

Ccent. 55/2025
Grupo Arrow / Engexpor

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]

06/08/2025

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. 55/2025 – Grupo Arrow / Engexpor

1. OPERAÇÃO NOTIFICADA

1. Em 9 de julho 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 ACO II May S.À.R.L. (“**ACO II**” ou “**Grupo Arrow**”), do controlo exclusivo da Engexpor – Consultores de Engenharia, S.A. (“**Engexpor**”) e respetivas subsidiárias (DCS – Digital Construction Services, Lda. e Engexpor Brasil Gerenciamento de Projetos e Obras, Ltda.).
2. As atividades das empresas envolvidas são as seguintes:

- **ACO II** – empresa com sede no Luxemburgo, parte do Grupo Arrow. As atividades do Grupo Arrow, em Portugal, correspondem à gestão de créditos vencidos e de cobrança duvidosa (“non-performing loans” ou “NPLs”), gestão de créditos vivos (“performing loans” ou “PLs”), investimentos imobiliários e operações turísticas, através da Whitestar, Restart Capital, Norfin, Details – Hospitality, Sports & Leisure, à exploração de empreendimentos de alojamento turístico e de campos de golfe, produção e comercialização de pavimentos e revestimentos cerâmicos, comercialização de mobiliário e equipamentos para hotelaria, exploração de plataformas de veículos usados, atividades de educação e formação.

Nos termos e para os efeitos do artigo 39.º da Lei da Concorrência, o Grupo da Notificante realizou, em 2023¹, cerca de € [**>100**] milhões em Portugal.

- **Engexpor** – empresa portuguesa especializada na gestão de projeto² e na gestão da construção³. Em concreto, a Engexpor presta serviços de assessoria técnica e urbana⁴ a

¹ Segundo informação prestada pela Notificante em resposta a solicitação da AdC (cf. E-AdC/2025/3994, de 18 de julho), o volume de negócios da Notificante para 2024, em Portugal, não está ainda disponível.

² Inclui a análise de risco, gestão do orçamento, consultas e contratação das equipas, projetistas e empreiteiros, assessoria no processo de licenciamento.

³ Inclui aconselhamento e assessoria para o controlo do planeamento, dos custos e da qualidade, o cumprimento das normas de saúde e segurança, comissionamento e assessoria no período de garantia de obra, implementação de métodos de avaliação ambiental, coordenação de lojistas.

⁴ Inclui aconselhamento e consultoria técnica e estratégica em matéria de análise de viabilidade financeira e operacional dos ativos e projetos em causa, de estimativa de custo de construção, de planeamento estratégico, de estudos de diagnóstico e de desenvolvimento de operações urbanísticas, licenciamento e planeamento urbanístico.

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

promotores e investidores imobiliários no desenvolvimento dos seus empreendimentos, bem como serviços de assessoria ambiental e de sustentabilidade⁵, gestão de instalações⁶ e *Building Information Modeling*⁷.

Nos termos e para os efeitos do artigo 39.º da Lei da Concorrência, a Engexpor realizou, em 2024, 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 AVALIAÇÃO JUSCONCORRENCIAL

4. A Engexpor presta serviços de: (i) assessoria técnica e urbana, (ii) assessoria ambiental e de sustentabilidade, (iii) gestão de projeto, (iv) gestão de construção, (v) gestão da manutenção, e (vi) BIM (*"building information modeling"*).
5. Tendo por referência a prática decisória da AdC⁸, a Notificante considera que a atividade da adquirida se insere no mercado da prestação de serviços de gestão e fiscalização de obras de grande dimensão, que envolve serviços como fiscalização e coordenação de obras, gestão de custos, controlo de prazos de execução e controlo de qualidade, as quais correspondem, no entendimento da Notificante, à totalidade da atividade da Empresa Alvo.
6. Tal como identificado na prática decisória da AdC⁹, a Notificante defende que é necessário distinguir a gestão e fiscalização de obras de grande dimensão da gestão e fiscalização de obras de menor dimensão, como obras para habitações individuais, uma vez que para as grandes obras a procura surge normalmente associada a procedimentos de tipo concursal e recorre a prestadores de serviços com mais recursos do que as obras de menor dimensão. Por outro lado, defende que este mercado não tem diferenciação segundo tipos de grande obra, compreendendo a construção de infraestruturas rodoviária, ferroviárias ou

⁵ Inclui avaliação de impacto ambiental, estudos de apoio à certificação de construção sustentável, financiamento sustentável (taxonomia), fiscalização ambiental de obra e apoio à certificação de construção sustentável, auxílio na definição e implementação de sistema de gestão ambiental da construção, e outros estudos ambientais.

⁶ Inclui manutenção preventiva e manutenção corretiva, para gestão integral de património imobiliário, abrangendo planos de ciclo de vida, de contingência e de emergência, racionalização de custos.

⁷ Refere-se à utilização de uma solução tecnológica para a gestão integrada e centralizada de projetos, correspondendo a um modelo digital 3D único e normalizado para cada obra e sobre a qual contém toda a informação num formato acessível e legível por todos os intervenientes. Este serviço é prestado através da subsidiária DCS – Digital Construction Services, Lda..

⁸ Vide decisão da AdC na Ccent. 15/2005 – Brisa Serviços / Nutrend, de 2/05/2005.

⁹ Idem.

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

aeroportuárias, de edifícios de grande dimensão, ou outros tipos de obra como construção de grandes edifícios comerciais, industriais e outros¹⁰.

7. A Notificante conclui, seguindo a prática decisória da AdC, que o mercado geográfico relevante da prestação de serviços de gestão e fiscalização de obras de grande dimensão tem uma dimensão nacional.¹¹
8. Ainda que, considerando que não existe qualquer sobreposição horizontal entre as atividades das Partes envolvidas na concentração, a Notificante conclui que a definição exata do mercado, seja em termos de produto, seja em termos geográficos, pode, em última análise, ser deixada em aberto.
9. Em matéria de mercados relacionados, considera-se a atividade do grupo Arrow, em Portugal, o qual, na sequência de diversas operações de concentração, realizadas entre 2022 e 2025¹², adquiriu um conjunto relevante de estabelecimentos hoteleiros, campos de golfe, e uma empresa de cerâmica. A Notificante tem ainda atividade em Portugal na comercialização de mobiliário e equipamentos para hotelaria, exploração de plataformas de veículos usados, atividades de educação e formação.
10. No que respeita a essas operações de concentração, a AdC analisou os mercados da prestação de serviços de alojamento em empreendimentos turísticos, considerando cenários alternativos de mercado do produto relevante, nomeadamente: (i) prestação de serviços de alojamento em hotéis-apartamentos e outros empreendimentos similares de 4 e 5 estrelas; e (ii) prestação de serviços de alojamento em hotéis-apartamentos e outros empreendimentos similares de 5 estrelas, tendo considerando nessa apreciação as dimensões geográficas correspondentes ao território nacional e às regiões do Algarve¹³, da Madeira¹⁴ e do Alentejo (Península de Tróia)¹⁵. No que respeita às aquisições do Grupo Arrow, a AdC analisou ainda o mercado da gestão e exploração de campos de golfe na

¹⁰ Vide decisão da AdC na Ccent. 15/2005 - Brisa Serviços / Nutrend, de 2/05/2005.

¹¹ Vide decisão da AdC na Ccent. 15/2005 - Brisa Serviços / Nutrend, de 2/05/2005.

¹² Vide decisões da AdC nas Ccent. 30/2022 – AGHL / Details*Caprice, de 02/08/2022, Ccent. 6/2023 – Arrow / Saviotti, de 07/03/2023, Ccent. 29/2023 – Capital Elements / Grande Buganvília, de 7/07/2023, Ccent. 54/2023 – ACO II / Palmares, de 27/03/2023, Ccent. 88/2024 – Grupo Arrow / Minor Vilamoura, de 15/01/2025, Ccent. 2/2025 – ACO II / Monte Rei Golf & Country Club, de 31/01/2025, Ccent. 15/2025 – ACO Cedar / Troiaresort*Aqualuz Troia, de 19/03/2025, e Ccent. 50/2024 – ACO II / Aleluia, de 29/08/2024.

¹³ Vide decisões da AdC nas Ccent. 30/2022 – AGHL / Details*Caprice, de 02/08/2022, Ccent. 6/2023 – Arrow / Saviotti, de 07/03/2023, Ccent. 29/2023 – Capital Elements / Grande Buganvília, de 7/07/2023, Ccent. 54/2023 – ACO II / Palmares, de 27/03/2023, Ccent. 88/2024 – Grupo Arrow / Minor Vilamoura, de 15/01/2025, e Ccent. 2/2025 – ACO II / Monte Rei Golf & Country Club, de 31/01/2025.

¹⁴ Vide decisão da AdC na Ccent. 6/2023 – Arrow / Saviotti, de 07/03/2023.

¹⁵ Vide decisão da AdC na Ccent. 15/2025 – ACO Cedar / Troiaresort*Aqualuz Troia, de 19/03/2025.

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

Região do Algarve¹⁶, e o mercado nacional de produção e comercialização de pavimentos e revestimentos cerâmicos¹⁷.

11. A Notificante identifica a possibilidade de ocorrerem relações verticais entre as atividades das Partes, tendo em conta a contratação, por parte da Notificante, de serviços de gestão e fiscalização de obras para os seus ativos turísticos imobiliários (hotéis, campos de golfe, resorts).
12. Para efeitos da presente operação de concentração, a AdC aceita a posição da Notificante em relação aos mercados relevantes e relacionados.
13. No mercado relevante da prestação de serviços de gestão e fiscalização de obras de grande dimensão em território nacional, a Notificante estima que a quota da Engexpor seja somente de [0-5]%, identificando como principais concorrentes a Coba, com [0-10]% do mercado, a Technoedif, com [0-10]% do mercado, e a TPFt, com [0-10]% do mercado. A Notificante não está presente neste mercado, pelo que inexistem efeitos horizontais. A Notificante menciona que a Engexpor identificou ainda um total de 37 concorrentes¹⁸, além de [Confidencial - Informação contratual e de negócio] outros que são contratados pelo grupo Arrow para a gestão e fiscalização de projetos turísticos desenvolvidos¹⁹.
14. Por sua vez, as quotas do Grupo Arrow nos mercados relacionados de hotelaria, de natureza regional, na região Algarve, serão inferiores a 10% e nos campos de golf, também na região do Algarve, são inferiores a 20%.
15. Em termos de relações verticais, apura-se que o Grupo Arrow é o [Confidencial - Informação detalhada sobre principais clientes da Empresa Alvo] cliente da Engexpor, ainda que com um peso no volume de negócios [Confidencial - Informação detalhada sobre principais clientes da Empresa Alvo] da adquirida²⁰. Os clientes são em número relativamente grande ([Confidencial - Informação detalhada sobre principais clientes da Empresa Alvo]), com alguma rotação em virtude do ciclo de vida dos projetos de engenharia. A Notificante destacou que em 2024, por exemplo, os seus dez maiores clientes representavam apenas [Confidencial - percentagem de principais clientes no volume de negócio] do volume de negócios total, os 25 maiores clientes apenas [Confidencial - percentagem de principais clientes no volume de negócio] e o top-50 representava [90-100]%, o que evidencia, segundo a Notificante, a inexistência de concentração excessiva num único cliente ou setor.

¹⁶ Vide decisões da AdC nas Ccent. 6/2023 – Arrow / Saviotti, de 07/03/2023, Ccent. 54/2023 – ACO II / Palmares, de 27/03/2023, e Ccent. 2/2025 – ACO II / Monte Rei Golf & Country Club, de 31/01/2025.

¹⁷ Vide Decisão da AdC na Ccent. 50/2024 – ACO II / Aleluia, de 29/08/2024.

¹⁸ E-AdC/2025/3994, de 18/07/2025.

¹⁹ O grupo Arrow identifica os prestadores de serviços no domínio da engenharia que contrata para os projetos turísticos que desenvolve, que incluem, além da Engexpor ([Confidencial - Informação contratual e de negócio]), mais ([Confidencial - Informação contratual e de negócio]) prestadores.

²⁰ E-AdC/2025/3994, de 18/07/2025.

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

16. Apurou-se, igualmente, que existem clientes da Adquirida que são concorrentes de empresas pertencentes ao Grupo Arrow. De facto, a Notificante respondeu que no âmbito dos dez principais clientes identificados são identificados alguns promotores imobiliários cuja atividade pode ter alguma sobreposição com a atividade do Grupo Arrow, embora a atividade do Grupo Arrow esteja mais centrada na gestão e desenvolvimento de empreendimentos turísticos. No que concerne à gestão e desenvolvimento de empreendimentos turísticos, a Notificante referiu que a Engexpor presta ou prestou serviços de gestão e fiscalização de obras em relação a diversos empreendimentos turísticos em Portugal, que podem ser considerados, em geral concorrentes do Grupo Arrow, incluindo hotéis de marcas como: [Confidencial - Detalhe sobre clientes da Empresa Alvo].
17. Ora, face às quotas de mercado quer da Adquirida no mercado relevante, quer da Notificante nos mercados relacionados, a operação não gera preocupações seja em termos de *input foreclosure*, uma vez que existem muitas outras empresas de gestão e fiscalização de obras aos quais os concorrentes do grupo Arrow podem recorrer, ou de *customer foreclosure*, já que as empresas concorrentes da Notificante nos mercados de hotelaria são também em número significativo, nem o mercado de gestão e fiscalização de obras se cinge somente ao desenvolvimento de ativos imobiliários associados à atividade turística. Ainda que por via da aquisição o Grupo Arrow possa vir a adquirir informação comercial eventualmente sensível dos seus concorrentes [Confidencial - Detalhe sobre clientes da Empresa Alvo], essas empresas têm acesso a muitas outras empresas de gestão e fiscalização de obras de grande dimensão às quais poderão recorrer, podendo, desse modo, neutralizar um eventual risco de acesso a informação comercial estratégica.
18. Em face do exposto, não se identificando sobreposição horizontal de atividades, e quanto às relações verticais identificadas, face às quotas tanto da Adquirida, no mercado relevante, como da Notificante, nos mercados relacionados, conclui-se que da operação de concentração não resultam impedimentos a uma concorrência efetiva nos mercados relevantes ou nos mercados relacionados identificados.

3. CLÁUSULAS RESTRITIVAS ACESSÓRIAS

19. 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.
20. As referidas restrições 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")²¹.

²¹ 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.

21. Nos termos identificados pela Notificante, o contrato de compra e venda (“contrato”) estabelece uma obrigação de não concorrência, nos termos da qual [Confidencial – âmbito subjetivo, material, geográfico e temporal da obrigação de não concorrência].
22. O contrato, estabelece, igualmente, uma obrigação de não solicitação, nos termos da qual [Confidencial – âmbito subjetivo e material da obrigação de não solicitação]. Esta obrigação [Confidencial – âmbito temporal da obrigação de não solicitação].
23. Analisadas as restrições, entende a Autoridade que a obrigação de não concorrência se encontra coberta pela presente decisão no que respeita a atividades concorrentes da Adquirida à data da celebração do Contrato em território nacional, por efeito da aplicação do disposto no artigo 2.º, n.º 2, da Lei da Concorrência, pelo período temporal estabelecido.
24. 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 uma influência efetiva na empresa concorrente não são consideradas indispensáveis para garantir a transferência integral do valor da Adquirida, não estando, por conseguinte, abrangidas pela presente decisão²².
25. Em relação à obrigação de não solicitação, entende a Autoridade que a obrigação se encontra coberta pela presente decisão, pelo período temporal previsto, apenas em relação aos trabalhadores e/ou colaboradores da empresa-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

26. 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.

²² Comunicação, § 25.

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

5. DELIBERAÇÃO DO CONSELHO

27. 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, 6 de agosto 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 RELEVANTES AVALIAÇÃO JUSCONCORRENCIAL	3
3. CLÁUSULAS RESTRITIVAS ACESSÓRIAS	6
4. AUDIÊNCIA DE INTERESSADOS	7
5. DELIBERAÇÃO DO CONSELHO	8

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