



**Ccent. 35/2019
Capwatt / Futura**

**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]

05/08/2019

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

Processo Ccent. 35/2019 – Capwatt / Futura

1. OPERAÇÃO NOTIFICADA

1. Em 4 de julho de 2019, foi notificada à Autoridade da Concorrência, 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 parte da Capwatt, SGPS, S.A. (“Capwatt” ou “Notificante”), do controlo exclusivo sobre a sociedade Futura Energía Inversiones, S.L. (“Futura” ou “Adquirida”) e, indiretamente, de quatro subsidiárias desta última (Futura Carbono S.L.; Futura Green Renovables S.L.; Futura Energía e Gas S.L.; e Ecofutura Luz Energís S.L.).
2. As atividades das partes envolvidas na operação de concentração são as seguintes:
 - **Capwatt:** empresa detida e controlada exclusivamente pela Sonae Capital, SGPS, S.A., que agrega as participações deste Grupo na área da produção de energia e que é maioritariamente detida e exclusivamente controlada pela Efanor Investimentos, SGPS, S.A.. A Capwatt desenvolve e explora, através das suas participadas, centrais de produção de energia elétrica. Nos termos e para os efeitos do artigo 39.º da Lei da Concorrência, a Notificante realizou, em 2018, cerca de €[>100] milhões em Portugal.
 - **Futura:** empresa que, com as suas subsidiárias, constitui um grupo integrado de energia, encontrando-se ativa na compra e revenda de licenças de emissões de GEE (gases de efeito estufa) em Espanha, Portugal e Reino Unido; na prestação de serviços de representação para produtores de eletricidade em Espanha no mercado grossista ibérico (OMIE) e serviços de cobertura de preço de eletricidade para produtores, em Espanha e Portugal; nos mercados espanhol e alemão de opções e futuros (MEFF, EEX); na comercialização grossista, em Espanha, Portugal e Holanda, e retalhista (em Espanha) de gás natural; e na comercialização retalhista de eletricidade, em Espanha. Nos termos e para os efeitos do artigo 39.º da Lei da Concorrência, a Adquirida realizou, em 2018, cerca de €[>5] milhões em Portugal.
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.

2. MERCADOS RELEVANTES e AVALIAÇÃO JUSCONCORRENCIAL

2.1. Mercados do Produto e Geográfico Relevantes

2.1.1. Mercados do gás natural

4. A Adquirida, através de uma das suas subsidiárias, a Futura Energía, encontra-se presente no setor do gás natural, fornecendo este produto a (i) clientes finais em

- Espanha (alta e baixa pressão) e (ii) a comercializadores grossistas em Espanha, em Portugal e na Holanda.
5. Tendo em conta as atividades levadas a cabo pela Adquirida em Portugal – comercialização grossista de gás natural –, a Notificante considera como relevante o mercado nacional do fornecimento grossista de gás natural.
 6. A prática decisória da AdC e da Comissão Europeia, relativa ao setor do gás natural, autonomiza, para efeitos de definição de mercado de produto, as atividades de comercialização de gás natural a clientes finais de outras atividades, incluindo da comercialização por grosso a comercializadores e a distribuidores de gás natural¹.
 7. Em decisões anteriores da Comissão Europeia, o fornecimento grossista de gás natural, compreendendo o fornecimento a distribuidores locais² e a comercializadores retalhistas³, foi identificado como um mercado relevante autónomo face às atividades de importação e de exploração de gás natural.
 8. Quanto à dimensão geográfica do mercado grossista de gás natural, cumpre notar que em Portugal não existe mercado grossista organizado, sendo a atividade grossista essencialmente regulada por contratos bilaterais⁴.
 9. A importação de gás natural a partir de Espanha tem um custo adicional, em virtude da dupla aplicação de tarifas de uso da rede de transporte⁵, apontando, nessa medida, para a definição de um mercado com dimensão nacional.
 10. Refira-se, ainda, que apenas a Adquirida se encontra presente neste setor, uma vez que, de acordo com a Notificante, a Capwatt e as outras empresas dos grupos Sonae Capital e Efanor não têm qualquer atividade no setor do gás natural, não existindo, igualmente, quaisquer relações verticais ou conglomeradas entre as atividades da Adquirida e as atividades da Notificante no que se refere ao gás natural.
 11. Tendo em conta o supra exposto, a AdC considera, para efeitos da análise da presente operação de concentração, o mercado nacional do fornecimento grossista de gás natural.

2.1.2. Mercados da Eletricidade

12. De acordo com a Notificante, a Adquirida exerce, em Portugal, uma atividade de prestação de serviços de cobertura de preço de eletricidade para produtores no mercado espanhol de opções e futuros (MEFF) e no mercado alemão de futuros (EEX). Esta atividade enquadra-se na atividade de *trading*, na sua vertente financeira, na qual a Notificante não está ativa.

¹ Vide, nomeadamente, Ccent. 40/2015 – Axpo*Dourogás/Goldenergy

² Vide decisão de 9 de dezembro de 2004 da Comissão relativa ao processo COMP/M.3440 EDP/ENI/GDP.

³ Vide decisões da Comissão de 14 de março 2006 no processo COMP/M.3868 – DONG/Elsam/Energi E2 e de 14 de novembro de 2006 no processo COMP/M. 4180 – Gaz de France/Suez.

⁴ Vide Ccent. 40/2015 – Axpo*Dourogás/Goldenergy.

⁵ Vide decisão de 6 de janeiro de 2015 da AdC no processo Ccent. 22/2014 – REN/Ativos de Armazenamento Transgás.

13. Atenta a especificidade inerente a este tipo de serviços prestados pela Adquirida, a Notificante propõe como relevante o mercado de *trading* de eletricidade.
14. Adicionalmente, a Notificante considera que o mesmo poderá assumir uma dimensão europeia ou pelo menos ibérica, atendendo a que o risco do preço de eletricidade pode ser coberto através de vários mercados regulados de derivados na Europa, bem como, através do mercado não regulado (*over-the-counter*, OTC), e que a Adquirida presta estes serviços a clientes em Espanha e Portugal.
15. Tal como refere a Notificante, a AdC, na sua prática decisória⁶, já equacionou a possibilidade de delimitação de um mercado abrangendo a atividade de *trading* de energia elétrica, distinto e autónomo dos restantes mercados da cadeia de produção e comercialização de energia elétrica.⁷
16. Não obstante, na referida prática decisória, a AdC deixou em aberto essa possível segmentação, tendo considerado o mercado do fornecimento grossista de energia elétrica, o qual inclui, tipicamente, tanto atividades de produção como a importação e a venda grossista.
17. Note-se que na presente operação de concentração, independentemente da delimitação de mercado considerada – i.e. considerando um mercado mais lato do fornecimento grossista de eletricidade ou o mercado de *trading* de eletricidade, tal como proposto pela Notificante –, as conclusões da análise jusconcorrencial não seriam distintas.
18. De facto, a atividade de *trading* levada a cabo pela Adquirida poderia, eventualmente, integrar-se no mercado de fornecimento grossista de eletricidade, tal como a atividade da Notificante enquanto produtora de eletricidade, verificando-se, conseqüentemente, uma sobreposição entre as atividades das Partes nesse mercado.
19. Não obstante, atendendo à reduzida dimensão destes dois *players*, não se antecipariam quaisquer problemas jusconcorrenciais de natureza horizontal decorrentes da presente operação de concentração. De facto, de acordo com a Notificante, a CAPWATT tem uma quota de mercado inferior a [0-5]% no mercado da produção de energia elétrica, sendo que a atividade de *trading* da Futura incidiu, por referência ao ano de 2018, sobre um volume de apenas [CONFIDENCIAL- Segredo de Negócio] MWh, o que corresponde a uma quota de mercado – em termos de produção – igualmente inferior a [0-5]%.
20. Tendo em conta o supra exposto, e uma vez que as conclusões da análise jusconcorrencial não seriam distintas, a AdC deixa em aberto a exata delimitação do mercado, quer em termos do produto, quer em termos geográficos, considerando, para efeitos da presente análise, o mercado de *trading* de eletricidade, tal como proposto pela Notificante.

⁶ Vide decisão Ccent. 40/2015 – Aypo*Dourogás/Goldenergy

⁷ Também a Comissão Europeia tem equacionado – embora sem uma abordagem unívoca – a possibilidade de consideração da atividade de *trading* de energia elétrica – nomeadamente, o *trading* financeiro – como integrando um mercado autónomo do mercado de fornecimento grossista de eletricidade, tendo em conta a especificidade dos mesmos, nomeadamente quanto à sua finalidade (cobertura de risco). Adicionalmente também foi discutido se a atividade de *trading* de eletricidade deve ou não ser segmentada conforme o *trading* em causa verse sobre o produto físico ou financeiro, mas também aqui sem uma conclusão unívoca da prática decisória – Vide M. 3868 – DONG/Elsam/EnergiE2 e M. 5549 – EDF/Segebel.

2.1.3. Comércio de licenças de emissão de Gases com Efeito de Estufa (GEE)

21. A Adquirida, através da sua subsidiária Futura Carbono, encontra-se presente na atividade de compra e revenda de licenças de emissão de GEE (gases com efeito de estufa) – incluindo com recurso ao mercado regulado de Londres, o Intercontinental Exchange Futures Europe (ICE), uma das duas plataformas de leilão reconhecidas pelo Comércio Europeu de Licenças de Emissão (CELE) (sendo a outra a EEX em Erfurt, Alemanha) –, transacionando tanto no mercado spot como no mercado de futuros e opções.
22. A Comissão já teve oportunidade de analisar processos envolvendo a atividade de comercialização de licenças de emissão, tendo considerado que esta atividade corresponde a um mercado relevante autónomo, com dimensão geográfica correspondente ao território da União Europeia.⁸
23. Tendo em conta o supra exposto, e seguindo a prática decisória da Comissão, considera-se o mercado do comércio de licenças de emissão de GEE, com dimensão europeia.

2.2. Mercados Relacionados

24. Conforme referido anteriormente, a Capwatt e outras empresas do grupo Efanor, encontram-se ativas na produção de eletricidade em Portugal⁹, atividade que se encontra verticalmente relacionada com a atividade de *trading* desenvolvida pela Adquirida, enquanto prestadora de serviços de cobertura de preço de eletricidade a produtores de energia renovável.
25. Assim, considera-se para efeitos da presente operação de concentração o mercado relacionado da produção de energia elétrica, em linha com a prática decisória da AdC¹⁰.
26. Este mercado engloba, não só, a produção de energia elétrica em regime especial – *i.e.* produção de energia a partir de recursos renováveis ou endógenos –, como a produção de energia elétrica em regime ordinário – *i.e.* produção de energia que engloba os restantes recursos –, uma vez que as mesmas são consideradas substitutas do ponto de vista da procura grossista de eletricidade.
27. Do ponto de vista geográfico, considera-se que este mercado tem uma dimensão correspondente ao território de Portugal Continental, pelo menos nas horas em que existe congestionamento. Nas horas em que não existe congestionamento, a dimensão geográfica da produção elétrica pode, eventualmente, corresponder à *Península Ibérica*.
28. Para efeitos de apreciação da presente operação de concentração, a AdC irá analisar o impacto da mesma a nível do território continental, atendendo a que as conclusões de

⁸ Vide Processo COMP/M.3868-DONG/Elsam/Energi E2.

⁹ De acordo com a Notificante, a Capwatt explora um conjunto de 26 centrais de produção de energia elétrica, com capacidade instalada de 70MW.

¹⁰ Ver, por exemplo, as decisões nos processos Ccent. n.º 65/2005 – EDP/CAIMA/ EDP Bioelétrica, Ccent. n.º 23/2010 – EDP/Greenvougá, Ccent. n.º 11/2011 – Finerge/TP, Ccent. n.º 38/2013 – Sonae Capital/Ativos de Cogeração da Enel Green Power, Ccent. n.º 9/2015 – EDP Renewables/Ativos ENEOP, Ccent. n.º 42/2015 – PT RW Renewable/Iberwind e Ccent. n.º 15/2017 Capwatt/Lusobrisa*Ventos da Serra.

uma avaliação jusconcorrencial alargada à Península Ibérica não seriam diferentes, atenta a reduzida quota de mercado da Adquirida.

2.3. Avaliação jusconcorrencial

29. De acordo com a Notificante, apenas a Adquirida se encontra presente nos mercados relevantes identificados, não resultando da operação de concentração qualquer impacto ao nível das estruturas de oferta dos referidos mercados.
30. Tendo por base os dados apresentados pela Notificante, verifica-se que as quotas de mercado da Adquirida, em 2018, foram de (i) **[0-5]**% no mercado nacional de fornecimento grossista de gás natural¹¹; (ii) **[0-5]**% no mercado de *trading* de eletricidade¹²; e de (iii) **[0-5]**% no mercado do comércio de licenças de emissão de GEE ao nível da União Europeia (representando uma quota entre **[0-5]**% e **[5-10]**% no território nacional).
31. Uma vez que a Notificante se encontra presente no mercado da produção de eletricidade, a operação assume, também, uma natureza vertical, atendendo a que a Adquirida desenvolve a atividade de *trading* de eletricidade através da prestação de serviços de cobertura de preços de eletricidade a produtores de energia renovável¹³.
32. De acordo com a Notificante, em 2018, a Capwatt apresentou uma quota no mercado de produção de energia elétrica, em Portugal Continental, de **[0-5]**% e de **[0-5]**%, respetivamente em termos de produção e de capacidade instalada.
33. Adicionalmente, existe, igualmente, uma relação vertical entre a atividade da Notificante, enquanto detentora de duas instalações abrangidas pelo CELE em Portugal e a atividade da Adquirida no mercado do comércio de licenças de emissão de GEE.
34. Não obstante, e tal como apresentado acima, as quotas de mercado das empresas em causa, em qualquer um dos mercados a montante e a jusante, são significativamente inferiores a 30%.
35. Neste sentido, não se antecipam quaisquer efeitos verticais decorrentes da presente operação de concentração¹⁴.

¹¹ De acordo com as melhores estimativas da Notificante, a quota de mercado da Adquirida é residual e na ordem dos **[0-5]**%. A ERSE, no seu parecer, tendo por base o volume total de energia transacionada no VTP (Virtual Trading Point) em Portugal, em 2018, refere que a quota da Futura Energia correspondeu a cerca de **[0-5]**%, apontando para uma reduzida capacidade de influência na formação de preços em Portugal e na Ibéria.

¹² A quota de mercado estimada tem por base o volume total transacionado pela Adquirida no MEFF e na EEX. De acordo com os dados apresentados pela Notificante em Portugal, a atividade da Adquirida (relativa a dois clientes) representa uma quota de **[0-5]**%, considerando o peso das vendas a clientes em Portugal no volume total transacionado pela Adquirida no MEFF e na EEX.

¹³ Tal como refere a ERSE no seu parecer, “*esta relação vertical tornar-se-á mais efetiva à medida que os ativos da Capwatt deixem de beneficiar o regime de remuneração garantido e passem a colocar a sua produção diretamente em mercado*”.

¹⁴ De acordo com as Orientações da Comissão para apreciação das concentrações não horizontais é pouco provável que uma concentração não horizontal suscite preocupações jusconcorrenciais se a quota de mercado da nova entidade após a concentração, em cada um dos mercados em causa, for inferior a 30% e o IHH após a concentração for inferior a 2000, o que no presente caso se verifica. Vide Linhas de Orientação da Comissão Europeia para apreciação das concentrações não horizontais nos termos do Regulamento do Conselho relativo ao controlo de concentrações (JO C 265, de 18.10.2008, p.6).

36. Tendo em conta todo o supra exposto, considera-se que a operação de concentração não é suscetível de criar entraves significativos à concorrência efetiva nos mercados analisados, uma vez que da mesma não resultam efeitos relevantes de natureza horizontal e/ou vertical.

3. CLÁUSULAS RESTRITIVAS ACESSÓRIAS¹⁵

37. No âmbito da presente operação de concentração, as Partes acordaram uma cláusula de não concorrência no setor de atividade em que a Adquirida opera e uma obrigação de prestação de serviços, pelos vendedores, em regime de exclusividade, por um período de **[CONFIDENCIAL – segredo de negócio referente ao teor de cláusulas contratuais]** anos.
38. Analisadas a cláusula e a obrigação em referência no presente âmbito, a AdC considera que a cláusula de não concorrência deve ser considerada necessária e proporcional ao objetivo de preservação do valor do negócio a adquirir na presente operação de concentração, devendo vigorar, em território nacional, por um período máximo de três anos e que a obrigação de prestação de serviços, pelos vendedores, em regime de exclusividade, não deve ser considerada necessária para a realização da operação ora em análise¹⁶.

4. AUDIÊNCIA PRÉVIA

39. 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. PARECER DO REGULADOR SETORIAL

40. Em cumprimento do disposto no artigo 55.º da Lei da Concorrência, a AdC solicitou parecer sobre a operação de concentração em apreço à Entidade Reguladora dos Serviços Energéticos (ERSE).
41. No seu Parecer, a referida entidade reguladora afirma não se opor à concretização da operação de concentração.

¹⁵ De acordo com o 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, na medida em que as mesmas denotam ser indispensáveis para garantir o valor integral dos ativos transferidos, designadamente ao nível do *good-will* e do saber-fazer envolvidos no negócio em causa.

¹⁶ Atendendo à prática decisória nacional e à Comunicação da CE relativa às restrições diretamente relacionadas e necessárias às operações de concentração.

6. DELIBERAÇÃO DO CONSELHO

42. 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, 05 de agosto de 2019

O Conselho de Administração da Autoridade da Concorrência,

X

Margarida Matos Rosa
Presidente

X

Maria João Melícias
Vogal

X

Miguel Moura e Silva
Vogal

Índice

1.	OPERAÇÃO NOTIFICADA.....	2
2.	MERCADOS RELEVANTES e AVALIAÇÃO JUSCONCORRENCIAL.....	2
2.1.	Mercados do Produto e Geográfico Relevantes.....	2
2.1.1.	Mercados do gás natural.....	2
2.1.2.	Mercados da Eletricidade.....	3
2.1.3.	Comércio de licenças de emissão de Gases com Efeito de Estufa (GEE).....	5
2.2.	Mercados Relacionados.....	5
2.3.	Avaliação jus-concorrencial.....	6
3.	CLÁUSULAS RESTRITIVAS ACESSÓRIAS.....	7
4.	AUDIÊNCIA PRÉVIA.....	7
5.	PARECER DO REGULADOR SETORIAL.....	7
6.	DELIBERAÇÃO DO CONSELHO.....	8