



**Ccent. 25/2013
Espírito Santo Capital*Portugal Capital Ventures / Epedal**

**Decisão de Não Oposição
da Autoridade da Concorrência**

[alínea b) do n.º 1 do artigo 50.º da Lei n.º 19/2012, de 8 de maio]

9/08/2013

**DECISÃO DE NÃO OPOSIÇÃO
DA AUTORIDADE DA CONCORRÊNCIA**

Processo Ccent. 25/2013 – Espírito Santo Capital * Portugal Capital Ventures / Epedal

1. OPERAÇÃO NOTIFICADA

1. Em 12 de julho de 2013 a Autoridade da Concorrência recebeu uma notificação prévia de uma operação de concentração, com produção de efeitos a 16 de julho, nos termos dos artigos 37.º e 44.º da Lei n.º 19/2012, de 8 de maio (doravante “Lei da Concorrência”), que consiste na aquisição pela Espírito Santo Capital - Sociedade de Capital de Risco, S.A. e pela Portugal Capital Ventures - Sociedade de Capital de Risco, S.A., do controlo conjunto da sociedade EPEDAL, SGPS, S.A., no contexto de um Acordo de Investimento¹ celebrado entre os atuais acionistas individuais e aquelas entidades.
2. As atividades das partes envolvidas na operação de concentração são as seguintes:

As Adquirentes

- **Espírito Santo Capital - Sociedade de Capital de Risco, S.A. (“Espírito Santo Capital”)** – É uma sociedade gestora de capital de risco que investe o seu capital próprio, bem como os fundos sob sua gestão, em empresas ou projetos com potencial de crescimento elevado. Atualmente gere 3 fundos dedicados ao segmento de capital de desenvolvimento e de infra-estruturas e energia: o fundo FCR Espírito Santo Infrastructure Fund - I, o FCR Espírito Santo Ibéria I e o FCR PME/BES, sendo este último que irá adquirir [**Confidencial-Segredo de Negócio**] do capital social da Epedal, SGPS, S.A.. A Espírito Santo Capital é detida, indiretamente², pelo Banco Espírito Santo, S.A. O volume de negócios, em 2012, em Portugal, da Espírito Santo Capital³, calculado nos termos do artigo 39º da Lei da Concorrência, corresponde a € [>100] milhões.
- **Portugal Capital Ventures - Sociedade de Capital de Risco, S.A. (“Portugal Ventures”)** – É uma sociedade de capital de risco, de capitais maioritariamente públicos, que resultou da fusão, concretizada no primeiro semestre de 2012, de três sociedades de capital de risco anteriormente independentes⁴: a Inovcapital, a

¹ Acordo de Investimento [**CONFIDENCIAL-Segredo de Negócio**].

² A Espírito Santo Capital é detida a 100% pela ESSI SGPS, S.A., [**CONFIDENCIAL-Segredo de Negócio**], o qual, em última instância, é detido a 100% pelo Banco Espírito Santo, S.A..

³ *In casu* do Banco Espírito Santo, S.A., sendo que o volume de negócios da Carteira da Espírito Santo Capital foi de [< € 100 milhões] e de [>€5 milhões] o relativo à atividade de gestão de capital de risco.

⁴ De acordo com as Notificantes, a referida fusão constituiu uma operação de concentração, a qual não estava, contudo, sujeita a notificação prévia, uma vez que não se encontravam preenchidos nenhum dos critérios previstos na legislação da concorrência em vigor, à data da realização da operação de concentração, *i.e.* não resultou da operação a criação ou reforço de uma quota de mercado superior a 30%, em nenhum dos mercados de um determinado bem ou serviço, nem se registou, no universo das empresas envolvidas, um volume de negócios, no mercado nacional, superior a € 150 milhões.

AICEP Capital Global e a TC - Turismo Capital¹. O seu capital social é detido por um conjunto de catorze entidades⁵, sendo que nenhuma controla a Portugal Ventures. Esta sociedade gere uma carteira de investimentos em empresas e fundos de capital de risco, quer por participação direta da sociedade, quer por participação dos fundos de capital de risco. A sua atividade de administração/gestão abrange 25 fundos de capital de risco (“FCR”)⁶, em diferentes áreas de negócio: *private equity*, *venture capital* e turismo, alojamento e lazer. O Fundo de Capital de Risco Portugal Ventures Internacionalização e o Fundo de Capital de Risco Portugal Ventures Grandes Projetos de Investimento, geridos pela Portugal Ventures, vão, nos termos do Acordo de Investimento celebrado com os acionistas da Epedal, SGPS, S.A., adquirir conjuntamente **[Confidencial-Segredo de Negócio]** do capital social desta última. De acordo com dados das Notificantes, o volume de negócios da Portugal Ventures (calculado nos termos do artigo 39.º da Lei da Concorrência), realizado em 2012, em Portugal, correspondeu a [<€100milhões]⁷.

A Adquirida

- **Epedal, SGPS, S.A. (“Epedal”)** – É uma sociedade gestora de participações sociais que é atualmente a detentora do capital social da Epedal - Indústria de Componentes Metálicos, S.A., que opera no mercado do fabrico de peças metálicas para automóveis, motociclos e outros, em Portugal⁸. O volume de negócios realizado pela Epedal em Portugal, em 2012, calculado nos termos do artigo 39.º da Lei da Concorrência, ascendeu a € [>5 milhões], sendo este realizado integralmente (...)⁹.

Do controlo conjunto

3. A operação de concentração consiste na aquisição do controlo conjunto da sociedade Epedal, pela Espírito Santo Capital, na qualidade de sociedade gestora do Fundo de Capital de Risco FCR PME BES, e pela Portugal Ventures, sociedade gestora do Fundo de Capital de Risco Portugal Ventures Internacionalização (“Fundo PV

⁵ IAPMEI, com 42,54%, a AICEP, EPE, com 19,41%, a Direção Geral do Tesouro e Finanças, com 10,33%, a Turismo Portugal, com 7,62%, o Banco Comercial Português, com 6,27%, o Banco BPI, com 6,19%, encontrando-se o remanescente disperso pelos Banco Espírito Santo, Banco Santander Totta, Petróleos de Portugal, Companhia de Seguros Açoreana, Citibank Portugal, Banco Efisa, Caixa Económica Montepio Geral e Banco BIC.

⁶ FCR Portugal Ventures, FCR Portugal Ventures Valor, FCR Portugal Ventures Global, FCR Portugal Ventures Inter-regional, FCR Portugal Ventures Finicia, FCR Portugal Ventures Energias, FCR Portugal Ventures ACTec, FCR FIAEA, FCR Portugal Ventures Industries Criativas, FCR Portugal Ventures Early Stage, FCR Portugal Ventures ACTEC II, FCR Portugal Ventures Biocant, FCR Portugal Universitas, FCR Portugal Ventures 2, FCR Portugal Ventures Valor 2, FCR Portugal Ventures Global 2, FCR Portugal Ventures TIEC, FCR Portugal Ventures II, FCR Portugal Ventures III, FCR Portugal Vportaria 83-A/2009, entures GPI, FCR Ventures FIEP, FCR Portugal Ventures Internacionalização, FCR Portugal Ventures Turismo, FCR Portugal Ventures Turismo, FCR Dinamização Turística, Turismo Inovação-FCR.

⁷ Dos quais €[Confidencial- Segredo de Negócio]milhões resultantes da atividade de gestão de capital de risco e €[Confidencial-Segredo de Negócio] milhões gerados pela Carteira da Portugal Ventures.

⁸ Detém ainda a sociedade Epedal Polska Sp zoo (Polónia), que se encontra em fase de liquidação e que nunca desenvolveu atividade operacional.

⁹ A Epedal, SGPS, S.A. é uma sociedade instrumental.

Internacionalização”) e do Fundo de Capital de Risco Portugal Ventures Grandes Projectos de Investimento (“Fundo PV Grandes Projectos de Investimento”), através da aquisição, em 2013, de ¹⁰**[Confidencial-Segredo de Negócio]** do respetivo capital social, no âmbito de um Acordo de Investimento celebrado entre os atuais acionistas individuais da Epedal e estas entidades.

4. A aquisição de controlo conjunto pelas sociedades de capital de risco Espírito Santo Capital e Portugal Ventures encontra-se consubstanciada no Acordo Parassocial que disciplinará as relações entre os atuais acionistas¹¹ e as referidas sociedades. Nos termos do referido acordo, aquelas sociedades de capital de risco dispõem de direitos que lhes permitem vetar decisões fundamentais para a estratégia comercial da empresa comum, *i.e.* que vão além dos direitos de veto normalmente conferidos aos acionistas minoritários.
5. Com efeito, e no caso concreto, matérias como a aprovação do orçamento anual e do plano de negócios do Grupo Epedal, bem como as alterações aos mesmos, de entre outras, que constam do **[Confidencial-Identificação da cláusula contratual]** do Acordo Parassocial.
6. Deste modo, e não obstante a natureza específica da operação de financiamento, que envolve as Partes no Acordo de Investimento, considera-se que os direitos de veto¹², em matérias como a aprovação de orçamento¹³ e do plano de negócios¹⁴, para além de assegurarem a proteção do interesse financeiro das sociedades investidoras, asseguram-lhes também a possibilidade de disporem de uma influência determinante sobre a gestão da Epedal, *i.e.* a possibilidade das respetivas sociedades de capital de risco adquirirem o controlo conjunto da Epedal.
7. A operação notificada consubstancia, assim, uma operação de concentração, na aceção da alínea b) do n.º 1 do artigo 36.º da Lei da Concorrência, conjugada com as alíneas a) e c) do n.º 3 do mesmo artigo, e está sujeita à obrigatoriedade de notificação prévia, por preencher a condição enunciada na alínea c) do n.º 1 do artigo 37.º do mesmo diploma.

¹⁰ **[Confidencial-Segredo de Negócio]**

¹¹ **[Confidencial-Identificação dos acionistas].**

¹² Nos termos do § 65 da Comunicação consolidada da Comissão Europeia, “*Pode existir controlo conjunto mesmo nos casos em que não se verifica uma situação de igualdade entre as empresas mãe no que respeita aos direitos de voto (...) tal é o caso quando os acionistas minoritários dispõem de direitos suplementares que lhes permitem vetar decisões fundamentais para a estratégia comercial da empresa comum, (...) que devem ir além dos direitos de veto normalmente conferidos aos acionistas minoritários, com o intuito de proteger os seus direitos financeiros enquanto investidores na empresa comum*”.

¹³ O §69 da Comunicação Consolidada da Comissão em matéria de competência refere que o poder de decidir sobre o orçamento, dado este estabelecer o enquadramento preciso das atividades da empresa comum, e, nomeadamente, os investimentos que esta pode realizar, confere em geral ao seu detentor a possibilidade de exercer uma influência decisiva sobre a política comercial de uma empresa.

¹⁴ § 70 da Comunicação Consolidada da Comissão em matéria de competência: “*(...) Um direito de veto sobre o plano de atividades pode ser suficiente para conferir o controlo conjunto, mesmo na ausência de qualquer outro direito de veto*”.

Nota: indicam-se entre parêntesis retos [...] as informações cujo conteúdo exato haja sido considerado como confidencial.

Nota: indicam-se entre parêntesis retos [...] as informações cujo conteúdo exato haja sido considerado como confidencial. 4

2. MERCADOS RELEVANTES e AVALIAÇÃO JUS-CONCORRENCIAL

2.1. Mercado do Produto e Geográfico Relevante

8. A Epedal, a empresa adquirida, produz componentes metálicos para automóveis e motociclos, em regime de subcontratação, para construtores automóveis, de camiões e de motociclos. Produz, designadamente, para-choques, tubos de passagem de água e ar, peças de suporte de motor e suporte de escape, peças para chassis, entre outras, ou seja, peças metálicas em que sejam necessários processos de estampagem, dobragem e soldadura, desde que de dimensões adequadas.
9. As Notificantes consideram que o mercado relevante do produto é o de fabrico de componentes metálicos para automóveis e motociclos, em geral, sem segmentação por tipo de componente. Consideram que, muito embora a prática decisória nacional e comunitária seja a de segmentar o mercado por tipo de componente¹⁵, no caso concreto não se justifica proceder a definições mais restritas, em face das reduzidas quotas de mercado da Adquirida, mas também da “(...) abrangência e substituibilidade da sua oferta tendo em conta que não há limites à sua capacidade de produção”.
10. A AdC considera que, para efeitos desta operação de concentração, a definição exata do mercado do produto pode ser deixada em aberto, atendendo a que não resulta da mesma qualquer tipo de sobreposição horizontal entre as partes, já que as Notificantes não fabricam, direta ou indiretamente, componentes metálicos para automóveis e motociclos, e, por outro lado, as quotas de mercado, quer no mercado relacionado analisado *infra*, quer ao nível do mercado do fabrico de componentes metálicos para automóveis e motociclos, são muito reduzidas¹⁶, pelo que se considera não serem exatáveis quaisquer efeitos verticais resultantes da operação. A AdC aceita, todavia, analisar do ponto de vista jus-concorrencial o mercado proposto pelas Notificantes.
11. No que se refere ao âmbito geográfico do mercado, as Notificantes entendem que tem dimensão, pelo menos, correspondente ao Espaço Económico Europeu (“EEE”), atendendo a que a procura, representada pelos grandes fabricantes de automóveis e de motociclos, se localiza em todo o espaço europeu, os custos de transporte apresentam pouca relevância, e não se verificam obstáculos de natureza logística¹⁷.
12. No enquadramento exposto, a AdC aceita, para efeitos da presente operação de concentração, que a dimensão geográfica do mercado relevante possa corresponder, pelo menos, ao EEE, importando, no entanto, analisar os respetivos efeitos ao nível do território nacional, nos termos previstos no n.º 2 do artigo 2.º da Lei da Concorrência.

2.2. Mercado relacionado

13. A Portugal Ventures, que, conjuntamente com a Espírito Santo Capital, irá adquirir o controlo da Epedal, e, conseqüentemente, da sua subsidiária Epedal - Indústria de Componentes Metálicos, S.A., detém **[Confidencial-Segredo de Negócio]** do capital

¹⁵ Carroçaria e estrutura, motores, eletrónica e elétrica, eixos e veios de transmissão, suspensão, travões, pneus, vidros auto, de entre outros.

¹⁶ Segundo estimativas das Notificantes, a quota no mercado relacionado, *i.e* no mercado onde atua a AJP Motors, S.A., em Portugal, em 2012, corresponde a [$<1\%$], sendo de [$<1\%$], a quota no mercado da adquirida.

¹⁷ Importa referir, no entanto, que a empresa produz peças para clientes sobretudo localizados no Sul do Espaço Económico Europeu, beneficiando de custos logísticos mais baixos (decorrentes da proximidade em relação aos mesmos).

social da empresa AJP Motors, S.A., que se dedica ao fabrico de motociclos de cilindrada 125cc, 200cc e 250cc.

14. O mercado em que a AJP Motors, S.A. atua situa-se, portanto, a jusante do mercado da adquirida, *i.e.* o do fabrico de componentes metálicos para automóveis e motociclos, sendo, por isso, o mercado do fabrico de motociclos um mercado verticalmente relacionado com o mercado relevante em causa.

2.3. Avaliação jus-concorrencial

15. As Notificantes não dispõem de qualquer presença no mercado relevante considerado para o efeito da presente operação de concentração, pelo que da operação de concentração não resulta qualquer sobreposição horizontal entre as empresas envolvidas na concentração.
16. A operação de concentração em causa tem natureza vertical, como já foi referido *supra*, na medida em que uma das Adquirentes, a Portugal Ventures, está presente, através da AJP Motors, S.A., no mercado do fabrico de motociclos, um mercado a jusante da produção de componentes metálicos para automóveis e motociclos.
17. De acordo com dados submetidos pelas Notificantes, a quota de mercado da AJP Motors, S.A., em Portugal, em 2012, é muito reduzida, correspondendo a [<1]%, sendo ainda mais reduzida no caso de analisarmos o mercado ao nível do EEE.
18. Verifica-se, igualmente, que a quota de mercado da Adquirida, no mercado relevante identificado, é também muito reduzida, cerca de [<1]%, em Portugal, sendo ainda mais diminuta ao nível do EEE.
19. Dado que as quotas de mercado da Adquirida e da AJP são muito reduzidas¹⁸, e que o mercado de componentes para automóveis e motociclos apresenta uma estrutura de oferta muito atomizada¹⁹, a AdC conclui que a presente operação de concentração não é suscetível de criar entraves significativos à concorrência efetiva no mercado relevante identificado, nem em mercados com este relacionados.

2.4. Cláusulas Restritivas Acessórias

20. Nos termos da cláusula Confidencial- do Acordo Parassocial celebrado entre as Partes, os atuais acionistas da empresa adquirida ficam sujeitos a uma obrigação de não concorrência. Comprometem-se, deste modo, a [**Confidencial-Segredo de Negócio**]
21. Tais obrigações de não concorrência têm uma duração limitada (i) ao período de vigência do Acordo Parassocial ou (ii) eventualmente, a um período de [**CONFIDENCIAL – prazo**] anos após a alienação das participações sociais [**Confidencial-Matéria contratual**].
22. A referida cláusula de não concorrência deverá ser apreciada nos termos do n.º 5 do artigo 41.º da Lei da Concorrência, com vista a verificar se a mesma se encontra

¹⁸ De acordo com as Orientações da Comissão Europeia para a apreciação das concentrações não horizontais (2008/C 265/07): “É pouco provável que a Comissão considere que uma concentração não horizontal suscita preocupação em termos de concorrência (...) se a quota de mercado da nova entidade após a concentração, em cada um dos mercados em causa, for inferior a 30%”.

¹⁹ Os três maiores fabricantes representam apenas 14,5% das receitas totais, estando o remanescente pulverizado.

diretamente relacionada e é necessária à realização da presente operação de concentração

23. As Notificantes entendem que a cláusula cumpre estes requisitos, atendendo a que a operação projetada se realiza no âmbito de um investimento a prazo e, portanto, já com previsão de saída, funcionando a cláusula de não concorrência como forma de propiciar a máxima valorização possível da empresa, quando a mesma vier a ser alienada.
24. Por outro lado, defendem que o prazo de **[CONFIDENCIAL – prazo]**, indicado para a obrigação de não concorrência após a alienação das participações sociais, se justifica pelo facto de a (futura) cessão/venda da empresa incluir a transferência da fidelidade dos clientes, não só sob a forma de *goodwill*, mas também sob a forma de saber-fazer, por força das características do negócio da empresa adquirida²⁰.
25. Não obstante se puder vir a justificar uma cláusula de não concorrência, por um prazo de **[CONFIDENCIAL – prazo]**, numa alienação futura da empresa, por ser a mesma eventualmente necessária à adequada transferência do saber-fazer, *goodwill* e fidelidade de clientes, em benefício do futuro adquirente da empresa, considera a AdC que essa matéria não releva para os presentes efeitos. De facto, essa obrigação de não concorrência, caso seja exigida pelo futuro adquirente da empresa, deverá ser prevista num futuro acordo de alienação, e, somente nessa altura, deverá a AdC pronunciar-se sobre se a mesma estará, ou não, abrangida por uma decisão da AdC em eventual futuro processo de controlo de concentrações.
26. A Autoridade da Concorrência considera justificada e parte integrante da presente decisão a cláusula de não concorrência, no que respeita ao seu âmbito material e geográfico, com exceção do referido no ponto anterior. Afigura-se que, neste âmbito, as cláusulas são necessárias ao objetivo de preservação do valor do negócio a transferir, em benefício das Adquirentes.
27. Sem prejuízo, a Autoridade da Concorrência decide restringir, por julgar desproporcional, o seu âmbito temporal. A referida cláusula é acordada sem a determinação prévia de um termo certo, facto que excede o razoavelmente necessário para acautelar os objetivos visados²¹ pela cláusula. Neste sentido, a Autoridade da Concorrência, seguindo a mais recente prática nacional e comunitária, decide restringir o âmbito temporal a 3 (três) anos, a contar da data de entrada em vigência do Acordo Parassocial.
28. Nos termos do n.º 5 do artigo 41.º da Lei da Concorrência, a decisão que autoriza uma operação de concentração abrange igualmente as restrições diretamente relacionadas com a realização da mesma e a ela necessárias.
29. Conclui-se, portanto, que as cláusulas em referência (com os limites temporais apresentados), sendo restritivas da concorrência, podem, não obstante, considerar-se como diretamente relacionadas e necessárias à concentração, nos termos e para os efeitos do artigo 41º, n.º 5, da Lei da Concorrência.

²⁰ A Epedal não fabrica produtos “*standard*”, produzidos de modo uniforme para todos os clientes; pelo contrário, tem uma produção assente num tipo de fornecimento *custom-made*, o que implica uma relação **[Confidencial-Segredo de Negócio]**.

²¹ Vide Comunicação da Comissão relativa às restrições diretamente relacionadas e necessárias às concentrações [2005/C 56/03], parágrafos 19 e 20.

3. AUDIÊNCIA DE INTERESSADOS

30. Nos termos do n.º 3 do artigo 54.º da Lei da Concorrência, foi dispensada a audiência prévia dos autores da notificação, dada a ausência de contra interessados e o sentido da decisão, que é de não oposição.

4. DELIBERAÇÃO DO CONSELHO

31. Face ao exposto, o Conselho da Autoridade da Concorrência, no uso da competência que lhe é conferida pela alínea b) do n.º 1, do artigo 17.º dos Estatutos, aprovados pelo Decreto-Lei n.º 10/2003, de 18 de janeiro, delibera adotar uma decisão de não oposição à presente operação de concentração, nos termos da alínea b) do n.º 1 do artigo 50.º da Lei da Concorrência, uma vez que a mesma não é suscetível de criar ou reforçar entraves significativos à concorrência efetiva no mercado.

Lisboa, 9 de agosto de 2013

O Conselho da Autoridade da Concorrência,

Manuel Sebastião
Presidente

João Espírito Santo Noronha
Vogal

Índice

1. OPERAÇÃO NOTIFICADA.....	2
2. MERCADOS RELEVANTES e AVALIAÇÃO JUS-CONCORRENCIAL.....	5
2.1. Mercado do Produto e Geográfico Relevante.....	5
2.2. Mercado relacionado.....	5
2.3. Avaliação jus-concorrencial.....	6
2.4. Cláusulas Restritivas Acessórias	6
3. AUDIÊNCIA DE INTERESSADOS.....	8
4. DELIBERAÇÃO DO CONSELHO	8