Resumen de la Decisión de la Comisión

de 29 de marzo de 2017

por la que una operación de concentración se declara incompatible con el mercado interior y el funcionamiento del Acuerdo EEE

(Asunto M.7995 – Deutsche Börse/London Stock Exchange)

[notificada con el número C(2017) 2006]

(El texto en lengua inglesa es el único auténtico)

(2017/C 240/06)

El 29 de marzo de 2017 la Comisión adoptó una Decisión sobre un asunto de concentración entre empresas, de conformidad con el Reglamento (CE) n.º 139/2004 del Consejo, de 20 de enero de 2004, sobre el control de las concentraciones entre empresas [1] *y, en particular, su artículo 8, apartado 3. Una versión no confidencial de la Decisión completa en la lengua auténtica del asunto figura en el sitio web de la Dirección General de Competencia, en la siguiente dirección: http://ec.europa.eu/comm/competition/index_en.html.*

1. INTRODUCCIÓN

(1) La propuesta de concentración por la que se fusionarían Deutsche Börse AG y London Stock Exchange Group se declara incompatible con el mercado interior y el funcionamiento del Acuerdo EEE, de conformidad con el artículo 8, apartado 3, del Reglamento de concentraciones.

2. PROCEDIMIENTO

(2) El 24 de agosto de 2016, la Comisión recibió una notificación de una propuesta de concentración, con arreglo al artículo 4 del Reglamento de concentraciones, por la que las dos empresas anteriormente independientes Deutsche Börse AG (Alemania, «DBAG») y London Stock Exchange Group plc (Reino Unido, «LSEG») tenían intención de fusionarse a tenor del artículo 3, apartado 1, letra a), del Reglamento de concentraciones («operación»). LSEG y DBAG se denominan en lo sucesivo colectivamente «partes notificantes».

(3) A raíz de los resultados de la primera fase de la investigación de mercado («Fase I de la investigación de mercado»), la Comisión planteó serias dudas sobre la compatibilidad de la fusión con el mercado interior y el 28 de septiembre de 2016 adoptó una decisión de incoación del procedimiento, de conformidad con el artículo 6, apartado 1, letra c), del Reglamento de concentraciones. Las partes notificantes presentaron una versión consolidada de su respuesta a la decisión de incoación el 9 de noviembre de 2016, con algunas observaciones adicionales el 20 de noviembre de 2016.

(4) El 19 de octubre de 2016, las partes notificantes solicitaron una prórroga de 15 días hábiles con arreglo al artículo 10, apartado 3, párrafo segundo, del Reglamento de concentraciones. El 14 de diciembre de 2016, las partes notificantes solicitaron otra prórroga de 5 días hábiles con arreglo al artículo 10, apartado 3, párrafo segundo, tercera frase, del Reglamento de concentraciones, que fue concedida mediante una decisión de 16 de diciembre de 2016.

(5) A raíz de los resultados de una investigación de mercado pormenorizada («Fase II de la investigación de mercado»), el 14 de diciembre de 2016 la Comisión remitió a las partes notificantes un pliego de cargos. Las partes notificantes respondieron al pliego de cargos el 6 de enero de 2017 y el 13 de enero de 2017, y enviaron observaciones suplementarias el 24 de enero de 2017. El 24 de enero, tuvo lugar una reunión para evaluar la situación.

(6) El 9 de enero de 2017, las partes notificantes informaron a la Comisión de que no deseaban exponer sus argumentos en una audiencia.

(7) El 26 de enero de 2017, la Comisión envió una carta de exposición de los hechos, a la que las partes notificantes respondieron el 30 de enero de 2017.

(8) El 6 de febrero de 2017, las partes notificantes presentaron compromisos con arreglo al artículo 8, apartado 3, párrafo segundo, del Reglamento de concentraciones («compromisos iniciales»). Por consiguiente, el plazo para la adopción de una decisión definitiva se prorrogó 15 días hábiles de conformidad con el artículo 10, apartado 3, párrafo primero, del Reglamento de concentraciones. El 8 y 9 de febrero de 2017 se presentaron versiones revisadas de esos compromisos.

(9) El 9 de febrero de 2017, la Comisión puso en marcha la prueba de mercado de los compromisos. Los resultados de la prueba de mercado estuvieron listos el 15 y 16 de febrero de 2017. Las partes fueron inmediatamente informadas de estos resultados el 16 de febrero.

[1] DO L 24 de 29.1.2004, p. 1.

(10) El 27 de febrero de 2017, 80.º día del procedimiento, las partes presentaron formalmente una nueva serie de compromisos («compromisos definitivos»).

(11) El proyecto de decisión se consultó con los Estados miembros en el Comité consultivo de concentraciones, que emitió un dictamen favorable el 13 de marzo de 2017.

(12) El Consejero Auditor presentó un informe el 15 de marzo de 2017.

3. **EVALUACIÓN**

1. **Introducción**

(13) Las actividades de las partes notificantes dan lugar a solapamientos horizontales o vínculos verticales en un número significativo de mercados, concernientes a múltiples servicios en el ámbito de la infraestructura de los mercados financieros que van desde la cotización a la negociación y la compensación, así como otros servicios de postnegociación, incluidas la liquidación, la custodia y la gestión de activos de garantía.

(14) Estos servicios afectan a varios instrumentos financieros o clases de activos, que comprenden instrumentos al contado (acciones y obligaciones), pactos de recompra (*repos*), derivados, así como toda una serie de otros ámbitos conexos, inclusive licencias de índices, servicios de notificación de operaciones y suministro de datos de mercado.

2. **Definiciones de mercado de referencia**

i) *Obligaciones*

(15) En relación con las obligaciones, el único mercado analizado con detalle en la decisión con arreglo al artículo 8, apartado 3, es el mercado de compensación de obligaciones.

(16) La Comisión consideró que el mercado de referencia en relación con la compensación de obligaciones corresponde a la compensación de obligaciones por una entidad de contrapartida central (ECC) y no incluye otras formas «no compensadas» de gestión del riesgo de obligaciones (por ejemplo, liquidación bilateral e interposición de la cuenta propia). Esto se debe a que la investigación de mercado puso de manifiesto que, aunque las obligaciones «no compensadas» siguen siendo el tipo más común de operación, existe y seguirá existiendo una demanda separada de obligaciones compensadas por una ECC, que seguramente aumentará en un futuro próximo, habida cuenta de los cambios regulatorios.

(17) Por consiguiente, a los efectos de la decisión con arreglo al artículo 8, apartado 3, la Comisión consideró que el mercado de referencia en lo que respecta a las obligaciones es el mercado de compensación de obligaciones por una ECC en el EEE.

ii) *Pactos de recompra (repos)*

(18) En lo que respecta a los pactos de recompra, la Comisión consideró que los mercados deben segmentarse en tres dimensiones clave: tripartitos/no tripartitos, negociados a través de sistemas de negociación alternativos (electrónicos)/negociados de forma bilateral y compensados/no compensados. En particular, existen mercados de referencia para pactos de recompra tripartitos y no tripartitos negociados a través de sistemas de negociación alternativos (ATS) y compensados por una ECC. Los usuarios tienden a comprar paquetes de servicios que incluyen la negociación y la compensación, así como la gestión de activos de garantía en el caso de los pactos de recompra tripartitos.

(19) La investigación de mercado puso de manifiesto que, en particular en las operaciones de intermediario a intermediario («D2D»), la liquidez de los pactos de recompra normalizados a corto plazo basados en garantías de alta calidad se acumula en sistemas de negociación automatizados. Para los clientes que negocian tales pactos de recompra, otras formas de pactos de recompra serían sustitutos inadecuados.

(20) Por consiguiente, a los efectos de la decisión con arreglo al artículo 8, apartado 3, la Comisión consideró que los mercados de referencia en lo que respecta a los pactos de recompra son: i) los pactos de recompra no tripartitos negociados a través de ATS y compensados por una ECC o alternativamente la compensación de pactos de recompra no tripartitos negociados a través de ATS y ii) los pactos de recompra tripartitos negociados a través de ATS y compensados por una ECC. El ámbito geográfico de todos estos mercados es el EEE.

iii) *Servicios de postnegociación*

(21) En relación con los servicios de postnegociación, los mercados afectados analizados en la decisión con arreglo al artículo 8, apartado 3, son los mercados de liquidación y custodia, así como los servicios de gestión de activos de garantía.

(22) La Comisión consideró un mercado distinto para los servicios de liquidación y custodia prestados por depositarios centrales de valores internacionales («DCVI») y custodios de ámbito mundial en relación con rentas fijas. Los DCVI y los custodios de ámbito mundial ofrecen a clientes internacionales valores emitidos en diversos países, mientras que los depositarios centrales de valores nacionales («DCV») o los custodios locales se centran más en mercados nacionales.

(23) Por consiguiente, a los efectos de la decisión con arreglo al artículo 8, apartado 3, la Comisión consideró que el mercado de referencia en lo que respecta a los servicios de liquidación y custodia para inversores es el mercado de servicios internacionales de liquidación y custodia prestados por DCVI y por custodios de ámbito mundial en relación con valores de renta fija del EEE, como mínimo a escala del propio EEE. A los efectos de la decisión, no es preciso pronunciarse sobre si debe establecerse una distinción entre los servicios prestados por custodios de ámbito mundial y los servicios prestados por DCVI.

(24) La Comisión también consideró un mercado distinto para los servicios de gestión de activos de garantía, pero no llegó a ninguna conclusión sobre una posible segmentación entre proveedores internacionales (DCVI y custodios de ámbito mundial) y proveedores nacionales (DCV y custodios locales), una posible distinción entre servicios de gestión de activos de garantías para transacciones compensadas frente a servicios de gestión de activos de garantías para transacciones no compensadas, y una posible distinción entre gestión de activos de garantía de renta fija frente a gestión de activos de garantía de acciones. Esto se debe a que la operación plantearía problemas de competencia en este mercado con independencia de otras posibles segmentaciones.

(25) En vista de lo anterior, la Comisión consideró que, a efectos de la decisión con arreglo al artículo 8, apartado 3, el mercado de referencia de la gestión de activos de garantía es el mercado del EEE para servicios de gestión de activos de garantía, dejando abierta la posibilidad de una nueva segmentación.

iv) *Derivados financieros*

(26) En relación con los derivados financieros, el mercado afectado analizado con detalle en la decisión con arreglo al artículo 8, apartado 3, es el mercado de instrumentos derivados sobre acciones individuales.

(27) La Comisión consideró mercados separados para la negociación y compensación de derivados sobre tipos de interés negociados en bolsa y la compensación de derivados sobre tipos de interés negociados en mercados no organizados, debido a que poseen distintas características de producto y requisitos reglamentarios, persiguen fines diferentes y suelen negociarlos distintos tipos de participantes en el mercado.

(28) Además, la Comisión consideró un mercado distinto para los instrumentos derivados sobre acciones individuales negociados en bolsa, incluidos futuros y opciones. No es preciso pronunciarse sobre si existen mercados distintos en función de la nacionalidad de los instrumentos subyacentes de dichos derivados o si el mercado de referencia comprende todos los derivados sobre acciones individuales basados en cualquier instrumento subyacente europeo.

(29) Por consiguiente, la Comisión consideró que, a los efectos de la decisión con arreglo al artículo 8, apartado 3, el mercado de referencia en relación con los derivados financieros es el mercado del EEE para la negociación y compensación de instrumentos derivados sobre acciones individuales.

3. **Evaluación desde el punto de vista de la competencia**

i) *Mercados en los que se plantean problemas de competencia como consecuencia de la operación*

(30) La Comisión ha llegado a la conclusión de que la operación obstaculizaría significativamente la competencia efectiva a través de efectos horizontales o verticales en los mercados de:

a) compensación de obligaciones;

b) pactos de recompra no tripartitos negociados a través de ATS y compensados por una ECC;

c) pactos de recompra tripartitos negociados a través de ATS y compensados;

d) servicios de liquidación y custodia de valores de renta fija (obligaciones y pactos de recompra) prestados por DCVI y por custodios de gran dimensión, y gestión de activos de garantía, e

e) instrumentos derivados sobre acciones individuales.

(31) La evaluación desde el punto de vista de la competencia de cada uno de estos mercados se resume a continuación.

a) Compensación de obligaciones

(32) En el mercado para la compensación de obligaciones por una ECC, las cuotas de mercado combinadas de las partes notificantes en 2015 eran de casi el 100 % en valor, con un incremento provocado por DBAG (ECAG) del [0-5 %]. Las restantes ECC que solo representan una parte muy reducida del mercado no constituyen una alternativa creíble puesto que son agentes locales muy pequeños con un limitado alcance geográfico.

(33) La Comisión consideró que la posición relativamente limitada de DBAG en el mercado de compensación de obligaciones, así como cualquier consideración sobre hasta qué punto las partes notificantes compiten estrechamente por la compensación de obligaciones, carece de importancia, ya que la operación eliminaría al único competidor real y potencial (y por definición, el más cercano) de LSEG en el mercado de compensación de obligaciones por una ECC.

(34) Por consiguiente, la Comisión concluyó que la operación habría obstaculizado significativamente la competencia efectiva mediante el fortalecimiento de la posición dominante de LSEG y la creación de un monopolio de hecho en el mercado de compensación de obligaciones en el EEE.

b) Pactos de recompra no tripartitos negociados a través de ATS y compensados por una ECC

(35) La estructura del mercado de pactos de recompra no tripartitos negociados a través de ATS y compensados por una ECC es la siguiente:

— los clientes que negocian en MTS (LSEG) o a través de dos sistemas alternativos de terceros, BrokerTec y tpRepo, compensan a través de una de las cámaras de compensación de LSEG y representan el [90-100 %] del mercado,

— Eurex Repo proporciona una oferta integrada verticalmente que combina la negociación y la compensación y tiene una cuota de mercado del [0-5 %].

(36) Las cámaras de compensación de las partes notificantes compensan el 100 % de todos los pactos de recompra no tripartitos negociados a través de ATS. DBAG es en la actualidad el único competidor de LSEG en este mercado y, por tanto, su principal presión competitiva.

(37) Teniendo en cuenta el hecho de que la operación daría lugar a la eliminación del único competidor activo en la compensación de pactos de recompra no tripartitos negociados a través de ATS, la importancia de la compensación para los clientes que negocian estos instrumentos y la falta de probables entradas en el mercado en el futuro, la Comisión concluyó que la operación habría obstaculizado significativamente la competencia efectiva a través del refuerzo de una posición dominante y de la creación de un monopolio de compensación de pactos de recompra no tripartitos.

c) Pactos de recompra tripartitos negociados a través de ATS y compensados

(38) Este mercado se caracteriza por la competencia en paquetes (bundle-to-bundle), es decir, que los productos competidores en el mercado se venden en paquetes de servicios preestablecidos. Por una parte, el producto de DBAG «GC Pooling» ofrece la negociación, la compensación y la gestión de activos de garantía dentro de un modelo integrado verticalmente. Por otra, el producto «€ GC Plus» de LSEG es un paquete que combina la negociación ofrecida por MTS (LSEG) o por BrokerTec (una plataforma tercera) con la compensación ofrecida por LCH SA (LSEG) y la gestión de activos de garantía por otro tercero, Euroclear. Ambos paquetes de productos compiten directamente entre sí.

(39) Las partes notificantes son las únicas que operan en el mercado y DBAG es el operador dominante con una cuota de mercado del [90-100 %].

(40) Por consiguiente, la Comisión concluyó que, en vista de la eliminación del único competidor de DBAG y la probable intensificación de la competencia que podría esperarse si no se produjera la operación, y de la falta de probables entradas en el mercado, la operación obstaculizaría de manera significativa la competencia efectiva al reforzar una posición dominante en el mercado de pactos de recompra tripartitos negociados y compensados a través de ATS.

d) Servicios de liquidación y custodia de valores de renta fija prestados por DCVI y por custodios de gran dimensión, y gestión de activos de garantía

(41) Como se ha explicado anteriormente, la operación crearía monopolios de hecho en varios mercados en sentido ascendente de otros servicios posteriores a la operación, en concreto servicios de liquidación y custodia así como servicios de gestión de activos de garantía.

(42) Como consecuencia de la concentración, la entidad fusionada tendría la capacidad y el incentivo para desviar datos relativos a operaciones de renta fija compensadas de sus ECC (una fase anterior) a su filial de liquidación, Clearstream (una fase posterior). Los datos relativos a operaciones de renta fija compensadas (y más concretamente, los datos de las operaciones de pactos de recompra compensados) son un elemento importante para la prestación de servicios de liquidación y custodia proporcionados por DCVI y por custodios de gran dimensión. Esto se debe a que las operaciones de compensación de pactos de recompra son operaciones a corto plazo, a menudo negociadas por usuarios habituales como los intermediarios, para los que es importante una liquidación eficiente. Al poder desviar información de pactos de recompra compensados a su propia DCVI (Clearstream), la entidad resultante de la concentración tendría la capacidad y el incentivo para incrementar las costas o degradar las condiciones en que competidores como Euroclear Bank SA (el único otro DCVI en el EEE y el competidor más cercano de Clearstream) pueden prestar estos servicios.

(43) Los servicios de gestión de activos de garantía generalmente se prestan sobre la base de activos mantenidos en custodia en un DCVI o custodio global. Los activos utilizados en las operaciones de pactos de recompra compensados son elementos importantes para la prestación de servicios de gestión de activos de garantía, ya que son por lo general activos líquidos de alta calidad como obligaciones del Estado, que son aceptadas por las ECC como garantía para otras operaciones (incluida la compensación de derivados). La capacidad y el incentivo de la entidad fusionada para desviar datos sobre las operaciones compensadas de renta fija (y más concretamente, datos sobre operaciones de pactos de recompra compensados) también habrían permitido a la entidad fusionada obstaculizar la capacidad de los competidores de competir de manera efectiva en el mercado de servicios de gestión de activos de garantía al excluirlos del acceso a información importante.

(44) Habida cuenta de lo anterior, la Comisión concluyó que la operación de concentración habría obstaculizado la competencia efectiva en el mercado de los servicios de liquidación y custodia descritos, así como el mercado de gestión de activos de garantía.

e) Instrumentos derivados sobre acciones individuales

(45) Eurex de DBAG ofrece un servicio integrado de negociación y compensación de instrumentos derivados sobre acciones individuales en bolsa que compite directamente con una oferta agrupada, que comprende la negociación en una plataforma de un tercero, Euronext, y la compensación, ofrecida por LCH SA. En un entorno bursátil, los operadores que utilizan estos instrumentos solo pueden elegir entre paquetes preestablecidos de negociación y compensación; no se puede elegir libremente una ECC una vez que se ha optado por una determinada plataforma de negociación.

(46) Como consecuencia de la operación, la entidad fusionada habría estado en condiciones de poder fijar precios no solo en todo el producto integrado de Eurex sino también sobre la oferta de Euronext/LCH. Por consiguiente, la operación habría dado lugar a un aumento general de precios de ambos productos o a un cambio selectivo en detrimento de la oferta de Euronext en favor de Eurex.

(47) Por tanto, la Comisión concluyó que la operación habría obstaculizado significativamente la competencia efectiva en el mercado de servicios de negociación y compensación de varios instrumentos derivados sobre acciones individuales europeas. Sin embargo, la solución propuesta de vender LCH SA habría disipado esta reserva debido a la separación entre los productos negociados en Euronext y los servicios de compensación prestados por las partes.

ii) *Mercados en los que la Comisión no se pronuncia sobre si se plantean problemas de competencia como consecuencia de la operación*

(48) La Comisión ha analizado cuidadosamente los argumentos de las partes notificantes y las pruebas presentadas en su respuesta al pliego de cargos. Esto incluye los argumentos aducidos en relación con los mercados de: i) negociación y compensación de derivados sobre tipos de interés negociados en bolsa, ii) compensación de derivados sobre tipos de interés negociados en mercados no organizados, y iii) negociación y compensación de derivados sobre acciones individuales italianas. No es preciso pronunciarse sobre si la operación obstaculiza significativamente la competencia efectiva en esos mercados, ya que la evaluación general del asunto no cambiaría. Lo mismo ocurre en el caso de un mercado potencial de servicios integrados de compensación.

(49) Como se explica con más detalle a continuación, las contrapartidas presentadas por las partes notificantes son insuficientes para resolver los problemas de competencia en los mercados de compensación de obligaciones por una ECC, de pactos de recompra tripartitos negociados a través de ATS y compensados por una ECC, de pactos de recompra no tripartitos negociados a través de ATS y compensados por una ECC, así como en los mercados de servicios de liquidación y custodia prestados por DCVI y por custodios de gran dimensión en relación con valores de renta fija y servicios de gestión de activos de garantía. Por consiguiente, la evaluación final del asunto no cambiaría, independientemente de cualquier otro obstáculo a la competencia efectiva en otros mercados.

4. **CONTRAPARTIDAS**

(50) Con el fin de hacer que la operación fuese compatible con el mercado interior, el 6 de febrero de 2017 las partes presentaron compromisos con arreglo al artículo 8, apartado 2, del Reglamento de concentraciones (los «compromisos iniciales»). Los compromisos se refieren a un acuerdo vinculante firmado el 3 de enero de 2017 entre LSEG y Euronext N.V. sobre la venta de LCH SA («actividad cedida»).

(51) El 9 de febrero de 2017, la Comisión realizó una prueba de mercado de estos compromisos. Los resultados de la prueba de mercado pusieron de manifiesto una serie de cuestiones relacionadas con la viabilidad futura de LCH SA, en particular en los mercados de compensación de obligaciones y de pactos de recompra.

(52) En primer lugar, los resultados de la prueba de mercado indicaban claramente que, para la viabilidad de LCH SA, es necesario darle acceso directo a MTS, una plataforma de negociación propiedad de LSEG.

(53) En segundo lugar, por lo que respecta a un proyecto, anterior a la fusión, de ampliación de las capacidades de compensación para determinadas obligaciones de LCH SA, la prueba de mercado reveló incertidumbre si esto llevara a una transferencia de volúmenes de LCH Ltd. a LCH SA habida cuenta de la fusión. Concretamente, los resultados indicaron que los clientes están interesados en poner en común la compensación de renta fija en una moneda en una ECC, en particular debido a la posibilidad de compensación del balance derivada de la introducción de T2S. No obstante, la prueba de mercado no permitió concluir que esta circunstancia fuera a producirse en realidad en la estructura del mercado tras la fusión, en la que la entidad fusionada habría tenido un incentivo para consolidar la compensación en LCH Ltd. en lugar de en LCH SA.

(54) Por consiguiente, la Comisión no pudo concluir con el grado de certeza necesario que la actividad cedida fuera a ser viable en los mercados de compensación de obligaciones y de pactos de recompra. Como consecuencia, no se pudo concluir que las estructuras del mercado serían efectivamente subsanadas de forma duradera.

(55) La Comisión informó a las partes notificantes del resultado de la prueba de mercado y de su evaluación preliminar de la misma el 16 de febrero de 2017. También informó a las partes notificantes de que, de conformidad con la Comunicación sobre las soluciones aceptables y la jurisprudencia aplicable, en esa fase del procedimiento solo podrían ser aceptadas soluciones claras que resolvieran de forma inequívoca y plena todos los problemas. La cesión de la plataforma de negociación de renta fija de LSEG, MTS, habría sido una de esas soluciones claras.

(56) El 27 de febrero de 2017, las partes presentaron los compromisos definitivos, que no incluían la cesión de MTS. Básicamente, la propuesta consistía en una serie de medidas de comportamiento, que incluían, aunque no se limitaban a ello, la concesión del acceso de LCH SA a MTS durante tres años, además de los compromisos iniciales.

(57) La Comisión ha evaluado la idoneidad de los compromisos definitivos para resolver los problemas detectados y analizados previamente, en particular su alcance, viabilidad y eficacia, así como su complejidad habida cuenta de la fecha de su presentación.

(58) En primer lugar, como se ha explicado anteriormente, la prueba de mercado de los compromisos iniciales puso de manifiesto, en particular, que la viabilidad de la actividad cedida dependía de recibir datos de negociación de MTS y de atraer actividad específica de compensación de renta fija de LCH Ltd.

(59) A pesar de la aplicación de las medidas de comportamiento propuestas en los compromisos definitivos, LCH SA habría mantenido su dependencia estructural de MTS y, por tanto, de la entidad resultante de la concentración. Además, teniendo en cuenta la duración limitada del acceso propuesto de LCH SA a MTS, no se pudo determinar con el grado de certeza necesario que las nuevas estructuras comerciales fueran a ser suficientemente duraderas, tal como se exige en la Comunicación sobre soluciones aceptables.

(60) Por último, las medidas relativas a actividades de compensación de valores de renta fija también resultaron insuficientes para garantizar la expansión del negocio de LCH SA prevista en las condiciones anteriores a la concentración. Esto añadió más incertidumbre en cuanto a si la actividad cedida seguiría compitiendo eficazmente con la entidad resultante de la concentración en el mercado.

(61) Por consiguiente, la Comisión no pudo concluir con el grado de certeza necesario que los compromisos definitivos fueran a resolver satisfactoriamente las cuestiones puestas de manifiesto por la prueba de mercado de los compromisos iniciales.

(62) En segundo lugar, los compromisos definitivos implicarían la supervisión de una serie de compromisos de comportamiento que son, por naturaleza, complejos, y más aún habida cuenta del sector específico en cuestión.

(63) Por último, no pudo llevarse a cabo ninguna prueba de mercado en esta fase tardía del procedimiento (es decir, 15 días después del plazo).

(64) En vista de todas las consideraciones expuestas, en particular, la presentación tardía de los compromisos definitivos, su complejidad, sus lagunas en cuanto al ámbito de aplicación, eficacia e idoneidad, así como las dificultades relativas a su supervisión efectiva y su aplicación, la Comisión concluyó que los compromisos definitivos no eran suficientes para eliminar todos los problemas de competencia detectados.

5. **CONCLUSIÓN**

(65) La Comisión declaró la concentración propuesta incompatible con el mercado interior y el funcionamiento del Acuerdo EEE, de conformidad con el artículo 8, apartado 3, del Reglamento de concentraciones.