por Acórdão proferido pelo Tribunal Constitucional no dia 26.05.2023"*, por três ordens de razão:
1710. **Primeiro**, compete ao Tribunal Constitucional apreciar a inconstitucionalidade e a ilegalidade, nos termos previstos no artigo 223.º da Constituição da República Portuguesa e na Lei Orgânica do Tribunal Constitucional, não sendo o Tribunal Constitucional competente para declarar a nulidade de buscas. Basta atentar ao dispositivo do acórdão em questão para concluir que não há qualquer tipo de apreciação sobre a validade das diligências em questão.
1711. **Segundo**, o acórdão do Tribunal Constitucional de 26.05.2023 ainda não foi objeto de reforma. Ou seja, ainda terão de ser extraídas consequências daquele Acórdão no caso concreto, exigindo-se a reforma do Acórdão do Tribunal da Relação de Lisboa (que havia confirmado a sentença do Tribunal da Concorrência, Regulação e Supervisão que, por sua vez, havia confirmado na íntegra a decisão da AdC), nos termos do n.º 2 do artigo 80.º da Lei Orgânica do Tribunal Constitucional.
1712. **Terceiro**, o que está em causa no acórdão do Tribunal Constitucional invocado pela Vodafone não é a legitimidade das buscas realizadas pela AdC, mas antes saber qual a entidade competente para autorizar o exame, recolha e apreensão de mensagens de correio eletrónico em processo de contraordenação da concorrência.
1713. Ainda que o Tribunal Constitucional tenha indicado que é o juiz de instrução criminal a entidade competente para autorizar a apreensão de mensagens de correio eletrónico, tal posição não determina, automaticamente, a nulidade do acórdão do Tribunal da Relação de Lisboa de 20.02.2023 que confirmou a condenação da MEO por prática restritiva da concorrência, cabendo a este Tribunal da Relação apurar o impacto de um juízo de desconformidade constitucional naquele caso concreto.

1714. E, conforme se referiu, a condenação da MEO no âmbito do processo PRC/2018/5 está suportada em vários elementos probatórios aportados no âmbito da clemência, nada impedindo que o Tribunal da Relação no futuro conclua pela confirmação da existência de contraordenação com base nesses outros elementos.
1715. No que respeita **ao papel da Nowo**, a Notificante refere que o posicionamento da Nowo – que considera um prestador de serviços de baixa qualidade a preço baixo – não se coaduna com o facto de a Nowo exercer uma pressão concorrencial sobre as três principais operadoras suficiente para estabilizar uma eventual coordenação, voltando a referir que *“[c]omo já demonstrado, não corresponde à verdade que as ofertas especiais indetificadas pela AdC resultem da presença da Nowo”*<sup>654</sup>.
1716. Não obstante, tal como referido nos pontos 1514, para os quais se remete, os elementos apresentados pela Notificante não permitem demonstrar aquilo que a Notificante alega. De facto, conforme anteriormente referido, a “demonstração” da Notificante passou por identificar um conjunto de códigos postais onde a Nowo está presente e a Vodafone não disponibiliza Ofertas Especiais. Ora, tal como referido anteriormente, atendendo a que a Vodafone não cobre a totalidade do *footprint* da Nowo, seria impossível a verificação de uma sobreposição perfeita entre o *footprint* da Nowo e as Zonas Especiais da Vodafone.
1717. Adicionalmente, no que respeita ao **papel da Digi**, a Notificante defende que ao contrário da Nowo – *que, com as suas quotas irrisórias, não pode ser considerada como um elemento disruptivo do mercado* – a Digi terá incentivos para concorrer agressivamente no mercado, tal como tem sido seu apanágio em outros países da Europa, pondo em causa a coordenação do mercado.
1718. Assim, a Notificante apoia-se nas estratégias de defesa por parte da MEO, NOS e Vodafone (no caso da Vodafone, **[CONFIDENCIAL – INFORMAÇÃO Estratégica da Empresa]**) para demonstrar o impacto que a Digi já está a ter no mercado, sendo um reconhecimento da pressão concorrencial que a mesma já exerce, sem ainda ter começado a operar.
1719. Relativamente à argumentação da Notificante importa ter presente o seguinte:
1720. Como ponto prévio importa referir que, a AdC não concluiu que a Nowo, isoladamente, tenha um elevado potencial de destabilização da coordenação nem que constitua um elemento disruptivo do mercado. Tal não invalida a avaliação de efeitos coordenados efetuada. O que importa considerar é um cenário em que atuam no mercado, enquanto operadores independentes a Nowo e a Digi, face a um cenário em que atua apenas o novo entrante. Ora, o que se demonstrou foi que as condições para a sustentabilidade externa para a coordenação são, com elevada probabilidade, maiores no segundo cenário face ao primeiro, como consta nos pontos 861 e segs.
1721. Em segundo lugar e no que respeita o papel da Digi, a Notificante parece confundir dois conceitos distintos: por um lado os incentivos de a Digi para praticar preços agressivos e

---

<sup>654</sup> Observações de 22 de abril, §760 e, em sentido equivalente, Observações de 14 de junho, §770.

conquistar quota de mercado e, por outro, a sua capacidade para, por si só, conseguir destabilizar a coordenação tácita entre os três principais operadores.

1722. Sendo o primeiro válido e provável, já o segundo depende de factores que não pendem diretamente sobre a Digi.
1723. Tal como referido anteriormente, não é expectável que, no curto prazo, a Digi possa colocar em causa o poder de mercado coletivo dos três principais operadores e, conseqüentemente, a sustentabilidade externa da coordenação, uma vez que sua capacidade de crescimento no mercado se encontra dependente (i) da quantidade de espectro radioelétrico detido, que relembre-se é inferior ao dos restantes operadores; (ii) as barreiras à entrada e à expansão existentes no mercado, e ainda as políticas de fidelização e refidelização, que têm um impacto direto na base de clientes que a mesma poderá contestar.
1724. A AdC concorda com a Notificante que a entrada da Digi no mercado já despoletou, por parte dos restantes operadores, a implementação de estratégias de defesa. Ora, tal como referido, estas estratégias passam por criar uma marca secundária com preços mais baixos do que a marca principal e oferecer (na componente fixa) apenas nas zonas de implantação do novo operador. Estas estratégias permitem, não só, aos operadores concorrer mais agressivamente com a Digi na sua zona de implementação, como proteger o alinhamento relativamente às suas marcas principais, dificultando o crescimento da Digi no curto prazo e, assim, a sua capacidade para pôr em causa a sustentabilidade externa da coordenação.
1725. Assim, considera-se que os argumentos apresentados pela Notificante em nada contrariam as conclusões da AdC de que nem a Nowo, nem a Digi, isoladamente, têm uma capacidade significativa de colocar em causa a sustentabilidade externa da coordenação, não obstante a sua entrada ser suficiente para espoletar um conjunto de respostas direcionadas por parte dos restantes operadores.

#### **10.1.6.4 Da especificidade da operação de concentração**

1726. No que respeita ao impacto da *Transação na capacidade para o estabelecimento dos termos de coordenação* a Notificante, reiterando o seu entendimento relativo ao papel diminuto da pressão concorrencial exercida pela Nowo – o qual já foi amplamente rebatido nas secções anteriores –, considera que a Transação através dos compromissos e do conseqüente reforço da Digi teria o impacto de mitigar uma suposta capacidade para estabelecer os termos de uma coordenação entre a MEO, a NOS e a Vodafone.
1727. Ora, na avaliação do Impacto marginal da operação de concentração pretende-se avaliar, no caso concreto, o impacto da operação de concentração sobre a facilidade ou viabilidade do estabelecimento dos termos da coordenação, sobre o reforço das condições para a sustentabilidade interna da coordenação, bem como sobre a sustentabilidade externa da coordenação.
1728. Este impacto não tem em conta o impacto dos compromissos uma vez que essa avaliação se encontra vertida no capítulo 8 da presente Decisão.

1729. Em todo o caso, conforme é do conhecimento da Notificante, é importante recordar que os compromissos, porque insuficientes, foram rejeitados por esta Autoridade, pelo que, por maioria de razão, não devem ser tidos em conta na avaliação jusconcorrencial da presente operação.
1730. Adicionalmente, a Notificante não apresenta novos argumentos que permitam refutar as conclusões da AdC relativamente ao impacto da presente operação de concentração no reforço das condições para a sustentabilidade interna da coordenação, limitando-se a repetir que a Vodafone, sendo terceiro operador do mercado no cenário pós-transação, mantém os desincentivos à coordenação.
1731. Ora, como demonstrado, no cenário atual em que a Vodafone é o terceiro operador de mercado, encontram-se reunidas as condições ao nível dos incentivos para a sustentabilidade interna da coordenação, pelo que o argumento da Notificante não procede.
1732. Por fim, a Notificante entende que a presente operação *"não permite reforçar a sustentabilidade externa da coordenação, uma vez que a Nowo não tem capacidade para exercer pressão concorrencial relevante sobre os demais operadores, menos ainda face à atual situação comercial e financeira, que implica a respetiva inviabilidade para se manter competitiva de forma independente no mercado"* e que *"é apta a enfraquecer tal sustentabilidade externa, ao reforçar, por via dos compromissos propostos a posição e capacidade concorrencial da nova entrante"*<sup>655</sup>.
1733. Ora, importa referir que as afirmações da Notificante padecem de inúmeros vícios.
1734. Em primeiro lugar, assume como pressuposto que, na ausência da Transação, irá ocorrer o desaparecimento da Nowo, ou pelo menos, que a mesma terá uma posição competitiva enfraquecida no futuro, *"não podendo desempenhar o papel que a AdC lhe atribui de operador desafiador do status quo"*.
1735. Ora, não só este papel não foi atribuído à Nowo na presente análise, tendo-se considerado uma Nowo *"as is"*, como não ficou demonstrado que na ausência da presente operação de concentração, a Nowo, ou os seus ativos sairiam iminentemente do mercado.
1736. Em segundo lugar, assume a aceitação dos compromissos para concluir que, nesse cenário, a Digi sairia reforçada em todos os segmentos aquando da sua entrada no mercado português, discordando da AdC que *"as condições para a sustentabilidade externa da coordenação são, com elevada probabilidade maiores nos cenários em que atua no mercado apenas um novo entrante do que no cenário em que atuam dois novos entrantes – a Nowo e a Digi"*.
1737. Não obstante, refira-se que da avaliação dos compromissos concluiu-se que os mesmos não respondiam aos efeitos concorrenciais adversos, pelo que os mesmos não podem ser incluídos na presente análise, muito menos para sustentar um eventual reforço da sustentabilidade externa no pressuposto que seriam aceites pela AdC.

---

<sup>655</sup> Observações de 22 de abril, §816 e, em sentido equivalente, Observações de 14 de junho, §826.

### 10.1.6.5 Conclusão quanto aos Efeitos Coordenados

1738. Face a todo o exposto, a AdC considera que as observações da Notificante sobre os efeitos coordenados da presente operação não infirmam nenhuma da análise e das respetivas conclusões constantes do PDP.

### 10.1.7 Compromissos

1739. Relativamente aos compromissos, a AdC debruçar-se-á sobre as observações apresentadas ao 2.º Projeto de Decisão de Proibição, na medida em que as mesmas largamente incorporam as observações ao 1.º Projeto de Decisão de Proibição.

1740. Em termos gerais, a Notificante tece as seguintes observações<sup>656</sup>: *“Em suma:*

- a. na avaliação jusconcorrencial que desenvolve ao longo de toda a Secção 6 do PDP, a AdC identifica um conjunto de preocupações jusconcorrenciais, sempre ignorando, porém, em que medida seriam as mesmas ultrapassadas, ou, no mínimo, mitigadas em virtude dos compromissos apresentados;*
- b. também o Estudo Económico da Indera, que serve de suporte à análise económica da AdC, desconsidera integralmente todos os compromissos propostos;*
- c. na Secção 6 do PDP, a AdC analisa cada um dos compromissos propostos isoladamente, mas nunca pondera ou leva em conta os efeitos multiplicadores que decorrem da respetiva conjugação;*
- d. apesar de todos os esforços envidados pela Vodafone na preparação da 4.º Proposta de Compromissos, na sua ótica manifestamente eficaz, eficiente e proporcional para responder integralmente às preocupações jusconcorrenciais identificadas, a AdC optou, mais uma vez sem diálogo prévio com a Notificante, por a rejeitar, com base em considerações infundadas e incongruentes, decorrentes, desde logo, da imprecisão da AdC na definição do correspondente quadro analítico (i.e. dos concretos mercados relevantes).”*

1741. A Notificante aborda esta temática em 4 secções distintas às quais a AdC responde seguindo a mesma estrutura, nos termos que se seguem:

*Da natureza fragmentada e estanque da análise da AdC*<sup>657</sup>

1742. A Notificante considera que a AdC se escusa *“a uma apreciação global e efetiva das Propostas de Compromissos e respetivos efeitos”*, reservando a Secção 6 do PDP à apreciação dos mesmos e *“completamente omissa quanto às mesmas no remanescente do PDP”*, designadamente na Secção 5, assim *“ignorando (...) em que medida seriam as mesmas [preocupações jusconcorrenciais] ultrapassadas ou, no mínimo, mitigadas em virtude dos compromissos apresentados”*.

<sup>656</sup> Observações, §874 e, em sentido equivalente, Observações de 14 de junho, §899.

<sup>657</sup> Observações, §§818-829 e, em sentido equivalente, Observações de 14 de junho, §§828-839.

1743. Ora, a AdC considera que a avaliação da efetividade das diversas propostas de compromissos na resposta aos problemas jusconcorrenciais está feita, como exige — e bem — a Notificante. O facto de estar numa secção ou outra é uma questão de forma, mais do que de substância.
1744. Adicionalmente, a Notificante considera que o Estudo Económico da Indera *“desconsidera integralmente todos os compromissos propostos, não os incluindo ou sequer ponderando nos respetivos pressupostos, cálculos ou modelizações (...)”*.<sup>658</sup>
1745. Sobre esta questão, convém relembrar em termos muito simplificados em que consistia o 4.º e último Pacote de Compromissos: i) transmissão onerosa dos DUER destinados a novos entrantes à Digi (e devolução do remanescente adquirido pela Nowo em leilão à ANACOM) e; ii) uma oferta grossista à Digi **[CONFIDENCIAL]**.
1746. Ora, como melhor se explicou *supra*, a propósito do Estudo Indera (pontos 1610 e seguintes), a modelização da entrada da Digi assume que i) a mesma não tem qualquer tipo de restrição de acesso a espectro radioelétrico e; ii) a Digi detém rede própria, desde o momento de entrada, em todo o país. Ou seja, assume, para esta empresa, **condições concorrenciais ótimas que, em nenhuma circunstância, nem no mais otimista dos cenários, os compromissos propostos, isolados ou no seu conjunto, teriam capacidade para replicar, sobrestimando, assim, por mero exercício de cautela, os impactos da sua entrada.**
1747. Resulta, pois, evidente, as razões pelas quais não se concorda com as observações adicionais da Notificante, nomeadamente que *“a apreciação dos compromissos por parte da AdC se revela, assim, completamente desligada da apreciação da Transação em si e por si mesma”* e que a AdC *“nunca pondera ou leva em conta os efeitos multiplicadores<sup>659</sup> que decorrem da respetiva conjugação [venda de DUER e oferta grossista]”*.<sup>660</sup>
1748. Muito menos são válidas as observações quanto à *“(...) saída, a curto prazo, da Nowo do mercado(...)”* enquanto *“(...) contrafactual relevante(...)”*, como já *supra* melhor se demonstrou (pontos 1440 e seguintes).

*Análise quanto aos compromissos de transmissão e devolução de DUFs, de colocação à venda da rede HFC da Nowo e de manutenção da marca e das ofertas da Nowo*<sup>661</sup>

1749. Relativamente à transmissão onerosa dos DUER, a AdC já se pronunciou favoravelmente aos mesmos, e não tem comentários adicionais às Observações da Notificante que se limita a afirmar que *“(...) não deixou de o reforçar nas Propostas de Compromissos subsequentes, vinculando expressamente a Digi e a própria Vodafone a assumir todas as obrigações de*

<sup>658</sup> Observações, §821 e, em sentido equivalente, Observações de 14 de junho, §831.

<sup>659</sup> Independentemente do que a Notificante pretenda dizer com “efeitos multiplicadores”, conceito que a Notificante logrou não substanciar, estimar ou descrever.

<sup>660</sup> Observações, §822-823 e, em sentido equivalente, Observações de 14 de junho, §832-833.

<sup>661</sup> Observações, §833 e §§854-864 e, em sentido equivalente, Observações de 14 de junho, §§840-851.

*desenvolvimento de rede que decorram da respetiva titularidade". A este respeito a AdC não tem quaisquer comentários adicionais a tecer.*

1750. Relativamente à venda da rede HFC da Nowo e à manutenção da marca e das ofertas da Nowo, constante do 3.º Pacote de Compromissos, a AdC relembra que a Notificante retirou este Pacote, tendo-o substituído pelo 4.º Pacote de Compromissos, pelo que se abstém de tecer considerações sobre o mesmo.

1751. No entanto, importa esclarecer um ponto que a Notificante suscita, quando afirma que: *"A Vodafone está ciente de que qualquer aprovação da Transação seria condicionada ao estrito cumprimento das respetivas condições e obrigações, podendo ser revertida em caso de qualquer desvio ou falha"*.<sup>662</sup>

1752. Ora, a afirmação da Notificante não constitui nenhuma inovação. O facto de o incumprimento das condições e obrigações definidas no âmbito de compromissos poder levar à reversão da operação<sup>663</sup>, não implica que a AdC abdique de avaliar, exaustivamente, os riscos inerentes à implementação de qualquer tipo de compromisso. Sendo certo que nenhum compromisso ou conjunto de compromissos é isento de riscos, caso não se consiga identificar condições e obrigações que os reduzam para níveis que sejam considerados aceitáveis pela AdC, pode estar em causa a sua própria aceitação, não bastando, portanto, e por razões evidentes, a mera ameaça de "reversão".

*Análise quanto ao compromisso da oferta grossista*<sup>664</sup>

1753. Relativamente à oferta grossista, e face aos diversos pacotes de compromissos apresentados, *"[a] Notificante lamenta que todos os esforços que incessantemente envidou no sentido de reforçar este compromisso não tenham encontrado correspondência do lado da AdC, a qual optou sempre por não encetar um diálogo construtivo com a Vodafone, no sentido de permitir desenhar, em conjunto, uma solução apta a ultrapassar as respetivas preocupações, tendo-se limitado a rejeitar liminarmente o compromisso, com base em considerações e argumentos infundados e já integralmente refutados"*.<sup>665</sup>

1754. A AdC discorda da Notificante, por um lado, porque os argumentos e considerações que levaram à sua rejeição da oferta grossista, nas suas diversas formulações, estão profusamente explicados e fundamentados, ao contrário do que alega a Notificante e, por outro, em nenhum momento logrou refutar eficazmente os argumentos, limitando-se a repetir, Pacote, após Pacote, o seu entendimento relativamente à eficácia do mesmo.

1755. Nas suas Observações, a Notificante aborda este tema em vários sub-temas: i) da efetiva utilização da oferta grossista por parte da Digi; ii) da cobertura geográfica da oferta grossista; iii) da incongruência da análise da AdC do ponto de vista geográfico; iv) da viabilidade das condições comerciais da oferta grossista; v) da aparente incompreensão da AdC quanto ao

---

<sup>662</sup> Observações, §863 e, em sentido equivalente, Observações de 14 de junho, §850.

<sup>663</sup> Em si próprio, um evento que pode ser de difícil concretização ou mesmo objetivamente impossível.

<sup>664</sup> Observações, §§834-853 e, em sentido equivalente, Observações de 14 de junho, §§852-889.

<sup>665</sup> Observações de 14 de junho, §854.

compromisso da oferta grossista e; vi) da desconsideração dos compromissos propostos na apreciação dos efeitos da entrada da Digi.

1756. Relativamente à **efetiva utilização da oferta grossista por parte da Digi**, a Notificante considera que os mecanismos criados, nomeadamente **[CONFIDENCIAL]** asseguraria *"eficazmente, a utilização efetiva da oferta grossista por parte da Digi"* que, *"mesmo que a Digi não venha a tirar partido da oferta grossista em toda a respetiva área geográfica, fá-lo-á certamente sempre que tal se enquadre no seu plano de negócios"*.<sup>666</sup>
1757. Ora, a AdC considera, por um lado, que a **[CONFIDENCIAL]** não tem um impacto significativo e que o mesmo corresponde, pela duração do contrato (sem renovações), a um número praticamente inconsequente de acessos.
1758. Quanto aos restantes argumentos, a AdC demonstrou cabalmente que o compromisso da oferta grossista é de interesse limitado e temporário para a Digi — importa esclarecer que a AdC nunca afirmou que a Digi não iria usufruir dessa oferta — como resultou, aliás, das diversas diligências de investigação que a AdC explana no PDP e que a Notificante não refuta.
1759. Ficou por demais evidente que, não só a Digi não recorrerá a toda a rede disponibilizada para a oferta grossista (que, por sua vez, está longe de cobrir todo o *footprint* da Nowo), como, onde o fizer, **[CONFIDENCIAL]** (questão abordada em maior detalhe *infra*).
1760. Relativamente à **cobertura geográfica da oferta grossista**, a Notificante começa por esclarecer, relativamente às ofertas da Nowo, que *"a mesma já deixou de disponibilizar ofertas retalhistas através de redes de terceiros, pelo que o seu footprint atual [CONFIDENCIAL]"*.<sup>667</sup>
1761. Não se compreende exatamente o alcance desta observação. A AdC sabe-o bem, reconheceu-o e, em toda a sua análise de 2ª fase — incluindo a análise dos compromissos, com exceção do primeiro pacote<sup>668</sup> —, em nenhum momento entra em consideração com um *footprint* mais lato do que a sua rede própria (HFC e FTTH).
1762. Em segundo lugar, a Notificante esclarece que a *"Vodafone não conhece as moradas dos clientes da Nowo, sendo lhe, por isso, impossível fornecer, com georreferenciação, a localização exata das zonas nas quais iria construir rede própria para migrar os clientes, trata-se, necessariamente, de casas [CONFIDENCIAL]"*.<sup>669</sup>
1763. Ora a AdC está ciente desse facto — até porque resulta de uma resposta a um pedido de elementos — e, nessa medida, tomou por boa a resposta da Notificante e considerou, no âmbito do 4.º Pacote de Compromissos, uma sobreposição da rede própria a construir de 100% com o *footprint* da Nowo. Outra interpretação não é possível dos pontos 1228 a 1231 (e nota de rodapé 488).

---

<sup>666</sup> Observações, §§853-854 e, em sentido equivalente, Observações de 14 de junho, §§857-858.

<sup>667</sup> Observações, §843 e, em sentido equivalente, Observações de 14 de junho, §865.

<sup>668</sup> A AdC apenas foi informada em janeiro de 2024, após a análise ao 1.º Pacote de Compromissos.

<sup>669</sup> Observações de 14 de junho, §867.

1764. A terceira “nota” da Notificante a este respeito prende-se com a utilização do critério de Subsecção Estatística (“SSE”) que, segundo a Notificante “(...) *não encontra respaldo em qualquer outro elemento no setor das comunicações eletrónicas, nem mesmo na perspetiva do sector seguida pela AdC, que, embora sustente – na ótica da Notificante, erradamente – que os mercados dos serviços fixos poderão ser infranacionais, nunca equaciona uma divisão geográfica menor do que o concelho*”. Mais, acrescenta, esta “*abordagem da AdC também não encontra suporte na prática decisória da CE, a qual, por referência a compromissos de oferta grossista de acesso bitstream, parece abster-se de qualquer aferição do grau de sobreposição geográfica das respetivas redes, sublinhando que **o que releva concretamente é que a capacidade fixa à qual é dado acesso grossista seja suficientemente ampla para alcançar uma base de clientes de dimensão idêntica à base de clientes da Adquirida***”<sup>670</sup> (realce no original) referindo-se, aqui, à Decisão da CE de 19.05.2015 no procedimento M.7421 – Orange / Jazztel, § 872
1765. Ora, em primeiro lugar, se o que releva é a dimensão idêntica da base de clientes, de acordo com a Notificante, a questão das redes seria irrelevante. Bastaria dar acesso grossista num local qualquer — independentemente da localização das redes — desde que o número de clientes potenciais fosse o mesmo. Assim, se a rede da Nowo estiver em Sesimbra e no Seixal, por exemplo, bastaria dar acesso grossista à Digi ao mesmo número de clientes em Aveiro ou no Vale do Ave, que, segundo a lógica apresentada pela Notificante, o problema estaria resolvido. Como é evidente, não é esse o caso, e a Notificante bem o sabe.
1766. A prática decisória da CE citada pela Notificante, ao contrário do que esta pretende fazer crer, não está relacionada com a sobreposição de redes, com qualquer tipo de critério geográfico ou outro assunto minimamente similar. De facto, o texto citado (e, descontextualizado) **está relacionado com capacidade de uma rede de ADSL<sup>671</sup> e não com sobreposição geográfica de redes**. Nesta prática decisória, o compromisso consiste numa oferta grossista que abrange a *totalidade* da rede ADSL da empresa resultante da operação de concentração e deve garantir que “*a capacidade fixa deve ser suficiente para que [o tomador do compromisso] possa alcançar uma base de clientes de dimensão similar à base de clientes da Jazztel*” (tradução nossa). **Não há qualquer relação entre a prática citada e a observação da Notificante.**
1767. Quanto à utilização da unidade geográfica “SSE”, a AdC teve oportunidade de explicar o porquê da sua utilização. Ao pretender verificar a sobreposição de redes, tinha-se a ideia de recorrer aos códigos postais a 7 dígitos (CP7). É uma medida utilizada por todos os operadores, numa base diária para aferir da cobertura. Como se viu, os clientes verificam, junto dos operadores, a cobertura de determinada rede por CP7. Os operadores definem as “zonas especiais” por CP7. Ou seja, a unidade CP7 é a unidade *standard* da indústria.

---

<sup>670</sup> Observações, §§844-845 e, em sentido equivalente, Observações de 14 de junho, §§869-870.

<sup>671</sup> Uma leitura, mesmo que perfunctória, do parágrafo citado pela Notificante permite constatar que a preocupação da CE era o de assegurar que o fornecedor da oferta grossista — a Jazztel — não limitava a capacidade (limitada) da rede ADSL (sobre a qual era feita a oferta grossista) de forma a prejudicar o tomador do compromisso. Daí a referência à “base de clientes”: a capacidade disponibilizada deveria ser tal que o tomador do compromisso tivesse disponível capacidade suficiente para servir uma base de clientes equivalente **na mesma rede** (sobreposição de 100%).

1768. Ora, por razões a que a AdC é totalmente alheia, a Nowo revelou uma incapacidade de fornecer dados ao nível do CP7 (particularmente estranho quando, junto desta empresa, qualquer cliente pode verificar se a sua casa está coberta pela rede Nowo através ... do CP7).
1769. Não obstante, a AdC conseguiu, junto da ANACOM, a agregação dos dados georreferenciados por SSE. A SSE é uma unidade de maior dimensão do que o CP7 (grosso modo existem 3 vezes mais unidades de CP7 do que SSE) mas, face à necessidade, a SSE constitui uma aproximação suficientemente fina para se aferir, com alguma fiabilidade, da sobreposição de redes.
1770. Por seu turno, a necessidade de avaliação da sobreposição está relacionada com a situação algo *suis generis* da presente operação. Neste caso, o acesso grossista não é dado à rede da empresa resultante da operação de concentração (isto é, Vodafone+Nowo)<sup>672</sup>, mas apenas à rede própria da Adquirente, que não coincide, em larga medida, com a rede própria da Adquirida. Caso o acesso grossista fosse dado à rede da Nowo<sup>673</sup>, a questão da sobreposição não se colocaria, por definição.
1771. Note-se, porém, que a viabilidade, eficácia e, conseqüentemente, aceitação do compromisso da oferta grossista **não depende (apenas) do seu grau de cobertura geográfica**, como melhor *supra* já se demonstrou.
1772. No que se refere à **incongruência da análise da AdC do ponto de vista geográfico**, a Notificante considera que a adoção do critério da SSE "*apenas para apreciação do compromisso afigura-se inclusive incongruente, uma vez que, a ser esta a perspetiva pertinente na aferição da pressão concorrencial, torna-se patente o quão verdadeiramente limitada é a sobreposição geográfica entre as redes da Vodafone e da Nowo, o que sempre se deveria refletir também na avaliação jusconcorrencial*".<sup>674</sup>
1773. Trata-se de uma afirmação verdadeiramente esclarecedora por parte da Notificante. O que a mesma sugere é que: se não há sobreposição entre a rede da Vodafone (oferecida como base para uma oferta grossista) e a rede da Nowo, então não há problema jusconcorrencial. Ora seguramente a Notificante não se terá esquecido **que a maior parte da sua oferta de rede fixa recorre a redes partilhadas, que estão fora dos compromissos propostos**. Na realidade, de acordo com os dados da ANACOM, apenas [...] % dos edifícios cablados pela Vodafone são-no por rede própria.
1774. Por fim, refira-se que não existe qualquer incongruência entre a definição de mercado infranacional (área do *footprint* da Nowo) e a análise de sobreposição de redes. Esta análise só acontece porque a oferta grossista não ocorre sobre a rede da Adquirida. Poderia dar-se o caso de isso não ser relevante, por exemplo, caso a oferta grossista fosse efetuada numa rede que largamente coincidisse com a da Nowo. Não é esse o caso. O que a Notificante não

---

<sup>672</sup> Ou, como se trata de um mercado infranacional, apenas à rede da Nowo.

<sup>673</sup> Não está em causa se é ou não possível técnica ou economicamente ter uma oferta grossista sobre a rede HFC da Nowo. O que é relevante é que ela não existe nem é proposta existir.

<sup>674</sup> Observações de 14 de junho, §872.

pode é dizer é que tem uma oferta, que permite a entrada da Digi no *footprint* da Nowo, quando os clientes da Nowo não podem usufruir dessa oferta.<sup>675</sup>

1775. É, aliás, a própria Notificante a afirmar que o objetivo do compromisso proposto é o de *"promover a concorrência no mercado das comunicações eletrónicas, **garantindo que os consumidores na área do footprint da rede física da Nowo mantêm outra alternativa aos três principais operadores**"*<sup>676</sup>(realce nosso). Contudo, a Notificante não explica como isso seria possível se as redes não servirem os mesmos consumidores.
1776. Quanto à **viabilidade das condições da oferta grossista**, a Notificante afirma que *"as condições oferecidas pela Vodafone à Digi são mais competitivas do que as ofertas grossistas disponibilizadas no mercado, sendo concretamente cerca de **[10-20]**% mais baratas do que as da DST, das quais se servem a Vodafone, a MEO e a NOS"* e que estas condições *"foram aceites e contratadas pela Digi, após rondas de negociação intensas, no exercício da respetiva liberdade económica, o que permite concluir que a própria considera o preço razoável e apto a suportar as respetivas ofertas retalhistas de acordo com o seu plano de negócios em Portugal"*.<sup>677</sup>
1777. Assim, na sua perspetiva, *"não parece credível, ao contrário do que parece sugerir a AdC, que a Digi ofereça condições retalhistas distintas consoante opere sobre a rede da Vodafone ou sobre a sua própria rede"*.<sup>678</sup>
1778. Ora, cumpre desde logo esclarecer que a AdC tirou as suas conclusões com base num conjunto de diligências de investigação e respetivo acervo documental. Mais, a AdC nunca afirmou que a Digi não iria usufruir da oferta grossista.
1779. Já a ilação de que a Digi não oferece condições distintas com base no desconto face ao preço da DST, constitui um passo lógico exclusivo da Notificante que carece de fundamento e contraria a evidência documentada no processo.
1780. Por fim, relativamente à **aparente incompreensão da AdC quanto ao compromisso da oferta grossista**, a Notificante começa por referir que *"A AdC evidencia ainda uma incompreensão de princípio quanto ao sentido do compromisso, insistindo a ver no mesmo uma pretensa tentativa de substituição do "efeito Nowo" pelo "efeito Digi"*.<sup>679</sup> Na verdade, em ponto algum da 4.ª Proposta de Compromissos ou da sua Pronúncia ao 1.º Projeto de Decisão de Proibição a Notificante se refere a algum "efeito Digi", muito menos a qualquer substituição do suposto "efeito Nowo" por ele".
1781. Assim, como o acionista da Nowo já comunicou **[CONFIDENCIAL]**, *"O objetivo da Notificante com o compromisso proposto nunca poderia, por isso, ser substituir o "efeito Nowo" por um suposto sucedâneo, mas apenas promover a concorrência no mercado das comunicações*

---

<sup>675</sup> Relembrando, mais uma vez, que mesmo que a sobreposição fosse perfeita, os compromissos não responderiam às preocupações jusconcorrenciais.

<sup>676</sup> Observações de 14 de junho, §886.

<sup>677</sup> Observações, §§848-849 e, em sentido equivalente, Observações de 14 de junho, §§880-881.

<sup>678</sup> Observações de 14 de junho, §882.

<sup>679</sup> Observações de 14 de junho, §883.

*eletrónicas, garantindo que os consumidores na área do footprint da rede física da Nowo mantêm outra alternativa aos três principais operadores”.*

1782. Trata-se de um exercício de retórica curioso, mas inútil. A mecânica do compromisso é a mesma, independentemente da retórica da Notificante: a Nowo é adquirida pela Vodafone (e desaparece) e a oferta grossista permite à Digi entrar. Por um lado, deixa de existir o efeito disciplinador da Nowo. Por outro, passa a haver o efeito disciplinador da Digi: *“garantindo que os consumidores na área do footprint da rede física da Nowo mantêm outra alternativa aos três principais operadores”.*
1783. E o que releva ter em conta aqui, não obstante a retórica, é a estrutura e natureza do compromisso: a proposta de acesso grossista, nos termos da Notificante, visa responder às preocupações jusconcorrenciais de índole unilateral e coordenada identificadas no PDP através da disponibilização de uma oferta grossista dirigida à Digi e por meio da qual esta tem a possibilidade de aceder à rede de fibra ótica da Vodafone (acrescida pela pequena rede de fibra ótica da Nowo) e oferecer, no *footprint* da Nowo, serviços aos seus clientes residenciais. Por este meio, manter-se-ia a concorrência que seria eliminada em virtude da concretização da operação de concentração.
1784. No entanto, como a entrada da Digi no mercado não está dependente da aquisição da Nowo pela Vodafone nem, por maioria de razão, da implementação da Oferta Grossista, **a saída da Nowo por via da aquisição pela Vodafone e a entrada da Digi (por via dos compromissos) enquanto garante da manutenção de uma outra alternativa aos três principais operadores é um equívoco enquanto premissa para responder aos problemas jusconcorrenciais identificados**, uma vez que tem implícito que a entrada da Digi só ocorre por via do compromisso oferecido o que, como bem sabe a Notificante, não é o caso.
1785. No limite, o compromisso permitiria antecipar, em alguns anos, a entrada da Digi em algumas zonas atualmente servidas pela Nowo (importando aqui recordar, mais uma vez que não são conhecidas as zonas nas quais a Digi pretende efetivamente entrar nem a respetiva calendarização).
1786. Desta forma, a presença da Digi no mercado tem de ser considerada enquanto contrafactual, isto é, enquanto parte do cenário de referência na ausência da operação de concentração.
1787. Ora, sendo expectáveis impactos positivos da entrada da Digi, **o impacto da operação de concentração deve ser avaliado única e exclusivamente em relação ao impacto marginal da aquisição da Nowo, já dando como certa a presença da Digi no mercado.**
1788. Os resultados da análise permitem concluir que esse impacto marginal se mantém negativo, ou seja, **o benefício decorrente da entrada da Digi é menor na zona do footprint da Nowo, caso ocorra a operação de concentração, do que seria na ausência da operação.**
1789. A entrada da Digi cancelaria o impacto marginal da operação de concentração caso fosse disruptiva ao ponto de anular qualquer alteração decorrente da operação ou caso essa mesma entrada resultasse da operação de concentração. Para tal, **a AdC simulou a entrada**

**da Digi em todo o território nacional e verificou que, mesmo nessas condições, os impactos negativos decorrentes da operação de concentração, quer unilaterais, quer coordenados, se mantêm.**

1790. Note-se que **esta simulação equivale a uma sobreposição perfeita entre as redes da Digi e da Nowo**, pelo que, mesmo que a Oferta Grossista assegurasse uma sobreposição total — o que, como já se viu, não ocorre — **a operação continua a ter impactos concorrenciais negativos, face ao contrafactual relevante.**
1791. Dado o exposto, discorda-se da Notificante. A AdC compreendeu perfeitamente o compromisso da oferta grossista. Compreendendo-o procedeu à análise dos seus efeitos nos termos resumidamente expostos supra e detalhadamente no corpo da presente decisão.
1792. Por fim, relativamente à **desconsideração dos compromissos propostos na apreciação dos efeitos da entrada da Digi**, a Notificante considera que "(...) a AdC conclui, sem explicar ou fundamentar, que a Transação diminuiria os benefícios decorrentes da entrada da Digi, mesmo que esta se verificasse em todo o território nacional. O PDP e o Estudo Económico da Indera não são claros quanto aos fundamentos desta conclusão. Em todo o caso, é evidente que ambos desconsideram, nesta análise, os compromissos propostos pela Vodafone e os respetivos efeitos, nomeadamente o efeito conjugado da transmissão de DUFs e da oferta grossista".<sup>680</sup>
1793. A este respeito a AdC considera que as afirmações da Notificante não correspondem à verdade. De facto, como consta do PDP e melhor ainda se esclareceu neste conjunto de respostas às suas observações, a estimação dos benefícios da entrada da Digi considera dois cenários cujos pressupostos comuns são: i) não existem quaisquer restrições de capacidade em termos de espectro radioelétrico e; ii) a Digi tem rede própria em todo o país (isto é, cobre na totalidade o footprint da Nowo).
1794. Ora, como é evidente, estes dois pressupostos assumem **condições concorrenciais significativamente mais favoráveis do que qualquer cenário mais otimista quanto aos compromissos propostos permitiria alguma vez assumir.** Ao fazê-lo inclui, necessariamente todos e quaisquer impactos positivos que os compromissos pudessem trazer e os resultados constituem, com elevada probabilidade, uma sobrestimação dos impactos positivos da Digi.

*Considerações respeitantes ao Mandatário*<sup>681</sup>

1795. Relativamente a esta questão, a AdC não tem comentários a tecer.

---

<sup>680</sup> Observações de 14 de junho, §§887 e seguintes.

<sup>681</sup> Observações, §§865-873 e, em sentido equivalente, Observações de 14 de junho, §§890-898.

### 10.1.8 Eficiências geradas pela operação.

1796. A Notificante defende que a presente operação de concentração *"beneficiará os consumidores, atuais e futuros, e o setor das comunicações eletrónicas em geral, promovendo o desenvolvimento de um setor mais equilibrado, com um nível de concorrência saudável"*,<sup>682</sup> o que resulta em ganhos de eficiência *"sobre os quais a Autoridade nunca se pronunciou"*.<sup>683</sup>
1797. De acordo com as Linhas de Orientação, *"cabe às empresas participantes na operação de concentração alegar e demonstrar atempadamente eventuais eficiências que possam estar associadas à operação"*<sup>684</sup>, sendo *"mais suscetíveis de ser considerados [os ganhos de eficiência] que se verificam no curto-prazo"*.<sup>685</sup>
1798. De forma a que a AdC tenha em consideração os alegados ganhos de eficiências no âmbito da sua avaliação jusconcorrencial, tais eficiências devem ter *"elevada probabilidade de se concretizarem no cenário pós operação"*, de modo a beneficiar os consumidores, tendo de ser *"específicas à operação em causa"* e igualmente *"verificáveis"*,<sup>686</sup> características estas que se apresentam cumulativas.
1799. Ora, a Notificante não demonstra nem quantifica em que medida as alegadas *"reduções de custos variáveis"*<sup>687</sup> poderão passar para os consumidores sob a forma de diminuição de preços,<sup>688</sup> pelo que tal não releva para efeitos da análise.
1800. De facto, os ganhos de eficiência apresentadas pela Notificante devem ser considerados *"quando a magnitude dos benefícios passados para os consumidores for suficientemente elevada para, com grande probabilidade e em tempo útil, obviar a qualquer potencial efeito negativo da operação"*,<sup>689</sup> o que, à presente data, não resulta dos elementos constantes do processo.
1801. Ou seja, a AdC considera que a Notificante não apresentou elementos suficientes que sustentem a possibilidade de obtenção de ganhos de eficiência decorrentes da operação de concentração em análise, mantendo-se sobre a Notificante, como se referiu, o ónus de demonstrar, nos termos das Linhas de Orientação, os alegados ganhos de eficiência.

---

<sup>682</sup> Observações, § 553.

<sup>683</sup> Observações, § 552.

<sup>684</sup> Linhas de Orientação, § 2.7.7.

<sup>685</sup> Linhas de Orientação, § 2.7.14.

<sup>686</sup> Linhas de Orientação, § 2.7.9.

<sup>687</sup> Observações, § 561.

<sup>688</sup> Linhas de Orientação, § 2.7.18.

<sup>689</sup> Linhas de Orientação, § 2.7.11.

## 10.1.9 Questões Procedimentais

### 10.1.9.1 Observações da Vodafone

1802. Sobre o Capítulo 3 das suas Observações “*Questões Procedimentais*”, a Vodafone expõe um conjunto de temas que, entende, demonstram que a AdC – por ação ou omissão - violou vários princípios e regras administrativas, pelo que qualquer decisão desfavorável que venha a ser tomada neste procedimento será, necessariamente, ilegal, sendo anulável, nos termos e para os efeitos do artigo 163.º, n.º 1, do CPA.
1803. O capítulo em causa está dividido em 2 subsecções: (i) Gestão do Procedimento e (ii) Estudo Económico desenvolvido pela AdC.
1804. Considerando que ambos os temas (i) são comuns nas Observações da Vodafone aos PDP (de 22 de abril e 14 de junho) e, (ii) são abordados nas duas Observações de forma praticamente equivalente — quanto à sua estrutura, conteúdo e forma —, a exposição que se segue e a correspondente resposta da AdC são apresentados tendo em conta ambas as observações.

#### 10.1.9.1.1 Gestão do Procedimento

1805. Nesta secção, a Vodafone aborda os seguintes subtemas: (i) pedidos de elementos; (ii) pedidos de acesso ao processo; (iii) elementos integrados no processo; (iv) momento e oportunidade de atos da AdC; (v) demora na identificação de questões jusconcorrenciais.

##### Pedidos de elementos

1806. Refere a Notificante que a AdC, ao longo do procedimento, lhe enviou um conjunto invulgar de pedidos de elementos, eventualmente complementados com reiteraões, e que esta atuação lhe permitiu [à AdC] “*gerir e controlar o calendário do procedimento, **adiando continuamente a sua conclusão, em benefício próprio***”.<sup>690</sup>
1807. Por outro lado, alega que os vários pedidos de elementos foram enviados de forma sucessiva “*de forma a maximizar a contínua suspensão do prazo de instrução*”<sup>691</sup>.
1808. Assim, considera a Vodafone que a atuação da AdC se revelou contrária ao dever de celeridade, eficiência e eficácia que lhe são impostos por força do princípio da boa administração, mas, e talvez com maior gravidade, é violadora do princípio da boa-fé e da proporcionalidade, nos termos previstos nos artigos 5.º, 10.º e 7.º do CPA.

---

<sup>690</sup> Observações de 22 de abril, §906 e, em sentido equivalente, Observações de 14 de junho, §922.

<sup>691</sup> Observações de 22 de abril, §908 e, em sentido equivalente, Observações de 14 de junho, §924.

### Pedidos de acesso ao processo

1809. Segundo a Notificante, a indicação da AdC de que responderia aos pedidos de acesso ao processo no termo do prazo legalmente fixado para o efeito, ou seja, no termo do prazo de 10 dias úteis previsto no CPA, terá resultado numa *"delonga propositada (e inusitada)"* na resposta aos ditos pedidos, e *"dificultou (e muito!) o seu acompanhamento por parte da Notificante."*<sup>692</sup>
1810. Para mais, *"originou uma situação extremamente desconfortável, já que a Vodafone, receando não estar a par, em tempo útil, dos desenvolvimentos do procedimento, se viu forçada a enviar novos e sucessivos pedidos de acesso ao processo imediatamente a seguir a ""receber a resposta ao pedido anterior""."*<sup>693</sup>
1811. Considera, por isso, que esta postura da AdC é violadora do direito da Vodafone de acesso ao processo, bem como, em consequência, do seu direito de pronúncia e do já referido princípio da boa administração (artigos 83.º, 12.º e 5.º do CPA, respetivamente), uma vez que foi também um meio de a AdC controlar, de forma dilatória e injustificada, o calendário do procedimento.

### Elementos integrados no processo

1812. Segundo a Vodafone, a *"AdC geriu e selecionou as informações e elementos a integrar (ou não) no procedimento de forma totalmente arbitrária."*<sup>694</sup>, *"em concreto, alguns acontecimentos, reuniões e trocas de emails estão devidamente registados no processo, enquanto outros, por motivos que a Vodafone desconhece, não o foram."*<sup>695</sup>, nomeadamente neste caso registo de reuniões AdC-Notificante, AdC-principal acionista da adquirida ou a carta enviada à AdC pelos trabalhadores da Nowo.
1813. A Vodafone entende, por isso, que *"não conhece todos os elementos do processo, mas apenas aqueles que a AdC decidiu, de forma arbitrária e ilegal, juntar ao processo."*<sup>696</sup>, pelo que, com esta conduta, a *"AdC viola, assim, o seu dever de transparência, corolário do princípio da imparcialidade e, em consequência, do direito de pronúncia da Vodafone, bem como os princípios da boa administração, da boa-fé e da colaboração, consagrados nos artigos 9.º, 12.º, 5.º, 10.º e 11.º do CPA, respetivamente"*.<sup>697</sup>

### Momento e oportunidade de atos da AdC

1814. Sobre este tema, a Notificante argumenta que o momento e oportunidade da prática dos atos pela AdC contribuíram para um prolongamento desnecessário da instrução, em

---

<sup>692</sup> Observações de 22 de abril, §919 e, em sentido equivalente, Observações de 14 de junho, §929.

<sup>693</sup> Observações de 22 de abril, §920 e, em sentido equivalente, Observações de 14 de junho, §929.

<sup>694</sup> Observações de 22 de abril, §922 e, em sentido equivalente, Observações de 14 de junho, §930.

<sup>695</sup> Observações de 22 de abril, §923 e, em sentido equivalente, Observações de 14 de junho, §931.

<sup>696</sup> Observações de 22 de abril, §930 e, em sentido equivalente, Observações de 14 de junho, §936.

<sup>697</sup> Observações de 22 de abril, §929 e, em sentido equivalente, Observações de 14 de junho, §935.

particular pelo tempo que a AdC demorou a analisar e a reagir aos elementos trazidos pela Notificante ao processo.

1815. Entende, por isso, que a atuação da AdC viola os princípios da boa administração, da boa-fé e da colaboração, dispostos nos artigos 5.º, 10.º e 11.º do CPA, respetivamente.

*Demora na identificação de questões jusconcorrenciais*

1816. Sobre este tema, a Vodafone alega que, apesar das suas várias tentativas junto da Autoridade, apenas a 18 de outubro de 2023 é que a AdC identificou as questões jusconcorrenciais que subsistiam, e que tal demora “impossibilitou a participação efetiva e útil da Vodafone no procedimento, num momento oportuno em que a posição da AdC ainda não se encontrava consolidada, e impediu que esta pudesse tentar, atempadamente, encontrar soluções para ultrapassar as questões levantadas pela AdC”.<sup>698</sup>

1817. Entende, por isso, a Notificante que a atuação da AdC viola os princípios da participação e da colaboração dos particulares, o dever de decisão e de fundamentação das decisões, bem como o princípio da boa-fé procedimental, previstos nos artigos 12.º e 11.º, 13.º, 152.º e 153.º e 10.º do CPA, respetivamente.

#### **10.1.9.1.2 Estudo Econométrico desenvolvido pela AdC**

1818. Nesta secção, a Vodafone aborda os seguintes subtemas: (i) não acesso prévio aos pressupostos do modelo e base de dados antes da publicação; (ii) violação dos direitos de pronúncia e participação efetiva no procedimento; (iii) conduta da AdC é contra a jurisprudência UE. Considerando o encadeamento sequencial com que a Notificante apresenta os três subtemas, opta-se por uma síntese única dos mesmos.

1819. Sobre este tema, entende a Notificante que

- Não teve a oportunidade de se pronunciar, previamente, sobre os pressupostos, metodologia e fundamentos do Estudo Econométrico – ou pelo menos sobre os seus resultados preliminares – que serviram de base à Decisão de Recusa de Compromissos, acabando por a Vodafone ser surpreendida com uma versão final do mesmo Estudo e, subsequentemente, com simulações adicionais já concluídas (Adenda).
- *“Esta falta de acesso prático ao Estudo colocou em causa o direito de participação útil e efetiva da Vodafone no procedimento, uma vez que restringiu o direito de participação da Notificante à fase audiência prévia, momento no qual todos estes elementos já são, [...], factos consumados e definitivos, condicionando, ainda, qualquer contributo que a Notificante pudesse ter (e, sabendo o que sabe agora, tinha) para a análise efetiva e objetiva da operação”<sup>699</sup>. Estar-se-ia “perante uma verdadeira “decisão-surpresa”<sup>700</sup>, sobre a qual a*

<sup>698</sup> Observações de 22 de abril, §965 e, em sentido equivalente, Observações de 14 de junho, §957.

<sup>699</sup> Observações de 22 de abril, §1023.

<sup>700</sup> Observações de 22 de abril, §1033.

Notificante não teria tido oportunidade de se pronunciar, de um ponto de vista substancial.

- A sua pronúncia deveria ter podido ser feita a dois tempos: num primeiro momento, deveria ter tido a possibilidade de se pronunciar sobre os pressupostos do modelo, antes de este ser posto em prática (i.e., fase de modelização), e, num segundo momento, deveria ter tido a possibilidade de se pronunciar após a obtenção dos resultados (i.e., fase de implementação).<sup>701</sup>
- Na medida em que o estudo em causa foi essencial para a fundamentação da Decisão (final) da Recusa de Compromissos (17 de janeiro 2024), a impossibilidade de a Notificante aceder previamente aos pressupostos do modelo e resultados preliminares redundou na impossibilidade de poder pronunciar-se sobre (i) um estudo preparado à sua margem e, conseqüentemente, (ii) compreender a própria Decisão de Recusa de Compromissos que nele se fundamentou.
- Sendo a Decisão de recusa de compromissos – como a de 17 de janeiro 2024 – uma decisão final e um ato administrativo desfavorável<sup>702</sup>, isto é, que tem um impacto negativo na posição da Notificante, esta deveria ter tido oportunidade de se pronunciar sobre todos os elementos tidos em consideração pela AdC.

1820. Em conclusão, na opinião da Notificante<sup>703</sup>, a atuação da AdC no que respeita ao Estudo Econométrico foi, em suma, uma violação

- dos direitos de acesso e de consulta procedimentais, previstos nos artigos 82.º a 85.º do CPA aplicáveis ex vi artigos 42.º e 48.º, n.º 1, da LdC, impondo o artigo 122.º, n.º 2, do CPA à Administração o dever de disponibilizar aos particulares não só o sentido provável de decisão, mas todos os elementos, em matéria de facto e de direito, que possam ter tido influência nesse mesmo sentido provável da decisão, de modo a que os interessados possam conhecer todos os aspetos relevantes para a decisão e pronunciar-se sobre eles;
- dos direitos de participação procedimental e de pronúncia efetiva e útil da Vodafone, previstos nos artigos 121.º e seguintes do CPA e no artigo 267º, nº 5, da CRP, os quais são uma manifestação do princípio do contraditório em sede do ordenamento procedimental administrativo, impondo que a empresa interessada tenha podido, durante o procedimento administrativo, dar a conhecer utilmente o seu ponto de vista, não só sobre a realidade e a pertinência dos factos e das circunstâncias alegadas, mas também sobre todos os elementos considerados pela Administração; e
- da jurisprudência dos Tribunais da União Europeia, à luz da qual sempre que a Comissão entenda basear a sua decisão em modelos econométricos, as partes notificantes devem ter a possibilidade de apresentar observações a esse respeito,

<sup>701</sup> Observações de 22 de abril, §1021 e, em sentido equivalente, Observações de 14 de junho, §991.

<sup>702</sup> Observações de 22 de abril, §1029 e, em sentido equivalente, Observações de 14 de junho, §995.

<sup>703</sup> Observações de 22 de abril, §§1044-1053 e §1043 e, em sentido equivalente, Observações de 14 de junho, §996.

sendo a falta de transparência na elaboração desses modelos fundamento bastante de anulação da respetiva decisão,

Pelo que o procedimento e qualquer decisão desfavorável que tenha como fundamento o Estudo Económico e a respetiva Adenda se encontram viciados por violação de lei, sendo a decisão anulável nos termos do artigo 163.º, n.º 1 do CPA.

### 10.1.9.2 Resposta da AdC

1821. Como nota de contextualização, será de referir que os vários temas e subtemas apresentados pela Notificante em sede de Observações aos PDP já foram por si suscitados sob a forma de exposições e requerimentos durante a fase de instrução, designadamente:

- Requerimento de 24 de agosto (E-AdC/2023/5330), com resposta em 7 de setembro (S-AdC/2023/3600);
- Exposição de 6 de setembro (E-AdC/2023/5513);
- Requerimento de 8 de setembro (E-AdC/2023/5552), com resposta em 22 de setembro (S-AdC/2023/3839);
- Requerimento de 25 de outubro (E-AdC/2023/6471), com resposta em 9 de novembro (S-AdC/2023/4538);
- Exposição de 24 de novembro (E-AdC/2023/7040);
- Requerimento de 26 de fevereiro (E-AdC/2024/1230), com resposta em 4 de março (S-AdC/2024/1044);
- Requerimento de 12 de março (E-AdC/2024/1610), com resposta em 19 de março (S-AdC/2024/1216).

1822. A AdC, por isso, remete para as várias respostas dadas, então, aos requerimentos da Notificante.

1823. Sem prejuízo do exposto, e por motivos de transparência na fundamentação da resposta a dar neste capítulo às Observações da Vodafone aos PDP e de conveniência do leitor, entende a AdC ser importante voltar a apresentar os principais argumentos por si aduzidos aquando das respostas então dadas sobre cada um dos temas acima identificados. Quanto aos tópicos que não tiveram já resposta, a AdC irá abordá-los de modo mais específico.

#### 10.1.9.2.1 Gestão do Procedimento

1824. Sobre o tema principal “Gestão do Procedimento”, a AdC entende agrupar numa resposta única os subtemas “pedidos de elementos”, “momento e oportunidade de atos da AdC” e “demora na identificação de questões jusconcorrenciais”. A razão para tal prende-se com o facto de estes 3 subtópicos se reconduzirem à gestão do *procedimento* administrativo pela AdC. Do mesmo modo, e na medida em que lidam com a gestão do *processo* pela AdC, a

resposta aos restantes 2 subtópicos – “pedidos de acesso ao processo” e “elementos integrados no processo” – será, igualmente, agrupada.<sup>704</sup>

*“Pedidos de elementos”, “Momento e oportunidade de atos da AdC” e “Demora na identificação de questões jusconcorrenciais”*

1825. Sobre o primeiro conjunto de subtópicos suscitados pela Notificante, ligados ao tema “Gestão do Procedimento”, a AdC considera o seguinte.
1826. Em primeiro lugar, é à AdC que incumbe a direção do procedimento<sup>705</sup>, e no âmbito da instrução do mesmo, pode (e deve) a AdC *“proceder a quaisquer diligências que se revelem adequadas e necessárias à preparação de uma decisão legal e justa, ainda que respeitantes a matérias não mencionadas nos requerimentos ou nas respostas dos interessados cabe ao órgão competente”*.<sup>706</sup>
1827. Neste sentido, até à conclusão da instrução, e abertura da fase de Audiência Prévia (art. 54.º da Lei da Concorrência), a AdC encontra-se incumbida de realizar as diligências que repute necessárias para o esclarecimento de todas as questões suscitadas ao longo do procedimento; o que implica, necessariamente, a avaliação dos múltiplos contributos que vão sendo recolhidos junto da Notificante e de terceiros.
1828. Ora, este conjunto de diligências poderá implicar o envio de um número mais ou menos alargado de pedidos escritos de elementos à Notificante e/ou a terceiros, que poderão dar lugar a reiterações se as respostas se revelarem incompletas/ inexatas/ impercetíveis face ao objetivo da pergunta colocada, ou, ainda, a novos pedidos se da análise singular de determinada resposta a determinada questão, ou do “cruzamento” da resposta com outros elementos do processo, surgirem necessidades de esclarecimentos adicionais/ complementares.
1829. Aliás, é esse mesmo o teor do artigo 49.º n.º 3 da Lei da Concorrência: *“Se, no decurso da instrução, se revelar necessário o fornecimento de informações ou documentos adicionais ou a correção dos que foram fornecidos, a Autoridade da Concorrência comunica tal facto à notificante, fixando-lhe prazo razoável para fornecer os elementos em questão ou proceder às correções indispensáveis.”* (sublinhado nosso).
1830. A especial complexidade do caso concreto e a evolução que a respetiva investigação veio a aportar tornam incompatível uma definição (quase *a priori*) de um número “ideal” ou mesmo indicativo de diligências de instrução a realizar ou da “oportunidade” para a sua realização. Com efeito, a realidade é totalmente a contrária: quanto maior a complexidade do caso e o número de elementos a considerar, maior a necessidade da sua verificação e validação;

---

<sup>704</sup> Nos termos do artigo 1.º do CPA, entende-se por *procedimento* administrativo a sucessão ordenada de atos e formalidades relativos à formação, manifestação e execução da vontade dos órgãos da Administração Pública (n.º 1), e por *processo* administrativo o conjunto de documentos devidamente ordenados em que se traduzem os atos e formalidades que integram o procedimento administrativo (n.º 2).

<sup>705</sup> Artigo 55.º, n.º 1 do CPA

<sup>706</sup> Artigo 58.º do CPA, ao qual se pode associar o artigo 49.º da Lei da Concorrência

logo, maior a probabilidade para um elevado número de diligências de instrução distendidas no tempo.<sup>707</sup>

1831. Por outro lado, se o fim é o da *preparação de uma decisão legal e justa*, dificilmente a AdC estaria a cumprir a sua função para o efeito se abdicasse (ou mesmo condicionasse), por motivos não fundamentados e não objetivos, de proceder a quaisquer diligências que se revelem adequadas e necessárias.<sup>708</sup>
1832. Não se contesta que a Notificante esteja em desacordo com a forma como a AdC conduz a instrução do procedimento em causa. Já o tem, de facto, vindo a manifestar por diversas ocasiões ao longo do procedimento.
1833. Contudo, cumpre lembrar que a análise de qualquer operação de concentração inicia-se com a apresentação formal de um requerimento à AdC – Formulário de Notificação – devidamente preenchido.
1834. A partir desse momento, a obrigação de decisão sobre o mesmo requerimento transfere-se para a AdC; e na medida em que possam ser necessárias informações adicionais às já apresentadas no Formulário, a AdC tem o dever de diligenciar a sua obtenção para cumprir essa obrigação. Fá-lo ao abrigo da Lei, complementado com o exercício de poderes de discricionariedade administrativa.
1835. Em face do exposto, considera a AdC que a sua conduta de instrução sobre o presente procedimento não coloca em causa as regras e princípios administrativos invocados pela Notificante nos subtópicos “pedidos de elementos” e “momento e oportunidade dos atos da AdC”.
1836. A idêntica conclusão se chega relativamente ao 3.º subtópico “*demora na identificação de questões jusconcorrenciais*”.
1837. Sobre este, a AdC remete para a sua resposta de 22 de setembro a requerimento da Vodafone de 8 de setembro (v. acima).
1838. De facto – e fazendo ponte com o dito sobre os 2 subtópicos acima – a identificação ou avaliação de questões jusconcorrenciais, sejam novas ou que ainda subsistam, está condicionada à realização de diligências de instrução: apenas quando os elementos e informações que delas resultem oferecerem uma resposta suficientemente segura e estável sobre o objeto de investigação em causa, estará a AdC em condições de avaliar se daí subsiste, ou não, qualquer preocupação jusconcorrencial.
1839. Uma vez finalizadas, quaisquer conclusões sobre as diligências realizadas encontrar-se-ão vertidas num Projeto de Decisão a submeter a consulta, em sede de Audiência Prévia, à Notificante e terceiras (contra)interessadas.

---

<sup>707</sup> A Vodafone apresenta uma comparação do presente caso com outras operações de concentração passadas para ilustrar uma pretensa diferença no número de pedidos de elementos. Sobre este exercício a AdC apenas refere que, entre o presente caso e os restantes apresentados e mesmo entre estes, as situações são incomparáveis e irreplicáveis.

<sup>708</sup> Artigo 115.º CPA.

1840. Assim, quaisquer eventuais indicações que a AdC pudesse prestar em resposta à pretensão da Vodafone sobre se ainda subsistiam – e, se sim, quais – *preocupações ou questões relativamente à presente operação* seriam, necessariamente, intempestivas e não definitivas, por sempre serem suscetíveis de uma reavaliação à luz de outros elementos entretanto recolhidos em sede de instrução.
1841. Por outro lado, será de notar que a AdC, ao contrário do que alega a Vodafone, prestou todas as informações que, em determinado momento eram passíveis de o ser, e que permitiram a Notificante acompanhar, em tempo real, a evolução do procedimento e as diligências de instrução concluídas ou em vias de conclusão.
1842. Em terceiro lugar, se, ainda assim, a Vodafone aspirava a informações mais concretas sobre este tema, poderia sempre visitar a Decisão de Passagem a Investigação Aprofundada de 5 de abril, e na qual a AdC identificou as principais questões jusconcorrenciais decorrentes da operação.
1843. De facto, como refere o n.º 1 do artigo 52.º da Lei da Concorrência, em fase de investigação aprofundada, a AdC “*procede às diligências de investigação complementares que considere necessárias*” (sublinhado nosso); isto é, elas são complementares às realizadas na primeira fase da instrução e necessárias a esclarecer quaisquer dúvidas ou preocupações que subsistam.<sup>709</sup>
1844. Por isso, **tendo as questões jusconcorrenciais já sido identificadas na DPIA**, a sua confirmação ou infirmação é que se encontrava sujeita ao resultado das diligências de instrução em curso na Fase II.
1845. E sobre estas, a Notificante foi sendo informada pela AdC por meio de um número considerável de reuniões *state-of-play* (15 após a DPIA, segundo a própria Notificante<sup>710</sup>), bem como da concessão de 20 pedidos acesso ao processo, somente em Fase II.
1846. E tanto assim é que as propostas de compromissos apresentada pela Vodafone em 12 de dezembro, em 26 de fevereiro e, agora, em 22 de abril estabelecem uma relação causa-efeito direta inequívoca entre as preocupações identificadas na DPIA e os compromissos propostos.
1847. Transcrevem-se os pontos 8, 9, 12 e 118 da primeira proposta de compromissos (12 de dezembro). Idêntico teor pode ser encontrado nas 2 propostas subsequentes (sublinhado nosso em todos os casos):

*“8. Neste sentido, encontra-se a Notificante, desde já, disponível para, num espírito colaborativo, assumir compromissos que entende serem plenamente capazes de ultrapassar as preocupações da AdC sinalizadas nas reuniões e mais bem descritas na DPIA”;*

---

<sup>709</sup> Acórdão do Tribunal de Concorrência, Regulação e Supervisão, de 1.07.2015, proc. 3/13.5YQSTR - *TakeOff - Produção e Realização de Espectáculos, S.A. e outro(s)*, p.13.

<sup>710</sup> Observações de 22 de abril, §926 e nota de rodapé 357.

*"9. Assim, a Vodafone propõe-se assumir dois compromissos principais que dão resposta integral a cada uma das preocupações concretamente sinalizadas pela Autoridade";*

*"12. Deste modo, sem prejuízo de a Notificante continuar a entender (...) que não existe fundamento para as preocupações assinaladas na DPIA, a presente Proposta de Compromissos endereça as questões identificadas na mesma e mantidas pela AdC em reuniões subsequentes";*

*"118. A Notificante considera que as condições e obrigações descritas permitem resolver integralmente, de modo eficaz, eficiente e proporcional, todas as preocupações concorrenciais identificadas pela AdC na DPIA e, mais recentemente, nas referidas reuniões de ponto de situação havidas".*

1848. Desta forma, entende-se que a Notificante Vodafone tem tido a possibilidade de exercer, plenamente, os seus direitos de acompanhamento sobre a marcha do procedimento, e de conhecer suficientemente as questões jusconcorrenciais em causa, bem como as diligências que a AdC realizou em sede instrutória, com vista a confirmá-las ou a infirmá-las.

1849. Uma nota final que está subjacente a estes 3 subtópicos e que se prende com a duração do procedimento em causa.<sup>711</sup>

1850. Tratando-se de um procedimento administrativo *ex-ante*, e no âmbito do qual, para mais, impende sobre a Notificante Vodafone uma obrigação de não implementação até que a AdC se pronuncie (artigo 40.º da Lei da Concorrência), a necessidade de *celeridade* assume uma vertente muito relevante na atuação da AdC. Exemplo de tal é o prazo para adoção de uma decisão, previsto na Lei da Concorrência (artigos 49.º, n.º 1 e 52.º, n.º 1) e a consequência pelo seu incumprimento.

1851. Mas se a AdC deve pautar a sua investigação tendo em conta o dever de *celeridade*, também não pode ignorar outras dimensões com as quais aquele dever se deverá compatibilizar. Desde logo, os princípios gerais da atividade administrativa da *legalidade* (artigo 3.º do CPA), da *prosseção do interesse público* (artigo 4.º do CPA), da *decisão* (artigo 13.º do CPA) e da *responsabilidade* (artigo 13.º do CPA), bem como a Lei da Concorrência e os próprios Estatutos da AdC.

1852. Em segundo lugar – e, porventura, mais importante – o bom cumprimento pela AdC da sua missão em matéria de controlo de concentrações depende da compatibilização entre três arestas: aplicação do teste substantivo, definição do sentido da decisão, observação do respetivo prazo (respetivamente, artigos 41.º, 50.º ou 53.º e 49, n.º 1 ou 52.º, n.º 1, todos da Lei da Concorrência).

1853. A desconsideração de uma destas dimensões torna toda esta estrutura triangular instável, pelo que uma instrução diligente assenta na obtenção de dados e de elementos, não só, mas principalmente, por conta da Notificante.

---

<sup>711</sup> Já patente na DPIA, §§711 e seguintes.

1854. Naturalmente que a duração prevista na Lei para a análise de uma operação de concentração pode não ser, sempre, compatível com “o tempo” do comércio jurídico. De facto, ainda que a notificação da operação tenha produzido efeitos a 7 de novembro de 2022, à data de 29 de maio de 2024 (abertura da 2.ª Audiência Prévia em sede de Investigação Aprofundada), o prazo de instrução tinha despendido apenas 74 de um máximo de 90 dias úteis. Neste sentido, cabe às empresas participantes na operação acautelar tal risco regulatório.

1855. Em face do exposto, não sendo insensível à preocupação da Vodafone, a AdC conclui que o cumprimento pleno da sua missão em matéria de controlo de concentrações implica um conjunto de dimensões cuja compatibilização nem sempre se coaduna com os “tempos” estipulados pelas partes.

“Pedidos de acesso ao processo” e “Elementos integrados no processo”

1856. Sobre o segundo conjunto de subtópicos – “pedidos de acesso ao processo” e “elementos integrados no processo” – entende a AdC o seguinte.

1857. Sobre o primeiro subtópico, a AdC congratula-se por a Notificante reconhecer que a Autoridade cumpre a Lei. De facto, a AdC concedeu à Vodafone acesso ao processo por todas as 26 ocasiões requeridas, e – por vezes, como a própria diz – em seguimento de pedidos sucessivos logo a seguir ao acesso anterior.

1858. Dito isto, não se concebe a que título a Vodafone se arroga o direito a um tratamento de preferência face a qualquer outro sujeito processual em igualdade de circunstâncias (i.e., qualquer outra entidade notificante em qualquer outro procedimento). A Lei – *in casu*, o CPA – estabelece que o acesso ao processo deve ser dado no prazo máximo de 10 dias úteis após o pedido (salvo se requerido com urgência). Em todas as 26 ocasiões,<sup>712</sup> a Notificante exerceu, plena e incondicionalmente, o seu direito, e a AdC cumpriu a sua obrigação nos termos em que a Lei estabelece.

1859. Nestes termos, considera-se ilegítima qualquer eventual pretensão que a Vodafone possa arrogar-se de aceder ao processo num prazo diferente – leia-se, mais curto – que aquele que a Lei estabelece para a AdC lhe o conceder.

1860. Já sobre o subtópico “elementos integrados no processo”, a Notificante (relembre-se) entende que a “AdC geriu e selecionou as informações e elementos a integrar (ou não) no procedimento de forma totalmente arbitrária” e por isso a Notificante “não conhece todos os elementos do processo”.

1861. Sobre este subtópico, a AdC recupera os principais argumentos que aduziu em 19 de março, em resposta ao requerimento da Notificante de 12 de março.

---

<sup>712</sup> Salvo uma ocasião em que o acesso foi concedido 12 dias úteis após pedido. Esta situação já foi abordada na DPIA (§§719 e seguintes).

1862. Em primeiro lugar, a AdC é uma entidade administrativa a quem cabe, entre outras atribuições e competências, pronunciar-se sobre a realização de operações de concentração entre empresas.

1863. Considerando o estatuto de entidade pública, o exercício das suas funções, em particular da indicada, obriga à observância de um conjunto de princípios e de regras que não encontra espelho nas relações entre entidades privadas, designadamente um dever de fundamentação sobre cada decisão que adota.<sup>713</sup>

1864. Com efeito, o necessário exercício de escrutínio da atuação/decisão da AdC, primeiramente pelos intervenientes no procedimento, e, num eventual segundo momento, em sede judicial, não seria possível sem o cumprimento de este dever de fundamentação. E,

- *“a fundamentação cumprirá o desiderato se for suficiente, clara, congruente e contextual. É suficiente se, no contexto em que o ato for praticado, permitir que um destinatário normal apreenda o itinerário cognoscitivo e valorativo da decisão tomada. Será clara se permitir compreender, sem incertezas e perplexidades, o sentido e motivação dessa decisão e congruente se ela surge como conclusão lógica das razões apresentadas. É contextual quando se integra no texto do próprio acto, que a inclui ou para ela remete, ou dele é, pelo menos contemporânea (...).”<sup>714</sup>*
- *“Como resulta de jurisprudência constante, a fundamentação exigida pelo artigo 296.º TFUE deve ser adaptada à natureza do ato em causa e revelar, de forma clara e inequívoca o raciocínio da instituição, autora do ato, de modo a permitir aos interessados conhecerem as justificações da medida adotada e à jurisdição competente exercer a sua fiscalização.”<sup>715</sup>*

1865. Feito este enquadramento, nem a AdC estaria em condições de, devidamente, cumprir o seu dever de fundamentação da decisão, nem os intervenientes no procedimento de, devidamente, a escrutinar (bem como às restantes diligências procedimentais), se a mesma decisão se baseasse em elementos integrados e **não integrados** no processo.

1866. Assim, a AdC não concebe como elementos cujo respetivo teor não conste de registo escrito no processo pudessem ser considerados para efeitos de elaboração da sua decisão final, sem violar o dever de fundamentação por um lado, e o direito de escrutínio pelos intervenientes no procedimento, por outro.

1867. Em segundo lugar, o *processo* integra elementos aportados, oficiosamente, pela AdC e por terceiros (incluindo a Notificante), bem como aportados pelos mesmos em resposta a solicitações da AdC.

1868. Ora, na medida em que tomar em conta todos os possíveis elementos que possam existir acerca de determinado assunto é uma impossibilidade fática, o *processo* deverá integrar um

---

<sup>713</sup> Artigos 151.º, n.º 1, al. d) e 153.º, ambos dos CPA.

<sup>714</sup> Proc. 5/15.7YQSTR – Sentença do Tribunal da Concorrência, Regulação e Supervisão de 14.04.2017 - *Município da Amadora e outros*, pp. 88

<sup>715</sup> T-370/17 – Acórdão do Tribunal Geral de 23 de maio de 2019 – *KPN/Comissão*; ECLI:EU:T:2019:354, §138

conjunto de elementos/informações suficientemente completo para munir a AdC de condições para se pronunciar de forma certa e justa sobre o procedimento em análise.

1869. Dito isto, os PDP da AdC notificados à Vodafone refletiam o acervo de elementos e de documentação que integra o processo à data do início da fase de Audiência Prévia (22 de março e 29 de maio).
1870. Assim, ao contrário do que alega, a Notificante não só conhece todos os elementos do processo, salvo aqueles que sejam inacessíveis por motivos de confidencialidade, como a carta dos trabalhadores da Nowo dirigida à AdC<sup>716</sup> (continha as identificações dos mesmos)<sup>717</sup>, como sobre eles se pôde pronunciar em sede de Audiência, em resposta aos PDP.
1871. Algumas notas finais sobre uma alegada gestão “arbitrária” do processo pela AdC.
1872. Como se referiu, todos os elementos com base no quais a AdC preparou e fundamentou os seus PDP constavam do processo aquando do início da fase de Audiência Prévia. Simetricamente, nenhum elemento que não estivesse no processo, ou que não fosse público e notório<sup>718</sup>, foi usado para fundamentar os PDP. Neste sentido, a gestão do processo obedeceu a todos os critérios de transparência.
1873. Em segundo lugar, a Vodafone argumenta que decorreram algumas reuniões que não foram reduzidas a Ata, e outras sim.<sup>719</sup> Esta “arbitrariedade” não terá contribuído para uma boa gestão do processo. O mesmo entendimento estende-se ao facto de a Autoridade, por um lado referir, nos PDP, *que a Nowo possui uma forte dependência do seu acionista para continuar ativa (...)*<sup>720</sup>, quando não existe *“registo formal no procedimento dessas interações entre a Autoridade e a MásMóvil”*.<sup>721</sup>
1874. Sobre o tema “Atas”, a AdC reduz a Ata o teor/conteúdo de determinada interação quando esta possa configurar uma diligência de instrução, assim substituindo a formalização de pedidos escritos de elementos. Foi o que aconteceu com as atas das reuniões com a Digi.
1875. Ao invés, interações como reuniões “state of play” servem o propósito de fazer um “ponto de situação” sobre determinado tema, sem que da mesma, *per se*, mesma resultem elementos

---

<sup>716</sup> Observações de 22 de abril, §927 e, em sentido equivalente, Observações de 14 de junho, §993.

<sup>717</sup> Fls. 26831-26835 (E-AdC/2024/1562), devidamente identificada na “Ccent. 55-2022\_Lista de documentos confidenciais (não acessíveis na VNC)”, enviada a qualquer requerente de acesso ao processo.

<sup>718</sup> Excetuar-se-ão da necessidade de inclusão no processo, por não carecem de prova nem de alegação, os elementos que contenham factos públicos e notórios (“*factos que sejam do conhecimento geral*”) (conjugação dos artigos 115.º, n.º 2 do CPA e 412.º, n.º 1 do Código de Processo Civil, aprovado pela Lei n.º 41/2013, de 26 de junho). O referido email referente ao caso *Orange/MásMóvil*, mencionado na nota de rodapé 355 das Observações de 22 de abril (e, em sentido equivalente, Observações de 14 de junho, §931, na parte em que remete para o seu requerimento de 12 de março) é um exemplo de um elemento *público e notório*.

<sup>719</sup> Observações de 22 de abril, §923, als. b) e c) e, em sentido equivalente, Observações de 14 de junho, §931, na parte em que remete para o seu requerimento de 12 de março

<sup>720</sup> Observações de 22 de abril, §924 e, em sentido equivalente, Observações de 14 de junho, §932.

<sup>721</sup> *Idem*.

de instrução. Se, porventura, da mesma interação surtisse elementos relevantes para a instrução e para a decisão, a AdC formalizaria um pedido escrito de elementos, ou a outra parte enviá-los-ia por sua iniciativa, passando estes a integrar o processo.

1876. Uma situação semelhante ocorreu nas reuniões entre a AdC e a MásMóvil. Com efeito, ainda que não tivessem sido reduzidos a ata, o teor e conteúdo das mesmas encontram-se refletidos na documentação que a acionista da Nowo carregou para o processo em cada interação.
1877. Assim, direta ou indiretamente, os elementos que relevam para a fundamentação dos PDP encontravam-se no processo aquando da abertura da fase de Audiência Prévia, e a Notificante teve acesso à totalidade dos mesmos, salvo os protegidos por confidencialidade e, mesmos estes, teve conhecimento da sua existência no processo através da “Ccent. 55-2022\_Lista de documentos confidenciais (não acessíveis na VNC)”, enviada a qualquer requerente de acesso ao processo.
1878. Por fim, sobre a falta de registo da interação na qual os PDP se baseiam para a AdC afirmar *“que a Nowo possui uma forte dependência do seu acionista para continuar ativa (...)”*, a nota de rodapé 247 do primeiro PDP (atual 247) (correspondente ao ponto 503 do mesmo documento e atual 509) identifica as fontes dessa informação, uma das quais [fontes], inclusivamente, fornecida pela Vodafone em 29 de janeiro, em resposta a pedido de elementos da AdC (E-AdC/2024/668). Nestes termos, a AdC entende não ser necessário tecer mais considerações sobre este tema.
1879. Em face de todo o exposto, a AdC rejeita qualquer alegação por parte da Notificante de “arbitrariedade” na gestão do processo.

#### **10.1.9.2.2 Estudo Econométrico desenvolvido pela AdC**

1880. Nesta secção, relembre-se, a Vodafone alega que, por não ter tido acesso prévio aos pressupostos do modelo e base de dados antes da publicação do Estudo, a AdC violou os seus direitos de pronúncia e participação efetiva no procedimento, e que a conduta da AdC é contrária à jurisprudência UE.

De forma sintética, e sem prejuízo de mais desenvolvimentos, a mensagem-chave da Notificante é a de que:

- Não teve a oportunidade de se pronunciar, previamente, sobre os pressupostos, metodologia e fundamentos do Estudo Econométrico – ou pelo menos os seus resultados preliminares – que serviram de base à Decisão de Recusa de Compromissos, acabando a Vodafone por ser surpreendida com uma versão final do mesmo Estudo e, subsequentemente, com simulações adicionais já concluídas (Adenda).
- *“Esta falta de acesso prático ao Estudo colocou em causa o direito de participação útil e efetiva da Vodafone no procedimento, uma vez que restringiu o direito de participação da Notificante à fase audiência prévia, momento no qual todos estes elementos já são, [...], factos consumados e definitivos, condicionando, ainda, qualquer contributo que a*

*Notificante pudesse ter (e, sabendo o que sabe agora, tinha) para a análise efetiva e objetiva da operação*<sup>722</sup>. Estar-se-ia “perante uma verdadeira “decisão-surpresa”,<sup>723</sup> sobre a qual a Notificante não teria tido oportunidade de se pronunciar, de um ponto de vista substancial.

- A sua pronúncia deveria ter podido ser feita a dois tempos: num primeiro momento, deveria ter tido a possibilidade de se pronunciar sobre os pressupostos do modelo, antes de este ser posto em prática (i.e., fase de modelização), e, num segundo momento, deveria ter tido a possibilidade de se pronunciar após a obtenção dos resultados (i.e., fase de implementação).<sup>724</sup>
- Na medida em que o estudo em causa foi essencial para a fundamentação da Decisão (final) da Recusa de Compromissos (17 de janeiro 2024), a impossibilidade de a Notificante aceder previamente aos pressupostos do modelo e resultados preliminares redundou na impossibilidade de poder pronunciar-se sobre (i) um estudo preparado à sua margem e, conseqüentemente, (ii) compreender a própria Decisão de Recusa de Compromissos que nele se fundamentou.
- Sendo a Decisão de recusa de compromissos – como a de 17 de janeiro 2024 – uma decisão final e um ato administrativo desfavorável,<sup>725</sup> isto é, que tem um impacto negativo na posição da Notificante, esta deveria ter tido oportunidade de se pronunciar sobre todos os elementos tidos em consideração pela AdC.

1881. Em conclusão, na opinião da Notificante,<sup>726</sup> a atuação da AdC no que respeita ao Estudo Económico foi, em suma, uma violação:

- dos direitos de acesso e de consulta procedimentais, previstos nos artigos 82.º a 85.º do CPA aplicáveis ex vi artigos 42.º e 48.º, n.º 1, da LdC, impondo o artigo 122.º, n.º 2, do CPA à Administração o dever de disponibilizar aos particulares não só o sentido provável de decisão, mas todos os elementos, em matéria de facto e de direito, que possam ter tido influência nesse mesmo sentido provável da decisão, de modo a que os interessados possam conhecer todos os aspetos relevantes para a decisão e pronunciar-se sobre eles;
- dos direitos de participação procedimental e de pronúncia efetiva e útil da Vodafone, previstos nos artigos 121.º e seguintes do CPA e no artigo 267º, n.º 5, da CRP, os quais são uma manifestação do princípio do contraditório em sede do ordenamento procedimental administrativo, impondo que a empresa interessada tenha podido, durante o procedimento administrativo, dar a conhecer utilmente o seu ponto de vista,

---

<sup>722</sup> Observações de 22 de abril, §1023.

<sup>723</sup> Observações de 22 de abril, §1033.

<sup>724</sup> Observações de 22 de abril, §1021 e, em sentido equivalente, Observações de 14 de junho, §991.

<sup>725</sup> Observações de 22 de abril, §1029 e, em sentido equivalente, Observações de 14 de junho, §995.

<sup>726</sup> Observações de 22 de abril, §§1044-1053 e §1043 e, em sentido equivalente, Observações de 14 de junho, §996.

não só sobre a realidade e a pertinência dos factos e das circunstâncias alegadas, mas também sobre todos os elementos considerados pela Administração; e

- da jurisprudência dos Tribunais da União Europeia, à luz da qual sempre que a Comissão entenda basear a sua decisão em modelos econométricos, as partes notificantes devem ter a possibilidade de apresentar observações a esse respeito, sendo a falta de transparência na elaboração desses modelos fundamento bastante de anulação da respetiva decisão.

Pelo que o procedimento e qualquer decisão desfavorável que tenha como fundamento o Estudo Económico e a respetiva Adenda se encontram viciados por violação de lei, sendo a decisão anulável nos termos do artigo 163.º, n.º 1 do CPA.

1882. Para efeitos de resposta a este tema, a AdC divide presente secção em (i) momento de acesso ao Estudo e violação do direito de participação e (ii) violação do direito de participação por não pronúncia sobre a Decisão (final) de Recusa de Compromissos.

1883. Em ambos estes subtópicos, a AdC remete para a sua resposta de 4 e de 19 de março a requerimentos da Vodafone, respetivamente, de 26 de fevereiro e 6 de março (v. acima). Sem prejuízo, a AdC considera o seguinte.

*Momento de acesso ao Estudo e violação do direito de participação*

1884. Em primeiro lugar, o Estudo Económico (e respetivas Adendas) a que a Vodafone alude representa apenas um dos múltiplos elementos que integram o processo, e que contribuem para que a AdC forme o seu juízo sobre a operação de concentração em análise. Repita-se, representa, apenas, **um dos múltiplos elementos**.

1885. A Notificante não pode ignorar este ponto, uma vez que, fruto de 20 concessões de acesso ao processo só em Fase II, tem mantido um conhecimento regular dos documentos que vão integrando o processo (incluindo uma lista identificativa daqueles não acessíveis por motivos de confidencialidade) e das diligências que a AdC realizou.

1886. Em segundo lugar, esclareça-se que, em momento algum, a possibilidade de acesso *prévio* para pronúncia foi equacionada pela AdC nos termos em que a Vodafone a descreve.

1887. Com efeito, aquando das suas respostas aos requerimentos da Notificante para acesso antecipado ao modelo econométrico – 7 de setembro e 9 de novembro – a AdC foi perentória em afirmar que:

- a. se via, naquele momento (i.e., a 7 de setembro) *“impossibilitada de satisfazer o pedido da Notificante, uma vez que, pese embora os dados que servem de base à construção do modelo de simulação se encontrem em fase de organização, verificação e validação, a modelização teórica e os respetivos pressupostos não se encontra completa nem consolidada, o que está dependente da validação dos dados recolhidos.”*, pelo que, *“tendo em conta a fase embrionária do seu tratamento, o deferimento de acesso aos referidos elementos encontra-se, necessariamente, prejudicado pela extemporaneidade do requerimento inicial de 24 de agosto”*;

b. *“à presente data [9 de novembro], ainda não recebeu quaisquer resultados definitivos”, pelo que, “apenas e quando os resultados definitivos do modelo de simulação estiverem na posse da AdC, e devidamente integrados no processo, estará esta Autoridade em condições de os disponibilizar à Vodafone ao abrigo do exercício de direito de acesso ao processo. Por esta razão, quaisquer conclusões ou inferências que se pudessem extrair de um acesso a eventuais “resultados preliminares do modelo” estariam, necessariamente, contaminadas pela sua natureza “preliminar”.*”

1888. Não se pode, por isso, extrair qualquer inferência de que a AdC daria, naquele momento preliminar, oportunidade à Notificante de aceder previamente aos pressupostos do modelo, bem como aos respetivos resultados preliminares.

1889. Ademais, logo a 7 de setembro, a AdC manifestou a sua não oposição quanto à Vodafone (através dos seus consultores económicos, sob compromisso formal de confidencialidade) aceder aos dados obtidos pela AdC junto dos operadores e de quaisquer outras entidades e que se encontrava a utilizar no âmbito do modelo econométrico de simulação, de forma a permitir o adequado acompanhamento, pronúncia e verificação do exercício em desenvolvimento.

1890. Esta não oposição estava, contudo, contingente à verificação de determinados pressupostos, desde logo ocorrer após a finalização e consolidação da modelização teórica e os respetivos pressupostos, algo com que a Notificante concordou em 25 de outubro.

1891. Igualmente, na sua resposta de 9 de novembro de 2023, a AdC informou a Vodafone que a partir de dia 13 de novembro a *Data Room* se encontrava disponível para receber a consulta pelos consultores económicos. Contudo, apenas em 1 de março de 2024 veio a Notificante requerer tal acesso, tendo o seu início dado a 6 de março e com duração do número de dias (4) solicitados pela Vodafone.<sup>727</sup>

1892. Em segundo lugar, refere a Vodafone ter-se apercebido que a Decisão de Recusa de Compromissos (de 17 de janeiro e que reputa de definitiva) se *“baseava” “em resultados do referido Estudo<sup>728</sup>”, sobre o qual não tinha tido oportunidade de se pronunciar em momento útil,<sup>729</sup> e que a AdC havia solicitado uma simulação adicional – Adenda ao Estudo (12 de fevereiro) – quando nunca tinha transmitido “à Vodafone qualquer necessidade de simulações adicionais no procedimento, nem a informou de que as tinha solicitado ou junto ao processo”.*<sup>730</sup>

---

<sup>727</sup> Refira-se que, para efeitos de operacionalização da *Data Room*, a máquina virtual disponibilizada à equipa de consultores económicos da Vodafone foi, em todos os seus componentes (software, capacidade, dados, códigos,...), uma réplica exata da colocada à disposição da Indera aquando da realização do trabalho adjudicado pela AdC. Por outras palavras, a equipa de consultores da Vodafone dispôs de, pelo menos, as mesmas condições anteriormente disponibilizadas à Indera, incluindo acesso aos códigos por si desenvolvidos. Nesse sentido, os consultores tiveram acesso total, livre de qualquer tipo de constrangimento ou limitação, à informação solicitada em condições que lhes permitissem fazer todas e quaisquer análises/“desconstruções” aos dados e aos códigos que entendessem por convenientes.

<sup>728</sup> Observações de 22 de abril, §1008 e, em sentido equivalente, Observações de 14 de junho, §984.

<sup>729</sup> Observações de 22 de abril, §1010.

<sup>730</sup> Observações de 22 de abril, §1013.

1893. Conclui, assim, que o facto de não ter sido informada ou tido oportunidade de se pronunciar sobre o relatório final do Estudo (e Adenda) constitui uma violação dos direitos de pronúncia e de participação efetiva no procedimento.
1894. Sobre este tema, a AdC tece as seguintes considerações.
1895. Em primeiro lugar, não cabe à AdC o dever de manter a Notificante informada das diligências de instrução. Inversamente, cabe-lhe, sim, responder ao exercício dos direitos à informação e de acesso pela Notificante, ao abrigo do artigo 48.º da Lei da Concorrência e dos artigos 82.º e seguintes do CPA; algo que aconteceu por 20 ocasiões desde o início da Fase II.
1896. Neste sentido, a AdC não se encontra vinculada a informar a Notificante de que um novo documento em determinada data foi junto ao processo.<sup>731</sup> Se este princípio é válido para qualquer documento junto ao processo, sê-lo-á, também, para o relatório final do Estudo e a respetiva “Adenda”.
1897. Por outro lado, o relatório final do Estudo data de 16 de janeiro, véspera da adoção da referida Decisão.
1898. É natural, por isso, que algumas passagens da Decisão de Recusa de Compromissos incluíssem elementos relevantes do Estudo (atendendo a que se trata de um elemento a considerar na avaliação da operação). Já não seria natural, contudo, se a AdC entendesse desconsiderar o Estudo – sendo o mesmo relevante para a análise dos compromissos – sob o argumento de que a Notificante ainda não tinha tido oportunidade de se pronunciar sobre ele.
1899. Nem tal se afiguraria razoável *de facto*, nem de *de iure*: *de facto* porque, como se viu, a receção do relatório final ocorreu na véspera da decisão da AdC, pelo que um eventual acesso ao processo por parte da Notificante – e subsequente pronúncia sobre o Estudo – implicaria que a AdC não respeitasse o período de pronúncia de 20 dias úteis previsto no artigo 51.º da Lei da Concorrência, e o prazo de instrução retomasse a sua contagem; *de iure* porque a Vodafone mantinha intactos os seus direitos de pronúncia, incluindo sobre o Estudo, podendo exercê-los — como o fez nas suas Observações aos PDP.
1900. Em terceiro lugar, a AdC rejeita o argumento aduzido pela Vodafone de que *“esta falta de acesso prático ao Estudo colocou em causa o direito de participação útil e efetiva da Vodafone no procedimento, uma vez que restringiu o direito de participação da Notificante à fase audiência prévia, momento no qual todos estes elementos já são, [...], factos consumados e definitivos, condicionando, ainda, qualquer contributo que a Notificante pudesse ter (e, sabendo o que sabe agora, tinha) para a análise efetiva e objetiva da operação”*, e que enveredar por esse caminho é estar *“perante uma verdadeira “decisão-surpresa”, sobre a qual a Notificante não teria tido oportunidade de se pronunciar, de um ponto de vista substancial.*
1901. Sobre este ponto, AdC não se revê na premissa aduzida pela Vodafone de que uma pronúncia sobre elementos do processo não se limita à fase de Audiência Prévia. Desde

---

<sup>731</sup> Se assim fosse, a AdC estaria obrigada a solicitar à Notificante observações/pronúncias sobre qualquer documento de terceiros no momento em que o mesmo passasse a integrar o processo.

logo, qualquer sujeito processual pode intervir por iniciativa própria em qualquer momento do procedimento, nomeadamente apresentando observações e requerimentos sobre qualquer questão que repute relevante para a análise do caso. A recorrente participação da Notificante ao longo do procedimento com recurso a estes mecanismos é de tal um exemplo ilustrativo.

1902. Ademais, a AdC também não se revê na premissa de que o exercício de participação útil e efetiva fica restringido por os resultados das diligências de instrução conduzidas pela AdC, constantes das informações que integram o processo, serem factos consumados e definitivos.
1903. Com efeito, a Notificante parece confundir os elementos que resultam das diligências de instrução e que venham a incorporar um projeto de decisão (e, posteriormente, a decisão final) com a avaliação que a AdC faz sobre os mesmos e a conclusão de que dela [avaliação] se extrai.
1904. Os primeiros – elementos que resultam das diligências de instrução – têm de ser, sim, definitivos. Se assim não fosse qualquer pronúncia da AdC (mesmo que provisória) estaria baseada em elementos *provisórios*, resultantes de diligências *inconclusivas*. Ora, a pronúncia sobre um procedimento apenas poderá ser conclusa mediante o recurso a elementos de facto e de direito suficientemente estáveis e que confirmam um suficiente grau de confiança, sob pena da própria decisão estar viciada por erros sobre os pressupostos.
1905. Ao invés, a avaliação que a AdC realiza – individual e globalmente – sobre todos os elementos constantes do processo apenas pode ser tida por *definitiva* aquando de uma decisão final que ponha termo ao procedimento.
1906. A posição da Notificante coloca, assim, em causa a própria natureza da fase de Audiência Prévia (“dos Interessados” nos termos do CPA) por meio da qual a AdC, finalizada a instrução e vertidas as respetivas conclusões num “Projeto de Decisão”, convida a Notificante e outros eventuais participantes no procedimento a deduzirem observações sobre o mesmo Projeto.
1907. Conforme é sabido, não só esta fase é prévia à adoção da decisão final sobre o procedimento, como tem o propósito de proporcionar aos consultados a oportunidade de escrutinarem, por um lado, as diligências de instrução realizadas pela AdC naquele procedimento, incluindo as referentes à avaliação de eventuais compromissos submetidos pela Notificante e, por outro, se o sentido de decisão proposto reflete as conclusões dessas mesmas diligências.
1908. Em caso algum poderia a AdC encarar a proposta de decisão submetida a Audiência Prévia como definitiva.
1909. Refira-se que as referências jurisprudenciais identificadas pela Notificante em nada prejudicam o entendimento da AdC.
1910. Com efeito, em ambas as jurisprudências nacional e da UE indicadas é realçada a necessidade de se realizar uma Audiência Prévia (ou com nomenclatura equivalente) antes de a entidade administrativa adotar uma decisão final, em especial quando o sentido

proposto da mesma é desfavorável ao destinatário. É, por outro lado, realçado na mesma jurisprudência que ao destinatário da decisão devem ser dados a conhecer os fundamentos (jurídicos e de facto) da proposta de decisão.

1911. Sobre estes dois pontos, relembre-se que (i) a Vodafone teve acesso a todos os elementos do processo com base nos quais a AdC fundamentou os PDP, incluindo ao Estudo (e Adenda), antes da abertura da fase Audiência Prévia, e (ii) a AdC não adotou qualquer decisão definitiva antes de analisar e refletir as Observações vertidas pela Vodafone em sede de Audiência. Aliás, a realização de uma segunda Audiência em resultado da apresentação do 4.º Pacote de Compromissos atesta o cumprimento desta jurisprudência.<sup>732</sup>
1912. Grave seria, de facto, se a AdC deduzisse um conjunto de conclusões em sede de Audiência Prévia que não tivesse respaldo em elementos constantes do processo, ou que adotasse uma decisão final sem considerar elementos relevantes, entretanto, aportados para o processo durante a realização da Audiência.
1913. Em face do exposto, considera a AdC que observou os necessários princípios de transparência administrativa e que a sua conduta relativamente ao tratamento/utilização do Estudo Econométrico (e da Adenda) não coloca em causa o exercício pela Vodafone dos seus direitos de participação procedimental e de pronúncia efetiva e útil.

*Violação do direito de participação por não pronúncia sobre a Decisão (final) da Recusa de Compromissos*

1914. No que respeita as Observações vertidas sobre este subtema a AdC considera que, com o devido respeito, a Vodafone parte de dois pressupostos equivocados sobre a Decisão de Recusa de Compromissos (17 de janeiro) relativa ao primeiro pacote de compromissos (de 12 de dezembro de 2023).
1915. O primeiro equívoco é o de que a Decisão de Recusa de Compromissos tem como forte base de fundamentação o Estudo Econométrico. Reitera-se que o Estudo em causa representa apenas um dos múltiplos elementos que integram o processo, e que contribuem para que a AdC forme o seu juízo sobre a operação de concentração em análise. Por outro lado, ao contrário do que a Vodafone pretende transmitir, a Decisão de Recusa de Compromissos não se baseou, total ou principalmente, no Relatório da Indera.
1916. Uma leitura atenta da pronúncia da AdC de 17 de janeiro permite revelar que os fundamentos nos quais assentou a decisão de recusa dos compromissos vão muito para além dos 3 parágrafos (170-172) onde o Relatório em questão terá contribuído. Consequentemente, não foi, de todo, devido a esse documento que a pronúncia da AdC sobre o primeiro pacote de compromissos foi negativa.

---

<sup>732</sup> A jurisprudência do TJUE, trazida à colação pela Vodafone, em nada se assemelha ao que acontece no presente procedimento. Com efeito, de acordo com aquele acórdão, a Comissão não deu acesso ao resultado final do modelo econométrico antes de adotar a decisão final definitiva.

1917. O segundo equívoco é o de que os PDP assumem a Decisão de Recusa dos Compromissos (de 17 de janeiro) como final e definitiva;<sup>733</sup> e, para mais, tendo-se baseado no Relatório da Indera, ao qual a Notificante não teve acesso prévio, prejudicou a possibilidade da Vodafone se pronunciar, prévia e utilmente, sobre a referida decisão.
1918. A AdC rejeita o entendimento de que a decisão sobre os compromissos seja final e definitiva, no sentido em que *"resolvam questões que, nesse âmbito, se coloquem, em termos de essas questões não poderem vir de novo a ser apreciadas em momento procedimental subsequente (...)"*.<sup>734</sup>
1919. Antes de mais, os compromissos são alterações introduzidas pela Notificante à operação notificada (artigo 50.º, n.º 1, al. b) da Lei da Concorrência), com vista a eliminar/mitigar, de forma suficiente, eficaz e exequível, eventuais entraves significativos à concorrência que possam resultar da operação (*idem*, artigo 51.º, n.ºs 3 e 4) e, assim *"assegurar a manutenção da concorrência efetiva"* (*ibidem*, n.º 1).
1920. Ora, considerando que a Notificante pode apresentar compromissos *"a todo o tempo"* (*ibidem*, n.º 1), a avaliação que a AdC faz dos mesmos apenas poderá ter por base os elementos de instrução recolhidos até ao momento da sua apresentação formal.<sup>735</sup>
1921. Daqui decorre:
- A necessidade de os compromissos apresentados numa fase atempada do procedimento estarem sujeitos a parâmetros de avaliação mais exigentes que os apresentados numa fase mais tardia;
  - A eventualidade de o pacote de compromissos ser objeto de uma decisão de aceitação pela AdC e, no final do procedimento (após Audiência), a decisão final vir a ser desfavorável à Notificante por, entretanto, terem surgido outros elementos que deram azo a novas preocupações jusconcorrenciais ou agravam as já identificadas e que não são eliminadas pelos compromissos propostos e aceites; ou, ao contrário, a eventualidade de o pacote de compromissos ser objeto de uma decisão de recusa pela AdC e, no final do procedimento (após Audiência), a decisão final vir a ser favorável à Notificante por, entretanto, terem surgido outros elementos de instrução que

---

<sup>733</sup> Observações de 22 de abril, §1040: *"(...) a possibilidade de pronúncia, apenas agora, sobre o projeto de decisão de proibição, é manifestamente inútil para a efetiva tutela dos direitos e interesses da Notificante, uma vez que este projeto de decisão de proibição já assume como pressupostos, cristalizados e inalteráveis no procedimento, por um lado, as conclusões do Estudo e, por outro, as decisões de recusa dos Pacotes de Compromisso."* Em sentido equivalente, Observações de 14 de junho, §§988, 989, 992 e 995.

<sup>734</sup> Observações de 22 de abril, §1029 e, em sentido equivalente, Observações de 14 de junho, §995.

<sup>735</sup> T-584/19 - *thyssenkrupp/Comissão*, de 22.06.2022, ECLI:EU:T:2022:386: *"780 Furthermore, it should be noted that although state-of-play meetings serve to provide the parties with guidance on the remedies that may give rise to a positive evaluation, it is ultimately for the parties to submit to the Commission the remedies which they consider appropriate (...). 781 Accordingly, in such a situation, what matters for the examination of the first part of the fifth plea is the specific assessment in the contested decision of the commitments presented by the parties and not the content of the exchanges which may have taken place before that decision. (...)"*.

eliminam/mitigam as preocupações jusconcorrenciais identificadas, tornando, *a final*, os compromissos desnecessários;

- c. Finalmente, a possibilidade de a Notificante apresentar novos compromissos após ser notificada de uma decisão de recusa dos anteriores.

1922. E foi esta última situação que a Vodafone fez em 31 de janeiro, em 26 de fevereiro e em 22 de abril; e fê-lo numa perspetiva de dialética e de continuidade:

- *“Embora não concorde com a apreciação da AdC [de 17 de janeiro] (...) a Notificante propõe-se abordar a referida pronúncia da AdC de forma construtiva, utilizando as críticas tecidas para robustecer as soluções propostas. Neste sentido, esta 2.ª Proposta de Compromissos propõe-se endereçar as questões que ainda subsistem do lado da AdC, quer através da revisão e melhoria dos compromissos originais, quer mediante a oferta de um novo e relevante compromisso.”* (§§4 e 5 do Sumário Executivo do 2.º Pacote de Compromissos, de 31 de janeiro, entretanto retirado em 26 de fevereiro);
- *“Tendo a AdC informado a Notificante de que mantinha uma parte das suas preocupações quanto à suficiência do pacote de compromissos para endereçar os problemas suscitados pela operação, a Vodafone entendeu retirar o 2.º Pacote de Compromissos e submeter uma nova proposta que, tendo por base os dois pacotes anteriores, os reforça consideravelmente. Com o 3.º Pacote de Compromissos, a Notificante apresenta um novo compromisso de natureza estrutural e reforça o âmbito de aplicação de um compromisso de natureza comportamental antes apresentado, tornando assim o pacote de compromissos, no seu conjunto, ainda mais forte e dando origem a nítidos benefícios para o mercado.”* (§§5 e 6 do Sumário Executivo do 3.º Pacote de Compromissos, de 26 de fevereiro, revisto);
- *“Tendo a AdC informado a Notificante de que mantinha uma parte das suas preocupações quanto à suficiência do pacote de compromissos para endereçar os problemas suscitados pela operação, em 26.02.2024, a Vodafone entendeu retirar a 2.ª Proposta de Compromissos e submeter uma 3.ª Proposta de Compromissos. Não obstante, com o Projeto de Decisão de Proibição de 22.03.2024, a Autoridade rejeitou formalmente o 3.º Pacote de Compromissos. Embora não se reveja na apreciação da AdC, do que dá, aliás, conta através de Pronúncia formal ao Projeto de Decisão, a Notificante propõe-se, mais uma vez, abordar as críticas da AdC de forma construtiva, de forma a robustecer as soluções propostas, apresentando formalmente, por via do presente documento, uma 4.ª Proposta de Compromissos. 11. Sem prejuízo das suas reservas a esta pronúncia da AdC – as quais expõe, em detalhe, na Pronúncia ao PDP – por via do presente documento, a Notificante vem agora apresentar uma 4.ª Proposta de Compromissos, que toma em consideração as críticas tecidas pela AdC (...).”* (§§5-7 do Sumário Executivo e ponto 11, todos do 4.º Pacote de Compromissos, de 22 de abril, revisto)

1923. Todos estes cenários, conjugados com a possibilidade de apresentar a *“todo o tempo”*, afasta, por completo, o carácter definitivo da decisão de recusa ou de aceitação sobre compromissos, e possibilita uma nova apreciação das mesmas questões num momento procedimental subsequente.

1924. Concluída a instrução, a fase de Audiência Prévia consiste numa avaliação, pela Notificante e terceiros, da proposta de decisão da AdC, alicerçada em elementos recolhidos em sede de instrução, sobre uma operação de concentração tal como notificada ou modificada em seguimento de alterações introduzidas pela Notificante (artigos 54.º e 50.º, n.º 1 alínea b) da Lei da Concorrência).
1925. Em face do exposto, a AdC reitera que a Notificante manteve intactos todos os seus direitos de pronúncia em sede de Audiência Prévia, nomeadamente sobre o Estudo realizado pela Indera e sobre a Decisão de Recusa de Compromissos de 17 de janeiro.
1926. E tanto assim é que, em resultado da apresentação do 4.º Pacote de Compromissos e consequente reabertura da fase de instrução, a AdC abre uma nova fase de Audiência Prévia que dê oportunidade à Notificante e a terceiros de escrutinar a avaliação jusconcorrencial, modificada à luz do referido 4.º Pacote.

### 10.1.9.3 Conclusão

1927. Em face de todo o exposto, considera a AdC que todos os direitos de participação da Notificante foram salvaguardados durante o procedimento, e que a atuação da AdC está conforme a Lei.

## 10.2 NOS

### 10.2.1 Observações apresentadas

1928. Em 22 de abril, veio a NOS apresentar Observações ao PDP de 22 de março.<sup>736</sup>
1929. De forma resumida, a NOS *“discorda veementemente de várias alegações feitas por parte da AdC no âmbito deste projeto de decisão”,* em particular no que diz respeito à *“alegada ‘coordenação’ [tácita] entre os três operadores NOS, MEO e Vodafone.”*
1930. Entende que a AdC apresenta os dados de mercado numa perspetiva tendenciosa e que as conclusões que retira nem sempre espelham a realidade. Adicionalmente, desconsidera fatores relevantes do contexto do mercado das telecomunicações.<sup>737</sup>
1931. Em particular:<sup>738</sup>
- (i) Apresenta e analisa dados que nem sempre refletem adequadamente a realidade do mercado;

<sup>736</sup> A NOS não apresentou Observações ao PDP de 29 de maio.

<sup>737</sup> Observações de 22 de abril, §4

<sup>738</sup> Observações de 22 de abril, §5.

- (ii) Adota o preço como o fator primordial na análise do setor;
- (iii) Desconsidera o impacto dos avultados investimentos necessários em infraestruturas;  
e
- (iv) Ignora o facto de a transparência no mercado das telecomunicações resultar de uma obrigação regulatória.

1932. Por outro lado, no entendimento da NOS, a AdC recorre, por várias vezes, a "documentação interna" das empresas, sem explicitar a que documentação se refere, impedindo assim a NOS de se pronunciar efetiva e adequadamente.<sup>739</sup>

1933. Sobre a *dissonância entre os dados/análise da AdC e a realidade do mercado*,<sup>740</sup> a NOS argumenta que a análise de quotas que a AdC faz, mais concretamente da sua evolução estável, não é a correta, uma vez que adota como referência as receitas totais no mercado das comunicações eletrónicas e não, como deveria, por referência a um mercado relevante; e, neste cenário, as quotas têm sofrido alterações significativas ao longo do tempo.<sup>741</sup>

1934. Por outro lado<sup>742</sup>, a NOS argumenta que não se pode extrair qualquer conclusão da verificação de um suposto "alinhamento perfeito" ou "identidade" entre as ofertas dos três maiores operadores considerando apenas um terço (3P) ou um quarto/metade (4P) das componentes abrangidas pelas respetivas ofertas.

1935. Da mesma forma, a NOS questiona como pode a Nowo ser considerada um operador diferenciado nas ofertas que faz, comparativamente com as dos restantes três, quando apenas um terço (3P) ou um quarto/metade (4P) das suas [Nowo] componentes coincide em tipologia com as oferecidas pela NOS, MEO e Vodafone.

1936. Por último, a NOS contesta a interpretação da AdC sobre uma convergência entre os tarifários dos três principais operadores no segmento *móvel standalone* (Figura 21 do PDP). Considera a NOS que os gráficos da Figura 21 demonstram o dinamismo de preços praticados pelos três operadores, com picos de descidas acentuadas nos mesmos.

1937. Sobre a *adoção do preço como fator primordial*,<sup>743</sup> entende a NOS que a AdC baseia a sua análise do setor das telecomunicações e dos mercados quase exclusivamente nos preços das ofertas, potencialmente negligenciando outros aspetos determinantes, como a qualidade oferecida, o apoio ao cliente, a oferta de produtos e serviços complementares,

---

<sup>739</sup> Observações de 22 de abril, §6.

<sup>740</sup> Observações de 22 de abril, §§7-23.

<sup>741</sup> Observações de 22 de abril, §§7-11.

<sup>742</sup> Observações de 22 de abril, §§12-23.

<sup>743</sup> Observações de 22 de abril, §§24-33.

entre outros,<sup>744</sup> e diferenciadores aquando da avaliação de escolhas pelos consumidores na contratação de serviços de telecomunicações.

1938. Entende, por isso, a NOS que o PDP da AdC deveria, a par do fator preço, atender também a estas diferentes características das ofertas de cada um dos três operadores na sua avaliação de alinhamento de preços e ofertas.

1939. Sobre o *impacto dos avultados investimentos necessários em infraestruturas* de telecomunicações, entende a NOS que a AdC desconsidera este fator.<sup>745</sup>

1940. A NOS argumenta que este investimento substancial é essencial para garantir a entrega de serviços de alta qualidade e a cobertura adequada em áreas urbanas e rurais. Igualmente dispendioso são os custos de manutenção dessas redes.

1941. Neste sentido, a fim de recuperar os custos elevados de capital e os custos de operação, os preços ao consumidor não podem deixar de refletir tais investimentos. Assim, segundo a NOS, ignorar este fator no âmbito da análise do mercado das telecomunicações pode levar a uma compreensão incompleta das dinâmicas de preços e das estratégias competitivas de cada operador.

1942. Sobre a *transparência no mercado das telecomunicações resultar de uma obrigação regulatória*, entende a NOS que a AdC desconsidera este fator.<sup>746</sup>

1943. Segundo a NOS, a AdC parece colocar o ónus da transparência do mercado quase exclusivamente nos operadores – fazendo uma referência breve à disponibilização de estatísticas regulares publicadas pela ANACOM –, ignorando o facto de que esta transparência advém do contexto regulatório, designadamente da Lei das Comunicações Eletrónicas e da atuação do regulador sectorial (nomeadamente em sede de processos contraordenacionais) numa crescente densificação das obrigações de publicitação de informação pelos diferentes operadores, com ênfase no que se refere à alteração de preços.

---

<sup>744</sup> A título de exemplo, a NOS apresenta o caso próprio de acesso aos cinemas com o cartão NOS, a oferta de uma gama diversificada de serviços complementares, incluindo canais de televisão exclusivos, subscrições a plataformas de streaming como Netflix, Disney+ e Prime Vídeo, serviços de alarme e seguros e benefícios exclusivos, em festivais de música com o NOS Alive; a Meo oferece outro tipo de serviços exclusivos para clientes tais como os serviços MEO Care (condições especiais na rede Multicare, descontos para serviços de animais de estimação, de manutenção da casa, etc.), o serviço “assistente pessoal”, ou ainda condições especiais na adesão ao MEO Energia. Também se distingue pelo leque de ofertas de adesão a pacotes, tais como uma SmartTV por um acréscimo pouco significativo à mensalidade e a oferta de um smartphone; os clientes Vodafone têm acesso ao programa Vodafone Happy, que oferece descontos em variadas marcas (de alimentação, vestuário, viagens, etc.) e a um serviço de mudança de casa, para além de outras vantagens de adesão a pacotes 3P ou 4P, das quais se destacam a subscrição de um serviço de streaming (Disney+, Prime, HBO Max) por 3 ou 24 meses. Atualmente também oferece, cumulativamente, 6 meses de subscrição ao serviço Netflix com a adesão a pacotes com BoxTV PLAY.

<sup>745</sup> Observações de 22 de abril, §§34-42.

<sup>746</sup> Observações de 22 de abril, §§43-55.

1944. Neste sentido, a NOS rejeita os argumentos da AdC de que a (alegada) transparência do mercado que levará a uma (também ela alegada) “coordenação” dos operadores do mercado, lhes seja, de alguma forma, imputável.
1945. Por último, o PDP faz a referência a “*documentação interna*” das empresas<sup>747</sup>, utilizando-a para “fundamentar” acusações e presunções de alegados “alinhamentos” entre os operadores NOS, MEO e Vodafone.
1946. Sobre este ponto, a NOS entende que a AdC para além do carácter genérico e vago das suas afirmações não especifica que documentação interna está em causa, e de que forma a obteve, e que esta falta de clareza e a ausência de uma base factual sólida impedem que a NOS possa contestar, de forma adequada, a linha de argumentação seguida pela AdC, que de qualquer modo refuta.
1947. Em face do exposto, entende a NOS que a AdC deve explicitar, na decisão final, a que informação se refere, qual o “contexto” que da mesma retira e o que pretende significar com (ou em que pretende criticar) os “processos” usados pelos operadores para monitorizar os comportamentos dos concorrentes e reagir aos movimentos dos mesmos.

### 10.2.2 Resposta AdC

1948. Sobre as Observações da NOS, a AdC entende que as mesmas vão ao encontro (*grosso modo*) às da Notificante Vodafone, pelo que se remete para a análise da AdC e a resposta às mesmas pela AdC.
1949. Sem prejuízo dessa remessa, a AdC considera importante esclarecer que não procedem as Observações da NOS relativamente ao uso de “documentação interna”.
1950. Com efeito, em ambos os PDP, a AdC identificou a fonte dos indícios e das conclusões que extraiu para efeitos da respetiva fundamentação, tendo algumas resultado da análise de *documentação interna* aportada para o processo pela Notificante e pela Nowo/Lorca/MásMóvil; documentação essa, incontestavelmente, confidencial.
1951. Neste sentido, na medida em que, por um lado, a NOS não podia ter acesso ao conteúdo da mesma documentação interna, e, por outro, que a AdC a identificou como fonte para indícios e para as suas conclusões nos lugares próprios em ambos os PDP, considera a AdC que a observação da NOS sobre este tópico não procede.

---

<sup>747</sup> Observações de 22 de abril, §§56-59.

## 10.3 MEO

### 10.3.1 Observações apresentadas

1952. Em 19 de abril, veio a Meo apresentar as suas observações ao Projeto de Decisão de Proibição de 22 de março<sup>748</sup>.

1953. De forma sintética, a Meo

- (i) Reitera que não se revê no retrato que o PDP traça do mercado, nomeadamente quanto aos alegados indícios claros de se estar em presença de um equilíbrio pré-concentração com um grau significativo de coordenação (equilíbrio cooperativo), em que “o nível médio de preços é superior, em cerca de 21%, ao que seria expectável num cenário de concorrência oligopolista com 4 empresas”;
- (ii) Estranha que a Autoridade suporte esta conclusão exclusivamente numa modelização estatística da indústria, aparentemente desprezando outras fontes de informação, que apontam para um mercado com elevada dinâmica concorrencial.<sup>749</sup>

1954. Por outro lado, relativamente à operação de concentração, a Meo recupera o anteriormente exposto nas suas comunicações anteriores<sup>750</sup>, de que a principal preocupação incide sobre a detenção de espectro.

1955. Em terceiro lugar, a Meo reafirma que

- (i) A avaliação dos mercados, os efeitos unilaterais e coordenados *“têm por base pressupostos e considerações muito discutíveis”*,
- (ii) A Nowo não parece reunir condições para desempenhar qualquer papel relevante na emergência de uma dinâmica concorrencial diversa da atualmente existente, nem para ser enquadrada como a «força concorrencial relevante» que a Autoridade lhe atribui.

1956. Sobre os efeitos unilaterais, e sem menosprezar os efeitos a curto prazo sobre os preços ao consumidor, considera a Meo que *“a avaliação de concentrações neste setor deve adotar uma perspetiva de mais longo prazo e prospetiva, valorizando em particular os efeitos na satisfação das necessidades de investimento, a fim de garantir que o setor possa ser competitivo e sustentável.”*

---

<sup>748</sup> E-AdC/2024/2274. A 17 de junho veio a Meo, extemporaneamente, apresentar Observações ao PDP em sede da 2.<sup>a</sup> Audiência Prévia (E-AdC/2024/3288). Não obstante, as mesmas reiteram o teor das anteriormente apresentadas em 19 de abril, aquando da resposta à 1.<sup>a</sup> Audiência Prévia.

<sup>749</sup> Elementos trazidos ao processo pela notificante em matérias como o dinamismo do setor das comunicações eletrónicas na última década, as variações sensíveis das quotas de mercado, a tendência para a descida dos preços das ofertas em pacotes que colocam o mercado português entre os que registam preços mais baixos, a elevadíssima taxa de mudança de operador (a terceira na União Europeia), o nível de serviços e a respetiva qualidade, a cobertura da fibra.

<sup>750</sup> Observações iniciais em 7 de dezembro de 2022, pronúncia sobre o PDPIA, em 31 de março de 2023 e resposta a teste de mercado sobre o primeiro pacote de compromissos, em 29 de dezembro de 2023.

1957. A Meo estabelece uma relação causa-efeito entre, por um lado, as necessidades de elevados níveis de investimento, e, por outro, estruturas de mercado sustentáveis que permitam aos operadores de telecomunicações ganhar escala e margens que remunerem adequadamente o capital investido e tornar-se mais sustentáveis e rentáveis para continuar a investir. Ao invés, uma repartição de tais investimentos por demasiados operadores poderá ter um efeito adverso na implantação e na qualidade das redes.
1958. No que respeita aos efeitos coordenados, a Meo considera que *"a Nowo não tem condições para modificar sensivelmente a atitude dos seus três outros concorrentes e de que a presente operação de concentração nada de significativo adiantará em termos de risco de efeitos coordenados."*
1959. Assinala que o dinamismo permanente do mercado não sugere um coordenado «alinhamento de ofertas» (§737, §738 do PDP) e que os operadores procuram constantemente evitar a perda de clientes ao mesmo tempo que tudo fazem para atrair novos, o que é patenteado pela mobilidade de clientes em todo o país, pelo que, entende *"especialmente deslocada"* a hipótese de coordenação tácita baseada na cristalização da base de clientes de cada operador.
1960. Relativamente aos *compromissos*, a Meo reiterou que o compromisso relativo ao espectro (Compromisso 1) permitia responder ao problema por si identificado de açambarcamento de espectro obtido por via da concentração. Já sobre os restantes compromissos, a Meo não viu necessidade de os comentar.
1961. Sem prejuízo, a Meo entende que a avaliação dos compromissos *"deve evoluir para refletir as alterações do mercado e proteger os investimentos. Nesse sentido, procurar substituir o adquirido na concentração ou repor a situação prévia após cada consolidação pode pôr em causa a sustentabilidade dos mercados e a capacidade dos intervenientes para investir e inovar."*
1962. Finalmente, a propósito do argumento da empresa insolvente, a Meo *"tem reservas quanto à avaliação da AdC sobre as dificuldades financeiras da Nowo e a sua possibilidade de fazer face aos seus compromissos futuros"*. Designadamente, a Meo *"tem dificuldade em compreender a desvalorização da acumulação de resultados líquidos negativos e a abstração do problema do serviço da dívida, bem como das necessidades de financiamento de uma operação de comunicações eletrónicas, nomeadamente dos investimentos avultados necessários ao desenvolvimento de uma rede móvel 5G e à modernização da rede fixa."*

### 10.3.2 Resposta AdC

1963. Sobre as Observações da Meo, a AdC entende que as mesmas vão ao encontro (*grosso modo*) das da Notificante Vodafone, pelo que se remete para a resposta da AdC a estas.

#### 10.4 IUS OMNIBUS

1964. Em 12 de abril, veio a lus Omnibus apresentar as suas observações ao Projeto de Decisão de Proibição de 22 de março.<sup>751</sup>

1965. Refere que, “[c]ompulsado o processo e analisada a PDP, a lus cumprimenta a AdC pela rigorosa análise que desenvolveu, concluindo em total convergência com as preocupações apresentadas pela lus.”.

1966. Conclui dizendo que, “[T]endo em conta o supra exposto, a lus acompanha a análise feita pela AdC, concordando que a operação de concentração em causa é suscetível de criar entraves significativos à concorrência efetiva nos diversos mercados de telecomunicações, resultando da mesma impactos unilaterais e coordenados conducentes a aumentos de preços, reforço do poder de mercado, reforço das barreiras à entrada e reforço das condições de equilíbrio cooperativo da indústria, gerando, nos termos estimados pela AdC, uma perda de excedente de consumidor na ordem dos €54 milhões por ano e a uma perda de bem-estar social na ordem dos €20 milhões anuais. No interesse dos consumidores portugueses, deve ser proibida a operação de concentração em causa.”

#### 10.5 Conclusão

1967. Concluída a fase de audiência prévia, as observações apresentadas pela Notificante e pelas terceiras entidades não são suscetíveis de alterar o sentido da decisão proposto no Projeto de Decisão.

---

<sup>751</sup> E-AdC/2024/2096. A 17 de junho veio a lus Omnibus, extemporaneamente, apresentar Observações ao PDP em sede da 2.ª Audiência Prévia (E-AdC/2024/3289). Não obstante, as mesmas reiteram o teor das anteriormente apresentadas em 19 de abril, aquando da resposta à 1.ª Audiência Prévia.

## 11. DELIBERAÇÃO DO CONSELHO

1968. Face ao exposto, o Conselho de Administração da Autoridade da Concorrência, no uso da competência que lhe é conferida pela alínea d) do n.º 1 do artigo 19.º dos Estatutos, aprovados pelo Decreto-Lei n.º 125/2014, de 18 de agosto, adota uma Decisão de Proibição, nos termos da alínea b) do n.º 1 do artigo 53.º da Lei da Concorrência, uma vez que a operação de concentração é suscetível de criar entraves significativos à concorrência efetiva nos mercados relevantes identificados.

Lisboa, 3 de julho de 2024

O Conselho de Administração da Autoridade da Concorrência,

X

---

Nuno Cunha Rodrigues  
Presidente

X

---

Miguel Moura e Silva  
Vogal

X

---

Ana Sofia Rodrigues  
Vogal

## Índice

1.	OPERAÇÃO NOTIFICADA.....	2
2.	AS PARTES .....	4
2.1	Empresa Adquirente – Vodafone .....	4
2.2	Empresa Adquirida – Cabonitel .....	4
3.	NATUREZA DA OPERAÇÃO .....	5
4.	MERCADOS RELEVANTES .....	6
4.1	Mercados do Produto Relevante .....	6
4.1.1	Mercado retalhista de serviços de telefonia fixa .....	6
4.1.2	Mercado retalhista de serviços de telefonia móvel .....	6
4.1.3	Mercado retalhista de serviços de acesso fixo à internet (em banda larga) .....	7
4.1.4	Mercado retalhista de serviços de televisão por subscrição .....	8
4.1.5	Mercados retalhistas de ofertas em pacote.....	8
4.1.6	Mercado retalhista de serviços de telecomunicações empresariais (“B2B”) .....	11
4.2	Mercado Geográfico Relevante .....	11
4.3	Conclusão .....	16
5.	AVALIAÇÃO JUSCONCORRENCIAL .....	17
5.1	Relevância dos mercados de telecomunicações.....	17
5.2	Caracterização estrutural dos mercados .....	23
5.2.1	Estrutura da oferta .....	23
5.2.2	Barreiras à entrada.....	31
5.2.3	O leilão para a atribuição de direitos de utilização do espectro .....	35
5.2.4	Conclusão.....	40
5.3	Caracterização da conduta dos participantes no mercado .....	40
5.3.1	Ofertas em pacote .....	40
5.3.2	Fidelizações e mobilidade de clientes.....	45
5.3.3	Ofertas comerciais e preços .....	49
5.4	Caracterização do equilíbrio pré-concentração .....	79
5.5	Efeitos Unilaterais.....	93
5.5.1	A operação de concentração elimina uma força concorrencial relevante .....	94
5.5.2	A pressão concorrencial da Nowo na ausência da operação de concentração.....	134
5.5.3	Existe um reforço das barreiras à entrada.....	157
5.5.4	Quantificação dos impactos unilaterais.....	158
5.5.5	A entrada da Digi.....	163
5.5.6	Conclusão quanto aos efeitos unilaterais .....	165
5.6	Efeitos Coordenados.....	167
5.6.1	Características de mercado .....	170
5.6.2	Condições para a coordenação.....	172
5.6.3	Impacto marginal da operação de concentração.....	190

5.6.4	Conclusão quanto aos efeitos coordenados.....	194
5.7	Conclusão da Avaliação Jusconcorrencial .....	195
6.	COMPROMISSOS .....	198
6.1	Primeiro Pacote de Compromissos .....	198
6.1.1	Análise do 1º Compromisso – Barreiras à Entrada .....	202
6.1.2	Análise do 2º Compromisso – Efeitos Unilaterais e Coordenados .....	210
6.1.3	Considerações Adicionais – Monitorização .....	223
6.1.4	Conclusão relativamente ao 1.º Pacote de Compromissos .....	226
6.2	Segundo Pacote de Compromissos .....	227
6.3	Terceiro Pacote de Compromissos .....	227
6.3.1	Alterações ao 1.º Compromisso – Transmissão de Frequências.....	227
6.3.2	Alterações ao 2.º Compromissos – Oferta Grossista .....	228
6.3.3	3.º Compromisso – Colocação à venda da rede HFC da Nowo.....	232
6.3.4	4.º Compromisso – Manutenção ofertas retalhista.....	235
6.3.5	Revisão do papel do Mandatário .....	238
6.3.6	Conclusão quanto ao Terceiro Pacote de Compromissos .....	243
6.4	Quarto Pacote de Compromissos .....	243
6.4.1	Alterações Apresentadas .....	243
6.4.2	Análise da AdC.....	244
7.	CLÁUSULAS RESTRITIVAS ACESSÓRIAS.....	248
8.	POSIÇÃO DOS TERCEIROS INTERESSADOS .....	248
9.	PARECER DO REGULADOR .....	250
10.	AUDIÊNCIA DE INTERESSADOS.....	253
10.1	Vodafone.....	253
10.1.1	Mercados Relevantes.....	254
10.1.2	Critério Legal de Decisão – SIEC .....	257
10.1.3	Caracterização do mercado .....	262
10.1.4	A posição da Nowo no mercado .....	284
10.1.5	Efeitos Unilaterais.....	290
10.1.6	Efeitos Coordenados.....	316
10.1.7	Compromissos.....	331
10.1.8	Eficiências geradas pela operação. ....	340
10.1.9	Questões Procedimentais .....	341
10.2	NOS.....	362
10.2.1	Observações apresentadas.....	362
10.2.2	Resposta AdC .....	365
10.3	MEO .....	366
10.3.1	Observações apresentadas.....	366
10.3.2	Resposta AdC .....	367
10.4	IUS OMNIBUS .....	368

10.5	Conclusão .....	368
11.	DELIBERAÇÃO DO CONSELHO .....	369
12.	ANEXO I – Estudo Indera e Adenda .....	378
13.	ANEXO II – Estudo Compass Lexecon (Efeito Nowo) .....	<b>Erro! Marcador não definido.</b>
14.	ANEXO III – Estudo Compass Lexecon (Estudo Indera) .....	<b>Erro! Marcador não definido.</b>
15.	ANEXO IV – Lista Freguesias Rede Própria Nowo e SSEs (Análise 1.º Pacote Compromissos) <b>Erro! Marcador não definido.</b>	

## Índice Tabelas

Tabela 1 – Volume de negócios da Vodafone em 2021 .....	4
Tabela 2 – Volume de negócios da Cabonitel em 2021 .....	5
Tabela 3 – Estrutura da oferta dos mercados relevantes analisados (n.º de assinantes) .....	24
Tabela 4 – Medidas de concentração dos mercados de comunicações eletrónicas em Portugal .	25
Tabela 5 – Estrutura da oferta no <i>footprint</i> da Nowo (n.º de clientes).....	26
Tabela 6 – Níveis de concentração no mercado de ofertas em pacote no <i>footprint</i> da Nowo .....	26
Tabela 7 – Quotas de mercado das Partes (em volume) e <i>delta</i> nos concelhos mais afetados por tipologia de pacote .....	30
Tabela 8 – Espectro disponibilizado no Leilão 2021 .....	36
Tabela 9 – Espectro atribuído no Leilão 2021 .....	37
Tabela 10 – Carteiras de espectro resultantes do leilão 2021 .....	39
Tabela 11 – Ofertas 4P disponibilizadas pelos três incumbentes em agosto de 2023 .....	51
Tabela 12 – Ofertas 4P (com 2 ou mais cartões) disponibilizadas pelos três principais operadores em agosto de 2023 .....	52
Tabela 13 – Ofertas móveis disponibilizadas pelos três principais operadores em agosto de 2023 .....	52
Tabela 14 – Proporção de meses em que a MEO ou a NOS tiveram ofertas 3P iguais às da Vodafone (janeiro de 2019 a abril de 2023) .....	53
Tabela 15 – Proporção de meses em que a MEO ou a NOS tiveram ofertas 4P iguais às da Vodafone (janeiro de 2019 a abril de 2023) .....	53
Tabela 16 – Proporção de meses em que os operadores (MEO ou NOS) tiveram ofertas móveis iguais às da Vodafone (janeiro de 2019 a abril de 2023).....	54
Tabela 17 – Tarifário das ofertas 3P comercializadas pela Vodafone, MEO e NOS em agosto de 2023 .....	55
Tabela 18 – Tarifário das ofertas 4P comercializadas pela Vodafone, MEO e NOS em agosto de 2023 .....	56
Tabela 19 – Tarifário das ofertas 4P (com dois ou mais cartões) comercializadas pela Vodafone, MEO e NOS em agosto de 2023.....	56
Tabela 20 – Tarifário das ofertas móveis (standalone) comercializadas pela Vodafone, MEO e NOS em agosto de 2023 .....	57
Tabela 21 – Diferença média mensal dos preços praticados pela Vodafone e os restantes operadores considerando tarifários equivalentes – 3P .....	60
Tabela 22 – Timing das alterações de preços entre operadores .....	60
Tabela 23 – Diferença média mensal dos preços praticados pela Vodafone e os restantes operadores considerando tarifários equivalentes – 4P .....	61
Tabela 24 – Diferença média mensal dos preços praticados pela Vodafone e os restantes operadores considerando tarifários equivalentes – ofertas móveis.....	63
Tabela 25 – Ofertas Especiais disponibilizadas pelos operadores nas Zonas Especiais.....	65
Tabela 26 – Peso relativo das Ofertas Especiais no <i>footprint</i> do respetivo incumbente e no <i>footprint</i> da Adquirida .....	66

Tabela 27 – Tarifários das ofertas móveis ( <i>standalone</i> ) comercializadas pela Amigo (Vodafone), UZO (MEO) e WOO (NOS) em novembro de 2023 .....	68
Tabela 28 – Tarifários das ofertas de internet fixa ( <i>standalone</i> ) comercializadas pela Amigo (Vodafone), UZO (MEO) e WOO (NOS) em novembro de 2023 .....	68
Tabela 29 – Tarifários das ofertas 2P (móvel + internet fixa) comercializadas pela Amigo (Vodafone), UZO (MEO) e WOO (NOS) em novembro de 2023.....	68
Tabela 30 – Prazos iniciais e extensões da oferta gratuita de 5G nos tarifários móveis dos operadores incumbentes .....	70
Tabela 31 – Ofertas 4P disponibilizadas pelos quatro operadores em agosto de 2023.....	72
Tabela 32 – Ofertas móveis disponibilizadas pelos quatro operadores em agosto de 2023 .....	73
Tabela 33 – Proporção de ofertas da Nowo comparáveis às de (pelo menos) um dos restantes operadores .....	74
Tabela 34 – Preço das ofertas 4P dos quatro operadores em agosto de 2023 .....	76
Tabela 35 – Mensalidades das ofertas 3P e 4P .....	78
Tabela 36 – Quantificação do equilíbrio atual .....	93
Tabela 37 – Evolução do número de clientes Nowo. Valores de final de Período.....	95
Tabela 38 – Dados de portabilidade caso os ex-clientes dos incumbentes se distribuíssem de acordo com as quotas de mercado.....	98
Tabela 39 – Dados de portabilidade efetivos dos operadores nos serviços móveis, 2019-2022 ...	99
Tabela 40 – Quotas de Mercado Implícitas da Nowo nos serviços móveis .....	100
Tabela 41 – Resultados dos modelos econométricos.....	103
Tabela 42 – Efeito Nowo estimado nos preços da Vodafone utilizando dados agregados ao nível do concelho, 2019-2022 .....	106
Tabela 43 – Efeito Nowo estimado nos preços da Vodafone utilizando dados ao nível do cliente, 2019-2022 .....	107
Tabela 44 – Excerto da base de dados fornecida pela Vodafone à CL .....	108
Tabela 45 – Exemplo da base de dados utilizada no Estudo da CL .....	108
Tabela 46 – Tipologias de pacotes 3P consumidas em Lisboa, em janeiro de 2019 .....	109
Tabela 47 – Efeito da transformação da base de dados .....	110
Tabela 48 – Comparação do ARPU por concelho na amostra e na população .....	114
Tabela 49 – Efeito Nowo estimado nos preços da Vodafone utilizando dados ao nível do concelho, 2019-2022 .....	115
Tabela 50 – Distribuição dos <i>outliers</i> no <i>footprint</i> da Nowo no segmento 4P .....	117
Tabela 51 – Distribuição dos preços por pacotes .....	118
Tabela 52 – Efeito Nowo estimado nos preços da Vodafone utilizando dados ao nível do cliente, 2019-2022 .....	119
Tabela 53 – Número de <i>outliers</i> identificados por segmento utilizando o Z-score .....	120
Tabela 54 – Efeito Nowo estimado nos preços da Vodafone utilizando dados ao nível do cliente c/ eliminação de <i>outliers</i> através do Z-score, 2019-2022.....	121
Tabela 55 – Efeito Nowo estimado nos preços da Vodafone utilizando métodos robustos a <i>outliers</i> , 2019-2022 .....	122
Tabela 56 – Proporção de clientes da Vodafone que adquiriram serviços extra, 2019-2022.....	124

Tabela 57 – Proporção de clientes da Vodafone que adquiriram serviços extra durante pelo menos seis meses, 2019-2022 .....	124
Tabela 58 – Clientes da Vodafone entre janeiro de 2019 e junho de 2022 que não permaneciam em novembro de 2023.....	126
Tabela 59 – Composição da base de dados do Estudo da CL por trimestre. Evolução do número de clientes considerados na amostra .....	127
Tabela 60 – Comparação da Base de Dados da CL com a base de dados da Vodafone utilizada para efeitos da análise em primeira fase .....	128
Tabela 61 – Proporção de vezes em que não se rejeita a hipótese nula .....	130
Tabela 62 – Proporção de vezes em que não se rejeita a hipótese nula .....	130
Tabela 63 – Efeito Nowo estimado nos preços da Vodafone utilizando dados de todos os clientes dos operadores em agosto de 2022 e maio de 2023 .....	131
Tabela 64 – Efeito Nowo estimado nos preços da Vodafone das ofertas 4P com velocidade de internet de 100Mbps, 2019-2022 .....	132
Tabela 65 – Distribuição do Efeito Nowo por tipologia de 4P .....	133
Tabela 66 – Enviesamento criado pela agregação de dados por concelho implementada pela CL no segmento 4P.....	133
Tabela 67 – Impacto global da operação no <i>footprint</i> da Adquirida. Preços, Excedente do Consumidor e Índice de Lerner .....	160
Tabela 68 – Impactos da operação nos preços e Índices de Lerner por operador. Todos os produtos. <i>Footprint</i> da Adquirida. ....	161
Tabela 69 – Impactos da operação nos preços. Por operador e tipologia de produto. Portugal Continental para serviço móvel <i>standalone</i> e <i>Footprint</i> (reduzido) da Nowo para Pacotes. ....	162
Tabela 70 – Impactos da entrada da Digi nos preços, com e sem Operação de Concentração... ..	164
Tabela 71 – Incentivos à coordenação pré-concentração.....	182
Tabela 72 – Peso relativo das Ofertas Especiais no <i>footprint</i> do respetivo incumbente e no <i>footprint</i> da Adquirida.....	187
Tabela 73 – Efeito Nowo estimado nos preços da Vodafone utilizando dados de todos os clientes dos operadores em agosto de 2022 e maio de 2023 .....	192
Tabela 74 – Impacto da operação nos incentivos à coordenação .....	193
Tabela 75 – Exemplo hipotético de sobrestimação de sobreposição de <i>footprint</i> .....	219
Tabela 76 – Evolução anual da quota de subscritores de serviços em pacote .....	266
Tabela 77 – Mensalidade Mínima por tipo de Oferta – Relatório da Anacom.....	287
Tabela 78 – Enviesamento criado pela agregação de dados por concelho implementada pela CL no segmento 4P.....	296
Tabela 79 - Efeito Nowo estimado nos preços da Vodafone utilizando dados ao nível do concelho, 2019-2022 .....	296

## Índice de Figuras

Figura 1 – Distribuição geográfica da rede de comunicações fixas da Nowo (rede própria e rede de terceiros), no segundo trimestre de 2022.....	13
Figura 2 – Distribuição geográfica da presença dos diversos operadores no fornecimento de ofertas 4P tendo por referência o segundo trimestre de 2022 .....	14
Figura 3 – Taxa de penetração residencial dos serviços fixos em 2022.....	17
Figura 4 – Tráfego médio mensal de acesso à internet por acesso/utilizados (GB).....	18
Figura 5 – Evolução das quotas de receitas totais no mercado de comunicações eletrónicas durante o período 2016-2023 .....	19
Figura 6 – Evolução do IHH e do índice de instabilidade durante o período 2011-2023.....	20
Figura 7 – Número de MVNO da UE em 2021.....	22
Figura 8 – Nível de concentração (figura da esquerda) e número de operadores (figura da direita) no mercado das ofertas em pacotes no segundo trimestre de 2022 .....	27
Figura 9 – Quota de mercado da Nowo nos segmentos de mercado 2P, 3P e 4P, no segundo trimestre de 2022 .....	28
Figura 10 – Quota de mercado das Partes no mercado das ofertas em pacote, no segundo trimestre de 2022.....	29
Figura 11 – <i>Delta</i> resultante da operação de concentração no mercado das ofertas em pacotes	29
Figura 12 – Heterogeneidade inter-concelhos por tipo de pacote. IHH e $\Delta$ IHH por concelho.....	31
Figura 13 – Taxa de adesão a ofertas em <i>multiple play</i> pelas famílias na UE27, 2020 .....	41
Figura 14 – Distribuição do número de subscritores de pacote de serviços por tipo de oferta, 3T2023.....	43
Figura 15 – Distribuição dos acessos móveis e fixos por tipo de oferta, 3T2023 .....	44
Figura 16 – Pacotes de Fibra com diferentes períodos de fidelização .....	46
Figura 17 – Evolução do preço do 3P Light (Vodafone) e de tarifários equivalentes da MEO e da NOS .....	58
Figura 18 – Evolução do preço do 3P Plus (Vodafone) e de tarifários equivalentes da MEO e da NOS .....	58
Figura 19 – Evolução do preço do 3P Gold (Vodafone) e de tarifários equivalentes da MEO e da NOS .....	59
Figura 20 – Evolução do preço do 3P Play (Vodafone) e de tarifários equivalentes da MEO e da NOS .....	59
Figura 21 – Evolução do preço dos tarifários RED e dos respetivos tarifários equivalentes.....	62
Figura 22 – Teste de cobertura, websites dos operadores .....	64
Figura 23 – Marcas Low Cost dos três principais operadores .....	67
Figura 24 – Preço das ofertas 3P dos quatro operadores em agosto de 2023 .....	75
Figura 25 – Preço das ofertas móveis ( <i>standalone</i> ) dos quatro operadores em agosto de 2023 ...	77
Figura 26 – Contextualização do reposicionamento de preços da Vodafone .....	80
Figura 27 – Exemplo de acompanhamento e reação da Vodafone: 3P.....	80
Figura 28 – Exemplo de acompanhamento e reação da Vodafone: 4P.....	80
Figura 29 – Outro exemplo de acompanhamento e reação da Vodafone: 3P .....	81

Figura 30 – Outro exemplo de acompanhamento e reação da Vodafone: 4P .....	82
Figura 31 – Preçário das ofertas MBB da Vodafone, MEO e NOS a 5 de abril de 2021.....	82
Figura 32 – Preçário das ofertas MBB da Vodafone, MEO e NOS após reposicionamento.....	83
Figura 33 – Alteração da NOS 1 P NET FIXA (Jan 22) e proposta de alteração M1 Net Fixa da MEO e M2 NET+VOZ.....	84
Figura 34 – Alteração da NOS 3P (Jan 22) e proposta de alteração M3 da MEO .....	85
Figura 35 – Alteração da NOS 4P (Jan 22) e proposta de alteração M4 da MEO .....	85
Figura 36 - Alteração da NOS 4 P ilimitado (Jan 22) e proposta de alteração M4 ilimitado da MEO .....	86
Figura 37 – Alteração da NOS 4 ilimitado (Jan 22) e proposta de alteração [CONFIDENCIAL] da MEO .....	87
Figura 38 – Princípios estratégicos da Vodafone no reposicionamento das suas ofertas .....	88
Figura 39 – Aprovação da extinção do pacote 3P com 100Mbps por parte da Vodafone.....	89
Figura 40 – Variação do Índice Harmonizado de Preços no Consumidor (IHPC) das telecomunicações na União Europeia entre dezembro de 2009 e novembro de 2023 .....	90
Figura 41 – Análise Estratégica e Plano de Negócios da Nowo (#1) .....	97
Figura 42 – Análise Estratégica e Plano de Negócios da Nowo (#2) .....	97
Figura 43 – Análise Estratégica e Plano de Negócios da Nowo (#3) .....	97
Figura 44 – Distribuição do número de observações por tipologia de 3P .....	111
Figura 45 – Comparação do ARPU por concelho na amostra e na população, 2P .....	112
Figura 46 – Comparação do ARPU por concelho na amostra e na população, 3P .....	113
Figura 47 – Comparação do ARPU por concelho na amostra e na população, 4P .....	113
Figura 48 – Distribuição dos preços por pacotes .....	118
Figura 49 – Percentagem de meses com variação de ARPU superior a 0,1% .....	123
Figura 50 – Evolução do número de clientes da Vodafone, por trimestre, por tipologia de pacote .....	127
Figura 51 – Estrutura de pacotes. Comparação entre população (Base de Dados Vodafone – esquerda) e amostra (Base de Dados CL – direita).....	129
Figura 52 – Análise Estratégica e Plano de Negócios da Nowo (#4) .....	137
Figura 53 – Análise Estratégica e Plano de Negócios da Nowo (#5) .....	138
Figura 54 – Análise Estratégica e Plano de Negócios da Nowo (#6) .....	139
Figura 55 – Análise Estratégica e Plano de Negócios da Nowo (#7) .....	140
Figura 56 – Documentação interna da Vodafone: o que é a Nowo? .....	142
Figura 57 – Documentação interna da Vodafone: como reagir à Nowo? #1 .....	143
Figura 58 – Documentação interna da Vodafone: como reagir à Nowo? #2 .....	143
Figura 59 – Documentação interna da Vodafone: como reagir à Nowo e à Digi? #1 .....	144
Figura 60 – Documentação interna da Vodafone: como reagir à Nowo e à Digi? #2 .....	144
Figura 61 – Documentação interna da Vodafone: como reagir à Nowo e à Digi? #3 .....	145
Figura 62 - Evolução do IHH e do índice de instabilidade desde 2011 .....	174
Figura 63 – Estratégia da Vodafone no Leilão 5G (#1).....	179
Figura 64 – Estratégia da Vodafone no Leilão 5G (#2).....	180
Figura 65 – Documentação interna da Vodafone: reação aos entrantes.....	188
Figura 66 – Estratégia de Defesa da Vodafone a Novos Entrantes .....	189

Figura 67 – Sobreposição do <i>footprint</i> da Nowo e da Digi .....	194
Figura 68 – Quotas de mercado em acessos móveis ativos .....	265
Figura 69 - Evolução do índice Herfindahl-Hirschman e do índice de instabilidade .....	266
Figura 70 – Encargos a suportar por um consumidor em ofertas 4P em diferentes momentos do contrato, por duração do período de fidelização.....	271
Figura 71 – Tarifários praticados na União Europeia.....	274
Figura 72 – Broadband price Index .....	275
Figura 73 – Análise das ofertas da Vodafone.....	278
Figura 74 – Fatores-chave na tomada de decisão ao adquirir um serviço de telecomunicações	278
Figura 75 – Taxa de ativação de serviços OTT .....	278
Figura 76 – Número total de clientes da Nowo .....	291
Figura 77 – Número de clientes <i>standalone</i> móvel da Nowo.....	291
Figura 78 – Exemplo do impacto de agregar as observações por concelho .....	295
Figura 79 – Peso relativo dos três pacotes 4P mais comercializados pela Vodafone antes e depois da agregação dos dados.....	298
Figura 80 - Peso relativo dos três pacotes 4P menos comercializados pela Vodafone antes e depois da agregação dos dados.....	298

## **ANEXO I – Estudo Indera e Adenda**

Indera - Estudos Económicos, Lda

**Estudo sobre a  
Operação Ccent.  
55/2022 - *Vodafone/Cabonitel***

Versão Não Confidencial Final



23 de janeiro de 2024

## Conteúdo

<b>1</b>	<b>Preâmbulo</b>	<b>3</b>
<b>2</b>	<b>Sumário</b>	<b>4</b>
<b>3</b>	<b>Dados</b>	<b>6</b>
3.1	Definições . . . . .	6
3.2	Fontes . . . . .	7
3.2.1	Empresas . . . . .	7
3.2.2	ANACOM e INE . . . . .	7
3.2.3	Outras . . . . .	8
3.3	Algumas Regularidades Empíricas . . . . .	8
<b>4</b>	<b>Modelo Estático</b>	<b>16</b>
4.1	Notação Geral . . . . .	16
4.2	Aspetos Gerais . . . . .	16
4.3	Procura . . . . .	16
4.4	Oferta . . . . .	17
4.5	Bem-Estar Social . . . . .	18
<b>5</b>	<b>Equilíbrio do Modelo Estático</b>	<b>19</b>
5.1	Equilíbrio de Nash . . . . .	19
5.2	Outro Equilíbrio . . . . .	20
<b>6</b>	<b>Abordagem Legada</b>	<b>21</b>
6.1	Transação . . . . .	21
6.2	Efeitos Unilaterais . . . . .	21
6.3	Efeitos Coordenados . . . . .	22
6.3.1	Considerações Gerais . . . . .	22
6.3.2	Transação . . . . .	23

<b>7</b>	<b>Nível de Concorrência</b>	<b>24</b>
7.1	Caracterização . . . . .	24
7.2	Teste . . . . .	25
7.3	Impacto no Bem-estar Social . . . . .	26
7.4	Nível Concorrencial e Abordagem Legada . . . . .	26
<b>8</b>	<b>Primeira Correção: Curto Prazo</b>	<b>27</b>
8.1	Considerações Preliminares . . . . .	27
8.2	Efeitos Unilaterais . . . . .	28
8.3	Efeitos Coordenados . . . . .	29
<b>9</b>	<b>Segunda Correção: Longo Prazo</b>	<b>30</b>
9.1	Considerações Preliminares . . . . .	30
9.2	Processo de Decisão de Markov . . . . .	30
9.3	Aprendizagem por Reforço . . . . .	31
9.4	Contrafactuais e Experiências Mentais . . . . .	33
<b>10</b>	<b>Estimação</b>	<b>35</b>
10.1	Procura . . . . .	35
10.1.1	Identificação . . . . .	35
10.1.2	Estimação . . . . .	35
10.2	Oferta . . . . .	36
10.2.1	Identificação . . . . .	36
10.2.2	Estimação . . . . .	37
10.3	Estimativas . . . . .	38
<b>11</b>	<b>Avaliação</b>	<b>44</b>
11.1	Contrafactual: Nível Concorrencial . . . . .	44
11.1.1	Definições 1 . . . . .	44
11.1.2	Implementação 1 . . . . .	45

11.1.3	Conclusões 1 . . . . .	46
11.2	Primera Experiência Mental: Impacto de Curto Prazo da Transação . . . . .	51
11.2.1	Definições 2 . . . . .	51
11.2.2	Implementação 2 . . . . .	52
11.2.3	Conclusões 2 . . . . .	53
11.3	Segunda Experiência Mental: Impacto de Longo Prazo da Transação . . . . .	57
11.3.1	Definições 3 . . . . .	57
11.3.2	Implementação 3 . . . . .	58
11.3.3	Conclusões 3 . . . . .	58
<b>Apêndice A</b>	<b>Análise por Empresa e por Produto</b>	<b>61</b>
Apêndice A.1	Estimações . . . . .	61
Apêndice A.2	Nível Concorrêncial . . . . .	61
Apêndice A.3	Transação . . . . .	61
<b>Apêndice B</b>	<b>Entrada de uma Quinta Empresa</b>	<b>67</b>
Apêndice B.1	Definições . . . . .	67
Apêndice B.2	Implementação . . . . .	68
Apêndice B.3	Conclusões . . . . .	69
 <b>Lista de Tabelas</b>		
1	Produtos - Percentagem da Quantidade. . . . .	9
2	Produtos - Percentagem do Valor. . . . .	9
3	Produtos por Empresa - Percentagem da Quantidade. . . . .	10
4	Produtos por Empresa - Percentagem do Valor. . . . .	10
5	Exemplos de Produtos. . . . .	11
6	Coeficientes do Parâmetro Preço. . . . .	39
7	Coeficientes da Procura. . . . .	39
8	Coeficientes dos Custos Marginais. . . . .	40

9	Coeficientes Lambda. . . . .	40
10	Medianas dos Lambdas. . . . .	41
11	Nível Concorrencial, todas as Empresas e Produtos. . . . .	47
12	Nível Concorrencial, por Empresa, todos os Produtos. . . . .	48
13	Impacto da Transação nos Preços, todas as Empresas e Produtos. . . . .	54
14	Impacto da Transação nos Preços, por Empresa, todos os Produtos. . . . .	54
15	Decomposição de Variação de Preços. . . . .	56
16	Efeitos Coordenados. . . . .	56
17	Modelo Dinâmico, Impacto da Transação nos Preços 1. . . . .	59
18	Modelo Dinâmico, Impacto da Transação nos Preços 2. . . . .	59
A.19	Nível Concorrencial, por Empresa, 5P. . . . .	64
A.20	Nível Concorrencial, por Empresa, 3P. . . . .	64
A.21	Nível Concorrencial, por Empresa, MOV. . . . .	64
A.22	Fusão, por Empresa, 5P. . . . .	66
A.23	Fusão, por Empresa, 3P. . . . .	66
A.24	Fusão, por Empresa, MOV. . . . .	66
B.25	Entrada e Transação. . . . .	71
B.26	Entrada sem Transação. . . . .	71
B.27	Entrada e Transação Nacional. . . . .	72
B.28	Entrada com Transação por Município. . . . .	72
B.29	Entrada sem Transação Nacional. . . . .	72
B.30	Entrada sem Transação por Município. . . . .	72

### Lista de Figuras

1	Rede Fixa da NOW. . . . .	12
2	Índice de Herfindahl-Hirschman por Município para o 5P. . . . .	13
3	Presença da NOW e Distribuições de Preços de 5P dos Rivais. . . . .	14
4	Distribuições de Preços de 5P em junho de 2022 e maio de 2023. . . . .	15

5	Distribuições de Preços de 3P em junho de 2022 e maio de 2023. . . . .	15
6	Distribuições de Preços de MOV em junho de 2022 e maio de 2023. . . . .	15
7	Distribuições dos Coeficientes $\alpha$ para alguns Municípios. . . . .	42
8	Distribuição dos Coeficientes $\alpha$ para todos os Municípios. . . . .	42
9	Matriz das Distribuições dos Lambdas. . . . .	43
10	Distribuições dos Custos Marginais das Empresa. . . . .	43
11	Distribuições dos Índices de Lerner Pré-Transação por Empresa, todos os Produtos. . . . .	49
12	Variações de Preços em relação a Nash para 5P. . . . .	49
13	Distribuição da Variação do Excedente do Consumidor relativamente a Nash. . . . .	50
14	Variações Médias de Preços da Transação, para 5P. VER . . . . .	55
15	Distribuição da Variação do Excedente do Consumidor da Transação. . . . .	55
16	Convergência para o Equilíbrio Pré-Transação. . . . .	60
A.17	Custos Marginais de 5P. . . . .	62
A.18	Custos Marginais de 3P. . . . .	62
A.19	Custos Marginais de MOV. . . . .	62
A.20	Índice de Lerner de 5P. . . . .	63
A.21	Índice de Lerner de 3P. . . . .	63
A.22	Índice de Lerner de MOV. . . . .	63
A.23	Variação Média de Preços em relação a Nash de 5P. . . . .	65
A.24	Variação Média de Preços em relação a Nash de 3P. . . . .	65
A.25	Índice de Congruência em relação a Nash de MOV. . . . .	65
B.26	Entrada da DIG. . . . .	70

## 1. Preâmbulo

Este Estudo foi elaborado por Tiago Ribeiro da Indera - Estudos Económicos, Lda. e por Pedro Pereira da Autoridade da Concorrência, no cumprimento dos termos estabelecidos no contrato celebrado entre as entidades referidas de acordo com procedimento **07/URF/2023** para a implementação da estimação econométrica de um modelo de simulação, no âmbito do processo Ccent. 55/2022 - *Vodafone / Cabonitel*.

## 2. Sumário

Este trabalho avalia o impacto nos preços e no bem-estar social da operação Ccent. 55/2022 - *Vodafone / Cabonitel, i.e.*, da aquisição da NOWO pela Vodafone.

Criou-se uma base de dados com informação de faturação de clientes residenciais de Portugal continental, e com informação tecnológica e de cobertura geográfica das redes de comunicações eletrónicas – fixas e móveis – das empresas. A base de dados foi complementada com informação pública do INE sobre rendimento e população.

Especificou-se um modelo de equilíbrio estático da indústria de concorrência em preços. A procura de pacotes, assim como dos serviços associados, foi formalizada por um sistema de escolha discreta logit misto. O modelo foi estimado por métodos Bayesianos.

Estimaram-se os parâmetros da procura e dos custos, e ponderadores que medem o peso que as empresas dão aos lucros das rivais nas suas condições de equilíbrio. As estimativas dos ponderadores permitem testar o comportamento estratégico das empresas.

Implementou-se também um modelo dinâmico de aprendizagem por reforço.

Fizeram-se três exercícios quantitativos, com os modelos estimados – estático e dinâmico – para avaliar: o nível de concorrência pré-transação, e o impacto da transação no bem-estar social.

Os resultados são estes.

1. As empresas não se comportam como se estivessem a jogar um equilíbrio de Nash de um modelo estático de concorrência em preços.
2. O índice de Lerner mediano é cerca de 50%, com um intervalo interquartil de [49, 51]%. Os preços estão acima dos valores que teriam num equilíbrio de Nash, em mediana, cerca de 18%, com um intervalo interquartil de [-30, -10]%. A perda de excedente do consumidor, mediana, anual, é cerca de 281M€, com um intervalo interquartil de [201, 406]M€.
3. No curto prazo, a transação elevaria os preços, em mediana, cerca de 2%, com um intervalo interquartil de [1, 7]%. O índice de Lerner mediano seria cerca de 52%, com um intervalo interquartil de [50, 54]%. A perda de excedente do consumidor, média, anual, seria cerca de -38M€, com um intervalo interquartil de [-78, -23]M€. Finalmente, a transação aumentaria os incentivos das empresas a não jogarem um equilíbrio de Nash.
4. No longo prazo, a transação permitiria às empresas adotarem estratégias que suportam equilíbrios ainda mais distantes de um equilíbrio de Nash do que as estratégias que adotam atualmente, e que provavelmente continuariam a adotar no curto prazo. Assim, no longo prazo, a transação causaria aumentos de preços e perdas de excedente do consumidor superiores às de curto prazo.

O trabalho está organizado da forma seguinte. A Secção 3 – Dados – apresenta: as fontes, os dados, e algumas regularidades empíricas da indústria. A Secção 4 – Modelo Estático – apresenta o modelo estático de equilíbrio da indústria, e a Secção 5 – Equilíbrio do Modelo Estático – apresenta o seu equilíbrio. A Secção 6 – Abordagem Legada – apresenta a fundamentação teórica da análise legada dos efeitos unilaterais e coordenados de uma operação de concentração. A Secção 7 – Nível de Concorrência – descreve como avaliar o nível de concorrência. As Secções 8 e 9 – Primeira Correção: Curto Prazo e Segunda Correção: Longo Prazo – apresentam uma correção de curto e outra de longo prazo, respetivamente, à abordagem legada de avaliação do impacto no bem-estar social de uma operação de concentração. A Secção 10 – Estimação – descreve a estimação dos parâmetros da procura e oferta, e apresenta os resultados da estimação. A Secção 11 – Avaliação – realiza três exercícios quantitativos – um contrafactual e duas experiências mentais – cujo objetivo é avaliar: o nível de concorrência, e o impacto da transação no bem-estar social, no curto e no longo prazo. Os Apêndices apresentam derivações e resultados complementares.

### 3. Dados

Nesta Secção, são apresentados: os dados, as fontes, e algumas regularidades empíricas da indústria das comunicações eletrónicas portuguesa.

#### 3.1. Definições

São utilizadas duas definições de produto. Uma do ponto de vista das empresas e outra do ponto de vista dos consumidores.

Um *produto*, do ponto de vista da empresa, é uma combinação dos serviços seguintes, associados a uma factura de serviços de telecomunicações: (i) serviço de telefonia fixa (TEF), (ii) serviço de telefonia móvel (TEM), (iii) serviço de televisão por subscrição (TVS), (iv) serviço de acesso à internet em banda larga fixa (BLF), (v) serviço de acesso à internet em banda larga móvel (BLM)<sup>1</sup>. *3P* é um pacote que inclui: TEF, BLF, e TVS. *5P* é um pacote que inclui: TEF, BLF, TEM, BLM, e TVS. *MOV* é um pacote que inclui: TEM e BLM. Os serviços TEM e BLM estão sempre associados. Dois produtos dizem-se *similares* se tiverem as mesmas características físicas. Existem cinco fornecedores: (i) MEO (MEO), (ii) NOS (NOS), (iii) NOWO (NOW), (iv) VODAFONE (VOD), e (v) DIGI (DIG).<sup>2</sup>

Em concreto, do ponto de vista das empresas, existem 8 combinações de serviços possíveis, e 4 fornecedores possíveis, num total de de 23 combinações efetivas de produto e fornecedor.<sup>3</sup> As Tabelas 1 e 2 detalham estas possibilidades, e apresentam as percentagens em quantidade e valor, respetivamente, do total de facturas para cada combinação, do ponto de vista das empresas. As Tabelas 3 e 4 apresentam a mesma informação por empresa. A disponibilidade destas combinações pode variar de município para município.

Adicionalmente, um consumidor pode adquirir uma ou mais destas combinações, correspondendo a uma ou mais facturas de serviços de telecomunicações. Aos portfolios de aquisições possíveis a um ou mais fornecedores por parte dos consumidores chamamos produtos do ponto de vista dos consumidores. Sobre estes produtos incidem as decisões dos consumidores, ou seja a procura. Atendendo à sua relevância e peso amostral, foram consideradas apenas combinações de dois produtos, sendo um deles dito produto principal e outro secundário, e este último corresponde sempre a um produto móvel isolado, aproximadamente 15% dos NIF tem uma combinação deste tipo. Exemplos destes produtos, do ponto de vista do consumidor, estão ilustrados na Tabela 5. Podem existir entre 27 e 91 combinações

<sup>1</sup> Alguns serviços, tais como SMS, vão ser ignorados.

<sup>2</sup> A DIG começa a atuar em 2024. Existem mais fornecedores, *e.g.*, a Lycamobile, mas têm um peso residual, e vão ser incluídos na hipótese alternativa.

<sup>3</sup> Algumas combinações não estão disponíveis.

deste tipo num determinado município, sendo a mediana do número de combinações por município 55.

Finalmente, um *mercado* é uma combinação de: (i) região, *i.e.*, município de Portugal continental, e (ii) período, *i.e.*, ano.<sup>4</sup> Existem 278 regiões num total de 278 mercados.

### 3.2. Fontes

Foram solicitados dados confidenciais a empresas, à ANACOM, e ao INE. Foram ainda compilados dados de natureza pública no INE.

#### 3.2.1. Empresas

Foram solicitados, à MEO, NOS, NOW, e VOD, os conteúdos anonimizados e detalhados de todas as facturas emitidas a clientes residenciais em Portugal continental em 2 meses distintos – 06/2022 e 05/2023. Esta informação permite identificar o mesmo NIF entre operadores, a localização geográfica do consumidor, e várias aquisições de um mesmo NIF. Foram ainda solicitados dados adicionais do consumidor, passíveis de não constarem no detalhe da factura, tais como, a antiguidade do cliente, e detalhes técnicos do produto adquirido.

Foram solicitados às empresas dados técnicos das suas redes fixas e móveis, tal qual definidos no Dec.-Lei n.º 40/2022, de 6 de junho, e da Portaria n.º 77/2023, de 14 de março, e cuja submissão à ANACOM é obrigatória. Estes dados permitem obter informação ao nível do município das características técnicas da rede de uma determinada empresa.

Os dados recolhidos não permitem uma correspondência exata com noções comuns de quotas de mercado, baseadas no número de agregados familiares ou no indivíduo. Ainda assim, é possível obter uma correspondência próxima entre o número de NIFs presente na base de dados contruída e o número de agregados familiares de um determinado município.<sup>5</sup>

#### 3.2.2. ANACOM e INE

Foi solicitada ao INE informação sumária, passível de ser obtida de micro dados do *Inquérito à Utilização de tecnologias da Informação e da Comunicação pelas Famílias*, que permite relacionar produtos consumidos com a forma como foram adquiridos a nível de NUTS II.

---

<sup>4</sup>A expressão mercado não é usado no sentido de política de concorrência, mas no sentido usual de organização industrial.

<sup>5</sup>O número de NIFs por município é aproximadamente 1.16 vezes o número agregados familiares - numa regressão com um  $R^2 = 0.96$ .

#### 3.2.3. Outras

Foram usadas fontes públicas de dados geográficos, tais como a Carta Administrativa Oficial de Portugal (CAOP), e de mapeamento entre códigos postais e município disponível no portal dos CTT.

#### 3.3. Algumas Regularidades Empíricas

A distribuição geográfica da NOW é muito heterogénea. Ver a Figura 1. Para além disso, o nível de concorrência da indústria portuguesa das comunicações eletrónicas, medido pelo nível de concentração, é muito heterogéneo em termos geográficos. Ver a Figura 2.

Nos municípios em que a NOW está presente, os preços de 5P são, em média, inferiores 11% para a VOD, e 3% para a MEO, do que nos municípios em que a NOW não está presente. Os preços de NOS não são estatisticamente diferentes nos municípios em que a NOW está presente, do que nos em que não está presente. Ver a Figura 3.

No 5P, a NOW tem os preços mais baixos. Entre julho de 2022 e maio de 2023, os preços de 5P da NOS e da VOD aumentaram; os da MEO e da NOW não. Ver Figura 4. No 3P, a NOW tem também os preços mais baixos. Entre julho de 2022 e maio de 2023, os preços da MEO, da NOS, e da VOD aumentaram. Os preços da NOW não. Ver Figura 5. No MOV, a NOW tem também os preços mais baixos. Entre julho de 2022 e maio de 2023, os preços da MEO, da NOS, e da VOD aumentaram. Os preços da NOW não. Ver Figura 6.

Tabela 1: Produtos - Percentagem da Quantidade.

	meo	nos	now	vod
0001	0.111	0.018	0.015	0.262
0010	0.010	0.000	0.000	0.000
0110	0.012	0.000	0.001	0.000
1000	0.000	0.001	0.001	0.000
1100	0.001	0.005	0.001	0.000
1101	0.000	0.006	0.001	0.000
1110	0.070	0.039	0.008	0.046
1111	0.141	0.181	0.011	0.059

**Legenda:** As componentes dos produtos estão ordenadas na sequencia BLF-TVS-TEF-TEM. O valor 0 indica ausência e o valor 1 presença. Por exemplo, o produto “0001” representa um TEM isolado, o produto “1111” representa um 5P, e o produto “1110” representa 3P. Cada elemento da tabela é um produto do ponto de vista das empresas. Os valores indicam a percentagem do número total de facturas para cada combinação. A soma total dos valores da tabela é 1. Há duplicação de NIFs. Por exemplo, um mesmo NIF pode ter um 5P e um TEM.

Tabela 2: Produtos - Percentagem do Valor.

	meo	nos	now	vod
0001	0.045	0.007	0.004	0.104
0010	0.004	0.000	0.000	0.000
0110	0.006	0.000	0.001	0.000
1000	0.000	0.001	0.000	0.000
1100	0.001	0.002	0.001	0.000
1101	0.000	0.004	0.001	0.000
1110	0.065	0.033	0.006	0.040
1111	0.243	0.312	0.012	0.109

**Legenda:** As componentes dos produtos estão ordenadas na sequencia BLF-TVS-TEF-TEM. O valor 0 indica ausência e o valor 1 presença. Por exemplo, o produto “0001” representa um TEM isolado, o produto “1111” representa um 5P, e o produto “1110” representa 3P. Cada elemento da tabela é um produto do ponto de vista das empresas. Os valores indicam a percentagem do número total de facturas para cada combinação. A soma total dos valores da tabela é 1.

Tabela 3: Produtos por Empresa - Percentagem da Quantidade.

	meo	nos	now	vod
0001	0.322	0.073	0.405	0.714
0010	0.029	0.000	0.000	0.000
0110	0.035	0.000	0.022	0.000
1000	0.000	0.003	0.014	0.000
1100	0.002	0.021	0.030	0.000
1101	0.001	0.024	0.023	0.000
1110	0.203	0.155	0.206	0.124
1111	0.408	0.724	0.301	0.162

**Legenda:** As componentes dos produtos estão ordenadas na sequencia BLF-TVS-TEF-TEM. O valor 0 indica ausência e o valor 1 presença. Por exemplo, o produto “0001” representa um TEM isolado, o produto “1111” representa um 5P, e o produto “1110” representa 3P. Cada elemento da tabela é um produto do ponto de vista das empresas. Os valores indicam a percentagem no número total de facturas dentro de cada empresa. A soma total dos valores de cada coluna é 1. Há duplicação de NIFs. Por exemplo, um mesmo NIF pode ter um 5P e um TEM.

Tabela 4: Produtos por Empresa - Percentagem do Valor.

	meo	nos	now	vod
0001	0.123	0.019	0.179	0.411
0010	0.010	0.000	0.000	0.000
0110	0.017	0.000	0.021	0.000
1000	0.000	0.002	0.011	0.000
1100	0.002	0.007	0.028	0.000
1101	0.001	0.010	0.034	0.000
1110	0.179	0.093	0.229	0.159
1111	0.668	0.870	0.497	0.430

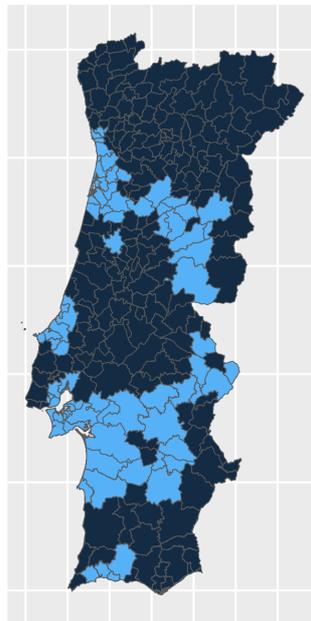
**Legenda:** As componentes dos produtos estão ordenadas na sequencia BLF-TVS-TEF-TEM. O valor 0 indica ausência e o valor 1 presença. Por exemplo, o produto “0001” representa um TEM isolado, o produto “1111” representa um 5P, e o produto “1110” representa 3P. Cada elemento da tabela é um produto do ponto de vista das empresas. Os valores indicam a percentagem no número total de facturas dentro de cada empresa. A soma total dos valores de cada coluna é 1.

Tabela 5: Exemplos de Produtos.

Emp 1	Prod 1	Emp 2	Prod 2
vod	0001	-	0000
meo	1111	-	0000
meo	0001	-	0000
vod	1111	-	0000
meo	1110	-	0000
meo	1111	vod	0001
vod	1110	-	0000
meo	1110	vod	0001
vod	1111	vod	0001
vod	1110	vod	0001
now	0001	-	0000
now	1111	-	0000
meo	0110	-	0000
meo	1110	meo	0001
meo	0010	-	0000
now	1110	-	0000
meo	1111	meo	0001
meo	0110	vod	0001
now	1111	vod	0001
vod	1110	meo	0001

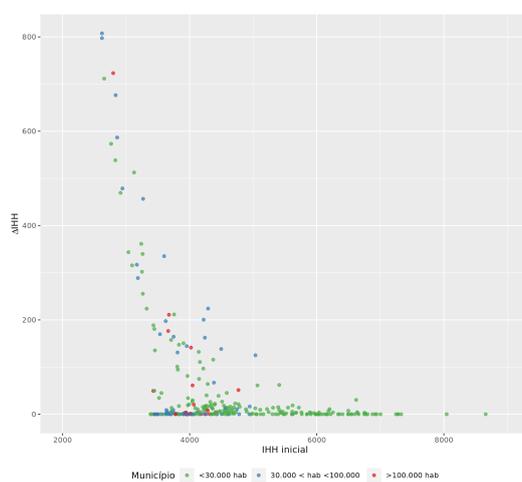
**Legenda:** As componentes dos produtos estão ordenadas na sequência BLF-TVS-TEF-TEM. O valor 0 indica ausência e o valor 1 presença. Por exemplo, o produto “0001” representa um TEM isolado, o produto “1111” representa um 5P, e o produto “1110” representa 3P. Cada linha é um produto do ponto de vista dos consumidores.

Figura 1: Rede Fixa da NOW.



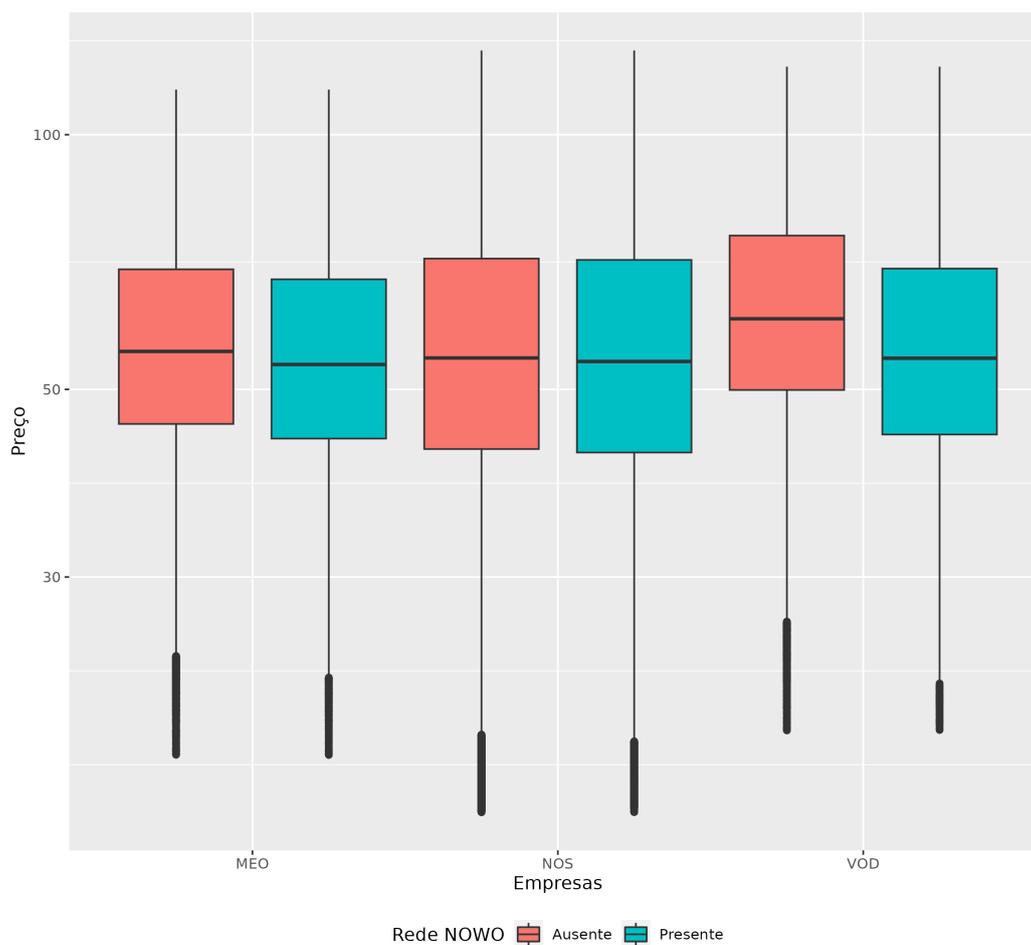
**Legenda:** Os municípios em que a NOW tem uma rede fixa própria estão pintados a azul claro.

Figura 2: Índice de Herfindahl-Hirschman por Município para o 5P.



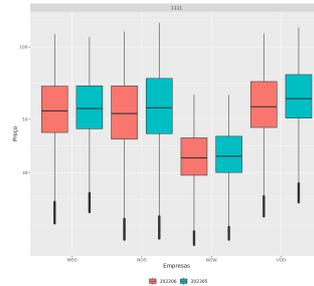
**Legenda:** No eixo das abscissas representa-se o índice de Herfindahl-Hirschman inicial, IHH. No eixo das ordenadas representa-se a variação do índice de Herfindahl-Hirschman (não equilíbrio),  $\Delta$  IHH, subjacente à transação. Cada ponto é um município de Portugal continental. As cores indicam o nível de habitantes.

Figura 3: Presença da NOW e Distribuições de Preços de 5P dos Rivais.



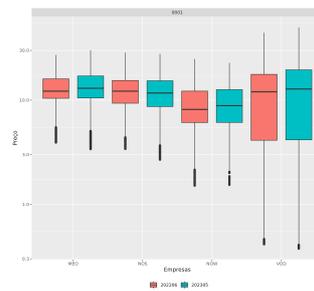
**Legenda:** A figura consiste em caixas de distribuições de preços de 5P da MEO, da NOS, e da VOD de maio de 2023. As distribuições com caixas vermelhas representam os municípios em que a NOW não está presente. As distribuições com caixas verdes representam os municípios em que a NOW está presente. No eixo das ordenadas os valores são em euro. A unidade de observação é o NIF da fatura.

Figura 4: Distribuições de Preços de 5P em junho de 2022 e maio de 2023.



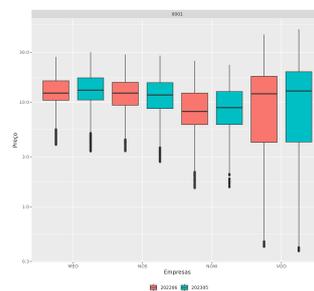
**Legenda:** A figura é um diagrama de caixa das distribuições de preços de 5P da MEO, da NOS, da VOD, e da NOW. As distribuições com caixas vermelhas são de junho de 2022. As distribuições com caixas verdes são de maio de 2023. No eixo das ordenadas os valores são em euros.

Figura 5: Distribuições de Preços de 3P em junho de 2022 e maio de 2023.



**Legenda:** A figura é um diagrama de caixa das distribuições de preços de 3P da MEO, da NOS, da VOD, e da NOW. As distribuições com caixas vermelhas são de junho de 2022. As distribuições com caixas verdes são de maio de 2023. No eixo das ordenadas os valores são em euros.

Figura 6: Distribuições de Preços de MOV em junho de 2022 e maio de 2023.



**Legenda:** A figura é um diagrama de caixa das distribuições de preços de MOV da MEO, da NOS, da VOD, e da NOW. As distribuições com caixas vermelhas são de junho de 2022. As distribuições com caixas verdes são de maio de 2023. No eixo das ordenadas os valores são em euros.

## 4. Modelo Estático

Nesta Secção, a indústria é modelizada através um jogo estático de informação completa.

### 4.1. Notação Geral

Sejam  $x_i$ ,  $i = 1, 2, \dots, N$ ,  $N \in \mathbb{N}$ , variáveis reais. O vetor  $N \times 1$  composto por estas variáveis vai ser denotado por  $\mathbf{x} := (x_1, \dots, x_n)$ . O vetor que se obtem retirando o elemento  $x_i$  ao vetor  $\mathbf{x}$  é  $\mathbf{x}_{-i}$ . Seja  $\mathbb{U}_{NK}$  uma matriz  $N \times K$  com elemento genérico igual a 1. Se  $K = N$ , escreveremos simplesmente  $\mathbb{U}_N$ . Para  $f(\mathbf{p})$ , uma função de  $\mathbf{x}$  qualquer, seja  $\Delta_f(\mathbf{x}', \mathbf{x}'') := f(\mathbf{p}') - f(\mathbf{x}'')$ .

### 4.2. Aspetos Gerais

Suponha-se uma indústria em que  $F$  empresas multiproduto, indexadas pelo subíndice  $f$ , oferecem  $J$  produtos diferenciados, indexados pelo subíndice  $j$ , em que 0 é a alternativa de não comprar qualquer dos produtos da indústria. Dois produtos dizem-se *similares* se tiverem as mesmas características físicas.<sup>6</sup> Seja  $\mathcal{F}$  o conjunto de empresas,  $\mathcal{J}$  o conjunto de produtos, e  $\mathcal{J}_f \subseteq \mathcal{J}$  o conjunto de produtos da empresa  $f \in \mathcal{F}$ , com  $J_f := \#\mathcal{J}_f$ . Existem  $M$  mercados indexados pelo superíndice  $m$ . Seja  $\mathcal{M}$  o conjunto de mercados.<sup>7</sup>

Expressões tais como, preços, custos marginais, ou condições de equilíbrio variam entre mercados. Contudo, para simplificar a notação, à excepção das Secções 7 e 8, vão ser omitidas referências ao mercado. Para além disso, vão incluir-se e omitir-se os argumentos das expressões relevantes, *e.g.*, funções, de uma forma flexível, que depende do contexto.

### 4.3. Procura

Seja  $p_j$  o preço do produto  $j \in \mathcal{J}$ , e seja  $\mathbf{p}_f$  o vetor de preços da empresa  $f \in \mathcal{F}$ .<sup>8</sup> Seja  $\mathcal{S}$  o tamanho do mercado,  $\boldsymbol{\theta}$  um vetor de parâmetros, e  $\sigma_j(\mathbf{p}; \boldsymbol{\theta})$  a procura unitária do produto  $j$ . A procura do produto  $j \in \mathcal{J}$  é  $\sigma_j(\mathbf{p}; \boldsymbol{\theta}) \mathcal{S}$ .

Do ponto de vista do consumidor individual, a procura de cada consumidor é modelizada como um Logit Multinomial. A presença de características não observadas do decisor,

<sup>6</sup>Ver a definição de produto na Secção 3.1.

<sup>7</sup>*Indústria* é um conjunto de empresas que produzem produtos relacionados horizontal ou verticalmente. *Mercado* é o contexto institucional – geográfico, temporal, *etc* – em que compradores e vendedores transacionam. Esta noção de mercado não coincide, necessariamente, com a de "mercado relevante" de política de concorrência.

<sup>8</sup>O vetor que se obtém retirando os elementos de  $\mathbf{p}_f$  ao vetor  $\mathbf{p}$  é  $\mathbf{p}_{-f}$ , *i.e.*,  $\mathbf{p} = (\mathbf{p}_f, \mathbf{p}_{-f})$ .

que se traduzem em parâmetros de preferência distintos de consumidor para consumidor, transformam o modelo de procura observado em cada mercado numa mistura de logits vulgarmente denominado Logit Misto ou Mixed Logit. Em concreto, seja  $V_{jn}$  a componente de utilidade sistemática para um consumidor  $n$  do produto  $j$ ,  $x_j$  outras características do produto  $j$ ,  $(\alpha_n, \beta_n)$  parâmetros das preferências do consumidor  $n$ , e  $\epsilon_{jn}$  um erro com densidade valor extremo tipo I. A utilidade e a procura individual tem as seguintes expressões seguintes:

$$V_{jn}(p_j, x_j, \alpha_n, \beta_n) := -p_j \alpha_n + x_j \beta_n,$$

$$U_{jn}(p_j, x_j, \alpha_n, \beta_n) := V_{jn}(p_j, x_j, \alpha_n, \beta_n) + \epsilon_{jn},$$

e

$$P_{jn}(\mathbf{p}, \mathbf{x}, \alpha_n, \beta_n) := \frac{V_{jn}(p_j, x_j, \alpha_n, \beta_n)}{\sum_k V_{kn}(p_k, x_k, \alpha_n, \beta_n)}.$$

Assumindo um contínuo de consumidores relativamente às preferências que os caracterizam, seja  $f(\alpha, \beta | \theta)$  a função densidade conjunta dos parâmetros de preferências  $(\alpha, \beta)$ , que depende dos parâmetros  $\theta$ .

A função procura unitária do produto  $j$  ao nível de um mercado é dada por:

$$\sigma_j(\mathbf{p}; \theta) = \int \frac{V_{jn}(p_j, x_j, \alpha, \beta)}{\sum_k V_{kn}(p_k, x_k, \alpha, \beta)} f(\alpha, \beta | \theta) d\alpha d\beta.$$

A forma funcional concreta da densidade  $f$  será tornada explícita na discussão sobre estimação na Secção 10.

#### 4.4. Oferta

Seja  $\mathbf{z}_j$  um vetor de variáveis observáveis,  $\gamma$  um vetor de parâmetros, e  $\zeta_j$  um erro. O custo marginal do produto  $j \in \mathcal{J}$  pode ser escrito como:

$$c_j = c_j(\mathbf{z}_j, \gamma, \zeta_j)$$

Seja  $\mathbf{c} = \mathbf{c}(\gamma) := (c_1, \dots, c_J)$  o vetor  $J \times 1$  de custos marginais. Seja  $\boldsymbol{\mu} := (\theta, \gamma)$ .

Para todo  $j \in \mathcal{J}$ , suponha-se que:  $c_j \in (0, \bar{c}]$ , com  $\bar{c} < +\infty$ , e  $p_j \in [c_j, \bar{p}]$ , com  $\bar{p} < +\infty$ . Na subsecção 10.2.2 será detalhada uma forma funcional específica para  $c_j$  que cumpre estes pressupostos.

O lucro do produto  $j \in \mathcal{J}$  é:

$$\pi_j(\mathbf{p}, \boldsymbol{\mu}) := (p_j - c_j(\gamma)) \sigma_j(\mathbf{p}; \boldsymbol{\theta}) \mathcal{S}.$$

O lucro da empresa  $f \in \mathcal{F}$  é:

$$\Pi_f(\mathbf{p}; \boldsymbol{\mu}) := \sum_{j \in \mathcal{J}_f} \pi_j(\mathbf{p}; \boldsymbol{\mu}).$$

Cada empresa  $f \in \mathcal{F}$  escolhe o valor dos seus preços,  $\mathbf{p}_f$ , para maximizar o seu lucro,  $\Pi_f(\mathbf{p}; \boldsymbol{\mu})$ .

O conceito de equilíbrio é o de equilíbrio de Nash.

#### 4.5. Bem-Estar Social

Seja  $ec(\mathbf{p}; \boldsymbol{\theta})$  o excedente do consumidor associado ao vetor de preços  $\mathbf{p}$ .

O lucro da indústria é:

$$\Pi(\mathbf{p}; \boldsymbol{\mu}) := \sum_{f \in \mathcal{F}} \Pi_f(\mathbf{p}; \boldsymbol{\mu}).$$

O bem-estar social é:

$$bs(\mathbf{p}; \boldsymbol{\mu}) := ec(\mathbf{p}; \boldsymbol{\theta}) + \Pi(\mathbf{p}; \boldsymbol{\mu}).$$

## 5. Equilíbrio do Modelo Estático

Nesta Secção, é apresentado o equilíbrio do modelo da Secção 4.

### 5.1. Equilíbrio de Nash

Para  $f \in \mathcal{F}$  e  $j \in \mathcal{J}_f$ , as condições para um equilíbrio de Nash,  $\mathbf{p}^n(\boldsymbol{\mu}, \Omega)$ , são:

$$\frac{\partial \Pi_f(\mathbf{p}^n; \boldsymbol{\mu})}{\partial p_j} = \sigma_j(\mathbf{p}^n; \boldsymbol{\theta}) + \sum_{k \in \mathcal{J}_f} (p_k^n - c_k(\boldsymbol{\gamma})) \frac{\partial \sigma_k(\mathbf{p}^n; \boldsymbol{\theta})}{\partial p_j} = 0. \quad (1)$$

Sem perda de generalidade, seja  $\mathcal{J}_f = \{1, 2, \dots, J_f\}$ . Para  $f \in \mathcal{F}$  e  $j \in \mathcal{J}_f$ , o sistema (1) de  $J$  equações define as  $J_f$  componentes da função de melhor resposta da empresa  $f$ :

$$\begin{pmatrix} p_1 \\ \vdots \\ p_{J_f} \end{pmatrix} = \begin{pmatrix} b_1(\mathbf{p}_{-f}; \boldsymbol{\mu}) \\ \vdots \\ b_{J_f}(\mathbf{p}_{-f}; \boldsymbol{\mu}) \end{pmatrix}.$$

A **matriz de propriedade**,  $\Omega$ , é a matriz  $J \times J$  de elemento genérico  $\{\omega_{jk}\}$  em que:

$$\omega_{jk} = \begin{cases} 0 & \Leftarrow j \in \mathcal{J}_f, k \in \mathcal{J}_{f'}, f' \neq f \\ 1 & \Leftarrow j, k \in \mathcal{J}_f \end{cases} \quad (2)$$

A **matriz de substituibilidade**,  $\nabla_p \sigma = \nabla_p \sigma(\mathbf{p}; \boldsymbol{\theta}) := \frac{\partial \sigma(\mathbf{p}; \boldsymbol{\theta})}{\partial \mathbf{p}'}$ , é a matriz Jacobiana  $J \times J$  de  $\sigma(\cdot)$  em relação a  $\mathbf{p}$ . Seja  $\odot$  o produto de Hadamard.

Em forma matricial, o sistema  $J \times J$  das condições de equilíbrio (1) é:

$$\Phi(\mathbf{p}^n; \boldsymbol{\mu}, \Omega) := \boldsymbol{\sigma}(\mathbf{p}^n; \boldsymbol{\theta}) + (\Omega \odot [\nabla_p \sigma(\mathbf{p}^n; \boldsymbol{\theta})]') (\mathbf{p}^n - \mathbf{c}(\boldsymbol{\gamma})) = 0. \quad (3)$$

Similarmente, em forma matricial, a função de melhor resposta da empresa  $f$  é:

$$\mathbf{p}_f = \mathbf{b}_f(\mathbf{p}_{-f}; \boldsymbol{\mu}, \Omega).$$

## 5.2. Outro Equilíbrio

Seja  $\Omega^m = U_J$ . Seja  $\mathbf{p}^m(\Omega^m)$  o vetor de preços de equilíbrio que se obtém do sistema (3) quando  $\Omega = \Omega^m$ , i.e.,  $\mathbf{p}^m(\Omega^m) = \mathbf{p}^n(\Omega^m)$ .<sup>9</sup> Por definição:

$$\mathbf{c}(\gamma) < \mathbf{p}^n \leq \mathbf{p}^m.$$

Vão ser usadas duas medidas complementares de *poder de mercado*: o índice de Lerner:

$$\mathcal{L}_j(p_j) := \frac{p_j - c_j(\gamma)}{p_j} \in (0, 1);$$

e o índice de congruência:

$$\mathcal{IC}_j(p_j) := \frac{p_j - p_j^n}{p_j^m - p_j^n} \in [0, 1].$$

---

<sup>9</sup>O vetor  $p^m$  maximiza o lucro da indústria.

## 6. Abordagem Legada

Nesta **Secção**, é descrita a fundamentação teórica da abordagem legada de avaliação: dos efeitos unilaterais, e dos efeitos coordenados.

### 6.1. Transação

Para além dos preços, vai considerar-se uma decisão adicional das empresas: a transação. Os preços são endógenos. A transação é exógena.

Uma **transação** entre as empresas  $f^b, f^s \in \mathcal{F}$  consiste na aquisição pela empresa  $f^b$  da empresa  $f^s$ , dando origem à empresa  $f^m$  – a empresa fusionada.<sup>10</sup> Após a transação, as marcas  $f^b$  e  $f^s$  permanecem, *i.e.*, após transação, a empresa  $f^m$  continua a oferecer, com a mesma designação e características, os produtos que as empresas  $f^b$  e  $f^s$  ofereciam antes da transação. Formalmente, uma transação consiste numa alteração de  $\Omega$ .

Vamos denotar os objetos associados ao equilíbrio observado, ou pré-transação, com o superíndice "0", e os objetos associados ao equilíbrio hipotético pós-transação com o superíndice "1".

### 6.2. Efeitos Unilaterais

Suponha-se que as empresas estão a jogar o jogo descrito na Secção 4, e cujo equilíbrio é descrito na Secção 5.

Seja uma transação, e sejam dadas as estimativas dos parâmetros da procura e custos,  $\hat{\mu}$ .<sup>11</sup> Substituindo a matriz de propriedade pré-transação,  $\Omega^0$ , pela matriz de propriedade pós-transação,  $\Omega^1$ , no sistema (3), pode calcular-se o equilíbrio de Nash hipotético pós-transação,  $\mathbf{p}^1(\hat{\mu}, \Omega^1)$ :

$$\Phi(\mathbf{p}^1; \hat{\mu}, \Omega^1) = 0.$$

Dados  $(\mathbf{p}^0, \mathbf{p}^1)$  e as fórmulas da Subsecção 4.5, pode calcular-se a variação de preços causada pela transação,  $\Delta_{\mathbf{p}}(\mathbf{p}^0, \mathbf{p}^1)$ , e a variação do bem-estar social causada pela transação,  $\Delta_{bs}(\mathbf{p}^0, \mathbf{p}^1)$ .

<sup>10</sup>Alternativamente, consiste na aquisição pela empresa  $f^b$  da propriedade dos produtos da empresa  $f^s$ , que passa a designar-se  $f^m$ . À alteração da propriedade dos produtos subjaz uma alteração da propriedade dos fatores de produção que os geram.

<sup>11</sup>A estimação de  $\mu$  é descrita na Secção 10.

### 6.3. Efeitos Coordenados

#### 6.3.1. Considerações Gerais

No modelo da Secção 4 supõe-se que as empresas estão a jogar um jogo estático, de informação completa. Mas, de facto, as empresas interagem repetidamente, ao longo de uma sucessão indeterminada de períodos  $t = 1, 2, \dots$ , em cada um dos quais jogam um jogo semelhante ao da Secção 4. Neste jogo não cooperativo, repetido, de informação completa, uma estratégia que envolve jogar em cada período o equilíbrio de Nash,  $\mathbf{p}^n$ , é um equilíbrio perfeito em subjogos.

Contudo, em vez de adotarem estratégias que têm em conta apenas o impacto do seu comportamento atual no comportamento atual dos rivais, *i.e.*, estratégias incondicionais, que tratam o jogo de cada período independentemente, as empresas podem adotar estratégias que têm em conta também o impacto do seu comportamento atual no comportamento futuro dos rivais, *i.e.*, estratégias que criam um elo estratégico entre os jogos dos vários períodos, de uma forma sequencialmente racional. Estas estratégias podem gerar lucros superiores aos da estratégia em que jogam equilíbrios de Nash em cada período.

Para analisar esta possibilidade, vai considerar-se uma estratégia muito simples em que cada empresa  $f \in \mathcal{F}$  joga da forma seguinte. Em  $t = 1$ , escolhe  $\mathbf{p}_f^m$ . Em  $t > 1$ , escolhe  $\mathbf{p}_f^m$ , se e somente se, em  $t - 1$  a história do jogo é uma sequência consecutiva de  $\mathbf{p}^m$ ; em caso contrário, escolhe  $\mathbf{p}_f^n$ .

Uma empresa *desviar-se* unilateralmente da estratégia proposta significa escolher  $\mathbf{b}_f(\mathbf{p}_{-f}^m)$  em vez de  $\mathbf{p}_f^m$ . Por definição:

$$\Pi_f(\mathbf{p}^n) \leq \Pi_f(\mathbf{p}^m) \leq \Pi_f(\mathbf{b}_f(\mathbf{p}_{-f}^m), \mathbf{p}_{-f}^m).$$

Seja  $\delta_f \in (0, 1)$  o fator de desconto da empresa  $f \in \mathcal{F}$ .<sup>12</sup> Dada a estratégia proposta, a soma de lucros futuros atualizados sem defeção para a empresa  $f \in \mathcal{F}$  é:

$$V_f^{nd}(\Omega, \delta_f) := \underbrace{\Pi_f(\mathbf{p}^m)}_{\text{lucro corrente sem defeção}} + \underbrace{\sum_{t=2}^{\infty} \delta_f^{t-1} \Pi_f(\mathbf{p}^m)}_{\text{lucro futuro atualizado sem defeção}} ;$$

<sup>12</sup>**Fator de desconto** é o peso que a empresa dá ao futuro, e pode incluir, para além do custo de oportunidade do capital, incerteza não modelizada.

e a soma dos lucros futuros atualizados com defeção para a empresa  $f \in \mathcal{F}$  é:

$$V_f^d(\Omega, \delta_f) := \underbrace{\Pi_f(\mathbf{b}_f(\mathbf{p}_f^m), \mathbf{p}_f^m)}_{\text{lucro corrente com defeção}} + \underbrace{\sum_{t=2}^{\infty} \delta^{t-1} \Pi_f(\mathbf{p}^n)}_{\text{lucro futuro atualizado com defeção}} .$$

Para a empresa  $f \in \mathcal{F}$ , o **benefício de não se desviar** da estratégia proposta é:

$$\Delta_f^{nd}(\Omega, \delta_f) := \frac{\delta_f}{1 - \delta_f} \{ \Pi_f(\mathbf{p}^m) - \Pi_f(\mathbf{p}^n) \}$$

e, o **benefício de se desviar – custo de não se desviar** – da estratégia proposta é:

$$\Delta_f^d(\Omega, \mathcal{C}) := \Pi_f(\mathbf{b}_f(\mathbf{p}_f^m), \mathbf{p}_f^m) - \Pi_f(\mathbf{p}^m) .$$

Para a empresa  $f \in \mathcal{F}$ , o **incentivo a não se desviar** é:

$$IND_f(\Omega, \delta_f) := V_f^{nd}(\Omega, \delta_f) - V_f^d(\Omega, \delta_f) ;$$

ou:

$$IND_f(\Omega, \delta_f) = \underbrace{\Delta_f^{nd}(\Omega, \delta_f)}_{\text{benefício de não se desviar}} - \underbrace{\Delta_f^d(\Omega, \delta_f)}_{\text{custo de não se desviar}} .$$

A condição de *compatibilidade com os incentivos* para a empresa  $f \in \mathcal{F}$  não se desviar é:

$$IND_f(\Omega, \delta_f) \geq 0 .$$

As empresas  $\mathcal{F}$  seguirem a estratégia proposta é um equilíbrio perfeito em subjogos, se

$$IND(\Omega, \boldsymbol{\delta}) := \min_{f \in \mathcal{F}} IND_f(\Omega, \delta_f) \geq 0 .$$

### 6.3.2. Transação

Uma transação aumenta os incentivos para a empresa  $f \in \mathcal{F}$  não se desviar, se,

$$IND_f(\Omega^1, \delta_f) - IND_f(\Omega^0, \delta_f) \geq 0 .$$

Uma transação aumenta os incentivos para a estratégia proposta ser um equilíbrio perfeito em subjogos, se

$$IND(\Omega^1, \boldsymbol{\delta}) - IND(\Omega^0, \boldsymbol{\delta}) \geq 0 .$$

## 7. Nível de Concorrência

Nesta Secção, é descrito como avaliar o nível de concorrência. Nesta, e na Secção 8, vão ser consideradas referências ao mercado na notação.

### 7.1. Caracterização

Os  $M$  mercados pertencem a  $T \leq M$  tipos, indexados pelo subíndice  $t$ .<sup>13</sup> Seja  $\mathcal{M}_t$  o conjunto de mercados de tipo  $t$ . Para  $m = 1, \dots, M$ , seja  $\Lambda_m$  uma matriz  $J \times J$  de elemento genérico  $\{\lambda_{mjj'}\}$ .

Na expressão 3), para  $m = 1, \dots, M$  substitua-se a matriz  $\Omega$  pela matriz  $\Lambda_m$ :

$$\Phi(\mathbf{p}_m; \hat{\boldsymbol{\mu}}, \Lambda_m) = \boldsymbol{\sigma}(\mathbf{p}_m; \hat{\boldsymbol{\theta}}) + \left( \Lambda_m \odot \left[ \nabla_p \boldsymbol{\sigma}(\mathbf{p}_m; \hat{\boldsymbol{\theta}}) \right]' \right) (\mathbf{p}_m - \mathbf{c}_m(\hat{\boldsymbol{\gamma}})) = 0. \quad (4)$$

Para  $j \in J_f$  e  $j' \in J_{f'}$ , o parâmetro  $\lambda_{mjj'}$  indica o peso que o lucro do produto  $j'$  tem na condição de equilíbrio do produto  $j$ , no mercado  $m$ . Os parâmetros  $\{\lambda_{mjj'}\}$  vão ser designados por **ponderadores**. Seja  $L_m$  o número de parâmetros distintos de  $\Lambda_m$ , e  $L := \sum_m L_m$  o número de parâmetros distintos de  $\{\Lambda_m\}$ .

Restrições, tais como as cinco seguintes, podem dar estrutura às matrizes  $\{\Lambda_m\}$ .

- (L1)  $\forall m$ , se  $j, j' \in J_f$ , então  $\lambda_{mjj'} = 1$ .
- (L2)  $\forall m$ , se  $j \in J_f$  e  $j' \notin J_f$ , então  $\lambda_{mjj'} \in [0, 1]$ .
- (L3)  $\forall m$  e  $\forall j, k$ :  $\lambda_{mjj'} = \lambda_m$ .
- (L4)  $\forall m$ , se  $j \in J_f$  e  $k, k' \in J_{f'}$ , então  $\lambda_{mjk} = \lambda_{mjk'}$ .
- (L5)  $\forall j, j'$ , se  $m, m' \in \mathcal{M}_t$ , então  $\lambda_{mjj'} = \lambda_{m'jj'}$ . ■

(L1) significa que, a empresa  $f$  atribui o mesmo peso ao lucro de todos os seus produtos, e que esse peso é normalizado em 1. Dado (L1), o parâmetro  $\lambda_{mjj'}$  indica o peso que o lucro do produto  $j'$  tem na condição de equilíbrio do produto  $j$  no mercado  $m$ , *relativamente* ao peso que a empresa  $f$  atribui ao seu lucro. (L2) é também uma normalização. Se  $\lambda_{mjk} = 0$ , então  $\Lambda_m = \Omega$ , *i.e.*, as empresas jogam um equilíbrio de Nash. Se  $\lambda_{mjk} = 1, \forall j, k$ , então  $\Lambda_m = U_J$ , *i.e.*, no mercado  $m$ , as empresas maximizam os lucros conjuntos. (L3) é uma condição de simetria entre empresas, e entre produtos. Contudo, os  $\lambda_m$  podem variar entre mercados. Assim,  $L_m = 1$ . Com (L4), os ponderadores não variam

<sup>13</sup>Por exemplo, mercados urbanos e rurais, ou, mercados com níveis diferentes de habitantes.

por produto, mas podem diferir por par de empresas, por ordem do par, e por mercado. Assim,  $L_m = 2 \times \binom{F}{2} = F(F-1)$ . Com (L5), os ponderadores não diferem entre mercados do mesmo tipo.

Sem perda de generalidade, suponha-se que os  $J$  produtos estão ordenados consecutivamente, primeiro os  $J_1$  produtos da empresa 1, segundo os  $J_2$  produtos da empresa 2, ..., e finalmente, os  $J_F$  produtos da empresa  $F$ :

$$\underbrace{1, 2, \dots, J_1}_{\mathcal{J}_1}, \underbrace{1, 2, \dots, J_2}_{\mathcal{J}_2}, \dots, \underbrace{1, 2, \dots, J_F}_{\mathcal{J}_F}.$$

Seja  $\Lambda_{mfj'}$  a submatriz  $J_f \times J_{f'}$  referente ao mercado  $m$  de elemento genérico  $\{\lambda_{mjj'}\}$  com  $j \in \mathcal{J}_f$  e  $j' \in \mathcal{J}_{f'}$ . Dado (L1),  $\Lambda_{ff} = U_{J_f}$ . Além disso:

$$\Lambda_m = \begin{bmatrix} U_{J_1} & \Lambda_{m12} & \cdots & \Lambda_{m1F} \\ \Lambda_{m21} & U_{J_2} & \cdots & \Lambda_{m2F} \\ \vdots & \vdots & \ddots & \vdots \\ \Lambda_{mF1} & \Lambda_{mF2} & \cdots & U_{J_F} \end{bmatrix}.$$

A estimação das matrizes  $\{\widehat{\Lambda}_m\}$  é discutida na Secção 10.

## 7.2. Teste

A forma como o teste vai ser feito é discutida na Subsecção 10.2. A seguir dá-se apenas a intuição do procedimento e inferência.

Seja  $j \in \mathcal{J}_f$  e  $j' \in \mathcal{J}_{f'}$ , e  $f \neq f'$ . Dada  $\widehat{\Lambda}_m$ , é possível testar:

$$\begin{cases} H_0 : \widehat{\lambda}_{mjj'} = 0 \\ H_1 : \widehat{\lambda}_{mjj'} > 0 \end{cases}$$

Se para todos os  $\widehat{\lambda}_{mjj'}$  não se rejeitar a hipótese nula, pode inferir-se que as empresas se comportam como se estivessem a jogar um equilíbrio de Nash no jogo de cada período, no mercado  $m$ . Se para algum  $\widehat{\lambda}_{mjj'}$  se rejeitar a hipótese nula, pode inferir-se que a empresa  $f$  não se comporta como se estivesse a jogar um equilíbrio de Nash no jogo de cada período, no mercado  $m$ .

Similarmente, para  $j \in \mathcal{J}_f$  e  $j' \in \mathcal{J}_{f'}$ ,  $f, f' \in \mathcal{C}$ , e  $f \neq f'$ , pode testar-se se  $\widehat{\lambda}_{mjj'} = 1$  *i.e.*, se as empresas  $\mathcal{C}$  têm um comportamento subjacente a  $\Omega^c$ , no mercado  $m$ .

### 7.3. Impacto no Bem-estar Social

Seja  $j \in \mathcal{J}_f$  e  $j' \in \mathcal{J}_{f'}$ , e  $f \neq f'$ . A circunstância de  $\widehat{\Lambda}_m \neq \Omega^0$ , *i.e.*, das empresas não jogarem um equilíbrio de Nash no jogo de cada período, afeta o bem-estar social. Em particular,  $\widehat{\lambda}_{mj'} > 0$  põe pressão ascendente nos preços:

$$\frac{\partial^2 \Pi_f(\mathbf{p}_m; \boldsymbol{\mu})}{\partial \lambda_{mj'} \partial p_{mj}} = (p_{mj'} - c_{mj'}(\gamma)) \frac{\partial \sigma_{j'}(\mathbf{p}_m; \boldsymbol{\theta})}{\partial p_{mj}} > 0.$$

Um aumento de  $p_{mj}$  desvia vendas para  $p_{mj'}$ . Ao dar um peso positivo ao lucro do produto  $j'$  no mercado  $m$  – produto de uma rival –, a empresa  $f$  internaliza parcialmente este desvio de vendas, o que põe pressão ascendente no  $p_{mj}$ , bem como nos restantes preços.

Seja  $\widehat{\boldsymbol{\mu}}$  dado. Substituindo a matriz  $\widehat{\Lambda}_m^0$  pela matriz  $\Omega^0$  no sistema (4), pode determinar-se o equilíbrio de Nash hipotético pré-transação no mercado  $m$ ,  $\mathbf{p}_m^n(\widehat{\boldsymbol{\mu}}, \Omega^0)$ , e posteriormente  $\Delta_{\mathbf{p}}(\mathbf{p}_m^0, \mathbf{p}_m^n)$ . Usando  $(\mathbf{p}_m^0, \mathbf{p}_m^n)$  e as fórmulas da Subsecção 4.5, pode calcular-se a variação do bem-estar social que resulta das empresas não estarem a jogar um equilíbrio de Nash no jogo de cada período.

### 7.4. Nível Concorrencial e Abordagem Legada

As empresas interagem repetidamente, ao longo de uma sucessão indeterminada de períodos  $t = 1, 2, \dots$ , em cada um dos quais jogam um certo jogo. O comportamento estratégico intertemporal subjacente a  $\widehat{\Lambda}_m^0 \neq \Omega^0$  resulta de, no jogo repetido, as empresas adotam estratégias que envolvem não jogar um equilíbrio de Nash no jogo de cada período.<sup>14</sup> É razoável supor que, o equilíbrio subjacente a esta estratégia é alcançado ao longo do tempo, através de um processo de tentativa e erro.

Assim, tendo em conta as decisões sobre preços e o comportamento estratégico intertemporal subjacente a  $\widehat{\Lambda}_m^0 \neq \Omega$ , vão considerar-se dois horizontes temporais.<sup>15</sup> O **curto prazo** corresponde ao período em que as empresas podem apenas alterar os seus preços. O **longo prazo** corresponde ao período em que as empresas podem, adicionalmente, alterar o seu comportamento intertemporal subjacente a  $\widehat{\Lambda}_m^0 \neq \Omega$ .<sup>16</sup>

Nas Secções 8 e 9 vão ser apresentadas duas abordagens complementares destinadas a, face a  $\widehat{\Lambda}_m^0 \neq \Omega^0$ , corrigir a abordagem legada, a primeira no curto prazo, e a segunda no longo prazo.

<sup>14</sup>Dado  $\widehat{\boldsymbol{\mu}}$ , quando inseridos no sistema (3), os preços de equilíbrio observados,  $\mathbf{p}_m^0$ , geram  $\widehat{\Lambda}_m^0 \neq \Omega^0$ .

<sup>15</sup>Estes horizontes têm por referência, quer o âmbito temporal considerado por Autoridades da Concorrência para as suas análises de operações de concentração, quer o âmbito temporal considerado pelas empresas para as suas decisões.

<sup>16</sup>Assim, estes horizontes temporais podem corresponder, respectivamente, ao período de até um ano, e ao período de um a cinco anos.

## 8. Primeira Correção: Curto Prazo

Nesta Secção, é descrita uma primeira abordagem para lidar com a circunstância de  $\widehat{\Lambda}^0 \neq \Omega^0$  na análise do impacto da transação no curto prazo.

### 8.1. Considerações Preliminares

Suponha-se o seguinte.

**(H1)** O sistema (4) é uma representação de forma reduzida do equilíbrio do modelo pré-transação.

**(H2)** Os ponderadores não se alteram com a transação. ■

As matrizes pós-transação,  $\{\widehat{\Lambda}_m^1\}$ , são obtidas das matrizes pré-transação,  $\{\widehat{\Lambda}_m^0\}$ , da forma seguinte.

**(T1)** Se  $j, j' \notin \mathcal{J}_{f^m}$ ,  $\widehat{\lambda}_{mj'j'}^1 = \widehat{\lambda}_{mj'j'}^0$ .

**(T2)** Se  $j, j' \in \mathcal{J}_{f^m}$ , aplicar (L1).

**(T3)** Se  $j \in \mathcal{J}_{f^s}$ ,  $j' \in \mathcal{J}_{f^b}$ ,  $k \in \mathcal{J}_{f'}$ , e  $f' \neq f^m$ , então  $\widehat{\lambda}_{mjk}^1 = \widehat{\lambda}_{mj'k}^1 = \widehat{\lambda}_{mj'k}^0$ .

**(T4)** Se  $j \in \mathcal{J}_{f'}$ ,  $k \in \mathcal{J}_{f^s}$ ,  $k' \in \mathcal{J}_{f^b}$ , e  $f' \neq f^m$ , então  $\widehat{\lambda}_{jk}^1 = \widehat{\lambda}_{jk'}^1 = \widehat{\lambda}_{jk'}^0$ . ■

As regras (T1) e (T2) são óbvias. Sobre (T3), após a transação, o peso dos produtos das rivais nas condições de equilíbrio da adquirida é igual ao peso dos produtos das rivais nas condições de equilíbrio da adquirente. Sobre (T4), após a transação, o peso dos produtos da adquirida nas condições de equilíbrio das rivais é igual ao peso dos produtos da adquirente nas condições de equilíbrio das rivais. Os exemplos seguintes ilustram o procedimento.

**Exemplo 1.** Seja  $\mathcal{F} = \{1, 2, 3, 4\}$ ,  $f^b = 4$ , e  $f^s = 3$ . Suponha-se (L1), (L2), e (L3). Assim:  $\widehat{\Lambda}_{mf'f'} = \widehat{\lambda}_m U_{J_f J_{f'}}$ . Então:

$$\widehat{\Lambda}^0 = \begin{bmatrix} U_{J_1} & \widehat{\lambda}_m U_{J_1 J_2} & \widehat{\lambda}_m U_{J_1 J_3} & \widehat{\lambda}_m U_{J_1 J_4} \\ \widehat{\lambda}_m U_{J_2 J_1} & U_{J_2} & \widehat{\lambda}_m U_{J_2 J_3} & \widehat{\lambda}_m U_{J_2 J_4} \\ \widehat{\lambda}_m U_{J_3 J_1} & \widehat{\lambda}_m U_{J_3 J_2} & U_{J_3} & \widehat{\lambda}_m U_{J_3 J_4} \\ \widehat{\lambda}_m U_{J_4 J_1} & \widehat{\lambda}_m U_{J_4 J_2} & \widehat{\lambda}_m U_{J_4 J_3} & U_{J_4} \end{bmatrix}$$

e

$$\widehat{\Lambda}^1 = \begin{bmatrix} U_{J_1} & \widehat{\lambda}_m U_{J_1 J_2} & \widehat{\lambda}_m U_{J_1 J_3} & \widehat{\lambda}_m U_{J_1 J_4} \\ \widehat{\lambda}_m U_{J_2 J_1} & U_{J_2} & \widehat{\lambda}_m U_{J_2 J_3} & \widehat{\lambda}_m U_{J_2 J_4} \\ \widehat{\lambda}_m U_{J_3 J_1} & \widehat{\lambda}_m U_{J_3 J_2} & U_{J_3} & \mathbf{1} \times U_{J_3 J_4} \\ \widehat{\lambda}_m U_{J_4 J_1} & \widehat{\lambda}_m U_{J_4 J_2} & \mathbf{1} \times U_{J_4 J_3} & U_{J_4} \end{bmatrix}$$

■

**Exemplo 2.** Seja  $\mathcal{F} = \{1, 2, 3, 4\}$ ,  $f^b = 4$ , e  $f^s = 3$ . Suponha-se (L1), (L2), e (L4). Então:

$$\widehat{\Lambda}^0 = \begin{bmatrix} U_{J_1} & \widehat{\Lambda}_{m12} & \widehat{\Lambda}_{m13} & \widehat{\Lambda}_{m14} \\ \widehat{\Lambda}_{m21} & U_{J_2} & \widehat{\Lambda}_{m23} & \widehat{\Lambda}_{m24} \\ \widehat{\Lambda}_{m31} & \widehat{\Lambda}_{m32} & U_{J_3} & \widehat{\Lambda}_{m34} \\ \widehat{\Lambda}_{m41} & \widehat{\Lambda}_{m42} & \widehat{\Lambda}_{m43} & U_{J_4} \end{bmatrix} \quad \text{e} \quad \widehat{\Lambda}^1 = \begin{bmatrix} U_{J_1} & \widehat{\Lambda}_{m12} & \widehat{\Lambda}_{m14} & \widehat{\Lambda}_{m14} \\ \widehat{\Lambda}_{m21} & U_{J_2} & \widehat{\Lambda}_{m24} & \widehat{\Lambda}_{m24} \\ \widehat{\Lambda}_{m41} & \widehat{\Lambda}_{m42} & U_{J_3} & \mathbf{1} \times U_{J_3 J_4} \\ \widehat{\Lambda}_{m41} & \widehat{\Lambda}_{m42} & \mathbf{1} \times U_{J_4 J_3} & U_{J_4} \end{bmatrix}.$$

■

### 8.2. Efeitos Unilaterais

Sejam  $(\widehat{\boldsymbol{\mu}}, \{\widehat{\Lambda}_m^0\}, \{\widehat{\Lambda}_m^1\})$  dados. Sejam o equilíbrio observado,  $\{\mathbf{p}_m^0\}$ , o equilíbrio de Nash hipotético pré-transação,  $\{\mathbf{p}_m^n(\widehat{\boldsymbol{\mu}}, \Omega^0)\}$ ,<sup>17</sup> e o equilíbrio de Nash hipotético pós-transação,  $\{\mathbf{p}_m^1(\widehat{\boldsymbol{\mu}}, \Omega^1)\}$ .<sup>18</sup>

Substituindo a matriz  $\widehat{\Lambda}_m^0$  pela matriz  $\widehat{\Lambda}_m^1$ , o sistema (4) pode ser usado para calcular o equilíbrio hipotético *corrigido* pós-transação,  $\widehat{\mathbf{p}}_m^1(\widehat{\boldsymbol{\mu}}, \widehat{\Lambda}_m^1)$ :

$$\widehat{\Phi}(\widehat{\mathbf{p}}_m^1; \widehat{\boldsymbol{\mu}}, \widehat{\Lambda}_m^1) = \boldsymbol{\sigma}(\widehat{\mathbf{p}}_m^1, \widehat{\boldsymbol{\theta}}) + \left( \widehat{\Lambda}_m^1 \odot \left[ \nabla_p \boldsymbol{\sigma}(\widehat{\mathbf{p}}_m^1; \widehat{\boldsymbol{\theta}}) \right]' \right) (\widehat{\mathbf{p}}_m^1 - \mathbf{c}_m(\gamma)) = 0.$$

Dados  $(\mathbf{p}_m^0, \mathbf{p}_m^n, \mathbf{p}_m^1, \widehat{\mathbf{p}}_m^1)$ , pode calcular-se a variação de preços causada pela transação:  $\Delta_{\mathbf{p}}(\widehat{\mathbf{p}}_m^0, \widehat{\mathbf{p}}_m^1)$ . E dadas as fórmulas da Subsecção 4.5, pode calcular-se a variação do bem-estar social causada pela transação,  $\Delta_{bs}(\widehat{\mathbf{p}}_m^0, \widehat{\mathbf{p}}_m^1)$ . Para além disso, pode decompor-se a variação de preços causada pela transação nas partes que se devem: (i) à alteração da

<sup>17</sup>Obtido através da equação (4)

<sup>18</sup>Obtido através da equação (3)

estrutura de propriedade, e (ii) às empresas não jogarem Nash:

$$\Delta_{\mathbf{p}}(\mathbf{p}_m^n, \widehat{\mathbf{p}}_m^1) = \underbrace{\Delta_{\mathbf{p}}(\mathbf{p}_m^n, \mathbf{p}_m^1)}_{\text{alterar propriedade}} + \underbrace{\Delta_{\mathbf{p}}(\mathbf{p}_m^1, \widehat{\mathbf{p}}_m^1)}_{\text{não Nash}}. \quad (5)$$

Se a procura for log-côncava, no caso de uma aquisição:  $\mathbf{p}_m^1(\widehat{\boldsymbol{\mu}}, \Omega^1) < \widehat{\mathbf{p}}_m^1(\widehat{\boldsymbol{\mu}}, \widehat{\Lambda}_m^1)$ . Assim:

$$\Delta_{\mathbf{p}}(\mathbf{p}_m^1, \mathbf{p}_m^0) < \Delta_{\mathbf{p}}(\widehat{\mathbf{p}}_m^1, \mathbf{p}_m^0),$$

*i.e.*, calcular o equilíbrio hipotético pós-transação usando a matriz  $\Omega^1$  em vez da matriz  $\widehat{\Lambda}_m^1$  *subavalia* a variação de preços causada pela transação.

### 8.3. Efeitos Coordenados

Uma transação aumenta os incentivos para a empresa  $f \in \mathcal{C}$  não se desviar, se e somente se,

$$\sum_m \left[ IND_f(\widehat{\Lambda}_m^1, \mathcal{C}, \delta_f) - IND_f(\widehat{\Lambda}_m^0, \mathcal{C}, \delta_f) \right] \geq 0.$$

Uma transação aumenta os incentivos para a estratégia proposta ser um equilíbrio perfeito em subjogos, se e somente se,

$$\sum_m \left[ IND(\widehat{\Lambda}_m^1, \mathcal{C}, \boldsymbol{\delta}) - IND(\widehat{\Lambda}_m^0, \mathcal{C}, \boldsymbol{\delta}) \right] \geq 0.$$

## 9. Segunda Correção: Longo Prazo

### 9.1. Considerações Preliminares

Nesta Secção, é descrita uma segunda abordagem para lidar com a circunstância de  $\hat{\Lambda}^0 \neq \Omega^0$  na análise do impacto da transação no longo prazo.

As empresas interagem repetidamente, ao longo de uma sucessão indeterminada de períodos  $t = 1, 2, \dots$ , em cada um dos quais jogam um jogo semelhante ao da Secção 4. Assim, a indústria vai ser modelizada através de um jogo dinâmico.

### 9.2. Processo de Decisão de Markov

Seja um processo de Markov estacionário. Em cada período  $t = 0, 1, 2, \dots$  um agente observa uma variável de estado  $s_t \in \mathcal{S}$  e depois escolhe uma ação  $a_t \in \mathcal{A}(s_t)$ . Para qualquer  $(s_t, a_t)$ , o agente recebe a recompensa  $\pi_t = \pi_t(a_t, s_t)$ , e o sistema move-se para o próximo estado  $s_{t+1}$ , de acordo com a *função de distribuição de probabilidades*, ou *função de transição de estado*,  $F(\pi_t, s_{t+1} | s_t, a_t)$ , invariante no tempo, e possivelmente degenerada.<sup>19</sup> O problema do decisor é maximizar o valor esperado atualizado do fluxo de recompensas:

$$\mathbb{E} \left[ \sum_{t=0}^{\infty} \delta^t \pi_t \right].$$

Este problema de programação dinâmica pode ser analisado através da função de valor de Bellman:

$$V(s_t) = \max_{a_t \in A} \{ \mathbb{E}[\pi_t | s_t, a_t] + \delta \mathbb{E}[V(s_{t+1}) | s_t, a_t] \}.$$

Para resolver o problema de decisão de Markov através de programação dinâmica é necessário conhecer a função de transição,  $F(\cdot | s_t, a_t)$ . Esta função pode ser estimada, mas fazê-lo é uma tarefa exigente em termos informação e computação. Assim, é adotada uma abordagem alternativa, descrita na próxima Subsecção.<sup>20</sup>

<sup>19</sup>A propriedade de Markov significa que o estado futuro depende apenas do estado presente, e não da sequência completa de eventos anteriores.

<sup>20</sup>A abordagem que vai ser proposta tem uma segunda vantagem. Como admite uma interpretação de racionalidade limitada, permite assumir uma atitude agnóstica em relação às estratégias das empresas que suportam o equilíbrio observado.

### 9.3. Aprendizagem por Reforço

Vai abordar-se o processo de decisão de Markov através de aprendizagem por reforço.<sup>21</sup> Em particular, vai considerar-se aprendizagem tabular, ou aprendizagem- $Q$ .

Seja a função- $Q$ , uma precursora da função de valor, que representa o lucro descontado de tomar a ação  $a_t$  no estado  $s_t$ :

$$Q(s_t, a_t) = \underbrace{\mathbb{E}[\pi_t | s_t, a_t]}_{\text{lucro do período}} + \delta \underbrace{\mathbb{E} \left[ \max_{a_{t+1} \in A} Q(s_{t+1}, a_{t+1}) | s_t, a_t \right]}_{\text{valor futuro}}.$$

A função- $Q$  está relacionada com a função valor através da identidade:

$$V(s_t) = \max_{a_t \in A} Q(s_t, a_t).$$

Assuma-se que  $\mathcal{S}$  e  $\mathcal{A}$  são finitos, e que  $\mathcal{A}$  é independente do estado. Assim, a função- $Q$  pode ser representada por uma matriz  $\#\mathcal{S} \times \#\mathcal{A}$ .

Se a matriz- $Q$  fosse conhecida, podia calcular-se a  $a_t$  óptima para qualquer  $s_t$ . Aprendizagem- $Q$  é um método iterativo de estimar a matriz- $Q$  sem conhecer o modelo subjacente, *i.e.*, sem conhecer a função de transição  $F(\cdot | s_t, a_t)$ .

Começando com uma matriz inicial arbitrária  $Q_0$ , após escolher a ação  $a_t$  no estado  $s_t$ , o algoritmo observa  $(\pi_t, s_t)$  e atualiza a célula correspondente da matriz  $Q_t(a_t, s_t)$  de acordo com a **equação de aprendizagem**:

$$Q_{t+1}(s_t, a_t) = (1 - \alpha) Q_t(s_t, a_t) + \alpha \left[ \pi_t(s_t, a_t) + \max_{a_{t+1} \in A} Q(s_{t+1}, a_{t+1}) \right]. \quad (6)$$

A equação (6) indica que para cada célula visitada, o novo valor  $Q_{t+1}(s_t, a_t)$  é uma combinação convexa do valor anterior e do lucro corrente mais o valor descontado do estado que é alcançado. Para todas as células  $(s, a) \neq (s_t, a_t)$  o valor- $Q$  não se altera na iteração  $t$ :  $Q_{t+1}(s, a) = Q_t(s, a)$ . O ponderador  $\alpha \in [0, 1]$  chama-se **taxa de aprendizagem**.<sup>22</sup>

Para estimar a matriz- $Q$ , começando com uma matriz arbitrária  $Q_0$ , todas as ações devem ser experimentadas em todos os estados. Vai considerar-se uma **política de experimentação**  $\epsilon$ -greedy que consiste em escolher a ação óptima atual ou ação ávida — a ação com o valor- $Q$  mais alto no estado relevante — com a probabilidade  $1 - \epsilon$ , e aleatorizar uniformemente

<sup>21</sup>Aprendizagem por reforço, *i.e.*, "reinforcement learning", é um domínio de aprendizagem automática, *i.e.*, de "machine learning".

<sup>22</sup>Quanto menor for  $\alpha$ , mais lentamente o algoritmo esquece o que aprendeu, *i.e.*, mais **persistente** é a aprendizagem.

entre todas as outras ações com probabilidade  $\epsilon$ .<sup>23</sup> Seja  $\beta > 0$ . Vai considerar-se uma taxa de experimentação decrescente no tempo:<sup>24</sup>

$$\epsilon = e^{-\beta t}.$$

Sob certas condições os algoritmos de aprendizagem- $Q$  convergem.<sup>25</sup> Aprendizagem- $Q$  foi desenvolvida para lidar com processos de decisão de Markov estacionários, mas pode ser aplicada a jogos repetidos. Vai seguir-se a aprendizagem independente, que consiste em deixar o algoritmo continuar a atualizar a matriz- $Q$  de acordo com (6), tratando as ações dos rivais como outra qualquer variável de estado relevante.<sup>26</sup>

Em jogos repetidos a estacionaridade perde-se, mesmo se o jogo de cada período não se modifique. Assim, não existe garantia *a priori* que vários agentes em aprendizagem- $Q$ , interagindo repetidamente, terminem num equilíbrio estável, ou que aprendam uma política ótima, *i.e.*, aprendam coletivamente um equilíbrio perfeito do jogo repetido com memória limitada.<sup>27</sup> No entanto, convergência e equilíbrio podem ocorrer. Isso tem que ser verificado *a posteriori*.

No nosso contexto, ações são preços. Assim,  $\mathcal{A}_j$  é o conjunto de preços do produto  $j \in \mathcal{J}$ , e  $\mathcal{A} = \mathcal{A}_1 \times \cdots \times \mathcal{A}_J$ . O espaço de ações vai ser discretizado da forma seguinte. Seja:

$$d_j := \frac{p_j^m - p_j^n}{m - 2}.$$

Então,

$$\mathcal{A}_j = \{p_j^n - d_j, p_j^n, p_j^n + d_j, \dots, p_j^m, p_j^m + d_j\}$$

<sup>23</sup>Por um lado, o algoritmo deve *experimental*, *i.e.*, obter informação nova escolhendo ações que podem parecer subótimas à luz do conhecimento já adquirido. Por outro lado, deve *aproveitar*, *i.e.*, usar a informação já obtida. Em aprendizagem- $Q$  o modo e intensidade da experimentação são exógenos, *i.e.*, não escolhidos ótimamente. O algoritmo está em modo de aproveitamento uma fração  $1 - \epsilon$  das vezes, e em modo de experimentação uma fração  $\epsilon$  das vezes.

<sup>24</sup>Inicialmente, o algoritmo escolhe de uma forma puramente aleatória. Com a passagem do tempo faz a escolha ávida cada vez mais frequentemente. Quanto menor for  $\beta$ , mais dura a experimentação, *i.e.*, mais *extensiva* é a experimentação.

<sup>25</sup>Aprendizagem- $Q$  é lenta. Atualiza apenas uma célula da matriz- $Q$  de cada vez, e estimar a matriz geralmente requer que cada célula seja visitada muitas vezes.

<sup>26</sup>Alternativamente, pode usar-se aprendizagem conjunta.

<sup>27</sup>A não estacionaridade tem duas causas. A primeira é  $s_t$  incluir as ações dos jogadores em todos os períodos anteriores. Assim,  $\mathcal{S}$  aumenta ao longo do tempo. Contudo, com memória limitada, um estado inclui apenas as ações escolhidas nos últimos  $K < \infty$  estados, o que implica que  $\mathcal{S}$  é finito e invariante ao tempo. A segunda é que em jogos repetidos o lucro por período e a transição para o próximo estado podem depender das ações de todos os jogadores. Se os rivais mudam as suas decisões ao longo do tempo, porque estão a experimentar ou a aproveitar, o problema de otimização de um jogador é não estacionário.

consiste de  $W$  pontos equidistantes.<sup>28</sup>

Seja  $K$  é o tamanho da memória.<sup>29</sup> O estado no período  $t$  é o conjunto dos preços dos últimos  $K$  períodos:

$$s_t = \{\mathbf{p}_{t-1}, \dots, \mathbf{p}_{t-K}\}.$$

Para assegurar que  $\mathcal{S}$  é finito, vai assumir-se que  $K < \infty$ .

Assim:  $\#\mathcal{A}_j = W$ , e  $\#\mathcal{S} = W^{JK}$ .

Vai considerar-se que o algoritmo terminou o processo de aprendizagem e convergiu para um equilíbrio estável, se, para cada jogador, a estratégia óptima não se alterar por  $T$  períodos consecutivos.

Seja  $\widehat{Q}$  a matriz- $Q$  estimada, e seja  $\check{\mathbf{p}}$  o vetor de preços de equilíbrio do modelo dinâmico. O modelo vai ser calibrado com os parâmetros estimados da procura e dos custos, e de forma a reproduzir o equilíbrio observado, *i.e.*,  $\check{\mathbf{p}}^0 = \check{\mathbf{p}}^0(\widehat{\mu}) = \widehat{\mathbf{p}}^0(\widehat{\mu}, \widehat{\Lambda}^0)$ .

Substituindo a matriz  $\widehat{\Lambda}_m^0$  pela matriz  $\widehat{\Lambda}_m^1$ , o sistema (4) pode ser usado para calcular o equilíbrio hipotético *corrigido* pós-transação,  $\widehat{\mathbf{p}}_m^1(\widehat{\mu}, \widehat{\Lambda}^1)$ :

#### 9.4. *Contrafactuais e Experiências Mentais*

A análise tradicional dos efeitos unilaterais e efeitos coordenados de uma operação de concentração baseia-se, implicitamente, na hipótese que inicialmente as empresas estão a jogar um equilíbrio de Nash do jogo de cada período. Se isso não ocorrer, a distinção entre estes dois efeitos dilui-se.

Contudo, dada  $\widehat{Q}$ , é possível usar o modelo dinâmico para realizar exercícios contrafactuais ou experiências mentais. Por exemplo, alterando as funções recompensa das empresas,  $\pi_t = \pi_t(a_t, s_t)$ , é possível simular uma transação, *i.e.*, para determinar  $\{\check{\mathbf{p}}_m^1\}$ .

Dados  $(\check{\mathbf{p}}_m^0, \check{\mathbf{p}}_m^1)$ , pode calcular-se a variação de preços causada pela transação:  $\Delta_{\mathbf{p}}(\check{\mathbf{p}}_m^0, \check{\mathbf{p}}_m^1)$ . E dadas as fórmulas da Subsecção 4.5, pode calcular-se a variação do bem-estar social causada pela transação,  $\Delta_{bs}(\check{\mathbf{p}}_m^0, \check{\mathbf{p}}_m^1)$ .

Para além disso, dado  $\widehat{\mu}$ , substituindo  $\check{\mathbf{p}}^1$  em (4) obtém-se:

<sup>28</sup>A discretização  $\mathcal{A}$  implica que  $p_j^n$  e  $p_j^m$  podem não ser exequíveis. Assim, podem haver equilíbrios em estratégias mistas, seja no jogo estático, seja no jogo repetido. Como o algoritmo só joga estratégias puras, elas podem oscilar em torno de alvos não exequíveis.

<sup>29</sup>Está-se a assumir *monitorização perfeita*.

$$\Phi(\check{\mathbf{p}}_m^1; \hat{\boldsymbol{\mu}}, \Lambda_m) = \sigma(\check{\mathbf{p}}_m^1; \hat{\boldsymbol{\theta}}) + \left( \Lambda_m \odot \left[ \nabla_p \sigma(\check{\mathbf{p}}_m^1; \hat{\boldsymbol{\theta}}) \right]' \right) (\check{\mathbf{p}}_m^1 - \mathbf{c}_m(\hat{\boldsymbol{\gamma}})) = 0,$$

que pode ser usado para estimar as matrizes  $\{\check{\Lambda}_m^1\}$  subjacentes, como na Secção 10. Assim,  $\check{\mathbf{p}}_m^0 = \hat{\mathbf{p}}_m^0(\hat{\boldsymbol{\mu}}, \hat{\Lambda}^0)$  e  $\check{\mathbf{p}}_m^1 = \hat{\mathbf{p}}_m^1(\hat{\boldsymbol{\mu}}, \check{\Lambda}^1)$ . As matrizes  $\{\check{\Lambda}_m^t\}$  podem ser usadas como medidas de intensidade da concorrência alternativas aos índices de Lerner e de congruência.

A seguir propõe-se uma forma de decompor o impacto de uma operação de concentração na componente que se deve à alteração de propriedade, associada à internalização de desvio de vendas, e na componente que se deve à alteração do comportamento estratégico. Dados  $\check{\mathbf{p}}_m^0 = \hat{\mathbf{p}}_m^0(\hat{\boldsymbol{\mu}}, \hat{\Lambda}^0)$ ,  $\hat{\mathbf{p}}_m^1 = \hat{\mathbf{p}}_m^1(\hat{\boldsymbol{\mu}}, \hat{\Lambda}^1)$ , e  $\check{\mathbf{p}}_m^1 = \hat{\mathbf{p}}_m^1(\hat{\boldsymbol{\mu}}, \check{\Lambda}^1)$ , pode decompor-se a variação de preços causada pela transação nas partes que se devem à alteração: (i) da *estrutura de propriedade*, e (ii) do *comportamento estratégico*:

$$\Delta_{\mathbf{p}}(\check{\mathbf{p}}_m^0, \check{\mathbf{p}}_m^1) = \underbrace{\Delta_{\mathbf{p}}(\check{\mathbf{p}}_m^0, \hat{\mathbf{p}}_m^1)}_{\text{propriedade}} + \underbrace{\Delta_{\mathbf{p}}(\hat{\mathbf{p}}_m^1, \check{\mathbf{p}}_m^1)}_{\text{comportamento estratégico}}. \quad (7)$$

O sinal da expressão  $\Delta_{\mathbf{p}}(\hat{\mathbf{p}}_m^1, \check{\mathbf{p}}_m^1)$  indica se a transação altera o comportamento estratégico das empresas deforma a aproximá-lo, ou afastá-lo, de um equilíbrio de Nash.

## 10. Estimação

Nesta Secção, caracteriza-se a especificação concreta dos modelos estimados, descreve-se o método de estimação, e apresentam-se os resultados das estimações. O modelo apresentado na Secção 4 foi estimado por métodos Bayesianos.<sup>30</sup>

### 10.1. Procura

#### 10.1.1. Identificação

As questões de identificação relevantes do lado da procura, tendo em conta que os dados recolhidos representam um equilíbrio de mercado, são as tradicionais neste tipo de modelos. Em concreto, a endogeneidade da variável preço que resulta do equilíbrio de mercado requer a instrumentação com recurso a variáveis relacionadas com o preço mas não com as potenciais variáveis omissas referentes a características não observadas do produto.

Foram utilizados como instrumentos para o preço de um determinado produto num determinado mercado a mediana dos preços dos mesmos produtos nos municípios limítrofes ao mercado em questão.<sup>31</sup> São igualmente instrumentos válidos as restantes variáveis exógenas bem como as interações das variáveis exógenas com a mediana de preços atrás definida.

#### 10.1.2. Estimação

O modelo da procura definido na subsecção 4.3 é estimado com recurso a métodos Bayesianos. A unidade de observação é o produto x município, num total de 15897 observações. Detalha-se aqui a especificação concreta utilizada para a utilidade de um produto  $j$  de um consumidor  $n$ ,  $V_{jn}(p_j, x_j, \alpha_n, \beta_n) = -p_j\alpha_n + x_j\beta_n$ , que aqui se identifica com um mercado.

O parâmetro  $\alpha_n$  é modelizado como  $\alpha_n = \exp(a_m + y_n a_y)$  onde as distribuições à priori de  $a_m$  e  $a_y$  são respectivamente  $N(0, \tau_{a_m})$  e  $N(0, \tau_{a_y})$  e sendo as distribuições à priori para  $\tau_{a_m}$  e  $\tau_{a_y}$  uma *Cauchy*(0, 2.5). A variável não observada (ao nível do indivíduo)  $y_n$  representa o rendimento per capita do agregado familiar e tem uma distribuição à priori log-normal com a média e variância correspondentes à média e variância no município

<sup>30</sup>Usou-se o programa de estimação Bayesiana **STAN**. Para modelos da escala daquele que aqui se apresenta, os métodos Bayesianos apresentam vantagens do ponto de vista de computação, nomeadamente na produção de intervalos de confiança para um grande número de parâmetros definidos implicitamente. Permitem ainda controlar mais facilmente a complexidade do modelo através da escolha criteriosa de priors permitindo assim numa melhor distribuição da informação pelos diversos parâmetros estruturais de interesse do modelo. Evitam ainda a necessidade de integrar numericamente funções procura, procedimento necessário a partir do momento em que se considera, como aqui é feito, que há inúmeros parâmetros que podem variar de consumidor para consumidor e que inevitavelmente não se observam.

<sup>31</sup>Também conhecidos como instrumentos de Hausman.

em questão. Resumidamente o coeficiente preço varia de município para município de acordo com um efeito aleatório ("random effect") associado à distribuição do rendimento no município.

As características das distribuições à posteriori destes parâmetros estão sumarizadas na Tabela 6. A Figura 7 representa a distribuição  $\alpha_n$  para determinados municípios, e a Figura 8 representa a distribuição  $\alpha_n$  para determinados municípios.

Os parâmetros  $\beta_n$  que interagem com os coeficientes empresa e tipo de produto são modelizados como tendo um efeito aleatório "standard" capturando diferentes preferências por empresa e tipo de produto de município para município. Em concreto um determinado parâmetro  $\beta_{in} = \mu_{\beta_i} + \tau_{\beta_i} \varepsilon_{in}$  onde as respectivas distribuições à priori são  $\mu_{\beta_i} \sim N(0, \tau_1)$ ,  $\tau_{\beta_i} = 2.5 * tg(\tau_{\beta_i}^u)$ ,  $\tau_{\beta_i}^u \sim U(0, \pi/2)$ ,  $\varepsilon_{in} \sim N(0, 1)$  e  $\tau_1 \sim Cauchy(0, 2.5)$ .

Os parâmetros  $\beta_n$  que interagem com as restantes características têm as seguintes distribuições à priori:  $\beta_{in} \sim N(0, \tau_2)$  e  $\tau_2 \sim Cauchy(0, 2.5)$ .

As características das distribuições à posteriori destes parâmetros estão sumarizadas na Tabela 7.

## 10.2. Oferta

A estimação dos parâmetros do lado da oferta é efetuada a partir das condições de primeira ordem definidas na equação 4 da secção 7. Existem no total 5 146 condições de primeira ordem que definem o equilíbrio nos 278 mercados distintos.

### 10.2.1. Identificação

É necessário proceder à identificação simultânea de parâmetros da matriz  $\Lambda$ , e de parâmetros de custos marginais. As 5 146 equações de primeira ordem permitem em princípio estimar 5 146 parâmetros distintos. O procedimento standard é estimar custos marginais por inversão do sistema de equações de primeira ordem fixando uma determinada matriz  $\Lambda$  (normalmente uma matriz diagonal em bloco) o que produziria 5 146 custos marginais distintos. Além de inverosímil uma vez que não é plausível que os custos marginais das empresas apresentem este nível de variação este procedimento implicitamente atribui toda e qualquer variação no equilíbrio de mercado a distintos custos marginais e necessariamente impede a identificação de diferentes estruturas de mercado tomando como válida a matriz  $\Lambda$  inicialmente assumida.

Restringindo a variação possível do custos marginais fazendo-os depender de variáveis exógenas reduz o número de parâmetros que caracterizam estes custos e tem como implicação que poderão haver condições de primeira ordem que não se verifiquem. Isto é tanto mais provável quanto maior for variação nas condições de concorrência de cada mercado, quer

devido ao facto de a NOW não estar presente em todos os municípios, quer devido ao facto dos produtos disponíveis em cada mercado variarem de empresa para empresa e de mercado para mercado. Esta variação, de mercado para mercado, se não for devidamente explicada pelas condições de primeira ordem implica necessariamente que outras condições de primeira ordem estarão a ser utilizadas, ou seja, permite a identificação dos parâmetros de comportamento das empresas e que são implicitamente capturados na matriz  $\Lambda$ .

O procedimento adotado é então estimar os custos marginais como uma função de características dos produtos a que se referem e como função de características técnicas da rede de cada operador no município a que se reporta o custo. São igualmente impostas restrições naturais aos custos marginais já identificadas acima, nomeadamente devem ser positivos e inferiores ao preço. Os parâmetros utilizados são em número muito inferior aos 5 146 teoricamente possíveis. Simultaneamente, estima-se uma matriz  $\Lambda$  que captura os distintos comportamentos das empresas de forma a que as condições de primeira ordem se verifiquem.

### 10.2.2. Estimação

A estimação de parâmetros da oferta é efetuada em simultâneo com o sistema que define a procura. Dadas as restrições impostas nos custos marginais, e tornadas explícitas de seguida, os parâmetros a estimar são em número menor as condições de primeira ordem. As condições de primeira ordem dependem adicionalmente de parâmetros  $\Lambda$  a estimar. Ainda assim, o número total de parâmetros a estimar é inferior ao número de parâmetros que é possível estimar. Consequentemente, a equação (4) é satisfeita com a adição de um resíduo que se assume  $N(0, \sigma_{foc})$ ,  $\sigma_{foc} \sim Cauchy(0, 2.5)$  e que se procura minimizar.

A cada elemento da matriz  $\Lambda$  é atribuída uma distribuição à priori difusa que cobre os valores admitidos, entre 0 e 1. As características das distribuições à posteriori destes parâmetros estão sumarizadas na tabela . A distribuição à posteriori destes parâmetros está representada na Figura 9.

Os custos marginais do produto  $j$  no mercado  $k$  são modelizados como  $c_{jk} = p_{jk} f(\kappa_{jk})$  onde  $f(x) = 1/(1 + \exp(-x))$  e  $\kappa_{jk} = z_{jk} \beta^{mc} + \sigma_{mc} \epsilon_{jk}$ . Os parâmetros  $\beta^{mc}$  têm as seguintes distribuições à priori:  $\beta^{mc} \sim N(0, \tau_{mc})$ ,  $\tau_{mc} \sim Cauchy(0, 2.5)$ ,  $\sigma_{mc} \sim Cauchy(0, 2.5)$  e  $\epsilon_{jk} \sim N(0, 1)$ . A Tabela 8 apresenta resultados da regressão linear das estimativas posteriores  $c_{jk}$  nas variáveis  $z$  facilitando a interpretação do efeito das variáveis explicativas nos custos marginais. As variáveis  $\mathbf{z}$  que determinam os custos marginais são variáveis dummy empresa e produto, valores médios das características dos produtos oferecida no município, o desvio padrão destas características, e variáveis que definem as características técnicas da rede: percentagem de alojamentos cablados com fibra, velocidade máxima média de download de serviços fixos, índice de qualidade média de voz de 2G, índice

de qualidade média de voz de 3G, índice de qualidade velocidade de download máxima de 3G, 4G e 5G, e ainda o número total de vendas do produto no município, que procura captar eventuais efeitos de escala.

### *10.3. Estimativas*

São apresentados resultados para todas as empresas e produtos, e resultados por empresa, para todos os produtos. O Apêndice A apresenta os resultados por empresa, e por produto, nomeadamente 5P, 3P, e MOV.

A Figura 9 apresenta as distribuições dos lambdas, e a Tabela 10 apresenta as medianas dos lambdas. As medianas dos lambdas variam entre 0.66, para o par NOS-VOD, e 0.04, para o pares VOD-MEO e MEO-NOS. A hipótese de as empresas se estarem a comportar como se estivessem a jogar um equilíbrio de Nash no jogo de cada período é rejeitada.

A Figura 10 apresenta as distribuições dos custos marginais de todos os produtos.

Tabela 6: Coeficientes do Parâmetro Preço.

coef	$\mu$	q50	sd	mad	q5	q95
$a_m$	1.563	1.563	0.001	0.001	1.562	1.564
$\tau_{a_m}$	2.895	2.373	2.052	1.473	0.812	6.541
$a_y$	-0.431	-0.431	0.001	0.001	-0.433	-0.430
$\tau_{a_y}$	2.380	1.261	3.445	1.178	0.239	8.465

**Legenda:**  $\mu$  é a média.  $q_{50}$  é o segundo quartil.  $sd$  é o desvio padrão.  $mad$  é o desvio absoluto mediano.  $q_5$  é o 5º percentil.  $q_{95}$  é o 95º percentil.

Tabela 7: Coeficientes da Procura.

coef	$\mu$	q50	sd	mad	q5	q95
$meo_1$	-2.374	-2.374	0.000	0.000	-2.374	-2.373
$\tau_{meo_1}$	0.387	0.387	0.001	0.001	0.386	0.388
$nos_1$	-3.176	-3.176	0.003	0.003	-3.180	-3.171
$\tau_{nos_1}$	0.451	0.451	0.001	0.001	0.449	0.453
$now_1$	-6.117	-6.117	0.002	0.002	-6.119	-6.114
$\tau_{now_1}$	1.211	1.211	0.002	0.002	1.208	1.215
$vod_1$	-3.864	-3.864	0.002	0.002	-3.867	-3.861
$\tau_{vod_1}$	0.478	0.478	0.001	0.001	0.476	0.481
$BLF$	1.586	1.586	0.004	0.004	1.579	1.593
$\tau_{BLF}$	0.345	0.345	0.001	0.001	0.343	0.346
$TVS$	-0.764	-0.764	0.002	0.003	-0.768	-0.760
$\tau_{TVS}$	0.264	0.264	0.001	0.001	0.263	0.265
$TEL$	2.398	2.398	0.001	0.001	2.396	2.399
$\tau_{TEL}$	0.324	0.324	0.001	0.001	0.323	0.325
$MOV$	0.356	0.356	0.002	0.002	0.353	0.359
$\tau_{MOV}$	0.404	0.404	0.001	0.001	0.403	0.405
$meo_2$	-1.551	-1.551	0.004	0.004	-1.558	-1.544
$\tau_{meo_2}$	0.479	0.479	0.003	0.003	0.475	0.484
$nos_2$	-3.516	-3.516	0.009	0.009	-3.531	-3.501
$\tau_{nos_2}$	0.438	0.438	0.008	0.008	0.424	0.452
$now_2$	-5.521	-5.521	0.022	0.022	-5.555	-5.487
$\tau_{now_2}$	0.690	0.690	0.017	0.017	0.663	0.719
$vod_2$	-0.622	-0.622	0.003	0.003	-0.627	-0.617
$\tau_{vod_2}$	0.390	0.390	0.001	0.001	0.388	0.391
$CANAIS$	0.653	0.654	0.002	0.002	0.651	0.656
$VEL_{BLF}$	0.098	0.098	0.001	0.001	0.097	0.100
$MIN_1$	7.133	7.133	0.005	0.005	7.124	7.141
$GB_1$	20.131	20.131	0.024	0.025	20.090	20.169
$MIN_2$	-0.704	-0.704	0.005	0.005	-0.712	-0.697
$GB_2$	-0.174	-0.174	0.027	0.027	-0.219	-0.131
$\tau_1$	3.490	3.393	0.724	0.686	2.438	4.782
$\tau_2$	8.885	8.539	2.771	2.559	5.231	13.967

**Legenda:**  $\mu$  é a média.  $q_{50}$  é o segundo quartil.  $sd$  é o desvio padrão.  $mad$  é o desvio absoluto mediano.  $q_5$  é o 5º percentil.  $q_{95}$  é o 95º percentil.

Tabela 8: Coeficientes dos Custos Marginais.

coef	$\mu$	q50	sd	mad	q5	q95
const	2.584	2.580	0.609	0.592	1.586	3.587
nos	-2.979	-2.992	0.661	0.650	-4.026	-1.888
now	-1.883	-1.889	0.704	0.682	-3.047	-0.699
vod	-1.253	-1.219	1.299	1.357	-3.354	0.868
BLF	8.727	8.734	0.837	0.802	7.380	10.131
TVS	2.464	2.448	0.613	0.625	1.491	3.500
TEL	4.821	4.810	0.595	0.590	3.799	5.787
MOV	6.257	6.240	0.530	0.517	5.401	7.122
$\mu_{CANAIS}$	3.149	3.150	0.414	0.418	2.474	3.837
$\mu_{VEL}$	0.330	0.346	0.544	0.573	-0.532	1.245
$\mu_{MIN}$	2.275	2.286	0.512	0.505	1.419	3.091
$\mu_{GB}$	1.616	1.619	0.564	0.575	0.738	2.552
$\sigma_{CANAIS}$	1.353	1.355	0.287	0.264	0.896	1.825
$\sigma_{VEL}$	0.699	0.705	0.415	0.421	-0.017	1.379
$\sigma_{MIN}$	-1.727	-1.724	0.619	0.636	-2.711	-0.716
$\sigma_{GB}$	-0.037	-0.033	0.475	0.483	-0.801	0.769
SHR_TEC_1	-0.190	-0.193	0.298	0.290	-0.685	0.302
V_M_D	-0.078	-0.082	0.360	0.351	-0.676	0.499
Q_VOZ_2G	-0.064	-0.064	0.419	0.402	-0.743	0.640
Q_VOZ_3G	0.706	0.716	0.714	0.682	-0.525	1.854
Q_VEL_3G	0.023	-0.015	0.925	0.936	-1.459	1.527
Q_VEL_4G	-1.231	-1.240	0.621	0.619	-2.236	-0.147
Q_VEL_5G	0.527	0.530	0.738	0.740	-0.707	1.804
DIM	0.122	0.123	0.240	0.235	-0.293	0.518

**Legenda:**  $\mu$  é a média.  $q_{50}$  é o segundo quartil.  $sd$  é o desvio padrão.  $mad$  é o desvio absoluto mediano.  $q_5$  é o 5º percentil.  $q_{95}$  é o 95º percentil.

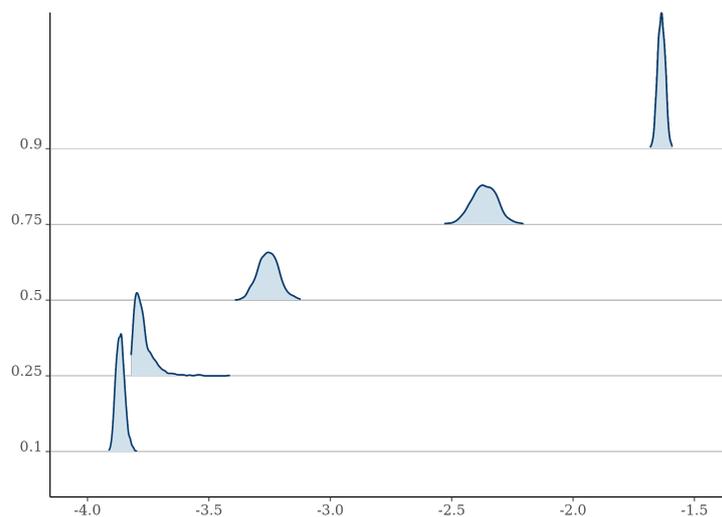
Tabela 9: Coeficientes Lambda.

coef	$\mu$	q50	sd	mad	q5	q95
$\lambda_{meo,nos}$	0.041	0.021	0.056	0.022	0.003	0.150
$\lambda_{meo,now}$	0.140	0.088	0.144	0.092	0.011	0.433
$\lambda_{meo,vod}$	0.058	0.038	0.060	0.034	0.008	0.174
$\lambda_{nos,meo}$	0.577	0.579	0.071	0.071	0.457	0.691
$\lambda_{nos,now}$	0.421	0.390	0.255	0.312	0.057	0.869
$\lambda_{nos,vod}$	0.662	0.673	0.120	0.120	0.446	0.835
$\lambda_{now,meo}$	0.307	0.253	0.218	0.213	0.045	0.758
$\lambda_{now,nos}$	0.403	0.382	0.232	0.269	0.071	0.811
$\lambda_{now,vod}$	0.363	0.331	0.221	0.252	0.064	0.774
$\lambda_{vod,meo}$	0.040	0.023	0.052	0.022	0.004	0.126
$\lambda_{vod,nos}$	0.060	0.040	0.063	0.036	0.007	0.184
$\lambda_{vod,now}$	0.308	0.245	0.237	0.236	0.031	0.778
$\tau_\lambda$	0.383	0.375	0.090	0.085	0.255	0.533

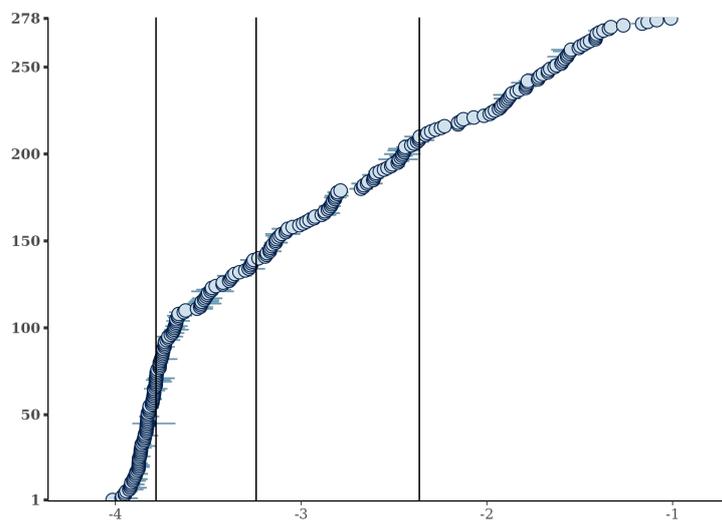
**Legenda:**  $\mu$  é a média.  $q_{50}$  é o segundo quartil.  $sd$  é o desvio padrão.  $mad$  é o desvio absoluto mediano.  $q_5$  é o 5º percentil.  $q_{95}$  é o 95º percentil.

Tabela 10: Medianas dos Lambdas.

	MEO	NOS	NOW	VOD
MEO	1.000	0.041	0.140	0.058
NOS	0.577	1.000	0.421	0.662
NOW	0.307	0.403	1.000	0.363
VOD	0.040	0.060	0.308	1.000

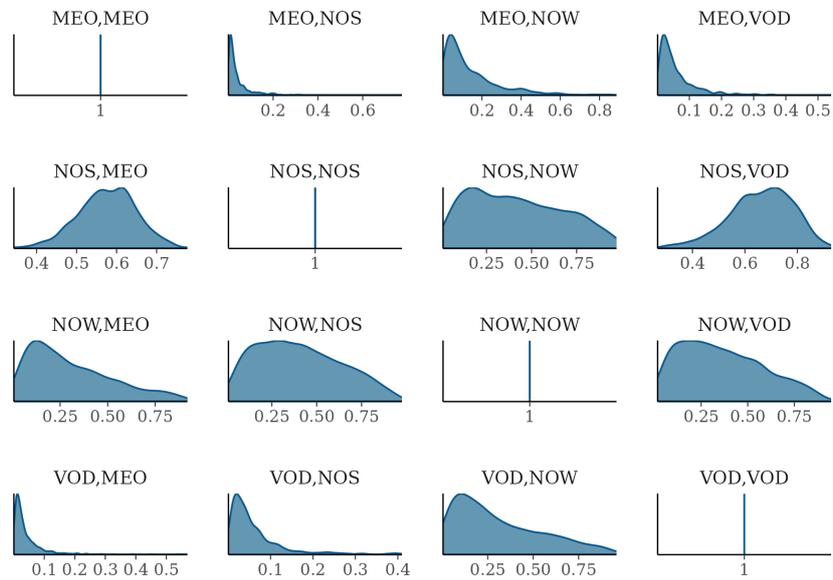
Figura 7: Distribuições dos Coeficientes  $\alpha$  para alguns Municípios.

**Legenda:** Representação das distribuições dos coeficientes  $\hat{\alpha}$  por município para os percentis: 0.90, 0.75, 0.50, 0.25, e 0.10.

Figura 8: Distribuição dos Coeficientes  $\alpha$  para todos os Municípios.

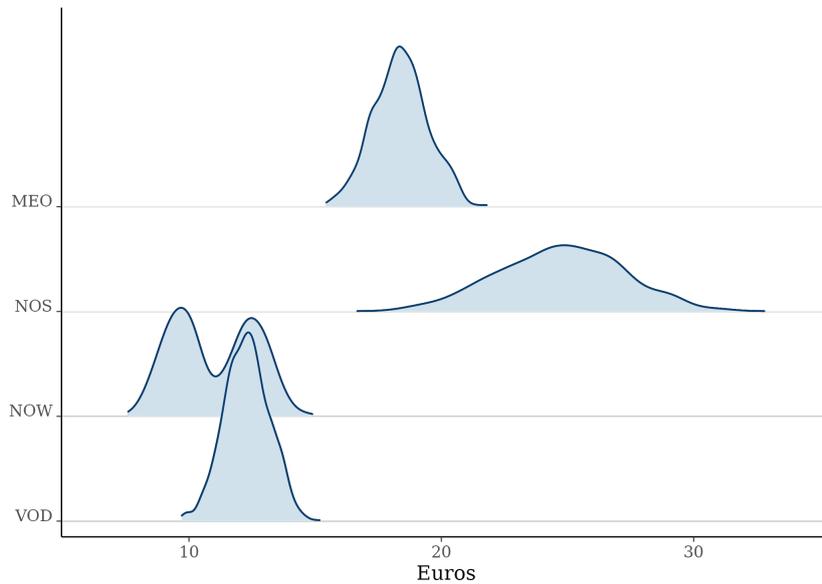
**Legenda:** Representação das distribuições dos coeficientes  $\hat{\alpha}$  por município.

Figura 9: Matriz das Distribuições dos Lambdas.



**Legenda:** Representação das distribuições dos elementos da matriz  $\hat{\Lambda}$ . Cada um dos doze gráficos corresponde a uma submatriz  $\hat{\Lambda}_{ff'}$ , onde  $\mathcal{F} = \{1, 2, 3, 4\}$ , com 1="MEO", 2="NOS", 3="NOW", e 4="VOD".

Figura 10: Distribuições dos Custos Marginais das Empresa.



## 11. Avaliação

Nesta Secção, são feitos três exercícios quantitativos – um contrafactual e duas experiências mentais – cujo objetivo é avaliar: (i) o nível de concorrência pré-transação da indústria, e (ii) o impacto da transação no bem-estar social. São apresentados resultados para todas as empresas e produtos, e resultados por empresa, para todos os produtos. Os exercícios baseiam-se na análise das Secções 4 a 9, e nas estimativas da Secção 10. O Apêndice A apresenta os resultados por empresa, e por produto, nomeadamente 5P, 3P, e MOV.

Nesta Secção,  $\mathcal{F} = \{1, \dots, 4\}$ , com 1="MEO", 2="NOS", 3="NOW", e 4="VOD". Quando forem apresentados resultados para as quatro empresas, será neste formato: (MEO, NOS, NOW, VOD). A transação consiste na empresa 4 adquirir a empresa 3.

Vai assumir-se que:  $\forall \delta_f, \delta_f = 0.91$ .<sup>32</sup> Seja  $q_{25}$  o primeiro quartil,  $q_{50}$  o segundo quartil, e  $q_{75}$  o terceiro quartil. Dados os resultados da Subsecção 10.3, nesta Secção vai considerar-se (L1), (L2), e (L5). Nas Subsecções 11.1 e 11.2 vai-se considerar adicionalmente (L4), e na Subsecção 11.3 vai-se, alternativamente considerar adicionalmente (L3).

### 11.1. Contrafactual: Nível Concorrencial

Nesta Subsecção, é avaliado o nível de concorrência pré-transação da indústria. Mais especificamente, é determinado o impacto no bem-estar social de  $\hat{\Lambda}^0 \neq \Omega^0$ .

#### 11.1.1. Definições 1

O exercício contrafactual envolve os equilíbrios dos três cenários seguintes.

**Cenário 0:** Situação observada da indústria em que:

- (i) a NOW é independente, *i.e.*, a estrutura de propriedade é  $\Omega^0$ ; e
- (ii) no jogo de cada período, as empresas  $\mathcal{F}$  jogam um equilíbrio subjacente a  $\hat{\Lambda}^0$ .  
Caracterizado por  $(\hat{\mu}, \hat{\Lambda}^0)$ , e cujo equilíbrio é  $\hat{\mathbf{p}}^0(\hat{\mu}, \hat{\Lambda}^0)$ .<sup>33</sup> ■

**Cenário 1:** Situação simulada da indústria em que:

- (i) a NOW é independente, *i.e.*, a estrutura de propriedade é  $\Omega^0$ ; e

<sup>32</sup>Esta estimativa baseia-se nos valores do WACC reportados pelas empresas.

<sup>33</sup>Nesta Secção, o equilíbrio "observado" não é  $\mathbf{p}^0$ , mas o equilíbrio hipotético que se obtém usando  $(\hat{\mu}, \hat{\Lambda}^0)$  na equação (3), *i.e.*,  $\hat{\mathbf{p}}^0$ .

(ii') no jogo de cada período, as empresas  $\mathcal{F}$  jogam um equilíbrio subjacente a  $\Omega^0$ . Caracterizado por  $(\hat{\mu}, \Omega^0)$ , e cujo equilíbrio é  $\mathbf{p}^n(\hat{\mu}, \Omega^0)$ .<sup>34</sup> ■

**Cenário 2:** Situação simulada da indústria em que:

(i) a NOW é independente, *i.e.*, a estrutura de propriedade é  $\Omega^0$ ; e

(ii'') no jogo de cada período, as empresas  $\mathcal{F}$  jogam um equilíbrio subjacente a  $\Omega^m$ . Caracterizado por  $(\hat{\mu}, \Omega^m)$ , e cujo equilíbrio é  $\mathbf{p}^m(\hat{\mu}, \Omega^m)$ .<sup>35</sup> ■

É feito o exercício seguinte.

**Exercício 1:** Comparar os equilíbrios dos Cenários 0, 1, e 2, *i.e.*, determinar:

(i)  $\mathcal{L}(\hat{\mathbf{p}}^0)$ ;

(ii)  $\frac{\mathbf{p}^n - \hat{\mathbf{p}}^0}{\hat{\mathbf{p}}^0}$  e  $\mathcal{I}(\hat{\mathbf{p}}^0)$ ; e

(iii)  $\Delta_{bs}(\hat{\mathbf{p}}^0, \mathbf{p}^n)$ . ■

### 11.1.2. Implementação 1

A Tabela 11 apresenta os resultados para todas as empresas e produtos, e a Tabela 12 apresenta os resultados por empresa, para todos os produtos.

Atualmente, o índice de Lerner mediano é 50%. O intervalo interquartil é [49, 51]%. Os índices de Lerner, por empresa, medianos, são: (50%, 50%, 51%, 50%). A Figura 11 apresenta as distribuições dos índices de Lerner pré-transação, por empresa, para todos os produtos.

Se as empresas se comportassem como se estivessem a jogar um equilíbrio de Nash no jogo de cada período, os preços, em mediana, seriam 18% mais baixos, *i.e.*, -18%. O intervalo interquartil da variação seria [-30, -10]%. As variações de preços, por empresa, em mediana, seriam: (-20%, -11%, -27%, -12%).<sup>36</sup> A Figura 12 apresenta as variações médias percentuais de preços de 5P relativamente a um equilíbrio de Nash, por município.

O índice de congruência mediano é 18%. O intervalo interquartil é [11, 23]%. Os índices de congruência, por empresa, medianos, são (23%, 8%, 20%, 16%).

Se as empresas se comportassem como se estivessem a jogar um equilíbrio de Nash no jogo de cada período, o excedente do consumidor, por família, por mês, em mediana,

<sup>34</sup>Determinado na Subsecção 7.3.

<sup>35</sup>Determinado na Subsecção 7.3.

<sup>36</sup>Desagregando também por produto, estas variações de preços seriam menores para o 5P, e maiores para o MOV. Ver Apêndice A.

seria mais alto 4.48€. O intervalo interquartil da variação seria [3.20, 6.48]€. A variação, total, anual, mediana, seria 280 748 321€. O intervalo interquartil da variação seria [200 534 515, 406 082 393]€. Os lucros totais, por família, por mês, em mediana, seriam mais baixos 3.03€, num total anual de -189 881 119€. O bem-estar social, total, anual, em mediana, seria mais alto 88 360 521€. O intervalo interquartil da variação seria [63 920 377, 124 080 731]€. A Figura 13 apresenta a distribuição da variação do excedente do consumidor relativamente a um equilíbrio de Nash, por família, e por mês.

### 11.1.3. *Conclusões 1*

Em suma, o índice de Lerner mediano é cerca de 50%. Os preços estão acima dos valores que teriam num equilíbrio de Nash, em mediana, cerca de 18%, com um intervalo interquartil de [-30, -10]%. A perda de excedente do consumidor, anual, mediana, é cerca de 281M€, com um intervalo interquartil de [201, 406]M€.

Tabela 11: Nível Concorrencial, todas as Empresas e Produtos.

Variável	$\mu$	$q_{50}$	$q_{25}$	$q_{75}$
$\Delta p$ Nash	-0.213	-0.178	-0.301	-0.101
$\Delta p$ Max	0.753	0.934	0.577	1.438
$\mathcal{L}$ pré	0.502	0.499	0.491	0.509
$\mathcal{IC}$	0.184	0.178	0.111	0.230
$\Delta_{es}$ Nash	5.568	4.477	3.199	6.484
$\Delta_{\Pi}$ Nash	-4.126	-3.027	-4.284	-2.105
$\Delta_{bs}$ Nash	1.442	1.406	1.018	1.979
$\Delta_{es}$ Max	-17.872	-18.319	-25.107	-12.488
$\Delta_{\Pi}$ Max	8.022	8.147	5.522	11.323
$\Delta_{bs}$ Max	-9.850	-9.727	-12.781	-6.622

**Legenda:**  $\mu$  é a média ponderada pelo número de famílias.  $q_{50}$  é o segundo quartil.  $q_{25}$  é o primeiro quartil.  $q_{75}$  é o terceiro quartil.  $\Delta p$  Nash é a variação dos preços observados em relação aos preços de um equilíbrio hipotético de Nash:  $(\mathbf{p}_j^n - \widehat{\mathbf{p}}_j^0) / \widehat{\mathbf{p}}_j^0$ .  $\Delta p$  Max é a variação dos preços observados em relação aos preços de um equilíbrio hipotético subjacente a  $\Omega = U_J$ :  $(\mathbf{p}_j^m - \widehat{\mathbf{p}}_j^0) / \widehat{\mathbf{p}}_j^0$ .  $\mathcal{L}$  pré é o índice de Lerner pré-transação:  $(\widehat{\mathbf{p}}_j^0 - \mathbf{c}_j) / \widehat{\mathbf{p}}_j^0$ .  $\mathcal{IC}$  pré é o índice de congruência pré-transação:  $(\widehat{\mathbf{p}}_j^0 - \mathbf{p}_j^n) / (\mathbf{p}_j^m - \mathbf{p}_j^n)$ .  $\Delta_{ec}$  Nash é a variação do excedente do consumidor dos preços observados em relação aos preços de um equilíbrio hipotético de Nash.  $\Delta_{\Pi}$  Nash é a variação do lucro total dos preços observados em relação aos preços de um equilíbrio hipotético de Nash.  $\Delta_{bs}$  Nash é a variação do bem-estar social dos preços observados em relação aos preços de um equilíbrio hipotético de Nash.  $\Delta_{ec}$  Max é a variação do excedente do consumidor dos preços observados em relação aos preços de um equilíbrio hipotético subjacente a  $\Omega = U_J$ .  $\Delta_{\Pi}$  Max é a variação do lucro total dos preços observados em relação aos preços de um equilíbrio hipotético subjacente a  $\Omega = U_J$ .  $\Delta_{bs}$  Max é a variação do bem-estar social dos preços observados em relação aos preços de um equilíbrio hipotético subjacente a  $\Omega = U_J$ .

Tabela 12: Nível Concorrencial, por Empresa, todos os Produtos.

Empresa	Variável	$\mu$	$q_{50}$	$q_{25}$	$q_{75}$
MEO	$\Delta p$ Nash	-0.194	-0.195	-0.331	-0.117
MEO	$\Delta p$ Max	0.718	0.720	0.402	1.207
MEO	$\mathcal{L}$ pré	0.501	0.500	0.491	0.511
MEO	$\mathcal{IC}$	0.213	0.229	0.183	0.258
NOS	$\Delta p$ Nash	-0.084	-0.109	-0.175	-0.070
NOS	$\Delta p$ Max	0.616	1.225	0.786	1.788
NOS	$\mathcal{L}$ pré	0.504	0.501	0.492	0.509
NOS	$\mathcal{IC}$	0.106	0.081	0.069	0.105
NOW	$\Delta p$ Nash	-0.986	-0.272	-0.416	-0.182
NOW	$\Delta p$ Max	1.791	1.106	0.740	1.515
NOW	$\mathcal{L}$ pré	0.506	0.498	0.491	0.508
NOW	$\mathcal{IC}$	0.314	0.196	0.165	0.228
VOD	$\Delta p$ Nash	-0.169	-0.121	-0.193	-0.069
VOD	$\Delta p$ Max	0.677	0.610	0.351	0.908
VOD	$\mathcal{L}$ pré	0.502	0.498	0.486	0.506
VOD	$\mathcal{IC}$	0.189	0.161	0.122	0.225

**Legenda:**  $\mu$  é a média ponderada pelo número de famílias.  $q_{50}$  é o segundo quartil.  $q_{25}$  é o primeiro quartil.  $q_{75}$  é o terceiro quartil.  $\Delta_p$  Nash é a variação dos preços observados em relação aos preços de um equilíbrio hipotético de Nash:  $(\mathbf{p}_j^n - \widehat{\mathbf{p}}_j^0) / \widehat{\mathbf{p}}_j^0$ .  $\Delta_p$  Max é a variação dos preços observados em relação aos preços de um equilíbrio hipotético subjacente a  $\Omega = U_j$ :  $(\mathbf{p}_j^m - \widehat{\mathbf{p}}_j^0) / \widehat{\mathbf{p}}_j^0$ .  $\mathcal{L}$  pré é o índice de Lerner pré-transação:  $(\widehat{\mathbf{p}}_j^0 - \mathbf{c}_j) / \widehat{\mathbf{p}}_j^0$ .  $\mathcal{IC}$  pré é o índice de congruência pré-transação:  $(\widehat{\mathbf{p}}_j^0 - \mathbf{p}_j^n) / (\mathbf{p}_j^m - \mathbf{p}_j^n)$ .

Figura 11: Distribuições dos Índices de Lerner Pré-Transação por Empresa, todos os Produtos.

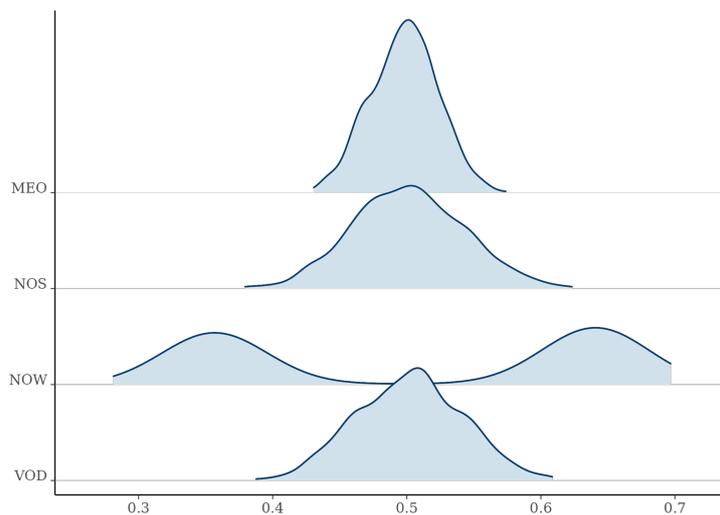
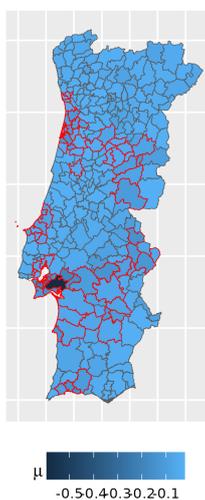
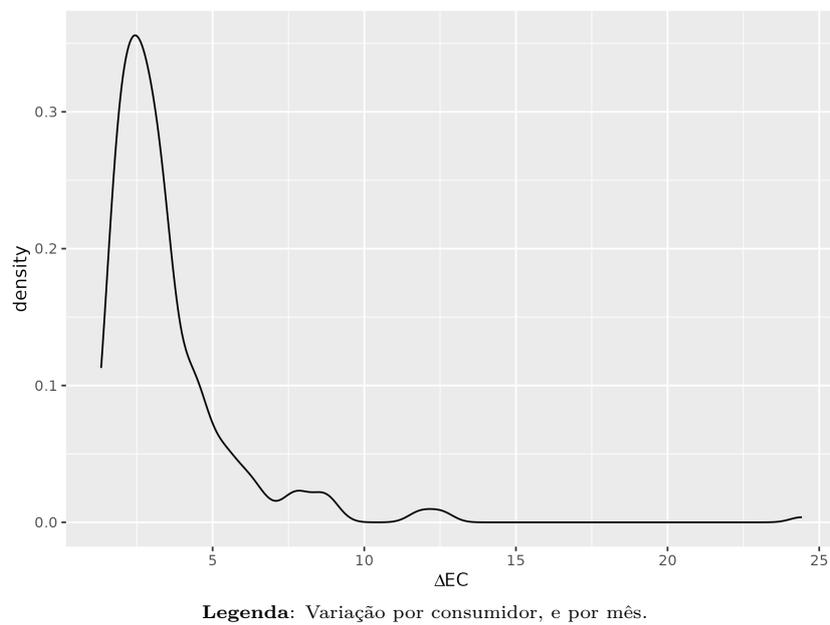


Figura 12: Variações de Preços em relação a Nash para 5P.



**Legenda:** Os municípios em que a NOW opera têm um rebordo vermelho. Os tons de azul identificam o valor das variações de preços. Quanto mais escuro, maior é o valor da variação.

Figura 13: Distribuição da Variação do Excedente do Consumidor relativamente a Nash.



### 11.2. Primeira Experiência Mental: Impacto de Curto Prazo da Transação

Nesta Subsecção, são determinados os efeitos unilaterais e coordenados da transação de curto prazo, *i.e.*, dado  $\hat{\Lambda}^0$ .

A heterogeneidade da distribuição geográfica da NOW deveria causar heterogeneidade geográfica no impacto da transação. Por sua vez, isso deveria causar heterogeneidade no impacto da transação nos vários tipos de produtos. Para produtos que incluem serviços de comunicações eletrônicas fixas – 5P e 3P –, a transação deveria ter impacto apenas nos municípios onde a NOW opera. Para produtos que incluem apenas serviços de comunicações eletrônicas móveis – MOV –, a transação deveria ter impacto em todos os municípios. Ver a Figura 1.

#### 11.2.1. Definições 2

A experiência mental que vai ser feita envolve os equilíbrios dos Cenário 0 e 1, assim como dos dois Cenários seguintes.

**Cenário 3:** Situação simulada da indústria em que:

(i') a VOD controla a NOW, *i.e.*, a estrutura de propriedade é  $\Omega^1$ ;

(ii''') no jogo de cada período, as empresas  $\mathcal{F}$  jogam um equilíbrio subjacente a  $\Omega^1$ .

Caracterizado por  $(\hat{\mu}, \Omega^1)$ , e cujo equilíbrio é  $\mathbf{p}^1(\hat{\mu}, \Omega^1)$ .<sup>37</sup> ■

**Cenário 4:** Situação simulada da indústria em que:

(i') a VOD controla a NOW, *i.e.*, a estrutura de propriedade é  $\Omega^1$ ;

(ii''''') no jogo de cada período, as empresas  $\mathcal{F}$  jogam um equilíbrio subjacente a  $\hat{\Lambda}^1$ .

Caracterizada por  $(\hat{\mu}, \hat{\Lambda}^1)$ , e cujo equilíbrio é  $\hat{\mathbf{p}}^1(\hat{\mu}, \hat{\Lambda}^1)$ .<sup>38</sup> ■

Vão fazer-se os três exercícios seguintes. Os dois primeiros referem-se a efeitos unilaterais, e o terceiro a efeitos coordenados.

**Exercício 2:** Comparar os equilíbrios dos Cenários 0 e 4, *i.e.*, determinar:

(i)  $\frac{\hat{\mathbf{p}}^1 - \hat{\mathbf{p}}^0}{\hat{\mathbf{p}}^0}$ ;

(ii)  $\mathcal{L}(\hat{\mathbf{p}}^1)$  e  $\mathcal{IC}(\hat{\mathbf{p}}^1)$ ; e

(iii)  $\Delta_{bs}(\hat{\mathbf{p}}^0, \hat{\mathbf{p}}^1)$ . ■

<sup>37</sup>Determinado na Subsubsecção 6.2.

<sup>38</sup>Determinado na Subsecção 8.2.

**Exercício 3:** Comparar os equilíbrios dos Cenários 1, 3, e 4, *i.e.*, determinar:<sup>39</sup>

$$\frac{\mathbf{p}^1 - \mathbf{p}^n}{\mathbf{p}^n}, \quad \frac{\widehat{\mathbf{p}}^1 - \mathbf{p}^1}{\mathbf{p}^n}, \quad \text{e} \quad \frac{\widehat{\mathbf{p}}^1 - \mathbf{p}^n}{\mathbf{p}^n}.$$

**Exercício 4:** Comparar os incentivos para não se desviar nos Cenários 0 e 4, *i.e.*, para  $f \in \mathcal{F}$  determinar:

$$IND_f(\widehat{\Lambda}^1, \mathcal{C}, \delta_f) - IND_f(\widehat{\Lambda}, \mathcal{C}, \delta_f).$$

### 11.2.2. Implementação 2

A Tabela 13 apresenta os resultados sobre os efeitos unilaterais da transação para todas as empresas e produtos, e a Tabela 14 apresenta os resultados por empresa, para todos os produtos

A transação causaria um aumento de preços, em mediana, de 2%. O intervalo interquartil da variação seria [1, 7]%. As variações de preços, por empresa, em mediana, seriam (2%, 1%, 15%, 3%).<sup>40</sup> A Figura 14 apresenta as variações médias percentuais, por município, de preços causadas pela transação para o 5P.

O índice de Lerner pós-transação mediano seria 52%. O intervalo interquartil seria [50, 54]%. Os índices de Lerner pós-transação, por empresa, medianos, seriam (51%, 51%, 56%, 52%).

A transação causaria uma diminuição do excedente do consumidor, por família, por mês, em mediana, de -0.60€. O intervalo interquartil da variação seria [-1.25, -0.37]€. A diminuição do excedente do consumidor, total, anual, em mediana, seria -37 600 222€. O intervalo interquartil da variação seria [-78 333 795, -23 186 803]€. O lucro total, por família, por mês, em mediana, aumentaria 0.47€, num total anual de 29 453 507€. O bem-estar social, por família, por mês, em mediana, diminuiria -0.13€. O intervalo interquartil da variação seria [-0.35, -0.07]€. O bem-estar social, total, anual, em mediana, diminuiria -8 146 715€. O intervalo interquartil da variação seria [-21 933 463, -4 386 693]€. A Figura 13 apresenta a distribuição da variação do excedente do consumidor causada pela transação, por família, e por mês.

<sup>39</sup>Ver a decomposição (5). Este exercício destina-se a relacionar os exercícios 1 e 2.

<sup>40</sup>Desagregando também por produto, estas variações de preços seriam menores para o MOV, e maiores para o 3P. Ver Apêndice A.

A Tabela 15 apresenta os resultados relativos à decomposição da equação (5). Supondo que inicialmente as empresas que comportavam como se estivessem a jogar um equilíbrio de Nash no jogo de cada período: (i) a *alteração de propriedade*, subjacente à transação, causaria aumentos de preços, em mediana, de (2%, 1%, 25%, 4%), (ii) as empresas *não jogarem um equilíbrio de Nash* causaria aumentos de preços, em mediana, de (24%, 12%, 31%, 13%), e (iii) no *total* ocorreriam aumentos de preços, em mediana, de (26%, 13%, 57%, 17%).

A Tabela 16 apresenta os resultados sobre os efeitos coordenados da transação por empresa. A transação aumentaria o incentivo a não se desviar para: a MEO, a NOS, e a empresa conjunta VOD mais NOW.

### 11.2.3. *Conclusões 2*

Em suma, no curto prazo, a transação causaria um aumento de preços mediano de cerca de 2%, com um intervalo interquartil de [1, 7]%. O índice de Lerner mediano pós-transação seria cerca de 52%. A diminuição do excedente de consumidor, mediana, anual, seria cerca de -38M€, com um intervalo interquartil de [-78, -23]M€. Finalmente, a transação aumentaria os incentivos das empresas a não jogarem um equilíbrio de Nash no jogo de cada período.

Tabela 13: Impacto da Transação nos Preços, todas as Empresas e Produtos.

Variável	$\mu$	$q_{50}$	$q_{25}$	$q_{75}$
$\Delta p$ fusão	0.046	0.023	0.007	0.074
$\mathcal{L}$ pós	0.518	0.516	0.502	0.538
$\Delta_{es}$ fusão	-0.868	-0.603	-1.252	-0.366
$\Delta_{\Pi}$ fusão	0.544	0.466	0.284	0.958
$\Delta_{bs}$ fusão	-0.324	-0.134	-0.348	-0.065

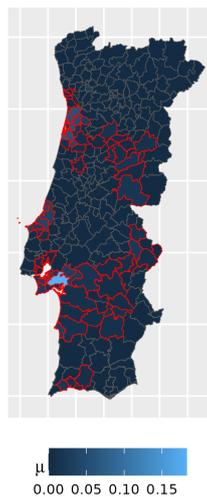
**Legenda:**  $\mu$  é a média ponderada pelo número de famílias.  $q_{50}$  é o segundo quartil.  $q_{25}$  é o primeiro quartil.  $q_{75}$  é o terceiro quartil.  $\Delta_p$  Fusão é a variação dos preços observados em relação aos preços de um equilíbrio hipotético subjacente a  $\hat{\Lambda}^1$ :  $(\hat{\mathbf{p}}_j^1 - \hat{\mathbf{p}}_j^0)/\hat{\mathbf{p}}_j^0$ .  $\mathcal{L}$  pós é o índice de Lerner pós-transação:  $(\hat{\mathbf{p}}_j^1 - \mathbf{c}_j)/\hat{\mathbf{p}}_j^1$ .

Tabela 14: Impacto da Transação nos Preços, por Empresa, todos os Produtos.

Empresa	Variável	$\mu$	$q_{50}$	$q_{25}$	$q_{75}$
MEO	$\Delta p$ fusão	0.013	0.015	0.006	0.029
MEO	$\mathcal{L}$ pós	0.507	0.510	0.498	0.523
NOS	$\Delta p$ fusão	0.006	0.006	0.002	0.014
NOS	$\mathcal{L}$ pós	0.506	0.505	0.496	0.515
NOW	$\Delta p$ fusão	0.329	0.145	0.058	0.292
NOW	$\mathcal{L}$ pós	0.617	0.562	0.527	0.612
VOD	$\Delta p$ fusão	0.050	0.030	0.010	0.057
VOD	$\mathcal{L}$ pós	0.517	0.514	0.501	0.530

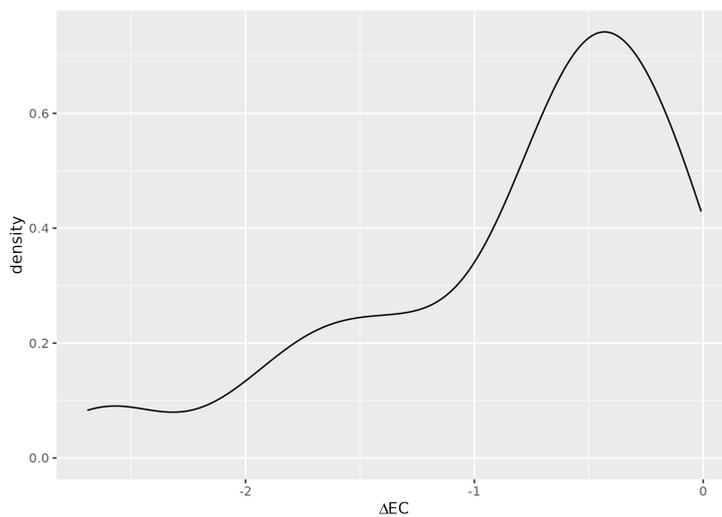
**Legenda:**  $\mu$  é a média ponderada pelo número de famílias.  $q_{50}$  é o segundo quartil.  $q_{25}$  é o primeiro quartil.  $q_{75}$  é o terceiro quartil.  $\Delta_p$  Fusão é a variação dos preços observados em relação aos preços de um equilíbrio hipotético subjacente a  $\hat{\Lambda}^1$ :  $(\hat{\mathbf{p}}_j^1 - \hat{\mathbf{p}}_j^0)/\hat{\mathbf{p}}_j^0$ .  $\mathcal{L}$  pós é o índice de Lerner pós-transação:  $(\hat{\mathbf{p}}_j^1 - \mathbf{c}_j)/\hat{\mathbf{p}}_j^1$ .  $\Delta_{ec}$  fusão é a variação do excedente do consumidor dos preços observados em relação aos preços de um equilíbrio hipotético pós-transação.  $\Delta_{\Pi}$  fusão é a variação do lucro total dos preços observados em relação aos preços de um equilíbrio hipotético pós-transação.  $\Delta_{bs}$  fusão é a variação do bem-estar social dos preços observados em relação aos preços de um equilíbrio hipotético pós-transação.

Figura 14: Variações Médias de Preços da Transação, para 5P. VER



**Legenda:** Os municípios em que a NOW opera têm um rebordo vermelho. Os tons de azul identificam o valor das variações de preços. Quanto mais escuro, maior é o valor da variação.

Figura 15: Distribuição da Variação do Excedente do Consumidor da Transação.



**Legenda:** Variação por consumidor, e por mês.

Tabela 15: Decomposição de Variação de Preços.

Empresa	Variável	$\mu$	$q_{50}$	$q_{25}$	$q_{75}$
MEO	$\Delta p$ Prop	0.015	0.017	0.007	0.038
MEO	$\Delta p$ não Nash	0.337	0.241	0.132	0.504
MEO	$\Delta p$ Total	0.352	0.263	0.141	0.532
NOS	$\Delta p$ Prop	0.007	0.006	0.002	0.017
NOS	$\Delta p$ não Nash	0.110	0.122	0.075	0.213
NOS	$\Delta p$ Total	0.117	0.130	0.078	0.231
NOW	$\Delta p$ Prop	0.308	0.254	0.099	0.534
NOW	$\Delta p$ não Nash	1.218	0.306	0.178	0.604
NOW	$\Delta p$ Total	1.525	0.572	0.341	1.167
VOD	$\Delta p$ Prop	0.072	0.042	0.013	0.087
VOD	$\Delta p$ não Nash	0.226	0.127	0.070	0.220
VOD	$\Delta p$ Total	0.298	0.170	0.087	0.311

**Legenda:**  $\mu$  é a média ponderada pelo número de famílias.  $q_{50}$  é o segundo quartil.  $q_{25}$  é o primeiro quartil.  $q_{75}$  é o terceiro quartil.  $\Delta_p$  Alt. Prop. é a alteração de preços causada pela alteração de propriedade:  $(\mathbf{p}_j^1 - \mathbf{p}_j^n)/\mathbf{p}_j^n$ .  $\Delta_p$  não Nash é a variação dos preços causadas por as empresas não jogarem um equilíbrio de Nash:  $(\widehat{\mathbf{p}}_j^1 - \mathbf{p}_j^1)/\mathbf{p}_j^n$ .  $\Delta_p$  Total é a variação total:  $(\widehat{\mathbf{p}}_j^1 - \mathbf{p}_j^n)/\mathbf{p}_j^n$ .

Tabela 16: Efeitos Coordenados.

Momento	Empresa	$\Delta_f^{nd}$	$\Delta_f^d$	$IND_f$
Pré	MEO	39.825	2.571	37.254
Pós	MEO	44.562	2.571	41.991
Pré	NOS	19.863	3.036	16.827
Pós	NOS	20.121	3.036	17.085
Pré	NOW	10.399	0.842	9.557
Pré	VOD	24.744	2.627	22.117
Pré	VOD+NOW	35.143	3.469	31.674
Pós	VOD+NOW	45.304	2.581	42.722

**Legenda:**  $\Delta_f^{nd}$  é o benefício de não se desviar para a empresa  $f$ .  $\Delta_f^d$  é o custo de não se desviar para a empresa  $f$ .  $IND_f$  é o incentivo a não se desviar para a empresa  $f$ . Pré é o período pré-transação. Pós é o período pós-transação. VOD+NOW é soma das empresas VOD e NOW. Os valores reportados são euros por cliente, *i.e.*, NIF, havendo um total de 5 222 253 clientes na amostra utilizada.

### 11.3. Segunda Experiência Mental: Impacto de Longo Prazo da Transação

Nesta Subsecção, são determinados os efeitos da transação de longo prazo, usando a abordagem da Secção 9.

#### 11.3.1. Definições 3

Por razões computacionais vai restringir-se a análise a: **(i)** 5P, **(ii)**  $\#\mathcal{J}_f = 1, \forall f \in \mathcal{F}$ , e **(iii)**  $M = 1$ .<sup>41</sup> O parâmetro de preferências do preço é a média dos parâmetros do modelo estimado. Os preços médios observados foram usados para calibrar os restantes parâmetros de preferências de forma a que as quotas geradas pelo modelo reproduzam as quotas médias observadas. Os custos marginais são os estimados.

A experiência mental que vai ser realizada envolve os equilíbrios do Cenário 0, 3, 4, assim como do Cenário seguinte.

**Cenário 5:** Situação simulada da indústria em que:

**(i')** a VOD controla a NOW, *i.e.*, a estrutura de propriedade é  $\Omega^1$ .  
Caracterizado por  $(\hat{\mu}, \Omega^1)$ , e cujo equilíbrio é  $\check{\mathbf{p}}^1(\hat{\mu}, \Omega^1)$ .<sup>42</sup> ■

Vai fazer-se o exercício seguinte.

**Exercício 5:** Comparar os equilíbrios dos Cenários 0, 3, 4 e 5, *i.e.*:

- (i)** comparar  $(\check{\mathbf{p}}^0, \check{\mathbf{p}}^1)$  e  $(\hat{\mathbf{p}}^0, \hat{\mathbf{p}}^1)$ ;
- (ii)** determinar  $\frac{\check{\mathbf{p}}^1 - \check{\mathbf{p}}^0}{\check{\mathbf{p}}^0}$ ; e
- (iii)** determinar  $\mathcal{L}(\check{\mathbf{p}}^1)$  e  $\mathcal{IC}(\check{\mathbf{p}}^1)$ . ■

SEE<sup>43</sup>

<sup>41</sup>O mercado considerado é o mercado médio nacional. Nestas condições:

$$\hat{\Lambda}^0 = \begin{bmatrix} 1 & \hat{\lambda}^0 & \hat{\lambda}^0 & \hat{\lambda}^0 \\ \hat{\lambda}^0 & 1 & \hat{\lambda}^0 & \hat{\lambda}^0 \\ \hat{\lambda}^0 & \hat{\lambda}^0 & 1 & \hat{\lambda}^0 \\ \hat{\lambda}^0 & \hat{\lambda}^0 & \hat{\lambda}^0 & 1 \end{bmatrix} \quad \text{e} \quad \hat{\Lambda}^1 = \begin{bmatrix} 1 & \hat{\lambda}^0 & \hat{\lambda}^0 & \hat{\lambda}^0 \\ \hat{\lambda}^0 & 1 & \hat{\lambda}^0 & \hat{\lambda}^0 \\ \hat{\lambda}^0 & \hat{\lambda}^0 & 1 & \mathbf{1} \\ \hat{\lambda}^0 & \hat{\lambda}^0 & \mathbf{1} & 1 \end{bmatrix}.$$

<sup>42</sup>Determinado na Subsubsecção 9.3.

<sup>43</sup>Dado  $\hat{\mu}$ , quando inseridos no sistema **(3)**, os preços de equilíbrio observados,  $\mathbf{p}_m^0$ , geram  $\hat{\Lambda}_m^0 \neq \Omega^0$ .

### 11.3.2. Implementação 3

As Tabelas 17 e 18 apresentam os resultados. A Figura 16 representa a convergência do modelo dinâmico para o equilíbrio pré-transação.

Os resultados suscitam cinco observações.

Primeiro, tal como pretendido, o modelo dinâmico de aprendizagem por reforço converge para um equilíbrio semelhante ao equilíbrio observado, *i.e.*,  $\check{\mathbf{p}}^0 \approx \hat{\mathbf{p}}^0$ . Isto significa que, embora o equilíbrio observado não corresponda a um equilíbrio de Nash do modelo estático de concorrência em preços, pode ser racionalizado através de um modelo dinâmico, em que as empresas adotam estratégias que têm em conta o impacto do seu comportamento atual no comportamento futuro dos rivais.

Segundo, a transação causaria um aumento do índice de congruência.<sup>44</sup> Assim, o equilíbrio dinâmico pós-transação estaria mais distante de um equilíbrio de Nash do modelo estático de concorrência em preços do que o equilíbrio dinâmico pré-transação.

Terceiro,  $\hat{\lambda}^0 < \hat{\lambda}^1$ . Isto significa que, a transação alteraria o comportamento estratégico intertemporal das empresas. Assim, embora a abordagem da Secção 8 seja justificável para aferir o impacto de curto prazo da transação, avalia incorretamente o seu impacto de longo prazo. A avaliação do impacto de longo prazo da transação requiere um modelo dinâmico, em que o comportamento subjacente a  $\hat{\Lambda}^0 \neq \hat{\Omega}^0$  seja endógeno.

Quarto,  $\hat{\mathbf{p}}^1 < \check{\mathbf{p}}^1$ . A transação tem dois efeitos sobre o equilíbrio. Primeiro, o efeito **alteração de propriedade**, que é capturado pela análise de curto prazo da Secção 8, *i.e.*, por  $\hat{\mathbf{p}}^1$ . Segundo, o efeito **alteração do comportamento estratégico** subjacente a  $\hat{\Lambda}^0 \neq \hat{\Omega}^0$ , cuja caracterização requiere um modelo dinâmico. Consequentemente, no longo prazo, a transação causaria aumentos de preços superiores aos de curto prazo.

Quinto, decorre da observação anterior que, no longo prazo, a transação causaria perdas de excedente do consumidor e bem-estar social superiores às de curto prazo.

### 11.3.3. Conclusões 3

Em suma, no longo prazo, a transação permitiria às empresas adotarem estratégias que suportam equilíbrios ainda mais distantes de um equilíbrio de Nash do que as estratégias que adotam atualmente, e que provavelmente continuariam a adotar no curto prazo. Assim, no longo prazo, a transação causaria aumentos de preços e perdas de excedente do consumidor superiores às de curto prazo.

<sup>44</sup>Quer o equilíbrio de Nash, quer o equilíbrio dinâmico aumentariam. Assim, é condição suficiente, mas não necessária, para que o índice de congruência aumente com a transação que o equilíbrio dinâmico aumente mais do que o equilíbrio de Nash.

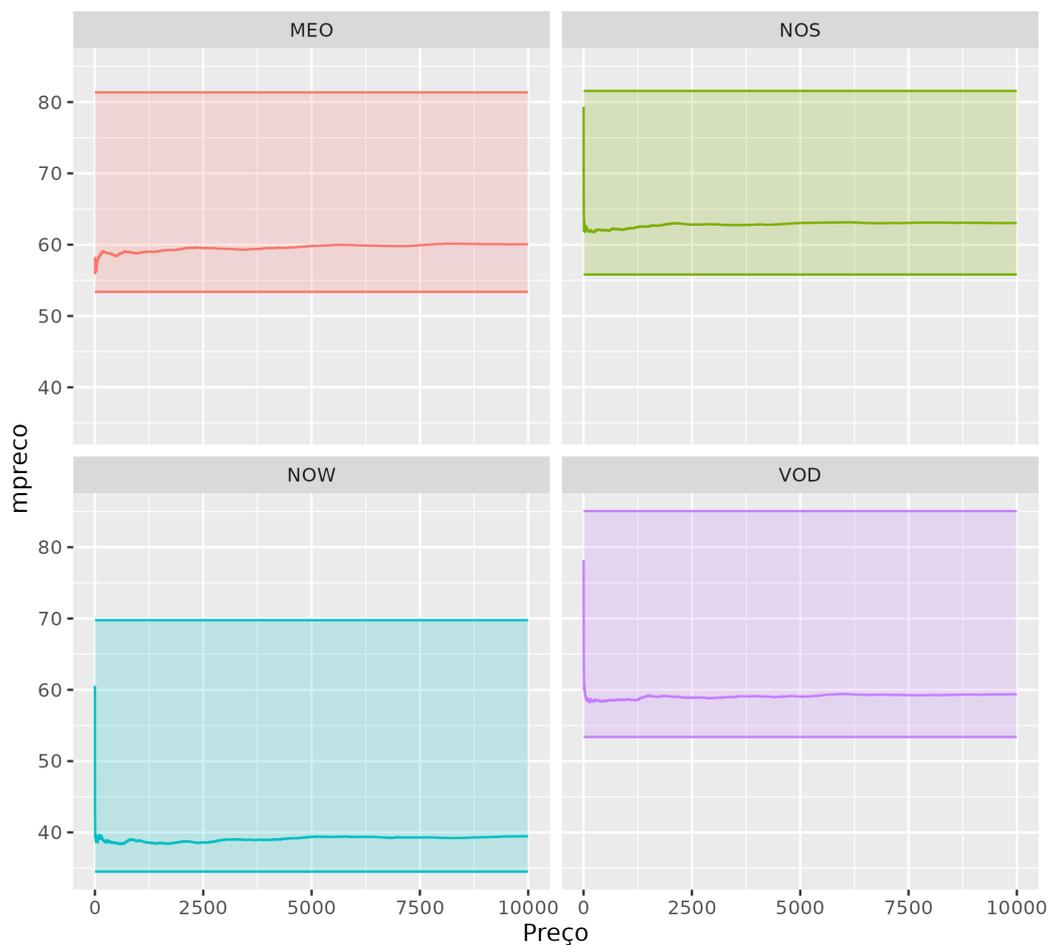
Tabela 17: Modelo Dinâmico, Impacto da Transação nos Preços 1.

Emp	$p^n$	$p^m$	$c$	$\hat{p}^0$	$\hat{p}^1$	$\Delta p$	$\mu_{\Delta p}$	$\hat{\lambda}^0$	$\hat{p}^1$
MEO	53.383	81.368	30.0	59.997	60.577	0.010	0.012	0.289	60.526
NOS	55.816	81.568	30.2	62.941	63.425	0.008	0.012	0.289	62.640
NOW	34.498	69.768	18.4	39.339	44.290	0.126	0.012	0.289	45.984
VOD	53.387	85.068	33.7	59.535	60.296	0.013	0.012	0.289	61.284

Tabela 18: Modelo Dinâmico, Impacto da Transação nos Preços 2.

Emp	$\mathcal{L}_0$	$\mathcal{L}_1$	$\mathcal{IC}_0$	$\mathcal{IC}_1$	$\hat{\lambda}^0$	$\hat{\lambda}^1$	$\hat{p}^0$	$\hat{p}^1$
MEO	0.500	0.505	0.236	0.257	0.289	0.302	60.398	60.526
NOS	0.520	0.524	0.277	0.295	0.289	0.302	62.499	62.640
NOW	0.532	0.585	0.137	0.278	0.289	0.302	42.352	45.984
VOD	0.434	0.441	0.194	0.218	0.289	0.302	60.917	61.284

Figura 16: Convergência para o Equilíbrio Pré-Transação.



**Legenda:** Representação das distribuições dos elementos da matriz  $\hat{\Lambda}$ .  
 Cada um dos doze gráficos corresponde a uma submatriz  $\hat{\Lambda}_{ff'}$ , onde  $\mathcal{F} = \{1, 2, 3, 4\}$ , com 1="MEO", 2="NOS", 3="NOW", e 4="VOD".

## **Apêndice A. Análise por Empresa e por Produto**

Neste Apêndice, é apresentada informação por empresa e por produto complementar à informação apresentada no texto principal.

### *Apêndice A.1. Estimações*

A Figura A.17 apresenta as distribuições dos custos marginais para o 5P, a Figura A.18 para o 3P, e a Figura A.19 para o MOV.

A Figura A.20 apresenta as distribuições dos Índices de Lerner por empresa para o 5P, a Figura A.21 para o 3P, e a Figura A.22 para o MOV.

### *Apêndice A.2. Nível Concorrêncial*

A Figura A.20 apresenta as distribuições dos Índices de Lerner por empresa para o 5P, a Figura A.21 para o 3P, e a Figura A.22 para o MOV.

A Tabela A.19 apresenta os resultados sobre o nível de concorrência pré-transação para todas as empresas e o 5P, a Tabela A.20 todas as empresas e o 3P, e a Tabela A.21 todas as empresas e o MOV.

A Figura A.23 apresenta as variações médias percentuais em relação a um equilíbrio de Nash para todas as empresas e o 5P, a Figura A.24 todas as empresas e o 3P, e a Figura A.25 todas as empresas e o MOV.

### *Apêndice A.3. Transação*

A Tabela A.22 apresenta os resultados sobre o impacto da transação para todas as empresas e o 5P, a Tabela A.23 todas as empresas e o 3P, e a Tabela A.24 todas as empresas e o MOV.

Figura A.17: Custos Marginais de 5P.

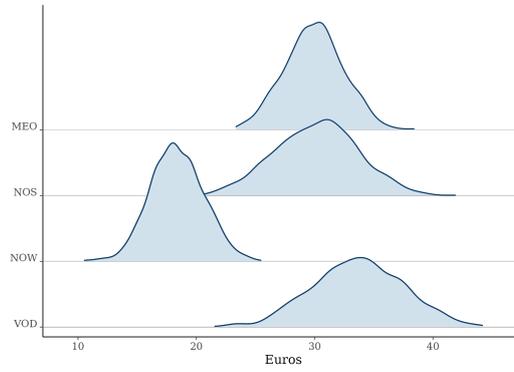


Figura A.18: Custos Marginais de 3P.

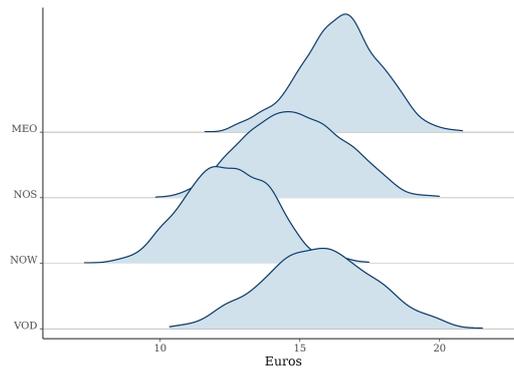


Figura A.19: Custos Marginais de MOV.

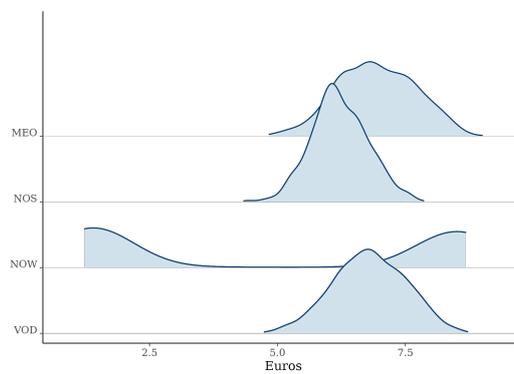


Figura A.20: Índice de Lerner de 5P.

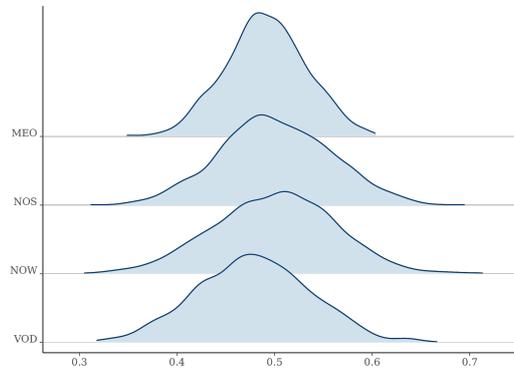


Figura A.21: Índice de Lerner de 3P.

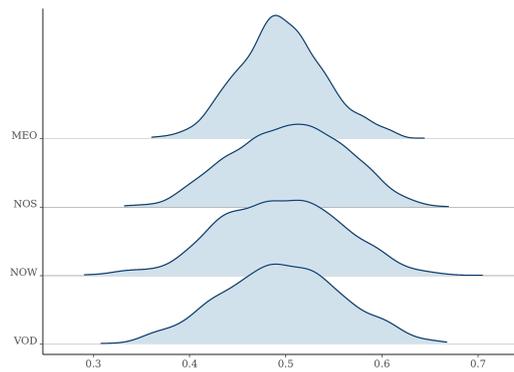


Figura A.22: Índice de Lerner de MOV.

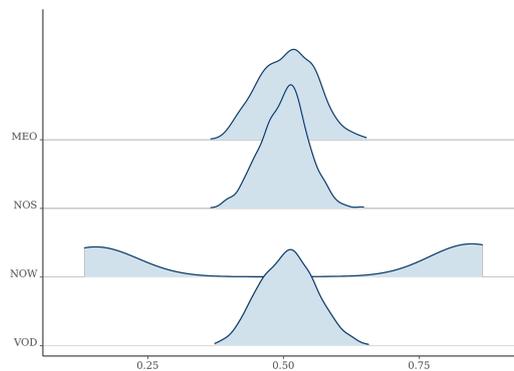


Tabela A.19: Nível Concorrencial, por Empresa, 5P.

Empresa	Variável	$\mu$	$q_{50}$	$q_{25}$	$q_{75}$
MEO	$\Delta p$ Nash	-0.105	-0.084	-0.122	-0.060
MEO	$\Delta p$ Max	0.330	0.314	0.210	0.437
MEO	$\mathcal{L}$ pré	0.495	0.497	0.489	0.506
MEO	$\mathcal{IC}$	0.231	0.232	0.188	0.260
NOS	$\Delta p$ Nash	-0.058	-0.048	-0.069	-0.031
NOS	$\Delta p$ Max	0.410	0.536	0.406	0.679
NOS	$\mathcal{L}$ pré	0.504	0.501	0.492	0.510
NOS	$\mathcal{IC}$	0.108	0.080	0.068	0.105
NOW	$\Delta p$ Nash	-0.228	-0.157	-0.225	-0.118
NOW	$\Delta p$ Max	0.882	0.783	0.604	1.046
NOW	$\mathcal{L}$ pré	0.500	0.499	0.491	0.508
NOW	$\mathcal{IC}$	0.199	0.176	0.150	0.207
VOD	$\Delta p$ Nash	-0.113	-0.087	-0.133	-0.061
VOD	$\Delta p$ Max	0.326	0.429	0.324	0.557
VOD	$\mathcal{L}$ pré	0.491	0.496	0.485	0.504
VOD	$\mathcal{IC}$	0.251	0.185	0.136	0.245

Tabela A.20: Nível Concorrencial, por Empresa, 3P.

Empresa	Variável	$\mu$	$q_{50}$	$q_{25}$	$q_{75}$
MEO	$\Delta p$ Nash	-0.172	-0.146	-0.213	-0.109
MEO	$\Delta p$ Max	0.559	0.563	0.373	0.779
MEO	$\mathcal{L}$ pré	0.494	0.498	0.489	0.508
MEO	$\mathcal{IC}$	0.222	0.232	0.188	0.262
NOS	$\Delta p$ Nash	-0.103	-0.091	-0.140	-0.058
NOS	$\Delta p$ Max	0.780	1.046	0.753	1.289
NOS	$\mathcal{L}$ pré	0.504	0.500	0.493	0.510
NOS	$\mathcal{IC}$	0.103	0.081	0.069	0.106
NOW	$\Delta p$ Nash	-0.326	-0.240	-0.331	-0.182
NOW	$\Delta p$ Max	1.228	1.169	0.801	1.455
NOW	$\mathcal{L}$ pré	0.494	0.498	0.490	0.505
NOW	$\mathcal{IC}$	0.205	0.184	0.158	0.224
VOD	$\Delta p$ Nash	-0.195	-0.170	-0.247	-0.126
VOD	$\Delta p$ Max	0.554	0.823	0.611	1.012
VOD	$\mathcal{L}$ pré	0.493	0.493	0.484	0.503
VOD	$\mathcal{IC}$	0.255	0.190	0.140	0.245

Tabela A.21: Nível Concorrencial, por Empresa, MOV.

Empresa	Variável	$\mu$	$q_{50}$	$q_{25}$	$q_{75}$
MEO	$\Delta p$ Nash	-0.234	-0.192	-0.272	-0.143
MEO	$\Delta p$ Max	1.034	0.917	0.761	1.142
MEO	$\mathcal{L}$ pré	0.508	0.510	0.499	0.519
MEO	$\mathcal{IC}$	0.178	0.187	0.139	0.210
NOS	$\Delta p$ Nash	-0.169	-0.104	-0.142	-0.073
NOS	$\Delta p$ Max	1.637	1.483	1.283	2.005
NOS	$\mathcal{L}$ pré	0.502	0.503	0.494	0.512
NOS	$\mathcal{IC}$	0.082	0.060	0.044	0.080
NOW	$\Delta p$ Nash	-1.932	-0.577	-0.801	-0.329
NOW	$\Delta p$ Max	2.803	2.143	0.952	2.920
NOW	$\mathcal{L}$ pré	0.517	0.502	0.493	0.511
NOW	$\mathcal{IC}$	0.455	0.191	0.155	0.285
VOD	$\Delta p$ Nash	-0.150	-0.107	-0.149	-0.062
VOD	$\Delta p$ Max	0.743	0.699	0.520	0.914
VOD	$\mathcal{L}$ pré	0.509	0.505	0.496	0.515
VOD	$\mathcal{IC}$	0.158	0.122	0.085	0.160

Figura A.23: Variação Média de Preços em relação a Nash de 5P.

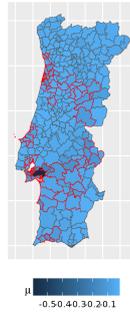


Figura A.24: Variação Média de Preços em relação a Nash de 3P.

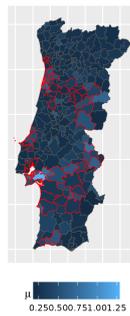


Figura A.25: Índice de Congruência em relação a Nash de MOV.

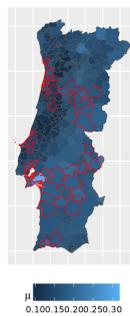


Tabela A.22: Fusão, por Empresa, 5P.

Empresa	Variável	$\mu$	$q_{50}$	$q_{25}$	$q_{75}$
MEO	$\Delta p$ fusão	0.006	0.007	0.004	0.012
MEO	$\mathcal{L}$ pós	0.499	0.502	0.492	0.513
NOS	$\Delta p$ fusão	0.004	0.003	0.001	0.006
NOS	$\mathcal{L}$ pós	0.506	0.503	0.493	0.512
NOW	$\Delta p$ fusão	0.138	0.082	0.035	0.153
NOW	$\mathcal{L}$ pós	0.558	0.538	0.520	0.566
VOD	$\Delta p$ fusão	0.031	0.025	0.014	0.040
VOD	$\mathcal{L}$ pós	0.503	0.508	0.494	0.523

Tabela A.23: Fusão, por Empresa, 3P.

Empresa	Variável	$\mu$	$q_{50}$	$q_{25}$	$q_{75}$
MEO	$\Delta p$ fusão	0.010	0.013	0.007	0.022
MEO	$\mathcal{L}$ pós	0.499	0.504	0.494	0.517
NOS	$\Delta p$ fusão	0.006	0.005	0.002	0.012
NOS	$\mathcal{L}$ pós	0.507	0.504	0.495	0.516
NOW	$\Delta p$ fusão	0.209	0.124	0.056	0.231
NOW	$\mathcal{L}$ pós	0.577	0.553	0.524	0.586
VOD	$\Delta p$ fusão	0.039	0.046	0.027	0.074
VOD	$\mathcal{L}$ pós	0.506	0.518	0.506	0.536

Tabela A.24: Fusão, por Empresa, MOV.

Empresa	Variável	$\mu$	$q_{50}$	$q_{25}$	$q_{75}$
MEO	$\Delta p$ fusão	0.011	0.002	0.000	0.008
MEO	$\mathcal{L}$ pós	0.514	0.512	0.502	0.524
NOS	$\Delta p$ fusão	0.008	0.001	0.000	0.003
NOS	$\mathcal{L}$ pós	0.506	0.505	0.495	0.514
NOW	$\Delta p$ fusão	0.552	0.464	0.296	0.782
NOW	$\mathcal{L}$ pós	0.687	0.661	0.617	0.717
VOD	$\Delta p$ fusão	0.028	0.001	0.000	0.007
VOD	$\mathcal{L}$ pós	0.517	0.509	0.499	0.519

## Apêndice B. Entrada de uma Quinta Empresa

Neste Apêndice, é feita uma experiência mental cujo objetivo é avaliar o impacto da entrada de uma empresa hipotética – ENT – pré- e pós-transação, no nível de concorrência da indústria.<sup>45</sup>

### Apêndice B.1. Definições

A DIG planeia entrar nos vários municípios de Portugal continental

B.26.

pouca sobreposição entre os municípios em que a NOW opera – os municípios em que a transação produziria efeitos – e os municípios em que a DIG irá operar.

Os municípios podem ser classificados em quatro conjuntos: **(i)** municípios em que a NOW não tem rede fixa, e a DIG não prevê implantar uma rede fixa na primeira fase –  $\overline{ND}$ ; **(ii)** municípios em que a NOW tem rede fixa, e a DIG não prevê implantar uma rede fixa na primeira fase –  $\overline{ND}$ ; **(iii)** municípios em que a NOW não tem rede fixa, e a DIG prevê implantar uma rede fixa na primeira fase –  $\overline{ND}$ ; e **(iv)** municípios em que a NOW tem rede fixa, e a DIG prevê implantar uma rede fixa na primeira fase –  $ND$ .

Com  $5 = \text{"ENT"}$ , neste apêndice vai considerar-se  $\mathcal{F}' = \mathcal{F} \cup \{5\}$ .<sup>46</sup> Vai supor-se que a ENT: **(i)** oferece três produtos – MOV, 3P, e 5P, e **(ii)** tem custos marginais iguais aos da VOD. A qualidade dos produtos da ENT é tal que: **(Q1)** nos municípios  $ND$ , pós-transação, em média, os preços dos incumbentes seriam aproximadamente iguais ao que eram pré-entrada e pré-transação, ou alternativamente, **(Q2)** pós-transação, em média, a nível nacional, alcançariam uma quota de mercado de 5%.

A matriz pós-entrada e pré-transação,  $\hat{\Lambda}^2$ , e a matriz pós-entrada e pós-transação,  $\hat{\Lambda}^3$ , são obtidas da matriz pré-entrada e pré-transação,  $\hat{\Lambda}^0$ , através das regras (T1)-(T4) da Subsecção 8.1, e da regra seguinte.

<sup>45</sup>A entrada de uma empresa pode ter vários efeitos, tais como, alterar o equilíbrio, alterar a variedade de produtos, e alterar o comportamento subjacente a  $\hat{\Lambda}^0$ . Este exercício foca-se no primeiro efeito.

<sup>46</sup>A entrada da DIG em municípios  $\overline{ND}$  poderá reduzir os preços do 5P e 3P em relação ao equilíbrio pré-transação. A entrada da DIG em municípios  $ND$  poderá reduzir, ou não, os preços do 5P, 3P, e MOV, em relação ao equilíbrio pré-transação, dependendo do impacto da transação.

(T5) Se  $j \in J_5$ :

$$\lambda_{jj'} = \begin{cases} 0 & \Leftarrow j' \notin \mathcal{J}_5 \\ 1 & \Leftarrow j' \in \mathcal{J}_5 \end{cases},$$

e, para  $j \in J_f$ ,  $f \neq 5$ , se  $j' \in J_5$ , então  $\lambda_{jj'} = 0$ . ■

A ENT atribui peso nulo aos lucros dos produtos das rivais nas suas condições de equilíbrio, e os rivais atribuem peso nulo ao lucro dos produtos da ENT nas suas condições de equilíbrio.

A experiência mental que vai ser feita consiste no exercício seguinte.

**Exercício 6:** Determinar o equilíbrio do modelo estático nos contextos seguintes.

- (i) Os produtos da ENT têm a qualidade (Q1) e a transação ocorreu.
- (ii) Os produtos da ENT têm a qualidade (Q1) e a transação não ocorreu.
- (iii) Os produtos da ENT têm a qualidade (Q2) e a transação ocorreu.
- (iv) Os produtos da ENT têm a qualidade (Q2) e a transação não ocorreu. ■

### Apêndice B.2. Implementação

A Tabela B.25 apresenta os resultados do exercício 6: (i), e a Tabela B.26 apresenta os resultados do exercício 6: (ii).

Pós-transação, nos municípios  $ND$ , os preços da ENT seriam menores dos que os da VOD, pré-entrada e pré-transação, em média, 49% para o MOV, 43% para o 3P, e 12% para o 5P.

Pós-transação, nos municípios  $\overline{ND}$ , os preços das incumbentes diminuiriam, em média, 6% para o MOV, 3% para o 3P, e 1% para o 5P. Nesses municípios, os preços da ENT seriam menores dos que os da VOD, pré-entrada e pré-transação, em média, 40% para o MOV, 26% para o 3P, e 12% para o 5P.

Sem a transação, nos municípios  $ND$ , os preços das incumbentes diminuiriam, em média, 10% para o MOV, 4% para o 3P, e 2% para o 5P. Os preços da ENT seriam menores dos que os da VOD, pré-entrada, em média, 49% para o MOV, 43% para o 3P, e 22% para o 5P.

Sem transação, nos municípios  $\overline{ND}$ , os preços das incumbentes diminuiriam, em média, 7% para o MOV, 3% para o 3P, e 1% para o 5P. Os preços da ENT seriam menores dos que os da VOD, pré-entrada, em média, 40% para o MOV, 26% para o 3P, e 12% para

o 5P.

Assim, dado (Q1), em equilíbrio, a entrada da ENT causaria uma redução de preços. A redução de preços seria menor nos municípios  $ND$  – municípios onde a transação produziria efeitos – do que nos municípios  $\bar{N}D$  – municípios onde a transação não produziria efeitos. A ENT teria preços substancialmente menores do que as rivais.

As Tabelas B.27 e B.28 apresentam os resultados do exercício 6: (iii), e a Tabelas B.29 e B.30 apresentam os resultados do exercício 6: (iv).

Pós-transação, os preços das incumbentes diminuiriam, em média, 4% para o MOV, 2% para o 3P, e 1% para o 5P. Os preços da ENT seriam menores dos que os da VOD, pré-entrada e pré transação, em média, 43% para o MOV, 31% para o 3P, e 15% para o 5P.

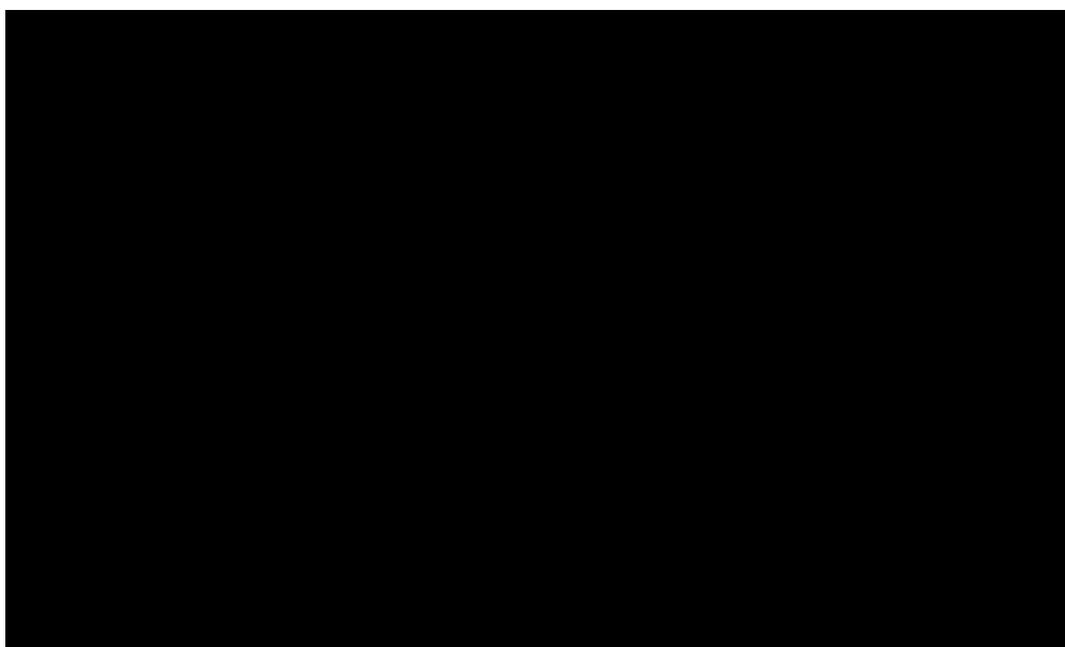
Sem transação, os preços das incumbentes diminuiriam, em média, 7% para o MOV, 3% para o 3P, e 2% para o 5P. Os preços da ENT seriam menores dos que os da VOD, pré-entrada, em média, 43% para o MOV, 31% para o 3P, e 15% para o 5P.

Assim, dado (Q2), em equilíbrio, a entrada da ENT causaria uma redução de preços. A redução de preços seria menor com a transação do que sem a transação. A ENT teria preços substancialmente menores do que as rivais.

### *Apêndice B.3. Conclusões*

Em suma, a entrada da ENT causaria uma redução de preços. A redução de preços seria menor com a transação do que sem a transação. A ENT teria preços substancialmente menores do que as rivais.

Figura B.26: Entrada da DIG.



**Legenda:** Os municípios em que a NOW opera têm um rebordo vermelho. Os tons de azul identificam a data em que a DIG começará a operar no município. Quanto mais claro o tom de azul, mais tardia a data.

Tabela B.25: Entrada e Transação.

Prod	Conc. Nowo	Conc. Dig	$\mu_0$	$\mu_1$	%
MOV	Não	Não	0.0051	-0.4052	0.0017
3P	Não	Não	0.0006	-	-
5P	Não	Não	0.0018	-	-
MOV	Não	Sim	-0.0622	-0.3968	0.0017
3P	Não	Sim	-0.0269	-0.2563	0.0049
5P	Não	Sim	-0.0132	-0.1197	0.0231
MOV	Sim	Não	0.0355	-0.5022	0.0017
3P	Sim	Não	0.0164	-	-
5P	Sim	Não	0.0143	-	-
MOV	Sim	Sim	-0.0043	-0.4936	0.0017
3P	Sim	Sim	-0.0143	-0.4348	0.0049
5P	Sim	Sim	0.0014	-0.2164	0.0226

**Legenda:** Mun NOW são os municípios em que a NOW tem rede fixa. Mun DIG são os municípios em que a DIG prevê implantar uma rede fixa na primeira fase.  $\mu_0$  é a variação percentual média para os incumbentes entre o preço actual e o preço hipotético pós-transação e pós-entrada.  $\mu_1$  é a variação percentual média para a ENT entre o preço actual da VOD e o preço hipotético pós-transação. % quota de mercado pós-transação da ENT.

Tabela B.26: Entrada sem Transação.

Prod	Conc. Nowo	Conc. Dig	$\mu_0$	$\mu_1$	%
MOV	Não	Não	-0.0010	-0.4048	0.0017
3P	Não	Não	-0.0004	-	-
5P	Não	Não	-0.0002	-	-
MOV	Não	Sim	-0.0685	-0.3970	0.0017
3P	Não	Sim	-0.0275	-0.2564	0.0049
5P	Não	Sim	-0.0145	-0.1197	0.0228
MOV	Sim	Não	-0.0011	-0.4973	0.0017
3P	Sim	Não	-0.0004	-	-
5P	Sim	Não	-0.0002	-	-
MOV	Sim	Sim	-0.0977	-0.4941	0.0017
3P	Sim	Sim	-0.0426	-0.4319	0.0048
5P	Sim	Sim	-0.0227	-0.2168	0.0222

**Legenda:** Mun NOW são os municípios em que a NOW tem rede fixa. Mun DIG são os municípios em que a DIG prevê implantar uma rede fixa na primeira fase.  $\mu_0$  é a variação percentual média para os incumbentes entre o preço actual e o preço hipotético pós-transação e pós-entrada.  $\mu_1$  é a variação percentual média para a ENT entre o preço actual da VOD e o preço hipotético pós-transação. % quota de mercado pós-transação da ENT.

Tabela B.27: Entrada e Transação Nacional.

Prod	$\mu_0$	$\mu_1$	%
MOV	-0.0379	-0.4260	0.0499
3P	-0.0184	-0.3110	0.0504
5P	-0.0056	-0.1537	0.0500

**Legenda:**  $\mu_0$  é a variação percentual média para os incumbentes entre o preço actual e o preço hipotético pós-transação e pós-entrada.  $\mu_1$  é a variação percentual média para a ENT entre o preço actual da VOD e o preço hipotético pós-transação. % quota de mercado pós-transação da ENT.

Tabela B.28: Entrada com Transação por Município.

Prod	Conc. Nowo	$\mu_0$	$\mu_1$	%
MOV	Não	-0.0601	-0.3716	0.0500
3P	Não	-0.0251	-0.2339	0.0505
5P	Não	-0.0123	-0.1111	0.0503
MOV	Sim	-0.0159	-0.4800	0.0499
3P	Sim	-0.0118	-0.3861	0.0501
5P	Sim	0.0008	-0.1955	0.0489

**Legenda:** Mun NOW são os municípios em que a NOW tem rede fixa.  $\mu_0$  é a variação percentual média para os incumbentes entre o preço actual e o preço hipotético pós-transação e pós-entrada.  $\mu_1$  é a variação percentual média para a ENT entre o preço actual da VOD e o preço hipotético pós-transação. % quota de mercado pós-transação da ENT.

Tabela B.29: Entrada sem Transação Nacional.

Prod	$\mu_0$	$\mu_1$	%
MOV	-0.0741	-0.4273	0.0494
3P	-0.0301	-0.3115	0.0500
5P	-0.0163	-0.1540	0.0493

**Legenda:**  $\mu_0$  é a variação percentual média para os incumbentes entre o preço actual e o preço hipotético pós-entrada.  $\mu_1$  é a variação percentual média para a ENT entre o preço actual da VOD e o preço hipotético pós-entrada. % quota de mercado da ENT.

Tabela B.30: Entrada sem Transação por Município.

Prod	Conc. Nowo	$\mu_0$	$\mu_1$	%
MOV	Não	-0.0655	-0.3716	0.0494
3P	Não	-0.0258	-0.2340	0.0501
5P	Não	-0.0138	-0.1111	0.0497
MOV	Sim	-0.0827	-0.4825	0.0493
3P	Sim	-0.0344	-0.3870	0.0496
5P	Sim	-0.0188	-0.1961	0.0482

**Legenda:** Mun NOW são os municípios em que a NOW tem rede fixa.  $\mu_0$  é a variação percentual média para os incumbentes entre o preço actual e o preço hipotético pós-entrada.  $\mu_1$  é a variação percentual média para a ENT entre o preço actual da VOD e o preço hipotético pós-entrada. % quota de mercado pós-transação da ENT.

Indera - Estudos Económicos, Lda

**Estudo sobre a  
Operação Ccent.  
55/2022 - Vodafone/Cabonitel**

Adenda - Simulações adicionais

Versão Não Confidencial



12 de fevereiro de 2024

## Conteúdo

<b>1</b>	<b>Preâmbulo</b>	<b>3</b>
<b>2</b>	<b>Sumário</b>	<b>4</b>
<b>3</b>	<b>Cenário 1 - Saída com criação de novos produtos</b>	<b>5</b>
3.1	Pressupostos . . . . .	5
3.2	Resultados . . . . .	6
3.2.1	Variações no preço . . . . .	6
3.2.2	Variação no excedente do consumidor . . . . .	8
<b>4</b>	<b>Cenário 2 - Saída sem criação de novos produtos</b>	<b>9</b>
4.1	Resultados . . . . .	9
4.1.1	Variações no preço . . . . .	9
4.1.2	Variação no excedente do consumidor . . . . .	10

## Lista de Tabelas

1	Impacto da saída nos preços. . . . .	6
2	Impacto da saída nos preços por tipo de produto. . . . .	6
3	Impacto da saída nos preços por tipo de produto e rede. . . . .	6
4	Impacto da saída nos preços por tipo de produto e produtos novos. . . . .	7
5	Impacto da saída nos preços por tipo de produto, rede e produtos novos. . . . .	7
6	Impacto da saída no excedente do consumidor. . . . .	8
7	Impacto da saída nos preços. . . . .	9
8	Impacto da saída nos preços por tipo de produto. . . . .	9
9	Impacto da saída nos preços por tipo de produto e rede. . . . .	9
10	Impacto da saída no excedente do consumidor. . . . .	10

## Lista de Figuras

## 1. Preâmbulo

Este Estudo foi elaborado por Tiago Ribeiro da Indera - Estudos Económicos, Lda. e por Pedro Pereira da Autoridade da Concorrência, no cumprimento dos termos estabelecidos no contrato celebrado entre as entidades referidas de acordo com procedimento **07/URF/2023** para a implementação da estimação econométrica de um modelo de simulação, no âmbito do processo Ccent. 55/2022 - *Vodafone / Cabonitel*. A presente adenda apresenta resultados de simulações solicitadas pela Autoridade da Concorrência posteriormente à entrega do relatório final e incidem sobre potenciais efeitos de uma saída da Nowo do mercado.

## 2. Sumário

A presente adenda apresenta resultados de simulações cujo objectivo é avaliar o impacto de uma hipotética saída do mercado do operador NOWO. Esta saída é entendida como o termino do funcionamento da NOWO como operador mas não como resultado de uma fusão.

Analisaram-se dois cenários hipotéticos: um primeiro cenário - cenário 1 - no qual na sequência da saída da NOWO os restantes operadores introduzem produtos semelhantes aos da NOWO que deixariam de existir; e um segundo cenário - cenário 2 - no qual na sequência da saída da NOWO não há a introdução de qualquer alternativo produto no mercado.

Os resultados da simulações nos cenários 1 e 2 são apresentados Secções 3 e 4 respectivamente.

Em ambos os casos há uma subida de preço e uma redução do excedente do consumidor mas em ambos os casos estas alterações são em magnitude inferiores às que resultariam de uma fusão.

### **3. Cenário 1 - Saída com criação de novos produtos**

#### *3.1. Pressupostos*

Num primeiro cenário simulou-se a saída da NOWO do mercado com a criação em simultâneo de novos produtos pelas empresas incumbentes. Os pressupostos utilizados são os seguintes:

- Criaram-se 3 empresas/marcas com os produtos idênticos aos da NOWO;
- Cada uma das marcas é controlada por cada uma das empresas existentes;
- Os custos marginais considerados para estes novos produtos são idênticos aos actuais da NOWO;
- Calibrou-se a procura dos novos produtos de tal forma que, aos preços actuais, soma das quotas das três novas marcas fosse equivalente ao total da NOWO.

Calculou-se o equilíbrio neste novo mercado com os produtos adicionais acima descritos e sem a empresa NOWO e os seus produtos.

Relativamente aos novos produtos introduzidos as variações de preço reportadas referem-se às variações de preço tendo como base os preços actuais da NOWO.

## 3.2. Resultados

## 3.2.1. Variações no preço

Tabela 1: Impacto da saída nos preços.

$\mu$	$q_{50}$
0.015	0

**Legenda:**  $\mu$  é a média ponderada pelo número de famílias.  $q_{50}$  é o segundo quartil.

Tabela 2: Impacto da saída nos preços por tipo de produto.

Prod	$\mu$	$q_{50}$
mov	0.043	0.001
3P	0.008	0.000
5P	0.004	0.000

**Legenda:**  $\mu$  é a média ponderada pelo número de famílias.  $q_{50}$  é o segundo quartil.

Tabela 3: Impacto da saída nos preços por tipo de produto e rede.

Conc. Nowo	Prod	$\mu$	$q_{50}$
Não	mov	0.029	0.000
Não	3P	0.001	0.000
Não	5P	0.001	0.000
Sim	mov	0.057	0.022
Sim	3P	0.015	0.004
Sim	5P	0.007	0.002

**Legenda:**  $\mu$  é a média ponderada pelo número de famílias.  $q_{50}$  é o segundo quartil.

Tabela 4: Impacto da saída nos preços por tipo de produto e produtos novos.

Prod	$\mu$	$q_{50}$
mov	0.028	0.001
3P	0.008	0.000
5P	0.004	0.000
mov - novo	0.267	0.135
3P - novo	-0.010	0.008
5P - novo	0.013	0.036

**Legenda:**  $\mu$  é a média ponderada pelo número de famílias.  $q_{50}$  é o segundo quartil.

Tabela 5: Impacto da saída nos preços por tipo de produto, rede e produtos novos.

Conc. Novo	Prod	$\mu$	$q_{50}$
Não	mov	0.002	0.000
Não	3P	0.001	0.000
Não	5P	0.000	0.000
Não	mov - novo	0.435	0.215
Não	3P - novo	0.047	0.009
Não	5P - novo	0.064	0.027
Sim	mov	0.053	0.022
Sim	3P	0.016	0.004
Sim	5P	0.007	0.002
Sim	mov - novo	0.104	0.034
Sim	3P - novo	-0.029	0.006
Sim	5P - novo	-0.006	0.036

**Legenda:**  $\mu$  é a média ponderada pelo número de famílias.  $q_{50}$  é o segundo quartil.

3.2.2. *Varição no excedente do consumidor*

Tabela 6: Impacto da saída no excedente do consumidor.

$\mu$	$q_{50}$
-0.263	-0.013

**Legenda:**  $\mu$  é a média ponderada pelo número de famílias.  $q_{50}$  é o segundo quartil. Resultado anómalo num concelho excluído.

#### 4. Cenário 2 - Saída sem criação de novos produtos

Num segundo cenário simulou-se a saída da NOWO do mercado sem qualquer alteração adicional. Não havendo qualquer outra alteração ao mercado não há pressupostos adicionais a considerar.

##### 4.1. Resultados

##### 4.1.1. Variações no preço

Tabela 7: Impacto da saída nos preços.

$\mu$	$q_{50}$
0.003	0

**Legenda:**  $\mu$  é a média ponderada pelo número de famílias.  $q_{50}$  é o segundo quartil.

Tabela 8: Impacto da saída nos preços por tipo de produto.

Prod	$\mu$	$q_{50}$
mov	0.004	0
3P	0.002	0
5P	0.000	0

**Legenda:**  $\mu$  é a média ponderada pelo número de famílias.  $q_{50}$  é o segundo quartil.

Tabela 9: Impacto da saída nos preços por tipo de produto e rede.

Conc. Nowo	Prod	$\mu$	$q_{50}$
Não	mov	0.001	0.000
Não	3P	0.001	0.000
Não	5P	0.000	0.000
Sim	mov	0.006	0.001
Sim	3P	0.004	0.002
Sim	5P	0.000	0.000

**Legenda:**  $\mu$  é a média ponderada pelo número de famílias.  $q_{50}$  é o segundo quartil.

4.1.2. *Varição no excedente do consumidor*

Tabela 10: Impacto da saída no excedente do consumidor.

$\mu$	$q_{50}$
-0.671	-0.03

**Legenda:**  $\mu$  é a média ponderada pelo número de famílias.  $q_{50}$  é o segundo quartil.

## **ANEXO II - Estudo Compass Lexecon (Efeito Nowo)**

**[CONFIDENCIAL]**

## **ANEXO III – Estudo Compass Lexecon (Estudo Indera)**

**[CONFIDENCIAL]**

**ANEXO IV – Lista Freguesias Rede Própria Nowo e SSEs (Análise 1.º Pacote Compromissos)**

Freguesias Footprint Nowo	N.º SSE cabladas Nowo	N.º SSE cabladas Vodafone
<b>[CONFIDENCIAL]</b>		
<b>Total Geral</b>	<b>23 672</b>	<b>8 738</b>