

Ccent. 42/2025

Sete Amarelo*Oxy Capital / Modalfa*Zippy

**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]

25/06/2025

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

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

Processo Ccent. 42/2025 – Sete Amarelo*Oxy Capital / Modalfa*Zippy

1. OPERAÇÃO NOTIFICADA

1. Em 26 de maio 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 pela Sete Amarelo S.A. (“**Sete Amarelo**”) e pelo Fundo Mercúrio, Fundo de Capital de Risco Fechado gerido pela sua entidade gestora Oxy Capital – SGOIC, S.A. (“**Oxy Capital**”), do controlo conjunto da Modalfa – Comércio e Serviços, S.A. (“**Modalfa**”) e da Zippy – Comércio e Distribuição, S.A. (“**Zippy**”).
2. As atividades das empresas envolvidas são as seguintes:

- **Sete Amarelo** – Sociedade ativa na compra e venda de bens imobiliários, na administração de imóveis por conta de outrem, no exercício de atividades por sociedades gestoras de participações sociais não financeiras, bem como noutras atividades de consultoria para os negócios e a gestão.

Nos termos e para os efeitos do artigo 39.º da Lei da Concorrência, a Sete Amarelo realizou, em 2024, cerca de €[>5] milhões em Portugal.

- **Oxy Capital** – Sociedade gestora de fundos de *private equity* com presença em Portugal. Controla empresas ativas em diversas áreas, nomeadamente produção de cabos elétricos, cabos de telecomunicações e cabos para automóveis; extração e comercialização de argilas, caulinos e areias; produção e comercialização de pastas cerâmicas; indústria vidreira; atividade hoteleira, restauração e similares; e serviços de tecnologias de informação.

Nos termos e para os efeitos do artigo 39.º da Lei da Concorrência, a Oxy Capital realizou, em 2024, cerca de €[>100] milhões em Portugal.

- **Modalfa** – Sociedade ativa no comércio grossista e retalhista de artigos de vestuário e demais complementos, calçado, acessórios de moda, em particular para adultos.

Nos termos e para os efeitos do artigo 39.º da Lei da Concorrência, a Modalfa realizou, em 2024, cerca de €[>100] milhões em Portugal.

- **Zippy** – Sociedade ativa no comércio grossista e retalhista de artigos de vestuário e demais complementos, calçado, acessórios de moda, em particular para crianças e bebés.

Nos termos e para os efeitos do artigo 39.º da Lei da Concorrência, a Zippy realizou, em 2024, cerca de €[>5] milhões em Portugal.

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

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 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.

2. MERCADOS RELEVANTES AVALIAÇÃO JUSCONCORRENCIAL

4. Em Portugal, as Adquiridas — Modalfa e Zippy — dedicam-se ao comércio por grosso e a retalho de artigos de vestuário e complementos¹.
5. Em Portugal, a co-Notificante Sete Amarelo dedica-se à gestão de bens imobiliários, e de sociedades gestoras de participações sociais não financeiras; a co-Notificante Oxy Capital dedica-se à gestão de fundos de investimento.
6. As Notificantes não atuam, direta ou indiretamente, em qualquer atividade relacionada, horizontal ou verticalmente, com as das Adquirida. Consequentemente, a transação não causará qualquer modificação na estrutura das atividades em que estas empresas atuam. Apenas implicará uma alteração da titularidade do controlo dos ativos transacionados.
7. Nestas condições, é implausível que esta operação de concentração seja suscetível de criar entraves significativos à concorrência nas atividades a que as intervenientes se dedicam em Portugal.

3. CLÁUSULAS RESTRITIVAS ACESSÓRIAS

8. 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.
9. 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”)².
10. Para melhor enquadramento, recorde-se que presente operação de concentração consiste na aquisição de controlo conjunto da Modalfa e da Zippy pelo Fundo Mercúrio e pela Sete

¹ Os complementos incluem: calçado, acessórios de moda, artigos de viagem, artigos de têxtil-lar, cosméticos, artigos de perfumaria, e artigos de higiene. A Modalfa dedica-se sobretudo a produtos para adultos, e a Zippy sobretudo a produtos para crianças e bebés. Em Portugal, em 2024, o comércio a retalho especializado de vestuário pronto-a-vestir representou cerca de 100% das receitas das Adquiridas.

² 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.

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

Amarelo através de duas SPVs por si detidas conjuntamente, a Motivespontâneo e a Portfolio Cósmico.

11. Para o efeito, a Sete Amarelo, Francisco de Sousa Pimentel, o Fundo Mercúrio e as SPVs celebraram a 16 de maio de 2025 um acordo (o Acordo de Investimento e Parassocial) mediante o qual estabeleceram uma parceria para financiar a aquisição, por via das SPVs, de 100% do capital social da MO e da Zippy, detidas à data pela Fashion Division, S.A. ("Fashion Division" ou "a Vendedora"), controlada em última instância pela Sonae SGPS, S.A. ("Sonae").
12. Igualmente, para o efeito, a 26 de maio de 2025, a Vendedora, cada SPV, o Fundo e a Sete Amarelo celebraram os Contratos de Compra e Venda de Ações (SPA Zippy e SPA MO).
13. Nos termos estabelecidos, cada uma das SPV – a Motivespontâneo e a Portfolio Cósmico – será detida pelo Fundo Mercúrio e pela Sete Amarelo nas seguintes proporções: (i) o Fundo Mercúrio será titular de quotas representativas de 40% do capital social e direitos de voto da Motivespontâneo e da Portfolio Cósmico; e (ii) a Sete Amarelo será titular de quotas representativas de 60% do capital social e direitos de voto da Motivespontâneo e da Portfolio Cósmico.
14. Recorde-se, ainda, que a Sete Amarelo é detida em 92% por Francisco de Sousa Pimentel.
15. Nos termos identificados pelas Partes, o Acordo de Investimento e Parassocial estabelece que [Confidencial – âmbito subjetivo (pessoa singular) e material da obrigação de exclusividade]³.
16. O SPA Zippy e o SPA MO estabelecem que [Confidencial – âmbito subjetivo (Vendedora), material e temporal da obrigação de não solicitação]."⁴.
17. As Notificantes consideram que as obrigações em questão estão diretamente relacionadas e são necessárias à realização da operação de concentração.
18. Analisadas as cláusulas, entende a Autoridade que as obrigações de exclusividade, não concorrência e não solicitação que recaem sobre [Confidencial – âmbito subjetivo] não consubstanciam restrições acessórias necessárias à implementação da operação.
19. Com efeito, intervindo [Confidencial – âmbito subjetivo] no negócio enquanto [Confidencial – estrutura acionista], as obrigações previstas foram estabelecidas para reverter em benefício [Confidencial – estrutura da transação].
20. Ora, não é esse o escopo do regime das cláusulas acessórias, o qual visa proteger os adquirentes no seu conjunto da realização do valor integral das atividades adquiridas contra atividades concorrentes por parte do Vendedor.

³ Nos termos previstos, [Confidencial – âmbito subjetivo (pessoa singular) e material de obrigações de não concorrência e de não solicitação].

⁴ Em qualquer caso, [Confidencial – exceções à obrigação de não solicitação]."

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

21. No que respeita à obrigação de não solicitação que recai sobre a Vendedora das Adquiridas, entende a Autoridade que a obrigação se encontra coberta pela presente decisão, pelo período temporal previsto apenas em relação aos trabalhadores e/ou colaboradores das empresas-alvo que, à data da celebração do Contrato, tenham vínculos contratuais e sejam essenciais, nomeadamente pelo seu saber-fazer, para a preservação do valor integral da empresa.

4. AUDIÊNCIA DE INTERESSADOS

22. 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

23. 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 numa parte substancial deste.

Lisboa, 25 de junho 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. AVALIAÇÃO JUSCONCORRENCIAL	3
3. CLÁUSULAS RESTRITIVAS ACESSÓRIAS	3
4. AUDIÊNCIA DE INTERESSADOS	5
5. DELIBERAÇÃO DO CONSELHO	5

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