

**Ccent. 26/2025**  
**PAI Partners/Nuzoa**

**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]

30/04/2025

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

**Processo Ccent. 26/2025 – PAI Partners/Nuzoa**

**1. OPERAÇÃO NOTIFICADA**

1. Em 3 de abril de 2025, 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, pelo Fundo PAI Mid-Market, gerido pela PAI Partners S.à.r.l. (“PAI Partners” ou “Notificante”), do controlo exclusivo sobre a Nuzoa Animal Health, S.L., e suas subsidiárias (“Nuzoa” ou “Adquirida”).
2. As atividades das empresas envolvidas na operação (“Partes”) são as seguintes:
  - **PAI Partners** – Empresa europeia de participações sociais (*private equity*) que investe, por norma, nos seguintes setores: serviços às empresas, alimentação e consumo, indústria em geral e cuidados de saúde.

O volume de negócios realizado pelo Grupo da Notificante, em 2023, foi de cerca de €[>100] milhões em Portugal, de €[>100] milhões no Espaço Económico Europeu (“EEE”) e de €[>100] milhões a nível mundial.
  - **Nuzoa** – Opera predominantemente no setor da distribuição de produtos de saúde animal em Espanha e Portugal, abrangendo diferentes categorias de produtos, principalmente produtos farmacêuticos para animais de estimação e de produção, mas também alimentos para animais, acessórios, consumíveis e equipamento médico. Em menor medida, também está ativa na prestação de serviços de saúde animal, incluindo diagnósticos laboratoriais e sessões de formação, bem como determinados serviços digitais.

O volume de negócios realizado pela Adquirida, em 2024, foi de €[<100] milhões em Portugal, de €[>100] milhões no EEE e de €[>100] milhões a nível mundial.<sup>1</sup>
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

---

<sup>1</sup> A Notificante refere que a Adquirida está a considerar realizar [Confidencial – informação sobre planos de investimento atuais e futuros], a saber:

(i) [Confidencial – informação sobre planos de investimento atuais e futuros]. A Nuzoa está presente na distribuição de equipamento veterinário, embora de forma limitada (gerando aproximadamente €[0-500 000] de volume de negócios); e

(ii) [Confidencial – informação sobre planos de investimento atuais e futuros]. A Notificante refere que a quota de mercado da [Confidencial – informação sobre planos de investimento atuais e futuros].

Em relação [Confidencial – informação sobre planos de investimento atuais e futuros].

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

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 E AVALIAÇÃO JUSCONCORRENCIAL**

### **Posição da Notificante**

4. Tendo em conta as atividades das empresas em carteira controladas por fundos assessorados pela PAI Partners, identificadas na Notificação, é posição da Notificante que não existem sobreposições horizontais ou relações verticais reais/potenciais entre aquelas empresas e a Nuzoa em Portugal. Como tal, a Notificante sustenta que nenhuma das Partes desenvolve atividades económicas: i) no mesmo mercado do produto relevante e no mesmo mercado geográfico; ou ii) num mercado a montante, a jusante ou vizinho de um mercado em que qualquer das Partes se encontra ativa.
5. Conforme refere a Notificante, a Nuzoa opera predominantemente no segmento da distribuição de produtos de saúde animal em Espanha e em Portugal, abrangendo diferentes categorias de produtos, principalmente produtos farmacêuticos para animais de estimação e de produção, mas também alimentos para animais, acessórios, consumíveis e equipamento médico.
6. A Notificante acrescenta que a Nuzoa também está ativa, em menor medida, na prestação de serviços de saúde animal, incluindo diagnósticos laboratoriais e sessões de formação, bem como determinados serviços digitais.
7. A Notificante identificou os mercados relevantes por referência às atividades desenvolvidas pela Adquirida em Portugal e com base na prática decisória de outras autoridades da concorrência, nomeadamente da *Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia* ("CNMC"), destacando que dois processos da CNMC envolveram a própria Nuzoa.
8. Segundo a prática decisória citada<sup>2</sup>, a Nuzoa, em Portugal, encontra-se presente em dois mercados relevantes, a saber:
  - i) o **mercado da distribuição grossista de produtos farmacêuticos para animais e de consumíveis**, admitindo segmentações adicionais, entre produtos farmacêuticos e consumíveis, entre grossistas *full-line* (de linha completa), que oferecem uma vasta gama de produtos farmacêuticos, e os grossistas *short-line* (de linha curta), que oferecem uma gama mais restrita, e também com base na utilização de cada produto, diferenciando entre animais de criação (animais de produção) e animais de estimação, uma vez que os clientes de cada segmento são diferentes; e
  - ii) o **mercado da distribuição grossista de alimentos para animais**, admitindo segmentações adicionais entre alimentos para animais de estimação, por um lado, e os alimentos para animais de produção, por outro.

---

<sup>2</sup> C/1213/21 Abac Solutions/Sergave, de 2021, C/1121/20 Abac/Maipe/Elasa/Llanera/Norvet, de 2020; C/1440/24 Abac/Zootencia, de 2024, e C/1101/20 Covetrus/Distrivet, de 2020.

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

9. Os mercados identificados *supra* foram definidos pela CNMC como tendo uma dimensão geográfica correspondente ao território espanhol.
10. A Notificante entende que o mercado grossista de produtos farmacêuticos para animais, identificado pela AdC na Ccent. 35/2024 – Valmo / Monte D’Alva<sup>3</sup>, se distingue do mercado da distribuição [sublinhado da Notificante] grossista de produtos farmacêuticos para animais e de consumíveis.
11. A Notificante considera, ainda, que a definição exata dos mercados do produto e geográfico relevantes pode ser deixada em aberto, uma vez que, não existindo sobreposições horizontais entre as atividades das Partes em Portugal nem relações verticais entre as mesmas, a operação notificada não suscita preocupações em matéria de concorrência em qualquer segmentação plausível dos mercados em causa.
12. Por referência ao território nacional, a Notificante identificou os principais concorrentes e forneceu estimativas de quotas de mercado nos mercados identificados *supra*. Em relação ao mercado da distribuição grossista de produtos farmacêuticos para animais e de consumíveis em Portugal, por referência ao ano de 2023, a Notificante estima que a Nuzoa terá uma quota de [5-10]%, tendo como principais concorrentes a Propecuária, com [10-20]%, a Novavet, com [5-10]%, e a Bio2, com [10-20]%, associando a “Outros” os restantes [60-70]% do mercado.
13. Admitindo uma eventual segmentação do mercado de distribuição acima referido entre animais de estimação e animais de produção, a quota de mercado da Nuzoa manter-se-ia [5-10]% nos dois segmentos de mercado em causa, nas melhores estimativas da Notificante.
14. No que respeita à distribuição grossista de alimentos para animais em Portugal, em 2023, a Notificante estima, tendo em conta as respetivas receitas ([<5] milhões de euros), uma quota de mercado de [0-5]%.

#### **Posição da AdC**

15. Considerando que, em resultado da operação notificada, não se identificam sobreposições horizontais ou relações verticais de atividades, inexistem efeitos na concorrência, independentemente da delimitação exata dos mercados relevantes (ou de qualquer segmentação possível dos mesmos), razão pela qual a AdC deixa em aberto as definições de mercado propostas pela Notificante.
16. Em face do exposto, a AdC considera que a operação de concentração em análise não é suscetível de criar entraves significativos à concorrência efetiva no território nacional ou em parte substancial deste.

---

<sup>3</sup> Decisão da AdC de 02/07/2024.

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

### **3. CLÁUSULAS RESTRITIVAS ACESSÓRIAS**

17. 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 sua realização e à mesma necessárias.
18. As referidas cláusulas devem ser analisadas à luz da prática decisória da AdC e da Comunicação da Comissão relativa às restrições diretamente relacionadas e necessárias às concentrações (“Comunicação”).<sup>4</sup>

#### **Das cláusulas**

19. A [Confidencial – teor de contrato], a saber:
20. Os [Confidencial – teor de contrato]:<sup>5</sup>
- a) [Confidencial – teor de contrato];<sup>6</sup> e
  - b) [Confidencial – teor de contrato].<sup>7</sup>
21. A [Confidencial – teor de contrato].<sup>8,9</sup>
22. A [Confidencial – teor de contrato].

#### **Posição da AdC**

23. Em relação às obrigações de não concorrência enunciadas *supra*, §§ 19-20, as mesmas são apenas parcialmente consideradas restrições diretamente relacionadas e necessárias à realização da operação notificada, visando a proteção do valor integral dos ativos a adquirir.
24. Nesta medida, as obrigações de não concorrência em causa estão cobertas pela presente decisão, pelo período de [<3] anos a partir da Data da Conclusão, apenas no respeitante à vinculação de cada um dos vendedores e empresas em relação de grupo com o mesmo, nos termos do artigo 3.º, n.º 2, da Lei da Concorrência, e apenas por referência às atividades concorrentes das da Adquirida e respetivos mercados em território nacional à data da celebração do SPA.
25. As vertentes da sobredita cláusula que extravasam os pontos anteriores não são consideradas indispensáveis para garantir a transferência do valor integral da Adquirida.
26. E mais se considera que a aquisição ou a manutenção de ações unicamente para fins de investimento financeiro e que não confirmam, direta ou indiretamente, funções de gestão ou

---

<sup>4</sup> Publicada no JOUE C 56, de 05.03.2005, pp. 24 e ss. A Comunicação espelha a prática decisória da Comissão e a jurisprudência do Tribunal de Justiça da União Europeia em matéria de restrições acessórias da concorrência no âmbito do controlo de concentrações.

<sup>5</sup> Nos termos do SPA, [Confidencial – teor de contrato].

<sup>6</sup> Nos termos do SPA, [Confidencial – teor de contrato].

<sup>7</sup> Em relação ao vendedor [Confidencial – teor de contrato].

<sup>8</sup> Nos termos do SPA, [Confidencial – teor de contrato].

<sup>9</sup> O SPA identifica [Confidencial – teor de contrato].

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

uma influência efetiva na empresa concorrente não são consideradas indispensáveis para garantir a transferência do valor integral da Adquirida, não estando, por conseguinte, abrangidas pela presente decisão.<sup>10</sup>

27. Em relação à obrigação de não solicitação *supra* enunciada, § 21, a mesma é apenas parcialmente considerada uma restrição diretamente relacionada e necessária à realização da operação notificada.
28. Nesta medida, a obrigação de não solicitação em causa está coberta pela presente decisão, por um período até dois anos após a Data da Conclusão, apenas no respeitante à vinculação de cada um dos vendedores e empresas em relação de grupo com o mesmo, nos termos do artigo 3.º, n.º 2, da Lei da Concorrência, e apenas em relação a pessoal da Adquirida em território nacional que, à data da celebração do SPA, seja essencial, nomeadamente pelo seu saber-fazer, para a manutenção do valor integral dos ativos adquiridos.<sup>11</sup>
29. Em relação à obrigação de confidencialidade *supra* enunciada, § 22, na medida em que dela possam decorrer restrições da concorrência, a mesma é apenas parcialmente considerada diretamente relacionada e necessária à realização da operação notificada.
30. Nesta medida, a obrigação de confidencialidade em causa está coberta pela presente decisão apenas (i) pelo período máximo de dois anos após a Data da Conclusão, (ii) no que respeita à vinculação dos vendedores (e em benefício do comprador), (iii) relativamente às informações obtidas a respeito da aquisição da Adquirida e (iv) por referência ao território nacional.<sup>12</sup>

#### **4. AUDIÊNCIA DE INTERESSADOS**

31. 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> Comunicação, §§ 18-25.

<sup>11</sup> Comunicação, §§ 18-24 e 26.

<sup>12</sup> Comunicação, §§ 18-24 e 26.

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

## **5. DELIBERAÇÃO DO CONSELHO**

32. 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, adota uma decisão de não oposição à operação notificada, 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, 30 de abril de 2025

O Conselho de Administração da Autoridade da Concorrência,

**X**

---

Nuno Cunha Rodrigues  
Presidente

**X**

---

Miguel Moura e Silva  
Vogal

**X**

---

Ana Sofia Rodrigues  
Vogal

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

## **Índice**

1. OPERAÇÃO NOTIFICADA .....	2
2. MERCADOS E AVALIAÇÃO JUSCONCORRENCIAL .....	3
3. CLÁUSULAS RESTRITIVAS ACESSÓRIAS .....	5
4. AUDIÊNCIA DE INTERESSADOS.....	6
5. DELIBERAÇÃO DO CONSELHO .....	7

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