

**Ccent. 70/2024**  
**Sierra/Colombo\*Vasco da Gama**

**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]

28/11/2024

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

**Processo Ccent. 70/2024 – Sierra/Colombo\*Vasco da Gama**

**1. OPERAÇÃO NOTIFICADA**

1. Em 24 de outubro de 2024, 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”), a operação de concentração que consiste na aquisição, pela Sonae Sierra, SGPS, S.A. (“**Sierra**” ou “Notificante”), indiretamente, através de participada, do controlo exclusivo sobre as sociedades Centro Colombo – Centro Comercial, S.A. e Centro Vasco da Gama – Centro Comercial, S.A. (“**Centros Comerciais Colombo e Vasco da Gama**” ou “**Adquiridas**”).
2. As atividades das partes envolvidas na operação de concentração são as seguintes:
  - **Sierra** – Sociedade de direito português, holding de um grupo internacional cuja atividade compreende o desenvolvimento, investimento e gestão de centros comerciais e outros ativos imobiliários destinados a atividades comerciais e, ainda a prestação de serviços de investimento, desenvolvimento e gestão imobiliária. A Sierra é controlada exclusivamente pela Sonae SGPS, S.A., holding de um grupo que agrega um conjunto vasto participações em empresas com atividades centradas, primordialmente, nos negócios da distribuição de base alimentar e não alimentar, na prestação de serviços financeiros a consumidores, no setor das telecomunicações e audiovisual, bem como tecnologias de informação e software. A Sonae SGPS<sup>1</sup> é uma

---

<sup>1</sup> A Sonae SGPS é sociedade aberta e empresa-mãe do grupo Sonae, admitida à cotação da Bolsa Euronext de Lisboa e está ativa nas seguintes áreas de negócio: (A) **distribuição retalhista alimentar**, via [CONFIDENCIAL – estrutura e organização societária interna da empresa] e suas participadas, incluindo a exploração, em Portugal, de um portefólio de lojas que operam sob as insígnias Continente (hipermercado), Continente Modelo e Continente Bom Dia (supermercados); um negócio destinado a unidades de pequeno comércio de proximidade (pré-existentes ou não), assente num modelo de franquia, no qual intervém como franqueadora da insígnia “Meu Super”; a cadeia de cafetarias “Bagga” e estabelecimentos de restauração informal e *takeaway*, sob a insígnia “Cozinha Continente”, a cadeia de restaurantes saudáveis Go Natural; (B) **distribuição retalhista não-alimentar** (via [CONFIDENCIAL – estrutura e organização societária interna da empresa] e via [CONFIDENCIAL – estrutura e organização societária interna da empresa] e suas participadas), em Portugal e no exterior, incluindo: (i) o comércio de eletrodomésticos e outros equipamentos para o lar, eletrónica de consumo e venda especializada na área das telecomunicações através das insígnias “Worten”, “Worten Mobile” e “iServices” (serviços de reparação); (ii) o comércio de vestuário, calçado e/ou acessórios, através das insígnias “MO”, “Salsa”, “Zippy Kidstore”, bem como, através da [CONFIDENCIAL – estrutura e organização societária interna da empresa], e sociedades detidas por esta [CONFIDENCIAL – estrutura e organização societária interna da empresa]; (iii) estabelecimentos de retalho especializado que abrangem: parafarmácias e óticas, sob a insígnia “Well’s”; perfumarias, sob a insígnia “Arenal” e “Druni” (em Espanha); comércio de artigos de livraria, tabacaria e papelaria, sob a insígnia “Note!”; (v) retalho especializado em produtos e serviços para animais de estimação e de veterinária, sob a insígnia “ZU”; lavandarias self-service, sob a insígnia “Washy”; e (vi) decoração e artigos para o lar, sob a insígnia “Home Story”; (C) **exploração de lojas de conveniência em postos de abastecimento de combustíveis**, por intermédio da [CONFIDENCIAL – estrutura e organização societária interna da empresa]; (xiii) No **fornecimento (grossista) de bens alimentares e não alimentares**, via [CONFIDENCIAL – estrutura e organização societária interna da empresa]; (D) **gestão de ativos imobiliários de retalho** do grupo em Portugal, afetos principalmente às marcas próprias

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

empresa cotada na Euronext Lisboa e controlada pela Efanor Investimentos, SGPS, S.A. ("Efanor").

Nos termos e para efeitos do artigo 39.º da Lei da Concorrência, a Efanor realizou em Portugal, no ano de 2023, um volume de negócios de € [>100] milhões.

- **Centros Comerciais Colombo e Vasco da Gama** – Sociedades de direito português proprietárias dos centros comerciais denominados "Centro Colombo" e "Centro Vasco da Gama", ambos localizados na cidade de Lisboa. São controladas conjuntamente, por via indireta, pela Sierra European Retail Real Estate Assets Holdings BV (Fundo Sierra Prime) do Grupo Sierra e pela RPFI Spain BV ("RPFI")<sup>2</sup>. A atividade principal daquelas sociedades consiste na disponibilização de espaços a terceiros para o exercício de comércio, restauração e lazer nos referidos centros comerciais.

Nos termos e para efeitos do artigo 39.º da Lei da Concorrência, o Centro Colombo e o Centro Vasco da Gama realizaram em 2023, em Portugal, volumes de negócios de cerca de € [>5] milhões e de € [>5] milhões, respetivamente.

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 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.

## **2. MERCADOS RELEVANTES**

4. Tendo presente as atividades desenvolvidas pelas Adquiridas, a Notificante, em linha com a prática decisória da AdC<sup>3</sup>, propõe que o mercado relevante corresponda ao mercado da locação de espaços comerciais do tipo tradicional de muito grande, grande e média dimensão, atendendo a que os centros comerciais Colombo e Vasco da Gama, apresentam uma área bruta locável ("ABL") de [100 -200] mil m<sup>2</sup> e [50 - 60] mil m<sup>2</sup>, respetivamente.<sup>4</sup>

---

de retalho alimentar e não alimentar do grupo, (sob a égide da [CONFIDENCIAL –estrutura e organização societária da empresa][ CONFIDENCIAL – Segredo de Negócio, estrutura e organização societária da empresa]; (E) **prestação de serviços financeiros a consumidores**, sob a égide da [CONFIDENCIAL – estrutura e organização societária interna da empresa]; (F) **prestação de serviços acessórios aos serviços financeiros**, através da [CONFIDENCIAL – estrutura e organização societária interna da empresa], incluindo a mediação de seguros de crédito e a mediação de seguros de crédito pessoal e (G) **telecomunicações e audiovisual** através da [CONFIDENCIAL – estrutura e organização societária interna da empresa].

<sup>2</sup> A RPFI Spain BV ("RPFI") é uma sociedade de direito holandês detida pelo CBRE Retail Property Fund Iberica FGR, um fundo imobiliário [Confidencial-estrutura e organização societárias internas da empresa].

<sup>3</sup> Vide decisões nos processos Ccent. 43/2022 – Sierra/Imosal, Ccent. 5/2028 – Tiekenveen Holding/Forum Montijo\*Sintra Retail Park e Ccent. 12/2013 – Sierra /Cascaishopping, de entre outros.

<sup>4</sup> Recorde-se que a prática decisória da AdC tem apontado para a autonomização do mercado de locação de imóveis para fins comerciais, considerando-o distinto do mercado para fins habitacionais. No que respeita ao mercado para fins comerciais foi adotada uma segmentação adicional em função da natureza dos espaços comerciais diferenciando-os em (i) integrados *i.e.* em centros comerciais e galerias e (ii) não integrados, como são exemplo, as lojas de rua. Esta diferenciação tem por base o facto de os diferentes tipos de espaços visarem necessidades distintas das respetivas procuras. A referida prática decisória tem igualmente considerado uma segmentação dos centros comerciais integrados, em função dos respetivos formatos, **Nota: indicam-se entre parêntesis retos [...] as informações cujo conteúdo exato haja sido considerado como confidencial.**

5. No que respeita ao mercado geográfico, a Notificante, seguindo a prática decisória da AdC, entende que o respetivo âmbito deve ser delimitado numa ótica nacional, atendendo a que, nomeadamente, os principais *players* presentes ao nível da procura neste mercado representam cadeias de âmbito nacional e internacional, cuja presença se estende a várias regiões do território, desenvolvendo estratégias comerciais definidas a nível nacional.
6. Não obstante, a Notificante apresenta dados de mercado tendo por base uma delimitação mais restrita do âmbito geográfico, confinando-o a isócronas de 60 a 90 minutos em relação a cada centro comercial. Neste contexto, admite que a área geográfica a considerar abranja a Região de Lisboa e Vale do Tejo.
7. A AdC considera que a delimitação concreta do mercado geográfico da locação de espaços comerciais de formato tradicional de muito grande, grande e média dimensão pode ser deixada em aberto, atendendo a que da presente operação de concentração não resultam quaisquer preocupações jusconcorrencias conforme se observará *infra*.

### **3. AVALIAÇÃO JUSCONCORRENCIAL**

8. A presente operação de concentração consubstancia a passagem de controlo conjunto para exclusivo da Notificante sobre o Colombo e o Vasco da Gama, representando um reforço qualitativo da quota de mercado que, no cenário prévio à presente operação, já era integralmente imputada à Notificante<sup>5</sup>.
9. De acordo com os dados apresentados pela Notificante, a quota da Sierra no mercado da locação de centros comerciais tradicionais de muito grande, grande e média dimensão (i.e., com uma ABL superior ou igual a 20 000 m<sup>2</sup>) é de [20-30]%, considerando o mercado

---

classificando-os em formato especializado (por exemplo, Retail Parks) e em centros comerciais de formato tradicional. Neste último caso a prática decisória tem estabelecido uma diferenciação em função da respetiva dimensão. Para o efeito, tem sido utilizada a métrica da Associação Portuguesa de Centros Comerciais, que estabelece que até 20 mil m<sup>2</sup> de ABL se trata de centros comerciais de pequena dimensão, sendo de muito grande, grande e média dimensões todos os que excedam aquela área. Esta diferenciação em relação aos centros comerciais de pequena dimensão relaciona-se com o facto de os centros comerciais de “muito grande”, “grande” e “média” dimensão apresentarem características comuns em termos de variedade do mix comercial e de facilidades oferecidas aos clientes e aos lojistas, designadamente no que se refere aos acessos, a parques de estacionamento, cinemas, entre outros.

<sup>5</sup> Tratando-se de passagem de controlo conjunto para controlo exclusivo por uma das empresas-mãe, não se verifica qualquer alteração relevante ao nível das quotas de mercado. Na sua prática decisória, a AdC tem imputado a totalidade da quota de mercado de uma empresa controlada conjuntamente a cada uma das empresas que a controlam.

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

geográfico nacional<sup>6</sup>, sendo de [20-30]% na área geográfica correspondente à região de Lisboa e Vale do Tejo<sup>7,8</sup>.

10. Conforme referido, da operação de concentração não decorre um reforço da concentração na estrutura de oferta do mercado identificado. De facto, estes dois centros comerciais já eram controlados conjuntamente pela Sierra, passando agora a estar sob seu controlo exclusivo. A RPFI é detida pela CBRE, entidade que assegura a gestão do centro comercial UBBO, com uma área bruta locável<sup>9</sup> superior a 120.000 m<sup>2</sup>.
11. A este facto acresce que a gestão dos centros Colombo e Vasco da Gama, atualmente sob controlo conjunto da Sierra e da RPFI, tem sido assegurada por uma empresa especializada do grupo Sierra, cenário que se manterá após a aquisição do controlo exclusivo pela Sierra.
12. Resulta de todo o exposto que a presente operação de concentração não será passível de redundar em efeitos jusconcorrenciais de natureza horizontal.
13. Não obstante, atendendo a que o Grupo Sonae, quer através da Notificante, quer através de outras sociedades por si controladas, exerce atividades que apresentam relações verticais com o mercado relevante em causa, importa analisar se, e em que termos, a alteração de controlo sobre as Adquiridas é passível de alterar os incentivos da Notificante, permitindo a adoção de eventuais estratégias de encerramento dos mercados – *input e customer foreclosure*.
14. Ora, não se antecipam problemas jusconcorrenciais relevantes de natureza vertical, uma vez que a gestão dos ativos das Adquiridas já é assegurada de acordo com a política e modelo de negócio do grupo Sierra, situação que se mantém inalterada em resultado da presente operação de concentração.
15. É um facto que o Grupo Sonae, no qual a Sierra se integra, explora um conjunto de insígnias que, tipicamente, integram na sua oferta lojas situadas em centros comerciais, estando presente a jusante do mercado relevante identificado, nomeadamente, na distribuição retalhista de base alimentar e não-alimentar e, ainda, na exibição cinematográfica (cinemas NOS).
16. Em todo o caso, atendendo a que a Notificante tem uma quota inferior a 30% no mercado da locação de centros comerciais tradicionais de muito grande, grande e média dimensão, a nível nacional, considera-se que a alteração de controlo sobre as Adquiridas (que representam cerca de [5-10]% dessa mesma quota de mercado) não resulta num reforço do

---

<sup>6</sup> A estimativa da quota de mercado a nível nacional foi determinada tendo por base a ABL e inclui, para além dos centros comerciais Colombo e Vasco da Gama, que representam [5-10]% da quota de mercado a nível nacional, os centros comerciais, NorteShopping, CascaiShopping, GaiaShopping, ArrábidaShopping, Parque Atlântico e MadeiraShopping.

<sup>7</sup> A Região Lisboa e Vale do Tejo representa uma área de influência com tempo de deslocação de 60-90 minutos.

<sup>8</sup> Os centros comerciais da Sierra considerados para efeitos do compute da quota de mercado ao nível da Região Lisboa e Vale do Tejo, foram os centros comerciais Vasco da Gama e Colombo – que representam [10-20]% da quota – e o centro comercial CascaisShopping.

<sup>9</sup> Cfr <https://www.apcc.pt/centros/ubbo/109>.

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

poder de mercado que lhe confira capacidade para encerrar os mercados por via de um *input foreclosure*.

17. Por outro lado, encontram-se presentes no Colombo e Vasco da Gama várias insígnias independentes do grupo Sonae, nomeadamente, a Fnac, a H&M, a Zara (Grupo Inditex), Sportzone. Estas insígnias são, [Confidencial-Segredo de Negócio]
18. Neste contexto, considera-se pouco provável que a Notificante viesse a adotar políticas de *input foreclosure*, nomeadamente limitando ou agravando as condições de acesso a espaços comerciais no Colombo e Vasco da Gama a lojistas concorrentes com os negócios retalhistas do Grupo Sonae, uma vez que as mesmas poderiam pôr em causa não só a atratividade destes centros comerciais como de outros detidos pelo Grupo.
19. Acresce que essas políticas teriam impacto no valor gerado para os restantes investidores do Fundo Sierra Prime que, segundo a Notificante, são [Confidencial-Segredo de Negócio].
20. Refira-se ainda que as principais insígnias do Grupo Sonae que integram a procura por espaços comerciais em centros comerciais de muito grande, grande e média dimensão e, nomeadamente, as que têm uma quota de mercado superior a [20-30]% dos respetivos mercados de atividade<sup>10</sup>, já se encontram presentes nos espaços comerciais explorados pelas Adquiridas<sup>11</sup>, o que torna improvável um eventual encerramento do mercado por via de um *customer foreclosure*.
21. De facto, estando grande parte das insígnias do grupo Sonae ancoradas em ativos próprios, as mesmas não fazem parte da procura de espaços comerciais concorrentes do Colombo e Vasco da Gama, não podendo por isso ser alvo de qualquer tipo de estratégia de encerramento em benefício das Adquiridas.
22. Face a todo o exposto, a AdC conclui que a presente operação de concentração não é suscetível de criar entraves significativos à concorrência efetiva no mercado nacional ou numa parte substancial deste.

#### **4. AUDIÊNCIA PRÉVIA**

23. Nos termos do n.º 3 do artigo 54.º da Lei da Concorrência, foi dispensada a audiência prévia da Notificante, dada a ausência de terceiros interessados e o sentido da decisão, que é de não oposição.

---

<sup>10</sup> Nomeadamente, as insígnias de retalho alimentar – Continente – e da distribuição retalhista de eletrodomésticos e eletrónica – Worten.

<sup>11</sup> Conforme referido pela Notificante, “o Centro Colombo e o Centro Vasco da Gama contam já, na sua oferta comercial com as insígnias de retalho não alimentar e alimentar do grupo Sonae que, tipicamente, procuram este tipo de centros comerciais (de grande dimensão) para a sua carteira de lojas: Worten Mobile, Salsa, Zippy, cinemas NOS, entre outras (no caso do retalho não alimentar); Continente Bom Dia e Continente, no caso do retalho de base alimentar”. Refira-se que tanto o Centro Colombo como o Centro Vasco da Gama dispõem de um hipermercado “Continente” situado em espaço comercial que [CONFIDENCIAL – Segredo de Negócio, estrutura e organização societária interna da empresa] e no qual se encontram instaladas várias outras insígnias -Zu, Note, Well’s e Worten.

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

## **5. DELIBERAÇÃO DO CONSELHO**

24. 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 no mercado nacional ou em parte substancial deste.

Lisboa, 28 de novembro de 2024

O Conselho de Administração da Autoridade da Concorrência,

X

---

Nuno Cunha Rodrigues  
Presidente

X

---

Miguel Moura e Silva  
Vogal

X

---

Ana Sofia Rodrigues  
Vogal

## **Índice**

1. OPERAÇÃO NOTIFICADA.....	2
2. MERCADOS RELEVANTES .....	3
3. AVALIAÇÃO JUSCONCORRENCIAL .....	4
4. AUDIÊNCIA PRÉVIA.....	6
5. DELIBERAÇÃO DO CONSELHO.....	7