

**Ccent. 47/2025**  
**Azorra / Ativos Aeronáuticos**

**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]

09/07/2025

**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. 47/2025 – Azorra / Ativos Aeronáuticos**

**1. OPERAÇÃO NOTIFICADA**

1. Em 11 de junho 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 Azorra Nordic Holdings Limited ("Azorra Nordic"), subsidiária controlada exclusivamente pela Azorra Aviation Holdings LLC ("Azorra" ou "Notificante"), do controlo exclusivo sobre um conjunto de sete aeronaves de fuselagem estreita<sup>1</sup> ("Ativos Adquiridos") (em conjunto, as "Partes").
2. As atividades das Partes na operação de concentração são as seguintes:
  - **Azorra** – Sociedade que se dedica à locação de aeronaves comerciais, oferecendo soluções de locação, financiamento e gestão de ativos com foco em aeronaves regionais e de fuselagem estreita. A Azorra é detida por fundos geridos e/ou assessorados pela Oaktree Capital Holdings, LLC ("Oaktree") que, por sua vez, **[CONFIDENCIAL – detalhes sobre a estrutura acionista do grupo da Notificante]**.<sup>2</sup>

Nos termos e para efeitos do artigo 39.º da Lei da Concorrência, a Oaktree e o Grupo Brookfield realizaram, em 2023, cerca de €[>100] milhões em Portugal.<sup>3</sup>
  - **Ativos Adquiridos** – Conjunto de ativos composto por sete aeronaves de fuselagem estreita (i.e., com 100 a 200 lugares) que operam, atualmente, em regime de locação sem tripulantes (*dry leasing*) à companhia **[CONFIDENCIAL – detalhes sobre clientes]**, encontrando-se operacionais e registadas em Portugal.

---

<sup>1</sup> Os Ativos Adquiridos são atualmente detidos pela DAE, na sequência da operação apreciada pela AdC no âmbito do processo Ccent. 11/2025 – DAE / NAC.

<sup>2</sup> A Notificante informa que **[CONFIDENCIAL – detalhes sobre a estrutura acionista do grupo da Notificante]**.

<sup>3</sup> De acordo com a Notificante, o volume de negócios indicado inclui **[CONFIDENCIAL – detalhes sobre volume de negócios do grupo da Notificante]**.

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

Nos termos e para efeitos do artigo 39.º da Lei da Concorrência, os Ativos Adquiridos realizaram, em 2023, 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 b) 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. MERCADO RELEVANTE E AVALIAÇÃO JUSCONCORRENCIAL**

4. Conforme referido *supra*, os Ativos Adquiridos correspondem a aeronaves que operam em regime de locação sem tripulantes a uma companhia aérea, sendo que a Notificante também tem presença nessa atividade.
5. A Notificante considera que o mercado relevante, para efeitos da operação notificada, consiste no mercado de locação de aeronaves sem tripulação (*dry leasing*),<sup>4</sup> entendendo, contudo, que a definição de mercado poderia ser deixada em aberto.
6. Este mercado já foi analisado pela Comissão Europeia ("CE") em diversas decisões, tendo sido claramente distinguido dos mercados de locação de aeronaves com tripulação (*wet leasing*) e dos serviços de franquia (*franchise services*), atendendo à autonomia do locatário na gestão da operação da aeronave.<sup>5</sup>
7. Além disso, a CE, embora tenha deixado o mercado em aberto, considerou a possibilidade de o segmentar com base na dimensão da aeronave, nomeadamente em (i) aeronaves "regionais"<sup>6</sup>, (ii) aeronaves de fuselagem estreita<sup>7</sup>, e (iii) aeronaves fuselagem larga<sup>8</sup>. No presente caso, os Ativos Adquiridos consistem exclusivamente em aeronaves de fuselagem estreita.
8. Quanto ao mercado geográfico, a Notificante considera que este deve corresponder a um âmbito mundial, uma vez que, no seu entendimento, os fornecedores de *dry leasing* de aeronaves têm toda a presença mundial, os ativos em causa na transação não têm especificações técnicas (de conceção e de construção) limitadas a uma área geográfica e os custos de transporte para entrega de aeronaves são insignificantes.

---

<sup>4</sup> Cfr. as decisões da AdC nos processos Ccent. 11/2025 – DAE/NAC e Ccent. 03/2014 – AerCap Ireland/ILFC.

<sup>5</sup> Cfr. as decisões da CE nos processos M.9287 – Connect Airways/Flybe, M.10231 – AerCap/GECA/SSES, M.10970 – Fortress/Air Investment Valencia/JV e M.9062 – Fortress/Air Investment Valencia/JV.

<sup>6</sup> Geralmente com 30-100 lugares, que servem, sobretudo, para ligar aeroportos regionais mais pequenos a *hubs* maiores ou que servem determinados voos domésticos (de curto curso).

<sup>7</sup> Com 100-200 lugares, que servem, sobretudo, para voos internacionais regionais (médio curso).

<sup>8</sup> Com 200-400 lugares ou mais, que servem, sobretudo, para operar rotas de longo curso, nomeadamente voos Transatlânticos, Transpacificos e Intercontinentais.

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

9. Não obstante, para além de apresentar dados para o mercado do *dry leasing* de âmbito mundial, a Notificante fornece ainda dados para o território nacional.
10. Ora, uma vez que, em qualquer definição razoável de mercado, a operação de concentração não é suscetível de criar entraves significativos à concorrência, a AdC entende não ser necessário adotar uma definição exata de mercado, quer ao nível do produto<sup>9</sup>, quer ao nível geográfico.
11. Com efeito, em termos horizontais, segundos os dados fornecidos pela Notificante<sup>10</sup>, as quotas combinadas das Partes ao nível da locação de aeronaves sem tripulação (*dry leasing*), a nível mundial, são de **[0-5]**% e de **[0-5]**%, em valor e volume, respetivamente,<sup>11</sup> ao passo que no território nacional são de **[0-5]**% e de **[10-20]**%, em valor e volume, respetivamente.<sup>12</sup>
12. Acresce que, mesmo que se considerasse uma delimitação mais fina do mercado do produto, correspondente ao segmento de aeronaves de fuselagem estreita, sem tripulação, segundo os dados fornecidos, as quotas combinadas das Partes, a nível mundial, seriam de **[0-5]**% e de **[0-5]**%, respetivamente em valor e volume, enquanto no território nacional seriam de **[0-5]**% e de **[10-20]**%<sup>13</sup>, respetivamente, em valor e volume.
13. Em termos não horizontais, e conforme resulta da exposição da Notificante, nem a Azorra nem qualquer empresa controlada pela Oaktree ou **[CONFIDENCIAL – detalhes sobre estrutura acionista do grupo da Notificante]** terão qualquer atividade verticalmente relacionada ou em mercados vizinhos da atividade afeta aos Ativos Adquiridos.

---

<sup>9</sup> Uma vez que uma segmentação mais fina do mercado também não alteraria a conclusão da avaliação jusconcorrencial, como se poderá aferir no ponto 12 *infra*.

<sup>10</sup> Os dados de mercado fornecidos pela Notificante foram obtidos junto da Cirium (empresa especializada em *analytics* e *intelligence* no setor da aviação) e reportam-se a 15.01.2025.

<sup>11</sup> No que respeita à Notificante, foram consideradas, para o cálculo das quotas a nível mundial, **[CONFIDENCIAL – detalhes sobre atividades do grupo da Notificante]**. Já para as quotas a nível nacional, foram consideradas as aeronaves da Azorra, uma vez que **[CONFIDENCIAL – detalhes sobre atividades do grupo da Notificante]**.

A Notificante ressalva, contudo, **[CONFIDENCIAL – detalhes sobre volume de negócios do grupo da Notificante]**.

<sup>12</sup> Segundo as Orientações para a apreciação das concentrações horizontais da Comissão, “*Pode presumir-se que as concentrações que, devido à quota de mercado limitada das empresas em causa, não são susceptíveis de entravar a manutenção de uma concorrência efectiva, são compatíveis com o mercado comum. Sem prejuízo dos artigos 81.º e 82.º do Tratado, existe essa presunção, nomeadamente, quando a quota de mercado das empresas em causa não ultrapassa 25% no mercado comum, nem numa parte substancial deste*”. Cfr. Orientações para a apreciação das concentrações horizontais nos termos do regulamento do Conselho relativo ao controlo das concentrações de empresas, §18.

<sup>13</sup> *Idem* nota 10.

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

14. Face ao exposto, a AdC conclui que a operação de concentração não é suscetível de criar entraves significativos à concorrência efetiva no mercado nacional.

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

15. 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.
16. 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>14</sup>.
17. **[CONFIDENCIAL – matéria contratual].**
18. **[CONFIDENCIAL – matéria contratual].**
19. Ora, de modo geral, as restrições acessórias impostas ao adquirente e em favor do cedente não são consideradas como diretamente relacionadas e necessárias à realização da concentração<sup>15</sup>.
20. Não tendo a Notificante justificado, de forma adequada, a necessidade de uma cláusula com tais características, e, em particular, em que medida tal cláusula se afigura como idónea e necessária para proteger o valor do ativo objeto da operação notificada, entende-se que a mesma não se encontra abrangida pela presente decisão.

### **4. AUDIÊNCIA DE INTERESSADOS**

21. 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.

---

<sup>14</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>15</sup> Comunicação, §17.

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

## **5. DELIBERAÇÃO DO CONSELHO**

22. 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, 9 de julho 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. MERCADO RELEVANTE E AVALIAÇÃO JUSCONCORRENCIAL .....	3
3. CLÁUSULAS RESTRITIVAS ACESSÓRIAS .....	5
4. AUDIÊNCIA DE INTERESSADOS .....	5
5. DELIBERAÇÃO DO CONSELHO .....	6

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