



**Ccent. 19/2018
Fundo SC1*Fundos Inter-Risco / Stay Hotels SGPS**

**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]

10/05/2018

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

Processo Ccent. 19/2018 – Fundo SC1*Fundos Inter-Risco / Stay Hotels SGPS

1. OPERAÇÃO NOTIFICADA

1. Em 13 de abril de 2018, foi notificada à Autoridade da Concorrência (“AdC”), nos termos dos artigos 37.º e 44.º da Lei n.º 19/2012, de 8 de maio (“Lei da Concorrência”), uma operação de concentração que consiste na aquisição, por um lado, pelo Fundo SC1-Fundo de Capital de Risco (“Fundo SC1”) e, por outro lado, pelo Fundo Inter-Risco II - Fundo de Capital de Risco e Fundo Inter-Risco II CI – Fundo de Capital de Risco (“Fundos Inter-Risco”) (em conjunto “Notificantes”), do controlo conjunto da Just Stay Hotels, SGPS, S.A. e da sua subsidiária Just Stay Hotels, S.A. (em conjunto “Grupo Stay Hotels” ou “Adquirida”), atualmente controlada pelos Fundos Inter-Risco.
2. As atividades das partes envolvidas na operação de concentração são as seguintes:
 - **Fundo SC1:** Fundo de capital de risco gerido pela Menlo Capital – Sociedade de Capital de Risco, S.A. (“Menlo Capital”), sociedade de capital de risco portuguesa que, atualmente, se dedica à prestação de atividades de serviços financeiros diversos numa ótica de investimento em empresas. O volume de negócios realizado pelas participadas do Fundo SC1, em 2016¹, calculado nos termos do artigo 39.º da Lei da Concorrência, foi € [**>5**] milhões.
 - **Fundos Inter-Risco:** Fundos de *private equity* portugueses, geridos pela Inter-Risco, Sociedade de Capital de Risco, S.A. (“Inter-Risco”). Para além destes fundos, a sociedade Inter-Risco gere também o Fundo Caravela – Fundo de Capital de Risco. O volume de negócios realizado pelo Banco BPI², em 2016, calculado nos termos do artigo 39.º da Lei da Concorrência, foi de € [**>100**] milhões.
 - **Grupo Stay Hotels:** Grupo, detido em exclusivo pelos Fundos Inter-Risco, presente na atividade da hotelaria através da sua subsidiária Just Stay Hotels, S.A., que explora estabelecimentos hoteleiros de 4, 3 e 2 estrelas em certas regiões de Portugal Continental. O volume de negócios realizado pelo Grupo Stay Hotels, em 2017, calculado nos termos do artigo 39.º da Lei da Concorrência, foi de € [**>5**] milhões.
3. A operação notificada configura uma concentração de empresas na aceção da alínea b) do n.º 1 do artigo 36.º da Lei da Concorrência, conjugada com a alínea a) do n.º 3 do mesmo artigo, e está sujeita à obrigatoriedade de notificação prévia por preencher a condição enunciada na alínea c) do n.º 1 do artigo 37.º do mesmo diploma legal.

¹ As Notificantes apenas remeteram dados completos para o ano de 2016, uma vez que, à data da notificação, não se encontravam aprovados todos os documentos referentes às contas das participadas do Fundo SC1 para o ano 2017.

² Seguindo o entendimento da AdC no processo Ccent. 35/2011 – 32 Senses (Fundo Inter-Risco II) / Clínicas Dentárias, decisão de 11 de novembro de 2011, o Grupo CaixaBank, que controla atualmente o Banco BPI, exerce controlo sobre a Inter-Risco. As Notificantes não conseguiram apurar o volume de negócios do Grupo CaixaBank realizado em Portugal, pelo que consideraram, para efeitos de notificação, o volume de negócios (margem financeira) do Banco BPI em 2016 (disponível na página 87 do Relatório e Contas de 2016).

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

2. MERCADOS RELEVANTES e AVALIAÇÃO JUSCONCORRENCIAL

2.1. Mercado do Produto e Geográfico Relevante

4. Conforme referido anteriormente, a Adquirida encontra-se presente na atividade de hotelaria, dedicando-se à exploração de estabelecimentos hoteleiros de 4, 3 e 2 estrelas em algumas regiões de Portugal Continental³.
5. No que respeita à delimitação do mercado do produto relevante, as Notificantes consideram que, atenta a ausência de problemas jusconcorrenciais decorrentes da presente operação de concentração, a exata delimitação do mesmo poderá ser deixada em aberto.
6. Assim, as Notificantes equacionam, quer uma delimitação mais ampla do mercado, considerando o **mercado da prestação de serviços de hospitalidade** – que abrange os serviços prestados por hotéis, hotéis-apartamento e apartamentos, alojamentos de curta duração, apartamentos com serviços e mesmo serviços como Airbnb – quer uma delimitação mais estreita, em que apenas é considerada a prestação de serviços de alojamento em estabelecimentos hoteleiros.
7. Adicionalmente, e no que respeita a esta última, as Notificantes, seguindo a prática decisória da AdC⁴ e da Comissão Europeia (“Comissão”)⁵, referem que os serviços de hotelaria poderão ser segmentados em função do nível de preço praticado e do grau de conforto prestado – sendo esta segmentação feita em função da gama (baixa, média ou alta) ou em função do *rating* por estrelas – ou em função da propriedade, *i.e.*, estabelecendo uma separação entre cadeias de hotéis que formam redes e hotéis independentes.
8. Desta forma, e atentas as características dos estabelecimentos hoteleiros explorados pela Adquirida, as Notificantes consideram, alternativamente, o **mercado da prestação de serviços de hotelaria de gama média**.
9. Como referido, tanto a AdC como a Comissão já analisaram o mercado da prestação de serviços de hotelaria, tendo deixado em aberto a exata delimitação do mesmo, nomeadamente, no que respeita a eventuais segmentações por tipo de estabelecimento e de *rating*, na medida em que as conclusões da avaliação jusconcorrencial não se alteravam em função das diferentes delimitações consideradas.
10. No âmbito da presente operação de concentração, a AdC considera que também não se afigura necessário proceder à exata delimitação do mercado do produto relevante,

³ De acordo com as Notificantes o Grupo Stay Hotels explora os seguintes estabelecimentos hoteleiros em Portugal: (i) o Stay Hotel Porto Centro Trindade (3 estrelas), (ii) o Grande Hotel de Paris (Porto) (3 estrelas), (iii) o Hotel Princesa (2 estrelas), (iv) o Stay Hotel Torres Vedras Centro (4 estrelas), (v) o Stay Hotel Faro Centro (3 estrelas), (vi) o Stay Hotel Guimarães Centro (4 estrelas), (vii) o Stay Hotel Évora Centro (3 estrelas) e (viii) o Hotel Almedina (Coimbra) (3 estrelas).

⁴ Cf., a título de exemplo, processos Ccent.14/2013 – Fundo Recuperação Turismo / Grupo CS, Ccent. 20/2013 – ECS / Grande Bunganvília, Ccent. 35/2014 – Oxy Capital / Turleader e Ativos Grano Salis, Ccent. 38/2016 Oxy Capital / Hotel da Praia e Ccent. 12/2018 – Violas / Viacer.

⁵ Cf. processos COMP/M.2197 – Hilton / Accor / Forte / Travel Services JV; COMP/M.2997 – Accor / Ebertz / Dorint; COMP/M.3858 – Lehman Brothers / SCG / Starwood / Le Meridien; COMP/M.4624 – EQT / Scandic; COMP/M.6738 - Goldman Sachs / KKR / QMH; e COMP/M.7902 - Marriott International / Starwood Hotels & Resorts Worldwide.

uma vez que as conclusões da avaliação jusconcorrencial não seriam distintas em função da delimitação do mercado do produto adotada.

11. Com efeito, considerando a delimitação mais ampla, referente à prestação de serviços de hospitalidade, verificar-se-ia uma ligeira sobreposição entre as atividades das Partes, atenta a presença de uma das Notificantes na exploração de alojamentos de curta duração em Lisboa⁶. Por outro lado, caso se restringisse a análise à prestação de serviços de hotelaria de gama média, a operação de concentração traduzir-se-ia numa mera transferência de quota de mercado⁷. Não obstante, e tal como veremos adiante, as conclusões da avaliação jusconcorrencial não seriam distintas, em qualquer um dos cenários considerados.
12. No que respeita à dimensão geográfica do mercado relevante, as Notificantes, em linha com a prática decisória da AdC já mencionada, consideram que o mercado da prestação de serviços de hotelaria apresenta uma dimensão regional, tendo em conta que um dos principais critérios de escolha de um hotel é a sua localização.
13. Neste sentido, considerando as localizações dos hotéis explorados pela Adquirida, as Notificantes propõem uma delimitação geográfica de acordo com Nomenclatura das Unidades Territoriais para Fins Estatísticos de nível 2 (NUTS II)⁸. Em concreto, as Notificantes consideram como mercados geográficos relevantes as regiões (i) Norte, (ii) Centro, (iii) Área Metropolitana de Lisboa, (iv) Alentejo e (v) Algarve.
14. Para efeitos do presente procedimento, a AdC entende, igualmente, poder deixar em aberto a exata delimitação do mercado geográfico, uma vez que as conclusões da avaliação jusconcorrencial não seriam distintas independentemente do âmbito geográfico considerado.
15. Não obstante, a AdC irá analisar os efeitos concorrenciais da presente operação de concentração considerando as diferentes delimitações de mercados relevantes propostos pelas Notificantes.

2.2. Avaliação Jusconcorrencial

16. No que diz respeito à estrutura da oferta e às respetivas quotas de mercado, importa referir que a AdC, à semelhança da Comissão, entende que o valor das vendas constitui, geralmente, o melhor indicador para o cálculo das quotas de mercado.
17. Não obstante, em determinados casos, podem ser utilizados outros indicadores. No âmbito de análises realizadas sobre o setor da hotelaria existem, de facto, outros elementos que têm sido utilizados na prática decisória da AdC e da Comissão para aferir

⁶ De acordo com as Notificantes, a Freedom Serviced Apartments S.A. (“Freedom”), uma das sociedades participadas do Fundo SC1 gerido pela Menlo Capital, explora apartamentos de alojamento de curta duração em Lisboa.

⁷ De acordo com as Notificantes, neste cenário, as atividades desenvolvidas pela Freedom – *i.e.* os serviços de alojamento de curta duração – consubstanciam um mercado relacionado.

⁸ Acrónimo de “Nomenclatura das Unidades Territoriais para Fins Estatísticos”, e que procede à divisão do território num sistema hierárquico de unidades regionais, para efeitos estatísticos. Esta nomenclatura divide-se em 3 níveis (NUTS I, NUTS II e NUTS III), de acordo com critérios populacionais, administrativos e geográficos. Esta divisão do território foi objeto de alteração em virtude da entrada em vigor do Regulamento (UE) n.º 868/2014, de 8 de agosto de 2014, que produziu efeitos a 1 de janeiro de 2015 e reduziu o número de NUTS III em Portugal de 30 para 25. Atualmente, as subdivisões NUTS contemplam 25 NUTS III, 7 NUTS II e 3 NUTS I.

das posições relativas que os diversos agentes económicos ocupam nos mercados em análise, em particular o número de unidades de alojamento⁹.

18. Neste sentido, as Notificantes, não dispendo de informação que lhes permita apurar os dados dos mercados em valor, apresentaram estimativas de mercado em termos de capacidade, *i.e.*, medida pelo número de unidades de alojamento¹⁰.
19. Conforme referido anteriormente, considerando o **mercado da prestação de serviços de hospitalidade**, verifica-se uma sobreposição de atividade entre as Partes, *i.e.*, entre as atividades da Adquirida e da Freedom.
20. Uma vez que a atividade da Freedom se encontra circunscrita a Lisboa, apenas se verifica uma sobreposição horizontal entre as atividades das Partes no **mercado da prestação de serviços de hospitalidade na área geográfica referente à NUTS II – Área Metropolitana de Lisboa**.
21. De acordo com as melhores estimativas das Notificantes, a dimensão do mercado da prestação de serviços de hospitalidade na Área Metropolitana de Lisboa, em termos de capacidade, foi em 2017 de 30.391 unidades de alojamento.
22. Neste mercado, em 2017, as Notificantes detinham uma quota de mercado de **[0-5]**%, enquanto que a Adquirida detinha uma quota de mercado de **[0-5]**%. Assim, em resultado da presente operação de concentração, a quota agregada das Partes será de **[0-5]**%.¹¹
23. No que respeita aos mercados da prestação de serviços de hospitalidade nas regiões (i) Norte, (ii) Centro, (iii) Alentejo e (iv) Algarve, não se verifica qualquer sobreposição de atividade entre as Partes, pelo que da presente operação de concentração resultam meras transferências de quota de mercado.¹²
24. Considerando, alternativamente o **mercado da prestação de serviços de hotelaria de gama média nas regiões (i) Norte, (ii) Centro, (iii) Área Metropolitana de Lisboa, (iv) Alentejo e (v) Algarve**, constata-se que da presente operação resulta uma mera transferência de quota, sem impacto ao nível das atuais estruturas concorrenciais

⁹ Cf. processos COMP/M.2197 – Hilton / Accor / Forte / Travel Services JV, decisão de 16 de fevereiro de 2001; COMP/M.4624 – EQT / Scandic, decisão de 25 de abril de 2007; Ccent. 22/2015 – Sonae Investimentos / Raso, decisão de 17 de junho de 2015. As unidades de alojamento incluem os quartos de hotel e/ou os apartamentos, conforme definido no estudo “*Atlas da Hotelaria 2017*”, elaborado pela Deloitte.

¹⁰ As Notificantes elaboraram as suas melhores estimativas tendo por base o *supra* referido estudo da Deloitte. De acordo com as Notificantes, pese embora o estudo seja datado de 2017, os dados em que este se baseia são referentes ao ano 2016. Desta forma, as dimensões de mercado utilizadas pelas Notificantes para apresentar estimativas de quotas de mercado são referentes a 2016, enquanto que os dados referentes às capacidades das Partes da operação são referentes ao ano de 2017. Assim, tendo em conta que o setor do turismo tem crescido, as Notificantes consideram que as quotas de mercado apresentadas para 2017 encontram-se sobrestimadas. A título de exemplo, as Notificantes referem que em Março de 2017 encontravam-se registados 38.790 unidades de alojamento em Portugal, tendo o estudo apenas considerado 26.151 unidades de alojamento, que correspondem ao número de alojamentos registado a 31 de dezembro de 2016.

¹¹ Caso se considerasse uma delimitação geográfica correspondente ao território nacional, em resultado da presente operação de concentração, a quota agregada das Partes corresponderia, de acordo com as melhores estimativas das Notificantes, a **[0-5]**%, não alterando as conclusões da análise jusconcorrencial.

¹² De acordo com as melhores estimativas das Notificantes, as quotas de mercado da Adquirida não ultrapassam **[0-5]**% em qualquer uma destas regiões.

Nota: indicam-se entre parêntesis retos [...] as informações cujo conteúdo exato 5
haja sido considerado como confidencial.

desses mercados relevantes, atendendo a que as Notificantes não se encontram presente nos mesmos.

25. De acordo com as melhores estimativas das Notificantes, as quotas de mercado da Adquirida não ultrapassam **[0-5]**%, quer a nível nacional, quer em cada uma das NUTS II em que a Adquirida se encontra presente¹³.
26. Tendo por base esta delimitação de mercado relevante mais estrita, as Notificantes, salientam que as atividades desenvolvidas pela Freedom, *i.e.* a **prestação de serviços de alojamento de curta duração**¹⁴, na Área Metropolitana de Lisboa poderão enquadrar-se como um mercado relacionado relativamente à **prestação de serviços de hotelaria de gama média**.
27. Não obstante, uma vez que a quota de mercado da Freedom neste mercado, no cenário mais conservador apresentado pelas Notificantes¹⁵, não ultrapassa **[10-20]**%, não se antecipam quaisquer efeitos de natureza conglomeral resultantes da presente operação de concentração.
28. Tendo em conta todo o *supra* exposto, a AdC conclui que, independentemente das delimitações de mercado adotadas, a presente operação de concentração não é suscetível de criar entraves significativos à concorrência.

3. CLÁUSULAS RESTRITIVAS

29. As Notificantes consagraram uma obrigação de não concorrência [**Confidencial – teor de cláusulas contratuais**].
30. 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. A qualificação como restrição acessória deve ter em consideração a prática decisória da AdC e da Comissão Europeia, as quais são, ainda, balizadas pela Comunicação da Comissão relativa às restrições diretamente relacionadas e necessárias às concentrações (“Comunicação relativa às restrições acessórias”).
31. De acordo com a Comunicação relativa às restrições acessórias, considera-se que uma restrição está diretamente relacionada com a realização de uma operação de concentração quando essa restrição está economicamente ligada à transação principal. Por seu turno, o requisito da necessidade implica que, na ausência da restrição, a concentração não poderia realizar-se ou apenas se realizaria em condições consideravelmente mais aleatórias, a custos substancialmente mais elevados, num prazo consideravelmente maior ou com muito mais dificuldades.

¹³ Ainda que se considerasse uma segmentação em função do *rating* por estrelas (4, 3 e 2 estrelas), as quotas de mercado da Adquirida não ultrapassam **[0-5]**%, em qualquer das NUTS consideradas ou a nível nacional.

¹⁴ A Comissão já teve oportunidade de analisar este mercado, tendo, no entanto, deixado a sua exata delimitação em aberto (cf. processo COMP/M.7902 - Marriott International / Starwood Hotels & Resorts Worldwide, decisão de 27 de junho de 2016, §§ 64 a 69)

¹⁵ Este cenário caracteriza-se pelo facto de as Notificantes considerarem na dimensão do mercado relacionado da prestação de serviços de alojamento de curta duração em apartamentos na Área Metropolitana de Lisboa apenas o total de unidades de alojamento local.

32. Tendo procedido à análise da obrigação em causa, a AdC considera que a mesma deve ser entendida como uma restrição diretamente relacionada, necessária e proporcional à realização da presente operação de concentração, na medida em que denota ser indispensável, nomeadamente, para assegurar que as negociações respetivas são conduzidas de boa fé¹⁶, devendo vigorar, no território nacional, pelo período correspondente à duração do controlo conjunto ora notificado.

4. AUDIÊNCIA DE INTERESSADOS

33. 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 terceiros interessados e o sentido da decisão, que é de não oposição.

5. DELIBERAÇÃO DO CONSELHO

34. Face ao exposto, o Conselho de Administração da Autoridade da Concorrência, no uso da competência que lhe é conferida pela alínea d) do n.º 1 do artigo 19.º dos Estatutos, aprovados pelo Decreto-Lei n.º 125/2014, de 18 de agosto, delibera adotar uma decisão de não oposição à 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 entraves significativos à concorrência efetiva nos mercados relevantes identificados.

Lisboa, 10 de maio de 2018

O Conselho da Autoridade da Concorrência,

X

Margarida Matos Rosa
Presidente

X

Nuno Rocha de Carvalho
Vogal

X

Maria João Melícias
Vogal

¹⁶ Cf. § 36 da Comunicação relativa às restrições acessórias.

Índice

1. OPERAÇÃO NOTIFICADA.....	2
2. MERCADOS RELEVANTES e AVALIAÇÃO JUSCONCORRENCIAL	3
2.1. Mercado do Produto e Geográfico Relevante	3
2.2. Avaliação Jusconcorrencial	4
3. CLÁUSULAS RESTRITIVAS	6
4. AUDIÊNCIA DE INTERESSADOS.....	7
5. DELIBERAÇÃO DO CONSELHO	7