



Oi S.A. – In Judicial Reorganization

Federal Taxpayer Identification Number (CNPJ/MF) no. 76.535.764/0001-43

Board of Trade Identification Number (NIRE) 33.3.0029520-8

Publicly Held Company

NOTICE TO THE MARKET

Capital Increase provided in the Judicial Reorganization Plan

CADE's Approval

Oi S.A. – In Judicial Reorganization (“Oi” or “Company”), following the Material Facts from April 18 and 19, 2024 and May 28, 2024, the Notice to the Market from May 29, 2024 and the Material Fact of August, 21, 2024, hereby informs its shareholders and the market in general that on August 28, 2024, the General Superintendence of the Administrative Council for Economic Defense (Conselho Administrativo de Defesa Econômica – CADE) issued Order SG No. 975/2024 in the proceedings of Concentration Act No. 08700.005418/2024-11, through which it approved, without restrictions, the acquisition of equity interest in the Company, by Restructuring Option I Creditors, resulting from the subscription of New Shares in exchange for the capitalization of credits held against the Company, within the scope of the capital increase approved by the Company's Board of Directors at a meeting held on August 21, 2024, as provided for in Clause 4.2.2.3 of the Judicial Reorganization Plan approved in the General Creditors' Meeting and confirmed by the 7th Business Court of the State of Rio de Janeiro on May 28, 2024 (“Capital Increase”).

Under the terms of the applicable legislation, the approval decision of CADE's General Superintendence will become final within 15 (fifteen) calendar days from its publication in the Federal Official Gazette (Diário Oficial da União), which occurred on this date, if there is no invocation by CADE's Administrative Court.

The Company emphasizes that the ratification of the Capital Increase and the delivery of the New Shares to the Restructuring Option I Creditors are also subject to the necessary authorizations by the National Telecommunications Agency (Agência Nacional de Telecomunicações – Anatel), which is still pending.

The aforementioned decision rendered in the records of the Concentration Act No. 08700.005418/2024-11, as well as other information regarding the Capital Increase are disclosed on the Company's website (<https://ri.oi.com.br/>), on the Brazilian Securities and Exchange Commission (CVM) Empresas.NET System (www.cvm.gov.br), in addition to the Brazilian Stock Exchange (B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão) website (www.b3.com.br).

The Company will keep its shareholders and the market in general informed about the development of the matter covered by this Notice to the Market.

Rio de Janeiro, August 29, 2024.

Oi S.A. – In Judicial Reorganization

Cristiane Barretto Sales
Chief Financial and Investor Relations Officer



Ministério da Justiça e Segurança Pública - MJSP
Conselho Administrativo de Defesa Econômica - CADE

SEPN 515, Conjunto D, Lote 4, Edifício Carlos Taurisano, - Bairro Asa Norte, Brasília/DF, CEP 70770-504
Telefone: (61) 3221-8438 - www.gov.br/cade

PARECER Nº **434/2024/CGAA5/SGA1/SG**

PROCESSO Nº 08700.005418/2024-11

REQUERENTES: OI S.A. – EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL, PACIFIC INVESTMENT MANAGEMENT COMPANY LLC, SC LOWY PRIMARY INVESTMENTS LTD., ASHMORE INVESTMENT ADVISORS LIMITED E ASHMORE INVESTMENT MANAGEMENT LIMITED

Ementa: Ato de Concentração. [Lei nº 12.529/2011](#)^[1] ("Lei 12.529/11"). Procedimento sumário. Requerentes: Oi S.A. – Em Recuperação Judicial, Pacific Investment Management Company LLC, SC Lowy Primary Investments Ltd., Ashmore Investment Advisors Limited e Ashmore Investment Management Limited. Natureza da operação: aquisição de participação societária. Mercados afetados: serviços de comunicação no atacado; serviços de comunicação multimídia (SCM); serviço telefônico fixo comutado (STFC); e serviço de acesso condicionado (SeAC). Art. 8º, inciso IV, [Resolução CADE nº 33/22](#)^[2] ("Res. 33/22"). Aprovação sem restrições.

VERSÃO DE ACESSO PÚBLICO

I. REQUERENTES

I.I. Oi S.A. – Em Recuperação Judicial ("Oi S.A.", "Companhia" ou "Empresa-Alvo")

1. A Oi S.A é uma empresa por ações que possui atuação nos mercados de telefonia fixa, acesso à internet (fixa) e TV por Assinatura, por meio, respectivamente, de outorgas do Serviço Telefônico Fixo Comutado ("STFC"), do Serviço de Comunicação Multimídia ("SCM") e do Serviço de Acesso Condicionado ("SeAC") em todo o território nacional. A Oi S.A. também presta serviços de longa distância internacional, com base em autorização outorgada pela Agência Nacional de Telecomunicações (Anatel).

2. Atualmente, a composição acionária da Oi S.A. é a seguinte: Vic DTVM + Victor Adler (0,27%); ações em circulação (89,95%) e tesouraria (9,78%)^[3]. Assim, nos termos do art. 4º da Res. 33/22, a Oi S.A. integra o **Grupo Oi**.

3. De acordo com as Requerentes, o Grupo Oi detém as seguintes empresas com atividades no Brasil: [ACESSO RESTRITO AO CADE E À OI S.A.].

4. As empresas do Grupo Oi ofertam uma variedade de serviços, como serviços financeiros e de meios eletrônicos de pagamento (sem intermediação financeira), serviços de atendimento (*call center*) compreendendo as áreas de atendimento a clientes, *telemarketing* ativo e passivo e serviços de treinamento, serviços de soluções inovadoras em TI, serviços de infraestrutura e serviços gerais de redes.

5. O Grupo Oi auferiu, no Brasil, no ano anterior à operação, faturamento acima de R\$ 750 milhões (superior ao patamar de notificação obrigatória fixado no inciso I do art. 88 da Lei 12.529/11, posteriormente majorado pela Portaria Interministerial MF/MJ nº 994/12).

I.II. Pacific Investment Management Company LLC ("PIMCO")

6. De acordo com as Requerentes, a PIMCO é um investidor institucional que gerencia ativos para bancos centrais, fundos soberanos, fundos de pensão, corporações, fundações, fundos patrimoniais e investidores individuais ao redor do mundo. Nesta operação, a PIMCO está atuando em nome de determinados fundos de investimento ou outras entidades nas quais atua, diretamente ou por meio de suas afiliadas, como gestora, consultora ou sub-consultora.

7. A PIMCO é subsidiária indireta da Allianz SE, controladora do **Grupo Allianz**, que atua globalmente nos segmentos de serviços financeiros e opera, predominantemente, nos segmentos de seguros vida e não vida e de gestão de ativos. De acordo com as Requerentes, não obstante o controle acionário do Grupo Allianz, a Allianz SE não possui ingerência sobre as decisões de investimento dos fundos geridos, aconselhados ou sub aconselhados pela PIMCO.

8. O Grupo Allianz auferiu, no Brasil, no ano anterior à operação, faturamento acima de R\$ 750 milhões (superior ao patamar de notificação obrigatória fixado no inciso I do art. 88 da Lei 12.529/11, posteriormente majorado pela Portaria Interministerial MF/MJ nº 994/12).

I.III. SC Lowy Primary Investments Ltd. ("SC Lowy")

9. De acordo com as Requerentes, a SC Lowy integra o **Grupo SC Lowy**, que é um grupo privado global de bancos e gestão de ativos, focado nos mercados de crédito, com sede em Hong Kong e presença internacional na Ásia, Oriente Médio, América do Norte e Europa. A empresa foi fundada e é liderada por Michel Lowy e Soo Cheon Lee.

10. Atualmente, o Grupo SC Lowy não possui investimentos em empresas com atividades no Brasil. [ACESSO RESTRITO AO CADE E À SC LOWY].

11. A SC Lowy e o seu grupo econômico informaram que [ACESSO RESTRITO AO CADE E À SC LOWY].

I.IV. Ashmore Investment Advisors Limited ("Ashmore Advisors") e Ashmore Investment Management Limited ("Ashmore Management" e, em conjunto com Ashmore Advisors, "Ashmore")

12. De acordo com as Requerentes, a Ashmore Advisors e a Ashmore Management atuam como gestoras de fundos de investimento e são subsidiárias integrais de Ashmore Group Plc.

13. Assim, o **Grupo Ashmore** é composto pela Ashmore Advisors, pela Ashmore Management, pelos fundos de investimentos administrados por ambas as empresas e pelos fundos segregados.

14. As Requerentes informaram que os fundos geridos pela Ashmore [ACESSO RESTRITO AO CADE E À

ASHMORE].

15. A Ashmore informou que o Grupo Ashmore [ACESSO RESTRITO AO CADE E À ASHMORE].

II. ASPECTOS FORMAIS DA OPERAÇÃO

Quadro 1 - Aspectos formais da operação

Ato de Concentração de notificação obrigatória?	Sim A operação possui pelo menos dois grupos nela envolvidos que preenchem cumulativamente os parâmetros de faturamento dos incisos I e II do art. 88 da Lei nº 11.529/11 (ao menos um na ponta vendedora e ao menos outro na ponta compradora, distintos entre si ^[4])
Taxa processual foi recolhida?	Sim (conforme Despacho Ordinatório SECONT - SEI 1421891)
Data da notificação	30/07/2024
Data da publicação do edital	O Edital nº 435, que deu publicidade à operação em análise, foi publicado no dia 07/08/2024 (SEI 1425334)

III. DESCRIÇÃO DA OPERAÇÃO

16. A operação consiste na aquisição de participação societária na Oi S.A., decorrente da capitalização de créditos detidos contra a Companhia em ações ordinárias do seu capital social, por fundos de investimentos administrados por (i) PIMCO; (ii) SC Lowy; e (iii) Ashmore (Ashmore Advisors e Ashmore Management) (a "**Operação**").

17. As Requerentes explicaram que a Operação se insere no contexto do segundo processo de recuperação judicial do Grupo Oi^[5], no âmbito do processo nº 0090940-03.2023.8.19.0001, que tramita perante a 7ª Vara Empresarial da Comarca da Capital do Estado do Rio de Janeiro ("Juízo da Recuperação") desde 01/03/2023.

18. O Plano de Recuperação Judicial ("PRJ") apresentado pela Companhia foi aprovado em Assembleia Geral de Credores em 19/04/2024 e homologado pelo Juízo da Recuperação em 28/05/2024, tendo a referida decisão sido publicada no Diário Eletrônico de Justiça em 29/05/2024.

19. De acordo com as Requerentes, o PRJ estabeleceu medidas com vistas à reestruturação da dívida da Oi S.A., de modo a permitir o soerguimento da Companhia. Essa reestruturação pôde ser realizada por meio da adesão, pelos credores, a opções previstas no PRJ até 01/07/2024, conforme seu interesse, elegibilidade e segundo as condições ali estabelecidas.

20. Dentre as alternativas previstas no PRJ, estava a Opção de Reestruturação I, que prevê a novação das dívidas detidas pelos credores financeiros da Oi S.A. Os credores que aderiram à Opção de Reestruturação I:

(i) participaram do Novo Financiamento, mediante aporte de novos recursos na Companhia, nos termos previsto no PRJ, no valor total de até USD 505 milhões; e

(ii) terão seus créditos concursais novados, (a) por meio da emissão de um novo instrumento de dívida no valor total de R\$ 6,75 bilhões (Valor Total Dívida Roll-Up), na proporção em que tais credores participarem do Novo Financiamento; e atingido esse limite, (b) o saldo de créditos remanescente será convertido em participação acionária (ações ordinárias) por meio do aumento de capital até o limite de 80% do capital social total da Oi S.A., observado o direito de preferência dos atuais acionistas.

21. No atual momento, em razão do fim do prazo para adesão à Opção de Reestruturação I, os assessores financeiros da Companhia apuraram que apenas os credores PIMCO, SC Lowy e Ashmore (em conjunto, “Credores Apoiadores”) tornar-se-ão acionistas relevantes por meio da capitalização de parte de seus créditos, oriundos de instrumentos de dívida anteriormente emitidos pela Companhia e que foram objeto de novação pelo PRJ, em ações ordinárias da Oi S.A.

22. Em função dessa capitalização, PIMCO, SC Lowy e Ashmore passarão a deter, individualmente, participação superior a 5% do capital social da Oi S.A. Os demais credores que aderiram à Opção de Reestruturação I deterão participação inferior a esse patamar, razão pela qual não foram mencionados na presente notificação.

23. No cenário que a Oi S.A. acredita ser o mais provável, os Credores Apoiadores passarão a deter as seguintes participações societárias na Companhia, sujeito a ajustes no percentual de ações detido por cada acionista a depender de eventual exercício de preferência dos atuais acionistas e/ou da possibilidade de transferência ou renúncia prevista no PRJ: (i) PIMCO ([ACESSO RESTRITO AO CADE E À OI S.A.]); (ii) SC Lowy ([ACESSO RESTRITO AO CADE E À OI S.A.])^[6]; e (iii) Ashmore ([ACESSO RESTRITO AO CADE E À OI S.A.]).

24. As Requerentes ressaltaram que os Credores Apoiadores não possuem qualquer vínculo entre si que os habilitem a exercer, de forma conjunta, o controle da Companhia.

25. Segue abaixo a estrutura societária da Oi S.A. antes e depois da Operação:

Figura 1 – Estrutura da Oi. S.A. antes da Operação

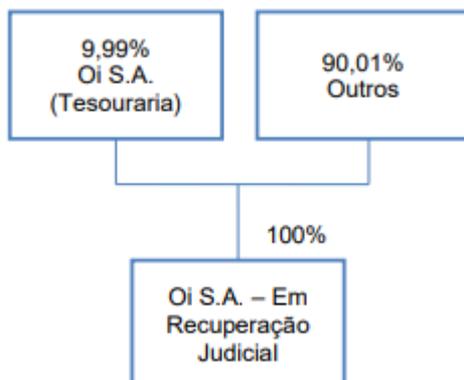


Figura 2 – Estrutura da Oi S.A. depois da Operação

[ACESSO RESTRITO AO CADE E ÀS REQUERENTES]

Elaboração: Requerentes.

Nota 1: [ACESSO RESTRITO AO CADE E ÀS REQUERENTES].

26. De acordo com as Requerentes, o preço de emissão das novas ações da Oi S.A. será oportunamente fixado pelo Conselho de Administração da Oi S.A.

27. Como justificativa para a realização da Operação, as Requerentes explicaram que ela se insere no contexto do processo de recuperação judicial do Grupo Oi atualmente em curso e, por isso, é relevante para garantir o cumprimento tempestivo das etapas e condições previstas no PRJ do Grupo Oi, que foi aprovado pela Assembleia Geral de Credores e homologado pelo Juízo da Recuperação.

28. As Requerentes informaram que a Operação encontra-se sujeita à aprovação da Agência Nacional de Telecomunicações (Anatel).

III.1. Da configuração de 3 atos de concentração no contexto desta Operação, sendo apenas 1 de notificação obrigatória ao Cade

29. Conforme informado anteriormente, a Operação está relacionada à capitalização de parte dos créditos oriundos dos instrumentos de dívida detidos pelos Credores Apoiadores em ações ordinárias da Oi S.A. Dentre os credores que aderiram à Opção de Reestruturação I prevista no PRJ, apenas PIMCO, SC Lowy e Ashmore deterão participação superior a 5% do capital social da Oi S.A.

30. No cenário que a Oi S.A. acredita ser o mais provável, os Credores Apoiadores passarão a deter, como visto acima, as seguintes participações societárias na Oi. S.A., sujeito a ajustes no percentual de ações detido por cada acionista a depender de eventual exercício de preferência dos atuais acionistas e/ou da possibilidade de transferência ou renúncia prevista no PRJ:

(i) PIMCO ([ACESSO RESTRITO AO CADE E À OI S.A.]);

(ii) SC Lowy ([ACESSO RESTRITO AO CADE E À OI S.A.]); e

(iii) Ashmore ([ACESSO RESTRITO AO CADE E À OI S.A.]).

31. Embora as Requerentes tenham denominado PIMCO, SC Lowy e Ashmore em conjunto como Credores Apoiadores, não se verifica a configuração de um pólo decisório único entre eles, com base nas informações apresentadas pelas Requerentes sobre o processo de adesão à Opção de Reestruturação I do PRJ.

32. Além disso, as Requerentes ressaltaram que os Credores Apoiadores "*não possuem qualquer vínculo entre si que os habilitem a exercer, de forma conjunta, o controle da Companhia*".

33. Tendo em vista que os Credores Apoiadores estão atuando de forma independente no contexto do PRJ do Grupo Oi, entende-se que a aquisição de participação societária por três grupos econômicos distintos, de forma concomitante mas independente, constitui 3 atos de concentração distintos, ainda que no contexto de uma mesma operação.

34. Tal entendimento está em linha com precedentes do Cade que abordaram discussão semelhante, conforme consolidado no Ato de Concentração nº 08700.003856/2024-37 (Americanas S.A. – Em Recuperação Judicial, Banco Bradesco S.A., Santander Brasil (Brasil) S.A., Itaú Unibanco S.A., Banco Safra S.A., Banco BTG Pactual S.A., BRC S.À.R.L, Cathos Holdings, Cedar Trade LLC, S-Velame S.À.R.L e Carlos Alberto da Veiga Sicupira)^[7].

35. Dessa forma, tem-se que a Operação compreende aquisição de participação societária, uma espécie de ato de concentração tipificada no art. 90, inciso II, da Lei 12.529/2011^[8], cuja notificação ao Cade foi regulamentada nos artigos 9º e 10 da Resolução Cade nº 33/2022.

36. O art. 9º da Resolução Cade nº 33/2022 dispõe que:

"Art. 9º As aquisições de participação societária de que trata o artigo 90, II, da Lei nº 12.529/2011 são de notificação obrigatória, nos termos do art. 88 da mesma lei, quando:

I – Acarretem aquisição de controle, unitário ou compartilhado;

II – Não se enquadrem no inciso I, mas preencham as regras de *minimis* do artigo 10.

Parágrafo único. Não são de notificação obrigatória as aquisições de participação societária realizadas pelo controlador unitário."

37. Como a Operação não se enquadra no inciso I do art. 9º, pois não acarreta aquisição de controle, passa-se à análise de eventual subsunção às regras de *minimis* do art. 10 da referida Resolução, que assim dispõe:

"Art. 10. Nos termos do artigo 9º, II, são de notificação obrigatória ao Cade as aquisições de parte de empresa ou empresas que se enquadrem em uma das seguintes hipóteses:

I – Nos casos em que a empresa investida não seja concorrente nem atue em mercado verticalmente relacionado:

a) Aquisição que confira ao adquirente titularidade direta ou indireta de **20%** (vinte por cento) ou mais do capital social ou votante da empresa investida;

b) Aquisição feita por titular de 20% (vinte por cento) ou mais do capital social ou votante, desde que a participação direta ou indiretamente adquirida, de pelo menos um vendedor considerado individualmente, chegue a ser igual ou superior a 20% (vinte por cento) do capital social ou votante.

II – Nos casos em que a empresa investida seja concorrente ou atue em mercado verticalmente relacionado:

a) Aquisição que conferir participação direta ou indireta de **5%** (cinco por cento) ou mais do capital votante ou social;

b) Última aquisição que, individualmente ou somada com outras, resulte em um aumento de participação maior ou igual a 5%, nos casos em que a investidora já detenha 5% ou mais do capital votante ou social da adquirida.

Parágrafo único. Para fins de enquadramento de uma operação nas hipóteses dos incisos I ou II deste artigo, devem ser consideradas: as atividades da empresa adquirente e as atividades das demais empresas integrantes do seu grupo econômico conforme definição do artigo 4º dessa Resolução." (grifos nossos)

38. Em relação à SC Lowy e à Ashmore, as Requerentes informaram que seus respectivos grupos econômicos (i) não controlam, direta ou indiretamente, quaisquer prestadoras de serviços de telecomunicações que atuam nos mesmos mercados relevantes do Grupo Oi no Brasil; (ii) não detêm participação acionária igual ou superior a 10% em nenhuma empresa com atividades que sejam horizontal ou verticalmente relacionadas com as empresas do Grupo Oi no Brasil; e (iii) não desempenham quaisquer atividades no Brasil. Além disso, SC Lowy e Ashmore passarão a deter, individualmente, participações inferiores a 20% do capital social da Oi S.A., conforme indicado acima.

39. Dessa forma, embora a SC Lowy e a Ashmore façam parte da presente operação, os seus respectivos atos de concentração não seriam de notificação obrigatória, pois não se enquadram no artigo 9º, inciso I, e não preenchem as regras de *minimis* do artigo 10, inciso I, "a", da Resolução Cade nº 33/2022.

40. A PIMCO, por sua vez, atua em mercado verticalmente relacionado aos mercados de atuação da Oi S.A. por meio da Intelsat S.A., conforme será detalhado abaixo, e passará a deter participação superior a 5% no capital social da Oi S.A., conforme indicado acima.

41. Dessa forma, a aquisição de participação societária na Oi S.A. pela PIMCO configura um ato de concentração de notificação obrigatória ao Cade, enquadrado no art. 10º, inciso II, alínea "a", da Resolução Cade nº 33/2022.

42. Diante do exposto, em síntese, constata-se que o presente caso envolve 3 atos de concentração distintos, dos quais apenas 1 se enquadra nos critérios de notificação obrigatória ao Cade, a saber:

(i) Ato de Concentração entre Oi S.A. e PIMCO

Aquisição de participação societária (sem aquisição de controle) de aproximadamente [ACESSO RESTRITO AO CADE E À OI S.A.] na Oi S.A. pela PIMCO, que é de notificação obrigatória ao Cade pois (i) se enquadra no art. 10º, inciso II, alínea "a" da Resolução Cade nº 33/2022, e (ii) tanto o Grupo Oi quanto o Grupo Allianz atingiram o limite de faturamento relativo ao inciso I do art. 88 da Lei 12.529/11 no ano anterior à operação (R\$ 750 milhões).

(ii) Ato de Concentração entre Oi S.A. e SC Lowy

Aquisição de participação societária (sem aquisição de controle) de aproximadamente [ACESSO RESTRITO AO CADE E À OI S.A.] na Oi S.A. pela SC Lowy, cuja notificação não é obrigatória pois não se enquadra no art. 9º c/c art. 10 da Resolução Cade nº 33/2022.

(iii) Ato de Concentração entre Oi S.A. e Ashmore

Aquisição de participação societária (sem aquisição de controle) de aproximadamente [ACESSO RESTRITO AO CADE E À OI S.A.] na Oi S.A. pela Ashmore, cuja notificação não é obrigatória pois não se enquadra no art. 9º c/c art. 10 da Resolução Cade nº 33/2022.

43. Diante do exposto, esta SG prosseguirá com a análise apenas do Ato de Concentração entre a Oi S.A. e a PIMCO.

IV. HIPÓTESE DE ENQUADRAMENTO PROCEDIMENTO SUMÁRIO (ART. 8º, RES. CADE Nº 33/2022)

44. IV – Baixa participação de mercado com integração vertical:

nas situações em que nenhuma das requerentes ou seu grupo econômico comprovadamente controlar parcela superior a 30% de quaisquer dos mercados relevantes verticalmente integrados.

V. PRINCIPAIS INFORMAÇÕES SOBRE A OPERAÇÃO

Quadro 2 - Efeitos da operação

Sobreposição horizontal	Não
Integração vertical	Sim (potencial)
Segmentos em que há integração vertical	Mercados de (i) serviços de comunicação no atacado (<i>upstream</i>) e (ii.a) serviços de comunicação multimídia (SCM); (ii.b) serviço telefônico fixo comutado (STFC); e (ii.c) serviço de acesso condicionado (SeAC) (<i>downstream</i>)

Estimativas de participações de mercado	Reduzidas
---	-----------

VI. ANÁLISE DOS EFEITOS CONCORRENCIAIS DA OPERAÇÃO

VI.I. Considerações iniciais

VI.I.a. Efeitos concorrenciais da Operação

45. A **Oi S.A.** atua, principalmente, nos segmentos de serviços de telefonia fixa (STFC), acesso à internet (SCM) e televisão por assinatura (SeAC) em todo o território nacional. Além disso, a Oi S.A. também presta serviços de longa distância internacional, e as demais empresas do Grupo Oi ofertam serviços financeiros e de meios eletrônicos de pagamento (sem intermediação financeira), serviços de atendimento (*call center*) compreendendo as áreas de atendimento a clientes, *telemarketing* ativo e passivo e serviços de treinamento, serviços de soluções inovadoras em TI, serviços de infraestrutura e serviços gerais de redes.

46. A **PIMCO**, por sua vez, integra o Grupo Allianz, que opera, predominantemente, nos segmentos de seguros vida e não vida e de gestão de ativos. De acordo com as Requerentes, a PIMCO detém participação societária de aproximadamente [ACESSO RESTRITO AO CADE E À PIMCO] na **Intelsat S.A. (“Intelsat”)**, que atua globalmente no segmento de serviços de comunicação via satélite, que poderiam ser classificados como serviços de comunicação no atacado.

47. As Requerentes explicaram que os serviços de comunicação por satélite da Intelsat atendem a empresas de meios de comunicação, operadoras de telecomunicações, fornecedores de serviços de redes de dados para aplicações empresariais e móveis (aéreos ou marítimos), dentre outros. A Intelsat também fornece serviços de comunicação comercial por satélite a governos e organizações militares selecionadas e aos seus contratantes. Nos últimos anos, os fornecedores de serviços de mobilidade contrataram serviços da frota de satélites da Intelsat que suportam conexões de banda larga para passageiros em voos comerciais, navios de cruzeiro e navegação comercial. Além disso, os satélites da Intelsat fornecem aos seus clientes dos meios de comunicação social uma distribuição de transmissão, que maximiza o alcance da audiência.

48. De acordo com as Requerentes, a Intelsat oferece, no Brasil, serviços de comunicação via satélite e detém autorizações da Anatel para a exploração de 11 satélites estrangeiros e para a prestação de serviços de telecomunicações de interesse coletivo (SCM e Serviço Móvel Global por Satélite – SMGS) e de interesse restrito (Serviço Limitado Privado – SLP). Segundo as Requerentes, embora a Intelsat detenha as outorgas necessárias junto à Anatel para atuar no mercado de SCM, a empresa [ACESSO RESTRITO AO CADE E À PIMCO].

49. Além disso, as Requerentes informaram que, em 30/04/2024, a Intelsat e a SES S.A. (“SES”) anunciaram um acordo para que a SES adquira a Intelsat, por meio da compra de 100% do capital social da Intelsat Holdings Sàrl^[9]. Embora os instrumentos contratuais já tenham sido assinados, o fechamento da operação ainda está condicionado ao cumprimento de condições precedentes, incluindo aprovações regulatórias (inclusive aprovação do Cade). Após o fechamento da operação, a PIMCO não terá mais participação societária na Intelsat.

50. Assim, as Requerentes argumentaram que a Intelsat não deveria ser considerada como investida da PIMCO e, conseqüentemente, integrante do Grupo Allianz, por já ter sido objeto de contrato de compra e venda de ações à SES, ainda que a consumação da referida transação esteja pendente do cumprimento de condições suspensivas.

51. Entretanto, precedentes do Cade^[10] já estabeleceram que a definição de grupo econômico, com a

devida contabilização das empresas em que as partes envolvidas na operação tenham participação societária, deve levar em consideração a situação **no momento da operação**, entendido como a data de notificação da operação.

52. Conforme disposto no Ato de Concentração nº 08700.002141/2021-14 (SMR Participações e Investimentos S.A., Irmãos Boa Ltda. e Santa Rosa Comércio Atacadista de FLV Ltda.):

"20. Dos referidos precedentes, extrai-se a diretriz que **uma empresa será contabilizada como parte de um dos grupos envolvidos na operação quando a aquisição de ações/cotas dessa empresa estiver pendente de eficácia, sobretudo se a operação anterior já tiver sido notificada ao CADE. Nesse caso, o marco para configuração de grupo é a data da notificação da operação a esta Autarquia** e serão consideradas as empresas recém adquiridas cujas consumações estejam com alguma pendência (a ser tratada como mera condição de eficácia). [...]

22. Em situação inversa, **a alienação integral ou parcial de empresa cuja consumação não tenha sido efetivada, porém que esteja sendo objeto de análise pelo CADE, levará a desconsiderar essa empresa do cômputo do grupo econômico envolvido em posterior ato de concentração** (que tenha vendido sua participação na empresa), nos termos do art. 4º da Lei nº 12.529/2011. Neste caso, claramente há um movimento de desconcentração ou redução do grupo, o que teoricamente não atrai a atenção para o controle de concentrações.

23. **A título de orientação e direcionamento das demais situações, para os casos envolvendo empresas cuja transferência não tenha sido previamente notificada ao CADE, quando da realização de outros atos de concentração, ainda que a transferência esteja pendente de eficácia, a configuração de grupo deve considerar a empresa em questão**, para fins do art. 88 da Lei nº 12.529/2011 c/c o art. 4º da Resolução CADE nº 2/2012." (grifos nossos)

53. Em que pese o precedente supracitado ter consolidado o entendimento relativo à consumação de operações anteriores com o objetivo de determinar a configuração do grupo econômico para fins de cálculo do faturamento, é possível aplicar, por analogia, o mesmo entendimento para a configuração de grupo econômico para fins de análise de mérito (item II.5.1 do Anexo da Resolução Cade nº 33/2022).

54. Assim, infere-se que, caso determinada operação envolva alguma empresa cuja compra ou alienação não tenha sido previamente notificada ao Cade quando da realização de outro ato de concentração envolvendo o respectivo grupo econômico, ainda que a transferência esteja pendente de eficácia por condição suspensiva, deve-se considerar a empresa em questão na configuração do grupo econômico envolvido na operação.

55. Desse modo, tendo em vista que, no momento da presente operação, a aquisição da Intelsat pela SES ainda não foi notificada ao Cade e, conforme informado pelas Requerentes, ainda resta pendente o cumprimento de condições suspensivas para a consumação da referida transação, entende-se que a Intelsat é, neste momento, investida da PIMCO e, conseqüentemente, integrante do Grupo Allianz para fins de análise da presente operação.

56. De acordo com as Requerentes, eventual integração vertical entre as atividades da Intelsat e do Grupo Oi não suscitaria preocupações concorrenciais relevantes pelos seguintes motivos:

(i) As prestadoras de serviços de telecomunicações dispõem de diferentes tecnologias para estruturar suas redes e atender seus clientes, tais como redes de fibra óptica, rádio e satélite (inclusive no caso dos serviços de STFC, SCM e SeAC).

(ii) Embora a Oi S.A. possa empregar capacidade satelital na exploração de suas atividades, essa tecnologia é, historicamente, utilizada pela Companhia de forma marginal nos serviços de acesso à internet em banda larga (SCM) e telefonia fixa (STFC) - as Requerentes ressaltaram que, segundo estatísticas compiladas pelo portal Teleco, a Oi registrou, no quarto trimestre de

2023, participação de apenas 2,3% no segmento de banda larga fixa por satélite (serviço prestado sob uma outorga de SCM)^[11].

(iii) Embora a Oi S.A. contrate tecnologia satelital para a distribuição de TV por Assinatura (SeAC), o Grupo Oi já anunciou sua intenção de descontinuar ou vender sua operação nesse mercado. Nesse sentido, as Requerentes ressaltaram que a cláusula 4.2.8.3. do PRJ prevê que o Grupo Oi poderá transferir a determinados credores os ativos de sua operação de TV por Assinatura (SeaC), a base de assinantes de TV via satélite e equipamentos terminais associados, bem como os demais ativos, direitos e obrigações relacionados, em contrapartida à reestruturação de créditos oriundos de obrigações de natureza *take or pay* junto a esses credores^[12].

(iv) Atualmente, o Grupo Oi contrata a rede de fibra óptica da participada V.Tal - Rede Neutra de Telecomunicações S.A.

57. Assim, as Requerentes argumentaram que eventuais integrações verticais seriam potenciais e temporárias, e que o Grupo Oi não teria, no cenário pós-Operação, incentivos maiores do que os atuais para favorecer a capacidade satelital da Intelsat na prestação de seus serviços de SCM, STFC e SeAC.

58. Além disso, para fins de completude, a PIMCO informou que:

a) [ACESSO RESTRITO AO CADE E À PIMCO].

b) [ACESSO RESTRITO AO CADE E À PIMCO].

59. Portanto, dadas as atuações dos grupos econômicos envolvidos, a Operação **não resultaria em sobreposições horizontais efetivas** entre as atividades do Grupo Oi e da Intelsat porque, embora a Intelsat detenha as outorgas necessárias junto à Anatel para atuar no mercado de SCM, a empresa [ACESSO RESTRITO AO CADE E À PIMCO].

60. Por outro lado, seria possível aventar uma **potencial integração vertical** entre (i) as atividades de **serviços de comunicação no atacado** prestados pela Intelsat (empresa investida da PIMCO, a montante) e (ii) as atividades do Grupo Oi nos **mercados varejistas de serviço de comunicação multimídia (SCM), serviço telefônico fixo comutado (STFC) e serviço de acesso condicionado (SeAC)** (a jusante).

VI.1.b. Mercados afetados pela Operação

61. Diante dos efeitos concorrenciais elencados acima, será analisada a presença das Partes nos seguintes mercados afetados pela Operação:

(i) serviços de comunicação no atacado;

(ii) serviços de comunicação multimídia (SCM);

(iii) serviço telefônico fixo comutado (STFC); e

(iv) serviço de acesso condicionado (SeAC).

62. Para rápida visualização e compreensão dos efeitos concorrenciais da Operação, apresenta-se, desde já, o resumo dos *market shares* das Partes nos mercados acima identificados, os quais serão detalhados na sequência:

Tabelas 1 - Market share das Partes nos mercados envolvidos na Operação

Mercado <i>upstream</i>	Grupo Comprador	Empresa-Alvo	Mercado <i>downstream</i>
	Intelsat (Grupo Allianz)	Oi S.A.	
Oferta de capacidade satelital (Serviços de comunicação no atacado)	9,73%	10%	Serviços de comunicação multimídia (SCM)
		26%	Serviço telefônico fixo comutado (STFC)
		13%	Serviço de acesso condicionado (SeAC)

Mercado <i>upstream</i>	Mercado <i>downstream</i>		
Capacidade satelital da Intelsat (em GHz)	Demanda da Oi S.A. por capacidade satelital (em GHz)		
14,75*	[ACESSO RESTRITO]	0% - 10%	SCM
	[ACESSO RESTRITO]	0% - 10%	STFC
	[ACESSO RESTRITO]	0% - 10%	SeAC
	[ACESSO RESTRITO]	10% - 20%	Total

* os 14,75 GHz da Intelsat representam 9,73% da capacidade satelital total do mercado, que é de 151,56 GHz (vide Tabela 2, abaixo).
Tabelas elaboradas pela SG, com base nos dados apresentados pelas Requerentes.

63. Assim, já é possível observar (como será melhor visto adiante) que as participações das Partes nos mercados afetados pela Operação situam-se abaixo de 30% e, portanto, dentro dos parâmetros do art. 8º da Resolução Cade nº 33/22 para integrações verticais analisadas pelo rito sumário.

64. Nota-se que a demanda da Oi por capacidade satelital poderia ser totalmente suprida pela Intelsat, a qual ainda teria 75% de sua capacidade total disponível ao mercado, de forma a se constatar que a Operação não possui o condão de acarretar fechamento nem do mercado de atuação da Intelsat tampouco dos mercados de atuação da Oi.

VI.II. Mercado de serviços de comunicação no atacado

65. Conforme disposto no Ato de Concentração nº 08700.003186/2019-91 (Hughes Network Systems, LLC e Al Yah Satellite Communications Company PrJSC)^[13], o **mercado de serviços de comunicação no atacado** consiste no “fornecimento de serviços de transmissão de grandes volumes de dados para prestadoras de telecomunicações, que irão combinar esses serviços de transmissão de dados com outros serviços de comunicação

e revendê-los aos clientes finais, incluindo clientes corporativos, governamentais, consumidores residenciais e pequenos negócios”.

66. O referido precedente esclarece que “o fornecimento de serviços gerenciados de comunicação no atacado difere do serviço de fornecimento de capacidade satelital bruta. Serviços de comunicação consistem no fornecimento de serviço de transmissão de dados, medida em Gigabytes (GB) ou Gigabytes por segundo (Gbps). O fornecimento de capacidade satelital bruta, por sua vez, é medido na frequência disponível, em Megahertz (MHz). Além disso, os serviços de comunicação podem estar ligados a tecnologia via satélite ou por qualquer outro meio (fibra, rádio, etc.)”.

67. Na ocasião, foi analisado o mercado nacional de serviços de comunicação no atacado, utilizando-se como proxy a oferta de capacidade satelital.

68. De acordo com o Relatório do Plano Geral de Metas da Competição (PGMC) da Anatel, "Tema 12: Mercado de Atacado de Capacidade Satelital para serviços de telecomunicações"^[14]:

"O mercado relevante deste tema se refere ao mercado de atacado de capacidade satelital, no qual a Exploradora de Satélites fornece uma infraestrutura para tráfego de sinais a uma prestadora de serviço de telecomunicações, na forma de provimento de capacidade satelital.

Neste mercado, as entidades ofertantes se referem às exploradoras de satélite detentoras de direito de exploração de satélites nas faixas tipicamente associadas a aplicações para fins comerciais. As entidades demandantes são as prestadoras de serviço de telecomunicação que utilizam a capacidade satelital como infraestrutura para a prestação de serviços de telecomunicações.

Considerando o mercado de atacado de capacidade satelital, os players atuantes neste mercado são as exploradoras de satélite, detentoras de direito de exploração de satélite para provimento de capacidade satelital no território brasileiro."

69. Tendo em vista o precedente do Cade supracitado, a análise da Anatel relativa a esse mercado relevante e o fato de que a presente operação envolve apenas potencial integração vertical com os mercados de SCM, STFC e SeAC, entende-se que uma definição precisa do mercado relevante pode ser deixada em aberto, sendo analisado o cenário de capacidade satelital no Brasil.

70. Segue, na tabela abaixo, a estimativa de participação de mercado da Intelsat no segmento de capacidade satelital no Brasil:

Tabela 2 – Estimativa de capacidade satelital da Intelsat - Brasil - janeiro/2021

Empresa	Capacidade Transponders (GHz)	Participação de Mercado
Telebrás	26,83 GHz	17,70%
Claro	19,77 GHz	13,05%
Eutelsat	19,68 GHz	12,99%
Hisparmar	18,22 GHz	12,02%
Telesat	17,48 GHz	11,53%
Intelsat	14,75 GHz	9,73%
Outros	34,84 GHz	22,99%
Total	151,56 GHz	100%
HHI	1.192,85	

71. Nota-se, pelos dados acima, que a capacidade satelital da Intelsat no Brasil representa menos de 10% da capacidade nacional total em termos de GHz, ou seja, abaixo do patamar de 30%, o que indica ausência de capacidade de fechamento deste mercado após a Operação.

72. Além disso, conforme disposto no Guia para Análise de Atos de Concentração Horizontal do Cade (Guia H), os mercados são considerados "*mercados não concentrados com HHI abaixo de 1500 pontos*"^[16], como é o caso da oferta de capacidade satelital no Brasil, sendo possível inferir que a oferta de capacidade satelital no Brasil conta com diversos *players* relevantes, além da Intelsat.

73. De acordo com a base de dados de "satélites em operação comercial no Brasil", disponibilizada pela Anatel, existe no Brasil, em agosto/2024, 52 satélites em operação detidos por 35 operadoras, sendo 11 satélites operados pela Intelsat^[17]. Assim, é possível inferir que a Intelsat compete, em seu segmento de atuação, com outros grupos relevantes na prestação de serviços de comunicação no atacado.

74. As Requerentes informaram que, [ACESSO RESTRITO AO CADE E AO GRUPO ALLIANZ].

75. Além disso, as Requerentes ressaltaram que (i) a Intelsat também concorre no mercado de comunicação no atacado com prestadores de serviços baseados em outras tecnologias além dos satélites, como cabos de fibra ótica e rádio terrestre, que são ofertados por grandes prestadoras de telecomunicações do país (como Telefônica/Vivo e Claro/Embratel); e (ii) de um modo geral, empresas operadoras de satélite atendem diversas categorias de clientes, e não apenas operadoras de telecomunicações, como governos, radiodifusoras, programadores, embarcações marítimas, aviões comerciais e executivos, entre outros.

76. Nesse contexto, as Requerentes argumentaram que, caso o Grupo Oi viesse a contratar os serviços de comunicação no atacado da Intelsat para uso em suas atividades nos mercados de SCM, STFC e SeAC, as operadoras de telecomunicações concorrentes do Grupo Oi nesses mercados teriam alternativas de contratação de capacidade satelital no mercado. Da mesma forma, os concorrentes da Intelsat teriam alternativas para fornecer serviços de comunicação no atacado tanto para concorrentes do Grupo Oi nos mercados de STFC (como Telefônica e Claro, entre outras) e SCM (como Telefônica, Claro, TIM, Brisanet e Unifone, entre outras), quanto para outros segmentos de mercado.

77. De forma complementar, o Grupo Allianz apresentou a representatividade das operadoras de telecomunicações na capacidade satelital bruta comercializada pela Intelsat no Brasil e o respectivo faturamento auferido, considerando (i) operadoras no segmento de dados fixos, que incluem os provedores de serviços de telecomunicações com fios/cabos/roteadores (o que estaria mais diretamente relacionado à área de operações da Oi), e (ii) operadoras no segmento mobilidade, que incluem os provedores de serviços de telecomunicações no segmento móvel (ou seja, funcionam sem fio nem cabos).

78. Segue, na tabela abaixo, a representatividade das operadoras de telecomunicações na capacidade satelital bruta comercializada pela Intelsat:

Tabela 3 – Capacidade satelital bruta comercializada pela Intelsat Brasil - 2023

[ACESSO RESTRITO AO CADE E AO GRUPO ALLIANZ]

Fonte: dados internos da Intelsat^[18].

Nota: [ACESSO RESTRITO AO CADE E AO GRUPO ALLIANZ].

79. A Intelsat esclareceu que as informações apresentadas na tabela acima [ACESSO RESTRITO AO CADE E AO GRUPO ALLIANZ].

80. Além disso, as Requerentes apresentaram a demanda da Oi S.A. por capacidade satelital para a prestação de SCM, STFC e SeAC, de acordo com a tabela abaixo:

Tabela 4 - Demanda por capacidade satelital da Oi S.A. - agosto/2024

[ACESSO RESTRITO AO CADE E À OI S.A.]

Fonte: estimativas internas da Oi S.A.

81. Nota-se, pelos dados das tabelas 2, 3 e 4, que a demanda da Oi S.A. por capacidade satelital para a prestação de serviços de telecomunicações por tecnologia satelital é maior do que a capacidade satelital bruta comercializada pela Intelsat no Brasil em 2023, mas consideravelmente inferior à sua capacidade satelital total, uma vez que a demanda por capacidade satelital da Oi S.A. representa aproximadamente [ACESSO RESTRITO AO CADE E À OI S.A.] da capacidade satelital total da Intelsat.

82. Dessa forma, como antecipado acima, ainda que a Intelsat passe a suprir toda a demanda da Oi S.A. por capacidade satelital, a Intelsat continuará contando com capacidade satelital ociosa para atender outras operadoras de telecomunicações e outras categorias de clientes, o que reforça o entendimento de que não haveria capacidade de fechamento deste mercado após a Operação.

83. Portanto, considerando a potencial integração vertical entre as atividades da Intelsat no mercado de serviços de comunicação no atacado e as atividades do Grupo Oi nos mercados varejistas de SCM, STFC e SeAC (que serão analisados abaixo), conclui-se que a Operação não gera preocupações concorrenciais no mercado a montante de serviços de comunicação no atacado, especificamente em termos de oferta de capacidade satelital.

VI.III. Mercado de serviços de comunicação multimídia (SCM)

84. O **mercado de serviços de comunicação multimídia (SCM)** é usualmente analisado nos precedentes do Cade^[19], na dimensão produto, como a oferta de SCM em geral, que compreende a prestação de serviços de internet banda larga fixa, notadamente residencial ou empresarial, que estabelece interconexão de dados a partir de pontos fixos. Assim, esse mercado não abrange as conexões de internet providas por meio de tecnologias 3G e 4G, que dependem de uma linha celular e foram enquadradas no mercado de SMP. Já na dimensão geográfica, esse mercado é usualmente considerado nos precedentes como municipal.

85. Entretanto, as Requerentes defenderam que a Operação poderia ser analisada considerando o cenário nacional, principalmente em função da dinâmica de contratação de serviços de comunicação pelas prestadoras de serviços de telecomunicações. Segundo as Requerentes, a comunicação via satélite ofertada às prestadoras de serviços de telecomunicações no Brasil baseia-se em uma infraestrutura projetada para atender o território nacional como um todo, e não especificamente os municípios, ou seja, a comunicação via satélite é organizada de forma a cobrir grandes áreas geográficas. Além disso, tal como ocorre em outros segmentos (como no mercado de torres de telecomunicações^[20]), as prestadoras de serviços de telecomunicações contratam serviços de comunicação via satélite como insumo para suas atividades considerando um projeto mais amplo (e não município a município).

86. De acordo com as Requerentes, embora o Grupo Oi ofereça serviços de acesso à internet em banda larga, salvo algumas exceções, em âmbito municipal (por meio da tecnologia de fibra óptica), a Intelsat utiliza tecnologia satelital para ofertar esse serviço e, por essa razão, conseguiria atender clientes em todo o território nacional.

87. Tendo em vista os argumentos apresentados pelas Requerentes, bem como os fatos de que a Operação envolve apenas potencial integração vertical e que tanto o Grupo Oi como a Intelsat possuem atuação em todo o território brasileiro, será analisado, para este caso concreto, o cenário nacional de SCM.

88. Segue, na tabela abaixo, a estimativa de participação de mercado da Oi S.A. no mercado de SCM no Brasil:

Tabela 5 – Estimativa de *market share* da Oi S.A. no mercado de SCM - Brasil - junho/2024

Empresa	Acessos de Banda Larga Fixa em Serviço (Unidades)	Participação de Mercado
Claro	9.972.185	21%
Vivo	6.730.912	14%
Oi	4.791.540	10%
Alloha Fibra (EB Fibra)	1.558.683	3%
Brisanet	1.292.091	3%
Outros	24.271.543	21%
Total	48.616.954	100%

Fonte: Requerentes, com base em dados da Anatel^[21].

89. Nota-se, pelos dados acima, que a participação da Oi S.A. no mercado de SCM seria de 10%, ou seja, abaixo do patamar de 30%, o que indica ausência de capacidade de fechamento deste mercado após a Operação.

90. Além disso, as Requerentes argumentaram que esse mercado possuiria rivalidade significativa, dada a presença de diversos *players* (como Claro, Vivo, Alloha Fibra, Brisanet, Desktop e Unifique) detentores de marcas de forte apelo junto aos consumidores brasileiros.

91. De forma complementar, as Requerentes apresentaram a demanda da Oi por capacidade satelital para a prestação de SCM, com base no percentual de clientes desses serviços que são atendidos a partir do acesso satelital. Com base em dados de dezembro de 2023, a Oi S.A. informou que apenas [ACESSO RESTRITO AO CADE E À OI S.A.] dos seus clientes de SCM eram atendidos por meio de tecnologia satelital, uma vez que a Oi S.A. [ACESSO RESTRITO AO CADE E À OI S.A.]. Assim, conforme ponderado acima, o emprego de capacidade satelital na exploração dos serviços de acesso à internet em banda larga pela Oi é, historicamente, marginal.

92. Portanto, considerando a potencial integração vertical entre as atividades da Intelsat no mercado de serviços de comunicação no atacado (como visto anteriormente) e as atividades do Grupo Oi no mercado varejista de SCM, conclui-se que a Operação não gera preocupações concorrenciais no mercado a jusante de serviços de comunicação multimídia.

VI.IV. Mercado de serviço telefônico fixo comutado (STFC)

93. O mercado de serviço telefônico fixo comutado (STFC) já foi analisado em precedentes do Cade^[22], na dimensão produto, (i) de forma segmentada entre local, longa distância nacional (LDN) e longa distância internacional (LDI), ou (ii) como mercado de STFC em geral (sem segmentação). Já na dimensão geográfica, esse mercado é usualmente analisado nos cenários (i) nacional; (ii) por região do Plano Geral de Outorgas; e (iii) por área de numeração dos municípios.

94. Conforme já pontuado acima, as Requerentes defenderam que a Operação poderia ser analisada considerando o cenário nacional, principalmente em função da dinâmica de contratação de serviços de comunicação pelas prestadoras de serviços de telecomunicações. Segundo as Requerentes, a comunicação via satélite ofertada às prestadoras de serviços de telecomunicações no Brasil baseia-se em uma infraestrutura projetada para atender o território nacional como um todo, e não especificamente os municípios, ou seja, a

comunicação via satélite é organizada de forma a cobrir grandes áreas geográficas. Além disso, tal como ocorre em outros segmentos (como no mercado de torres de telecomunicações), as prestadoras de serviços de telecomunicações contratam serviços de comunicação via satélite como insumo para suas atividades considerando um projeto mais amplo (e não município a município).

95. Tendo em vista os argumentos apresentados pelas Requerentes, bem como os fatos de que a Operação envolve apenas potencial integração vertical e que tanto o Grupo Oi como a Intelsat possuem atuação em todo o território brasileiro, será analisado, para este caso concreto, o cenário nacional de STFC.

96. Segue, na tabela abaixo, a estimativa de participação de mercado da Oi S.A. no mercado de STFC no Brasil:

Tabela 6 – Estimativa de *market share* da Oi S.A. no mercado de STFC - Brasil - junho/2024

Empresa	Acessos de Banda Larga Fixa em Serviço	Participação de Mercado
Claro	7.398.749	29%
Oi	6.678.944	26%
Vivo	6.424.435	25%
Algar	1.248.330	5%
TIM	695.587	3%
LIGGA	167.216	1%
Outros	2.841.796	11%
Total	25.455.057	100%

Fonte: Requerentes, com base em dados da Anatel^[23].

97. Nota-se, pelos dados acima, que a participação da Oi S.A. no mercado de STFC situa-se abaixo do patamar de 30%, o que indica ausência de capacidade de fechamento deste mercado após a Operação.

98. De forma complementar, as Requerentes apresentaram a demanda da Oi por capacidade satelital para a prestação de STFC, com base no percentual de clientes desses serviços que são atendidos a partir do acesso satelital. Com base em dados de dezembro de 2023, a Oi S.A. informou que apenas [ACESSO RESTRITO AO CADE E À OI S.A.] dos seus clientes do serviço de telefonia fixa eram atendidos por meio de tecnologia satelital, uma vez que a Oi S.A. [ACESSO RESTRITO AO CADE E À OI].

99. Portanto, considerando a potencial integração vertical entre as atividades da Intelsat no mercado de serviços de comunicação no atacado e as atividades do Grupo Oi no mercado varejista de STFC, conclui-se que a Operação não gera preocupações concorrenciais no mercado a jusante de serviço telefônico fixo comutado.

VI.IV. Mercado de serviço de acesso condicionado (SeAC)

100. O mercado de serviço de acesso condicionado (SeAC) é usualmente considerado nos precedentes do Cade^[24], na dimensão produto, como o serviço de distribuição de pacotes de canais de programação audiovisual diretamente ao assinante, mediante remuneração mensal, que pode ser prestado através de qualquer meio habilitado, sendo as tecnologias de satélite e cabo coaxial os meios mais comuns (TV por assinatura). Já na dimensão geográfica, esse mercado é considerado nos precedentes como municipal.

101. Conforme já pontuado acima, as Requerentes defenderam que a Operação poderia ser analisada considerando o cenário nacional, principalmente em função da dinâmica de contratação de serviços de comunicação pelas prestadoras de serviços de telecomunicações. Segundo as Requerentes, a comunicação via satélite ofertada às prestadoras de serviços de telecomunicações no Brasil baseia-se em uma infraestrutura projetada para atender o território nacional como um todo, e não especificamente os municípios, ou seja, a

comunicação via satélite é organizada de forma a cobrir grandes áreas geográficas. Além disso, tal como ocorre em outros segmentos (como no mercado de torres de telecomunicações), as prestadoras de serviços de telecomunicações contratam serviços de comunicação via satélite como insumo para suas atividades considerando um projeto mais amplo (e não município a município).

102. Tendo em vista os argumentos apresentados pelas Requerentes, bem como os fatos de que a Operação envolve apenas potencial integração vertical e que tanto o Grupo Oi como a Intelsat possuem atuação em todo o território brasileiro, será analisado, para este caso concreto, o cenário nacional de SeAC.

103. Segue, na tabela abaixo, a estimativa de participação de mercado da Oi S.A. no mercado de SeAC no Brasil:

Tabela 7 – Estimativa de *market share* da Oi S.A. no mercado de SeAC - Brasil - junho/2024

Empresa	Acessos de Banda Larga Fixa em Serviço (Assinantes)	Participação de Mercado
Claro	4.422.104	42%
Sky	3.352.483	32%
Oi	1.376.493	13%
Vivo	844.910	8%
Competitivas	461.470	4%
Total	10.457.460	100%

Fonte: Requerentes, com base em dados da Anatel^[25].

104. Nota-se, pelos dados acima, que a participação da Oi S.A. no mercado de SeAC situa-se abaixo do patamar de 30%, o que indica ausência de capacidade de fechamento deste mercado após a Operação.

105. De forma complementar, as Requerentes apresentaram a demanda da Oi por capacidade satelital para a prestação de SeAC, com base no percentual de clientes desses serviços que são atendidos a partir do acesso satelital. A Oi S.A. informou que a tecnologia satelital atendia, em dezembro de 2023, [ACESSO RESTRITO AO CADE E À OI S.A.]. Por outro lado, conforme ponderado acima, Grupo Oi já anunciou sua intenção de descontinuar ou vender sua operação nesse mercado. Segundo as Requerentes, [ACESSO RESTRITO AO CADE E À OI S.A.].

106. Portanto, considerando a potencial integração vertical entre as atividades da Intelsat no mercado de serviços de comunicação no atacado e as atividades do Grupo Oi no mercado varejista de SeAC, conclui-se que a Operação não gera preocupações concorrenciais no mercado a jusante de serviço de acesso condicionado (TV por assinatura).

VI.IV. Considerações finais

107. Por todo o exposto, considerando as estimativas de participação das Partes nos mercados afetados pela Operação dentro dos parâmetros da Res. 33/22, conclui-se que a Operação não possui o condão de acarretar prejuízos ao ambiente concorrencial, enquadrando-se na hipótese de procedimento sumário do art. 8º, inciso IV, da Resolução nº 33/22.

VII. CLÁUSULA DE NÃO-CONCORRÊNCIA

108. Segundo as Requerentes, o contrato que formaliza a Operação não possui cláusulas com teor restritivo à concorrência.

VIII. CONCLUSÃO

109. Aprovação sem restrições.

[1] A Lei que, dentre outras providências, estrutura o Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência e dispõe sobre a prevenção e repressão às infrações contra a ordem econômica.

[2] A Resolução que disciplina a notificação dos atos de que trata o artigo 88 da Lei nº 12.529, de 30 de novembro de 2011, prevê procedimento sumário de análise de atos de concentração e consolida as Resoluções nº 02/2012, 09/2014 e 16/2016.

[3] Vide composição acionária atualizada conforme o Formulário de Referência de 2024. Disponível em: <https://ri.oi.com.br/governanca/estrutura-acionaria/>. Acesso em 19/08/2024.

[4] Apesar de o art. 88 da Lei 12.529/12 não se manifestar no sentido da necessidade de ter de haver pelo menos um grupo no polo comprador e um outro no polo vendedor para o preenchimento dos critérios indicados nos incisos I e II do art. 88, a Procuradoria do CADE, por meio do Parecer nº 12/2013-PFECADE/PGF/AGU (pág. 89 a 94), proferido no âmbito do Ato de Concentração nº 08700.000258/2013-53 (Singida Participações Ltda e Data Solutions Serviços de Informática Ltda), conferiu a noção de que tem de haver pelo menos um grupo envolvido na operação no polo comprador que preencha os requisitos do art. 88 e um outro no polo vendedor, ao menos quando se tratar a operação em questão da compra e venda de ações, como é o caso da operação em tela. Tal entendimento foi acolhido pelo CADE na decisão final do referido processo e vem sendo seguido desde então. De acordo com o mencionado Parecer: "(...) *Com base no §1º do dispositivo legal acima transcrito, os valores fixados pelo legislador para o conhecimento de um ato de concentração foram aumentados, por força da Portaria Interministerial nº 994/2012, para R\$ 750.000.000,00 (setecentos e cinquenta milhões de reais) e R\$ 75.000.000 (setenta e cinco milhões de reais), respectivamente. A interpretação que resulta da análise do dispositivo legal acima transcrito permite evidenciar, **ao menos no que se refere ao contrato de compra e venda de ações, que os limites de faturamento mínimo fixados pelo ordenamento jurídico em R\$ 750 milhões e R\$ 75 milhões estão relacionados ao grupo comprador e vendedor da operação, respectivamente.** Com efeito, não obstante o grau de aperfeiçoamento e complexidade assumido pelos grupos societários na atualidade, faz-se necessário destacar que o conceito de grupo econômico assume contornos próprios e específicos para fins da análise antitruste, conforme definição extraída do artigo 4º da Resolução nº 02/2012 - CADE. Nesse sentido, **o ato de concentração, ao menos nas hipóteses em que a operação consubstancia uma compra e venda, envolve, para os fins da análise antitruste, dois grandes grupos econômicos, os quais podem ser agrupados em partes distintas, correspondentes justamente ao grupo adquirente e ao grupo vendedor das respectivas ações**".*

[5] As Requerentes informaram que a operação envolvendo o primeiro processo de recuperação judicial da Oi S.A. foi notificada ao Cade no âmbito do Ato de Concentração nº 08700.003265/2018-11 (Oi S.A. - em Recuperação Judicial, Telemar Norte Leste S.A. - em Recuperação Judicial, Oi Móvel S.A. - em Recuperação Judicial, GoldenTree Asset Management, LP, York Global Finance Fund, LP, Solus Opportunities Fund 2 L.P., Solus Opportunities Fund 3 L.P., Solus VEI LLC. e Solus Opportunities IDF Series Interests of the Sali Multi-Series Fund, L.P.), que não foi conhecido pelo Cade.

[6] [ACESSO RESTRITO AO CADE E ÀS REQUERENTES].

[7] Raciocínio também observado, por exemplo, nos seguintes precedentes: AC nº 08700.005284/2024-21 (BTG Pactual e Eneva); AC nº 08700.004749/2024-26 (Capitânia e Jereissati); AC nº 08700.000917/2024-12 (CPPIB US RE-A Inc e SYN Prop & Tech S.A.); AC nº 08700.009249/2023-08 (Enauta Energia S.A, Petróleo Brasileiro S.A. e Gas Opportunity MV20 B.V.); e AC nº 08700.010054/2022-11 (Requerentes: Schlumberger B.V., Aker Solutions ASA. e Subsea7 International Holdings (UK) Limited).

[8] "Art. 90. Para os efeitos do art. 88 desta Lei, realiza-se um ato de concentração quando: I - 2 (duas) ou mais empresas anteriormente independentes se fundem; II - 1 (uma) ou mais empresas adquirem, direta ou indiretamente, por compra ou permuta de ações, quotas, títulos ou valores mobiliários conversíveis em ações, ou ativos, tangíveis ou intangíveis, por via contratual ou por qualquer outro meio ou forma, o controle ou partes de uma ou outras empresas; III - 1 (uma) ou mais empresas incorporam outra ou outras empresas; ou IV - 2 (duas) ou mais empresas celebram contrato associativo, consórcio ou joint venture."

[9] Conforme comunicado à imprensa, disponível em <https://www.intelsat.com/newsroom/ses-to-acquire-intelsat/>.

[10] Vide Ato de Concentração nº 08700.002141/2021-14 (SMR Participações e Investimentos S.A., Irmãos Boa Ltda. e Santa Rosa Comércio Atacadista de FLV Ltda.), que consolidou o entendimento dos precedentes.

[11] Disponível em https://www.teleco.com.br/sat_rel.asp. Acesso em 19/08/2024.

[12] Conforme disposto no PRJ, "4.2.8.3. Em contrapartida à reestruturação dos Créditos oriundos de obrigações com natureza take or pay de titularidade dos Credores Take or Pay com Garantia, a Oi poderá transferir aos Credores Take or Pay com Garantia os ativos da operação de TV por assinatura, SeaC, a base de assinantes de TV via satélite e equipamentos terminais associados, bem como os demais ativos, direitos e obrigações relacionados à operação de TV por assinatura listados no Anexo 4.2.8.3, na forma de UPIs ou não e a critério do respectivo Credor Take or Pay com Garantia, conforme previsto nas Cláusulas 3.1.2 e 5.1 deste Plano, desde que tais Credores Take or Pay com Garantia notifiquem a Oi em até 90 (noventa) dias contados da Data de Homologação, informando seu interesse em receber tais ativos".

[13] Vide Parecer nº 271/2019/CGAA5/SGA1/SG (SEI 0655420).

[14] Disponível no Processo nº [Processo nº 53500.055615/2020-51](#) da Anatel, SEI nº 9114920.

[15] Vide Relatório do Plano Geral de Metas da Competição – PGMC da Anatel, "Tema 12: Mercado de Atacado de Capacidade Satelital para serviços de telecomunicações". Disponível no [Processo nº 53500.055615/2020-51](#) da Anatel, SEI nº 9114920.

[16] Vide p. 25 do Guia H. Disponível em <https://cdn.cade.gov.br/Portal/centrais-de-conteudo/publicacoes/guias-do-cade/guia-para-analise-de-atos-de-concentracao-horizontal.pdf>.

[17] Disponível em: <https://informacoes.anatel.gov.br/paineis/espectro-e-orbita/satelites-em-operacao-comercial-no-brasil>. Acesso em 19/08/2024.

[18] Para os dados de faturamento, foi considerada a taxa de câmbio do Banco Central do Brasil em 29/12/2023: USD 1 = BRL 4,8407.

[19] Vide Atos de Concentração nº 08700.005175/2023-22 (Vero S.A. e America Net S.A.); nº 08700.003186/2019-91 (Hughes Network Systems, LLC e Al Yah Satellite Communications Company PrJSC); nº 08700.000401/2021-17 (Bordeaux Participações S.A. e Copel Telecomunicações S.A.); nº 08700.002013/2019-56 (Claro S.A e Nextel Telecomunicações Ltda. – Parecer 0658129); nº 08700.007526/2017-91 (Claro S.A. e CEMIG Telecomunicações S.A.); nº 08700.009426/2015-38 (Claro S.A e Brasil Telecomunicações S.A.); nº 08700.009732/2014-93 (Telefônica S.A., Assicurazioni Generali S.p.A., Intesa Sanpaolo S.p.A. e Mediobanca S.p.A. – Parecer 0023058).

[20] Conforme disposto no Parecer nº 404/2019/CGAA5/SGA1/SG do Ato de Concentração nº 08700.005777/2019-01 (Telefônica Brasil S.A. e Telxius Torres Brasil Ltda.), *"esta SG concluiu, a partir de análise mais aprofundada do mercado em tela, no AC nº 08700.005595/2014-18 (envolvendo as empresas American Tower do Brasil - Cessão de Infraestruturas Ltda./BR Towers S.A.), que a concorrência entre towercos acontece em âmbito nacional. A contratação das towercos não ocorre torre a torre, mas sim por projetos de expansão, onde lotes de torres localizadas em todo o país fazem parte de um só contrato, que abrangem preços válidos em todo o território brasileiro"*.

[21] Vide Painel de Dados da Anatel, disponível em <https://informacoes.anatel.gov.br/paineis/aceessos>.

[22] Vide Atos de Concentração nº 08700.005175/2023-22 (Vero S.A. e America Net S.A.); nº 08700.000401/2021-17 (Bordeaux Participações S.A. e Copel Telecomunicações S.A.); nº 08700.002013/2019-56 (Claro S.A e Nextel Telecomunicações Ltda. – Parecer 0658129); nº 08700.007526/2017-91 (Claro S.A. e CEMIG Telecomunicações S.A.); nº 08700.009426/2015-38 (Claro S.A e Brasil Telecomunicações S.A.); nº 08700.009732/2014-93 (Telefônica S.A., Assicurazioni Generali S.p.A., Intesa Sanpaolo S.p.A. e Mediobanca S.p.A. – Parecer 0023058).

[23] Vide Painel de Dados da Anatel, disponível em <https://informacoes.anatel.gov.br/paineis/aceessos>.

[24] Vide Atos de Concentração nº 08700.007526/2017-91 (Claro S.A. e CEMIG Telecomunicações S.A.); nº 08700.009426/2015-38 (Claro S.A e Brasil Telecomunicações S.A.); nº 08700.009732/2014-93 (Telefônica S.A., Assicurazioni Generali S.p.A., Intesa Sanpaolo S.p.A. e Mediobanca S.p.A. – Parecer 0023058).

[25] Vide Painel de Dados da Anatel, disponível em <https://informacoes.anatel.gov.br/paineis/aceessos>.



Documento assinado eletronicamente por **Fernanda Garcia Machado, Superintendente-Geral substituta**, em 28/08/2024, às 18:05, conforme horário oficial de Brasília e Resolução Cade nº 11, de 02 de dezembro de 2014.



Documento assinado eletronicamente por **Rodrigo Monteiro Ferreira, Coordenador-Geral**, em 28/08/2024, às 18:11, conforme horário oficial de Brasília e Resolução Cade nº 11, de 02 de dezembro de 2014.



A autenticidade deste documento pode ser conferida no site sei.cade.gov.br/autentica, informando o código verificador **1435536** e o código CRC **06A685E9**.



Ministério da Justiça e Segurança Pública - MJSP
Conselho Administrativo de Defesa Econômica - CADE
Superintendência-Geral - SG

SEPN 515, Conjunto D, Lote 4, Edifício Carlos Taurisano, - Bairro Asa Norte, Brasília/DF, CEP 70770-504
Telefone: (61) 3221-8438 - www.gov.br/cade

DESPACHO SG Nº 975/2024

Ato de Concentração nº 08700.005418/2024-11. Requerentes: Oi S.A. – Em Recuperação Judicial, Pacific Investment Management Company LLC, SC Lowy Primary Investments Ltd., Ashmore Investment Advisors Limited e Ashmore Investment Management Limited. Advogados: Caio Mario da Silva Pereira Neto, Daniel Douek, Felipe Starzynski Zolezi Pelussi, Mydyã do Nascimento Lira, Fabricio Cardim, Gláucia Menato, Gustavo Köhnen, Ivan Mariotto, Renê G. S. Medrado, Luís Henrique Perroni Fernandes e Letícia Vieira de Melo. Decido pela aprovação sem restrições.

Publique-se.



Documento assinado eletronicamente por **Fernanda Garcia Machado, Superintendente-Geral substituta**, em 28/08/2024, às 18:05, conforme horário oficial de Brasília e Resolução Cade nº 11, de 02 de dezembro de 2014.



A autenticidade deste documento pode ser conferida no site sei.cade.gov.br/autentica, informando o código verificador **1435542** e o código CRC **A96576BB**.