

Ccent. 59/2025

ACO II / Transfor

**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]

20/08/2025

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. 59/2025 – ACO II / Transfor

1. OPERAÇÃO NOTIFICADA

1. Em 24 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 Transfor Group S.A. ("Transfor") e respetivas subsidiárias.
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.
 - **Transfor** – grupo português ativo no setor da engenharia e construção, em particular, através das respetivas subsidiárias, na construção civil, carpintaria e serralharia industrial, remodelação de interiores e projetos de sustentabilidade.
Nos termos e para os efeitos do artigo 39.º da Lei da Concorrência, a Transfor 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.

¹ Segundo informação prestada, o volume de negócios da Notificante para 2024, em Portugal, não está ainda disponível.

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

2. MERCADOS RELEVANTES e AVALIAÇÃO JUSCONCORRENCIAL

2.1. Mercados Relevantes

4. A Adquirida, através das suas subsidiárias, presta serviços de (i) construção civil, (ii) carpintaria e serralharia industrial, (iii) remodelação de interiores e (iv) projetos de sustentabilidade
5. A Notificante enquadra as atividades da Adquirida, seguindo a prática decisória da AdC, nos seguintes mercados relevantes²:
 - (i) Mercado da construção civil e obras públicas, em Portugal, deixando em aberto a sua exata delimitação;³
 - (ii) Mercado da prestação de serviços de desenho, construção e comercialização de estruturas metálicas para a construção civil, em Portugal, deixando em aberto a sua exata delimitação;⁴
 - (iii) Mercado do fabrico e comercialização de mobiliário (incluindo serviços de decoração e instalação de mobiliário), em Portugal, deixando em aberto a sua exata delimitação;⁵
 - (iv) Mercado da construção chave-na-mão de centrais fotovoltaicas, em Portugal, deixando em aberto a sua exata delimitação;⁶
 - (v) Mercado da prestação de serviços de consultoria em eficiência energética, em Portugal, deixando em aberto a sua exata delimitação.⁷
6. Por sua vez, o grupo Arrow opera, em Portugal, um conjunto relevante de estabelecimentos hoteleiros e campos de golfe, atuando também na produção e comercialização de cerâmica,

² A Notificante deixou a exata delimitação dos mercados relevantes em aberto, alegando que inexistem efeitos jusconcorrenciais decorrentes da presente operação, independentemente da definição que se adote.

³ Por referência às decisões da AdC nos processos Ccent. 72/2023 – Visabeira Global / HCI, de 6/12/2023, e Ccent. 24/2016 – Vallis / Catarino, de 07/07/2016.

⁴ Por referência às decisões da AdC nos processos Ccent. 50/2008 – Opway / Construtora do Tâmega (Madeira), de 08/09/2008, e Ccent. 52/2023 – Metalogalva / Grupo Electrofer, de 11/10/2023.

⁵ Por referência às decisões da AdC nos processos Ccent. 24/2016 – Vallis / Catarino, de 07/07/2016, e Ccent. 22/2024 – Oxy Capital / Cicomol, de 13/05/2024.

⁶ Por referência às decisões da AdC nos processos Ccent. 44/2023 – Greenvolt / Ibérica, de 13/09/2023, e Ccent. 07/2024 – GVK Omega / Greenvolt, de 27/02/2024; bem como decisões da *Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia* ("CNMC") espanhola com as referências C-0372/11 – Isolux / Solar Global, de 29/07/2011, C-0452/12 – Isolux / PSP, de 31/12/2012, e C-0731/16 – Rioglass / Schott Solar, de 17/03/2016.

⁷ Por referência às decisões da AdC nos processos Ccent. 47/2010 – Grupo Soares da Costa / Energia Própria, de 2/12/2010, Ccent. 2/2011 – EDP Serviços / Home Energy, de 21/02/2011, e Ccent. 35/2021 – Greenvolt / Profit Energy, de 10/08/2021.

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

na comercialização de mobiliário e equipamentos para hotelaria, exploração de plataformas de veículos usados, e em atividades de educação e formação.

7. Por referência às atividades do Grupo Arrow, a Notificante identifica a possibilidade de ocorrerem relações verticais entre as atividades das Partes, nomeadamente:
 - (i) a possibilidade de contratação pelo Grupo Arrow de serviços de construção e serviços conexos da Adquirida para a construção, remodelação e renovação dos seus ativos turísticos (hotéis, campos de golfe, resorts);⁸
 - (ii) A possibilidade de o Grupo Arrow fornecer pavimentos cerâmicos e mobiliário de interiores, para as atividades de construção civil e decoração/design de interiores desenvolvidas pela Adquirida.
8. Neste âmbito, a Notificante considera os seguintes mercados relacionados: (i) o mercado da prestação de serviços de alojamento em estabelecimentos turísticos; e (ii) o mercado de produção e comercialização de pavimentos e revestimentos.
9. Atendendo a que a avaliação jusconcorrencial não seria distinta em função da exata delimitação dos mercados relevantes, a AdC considera, para os presentes efeitos, os mercados relevantes identificados pela Notificante.
10. Em relação aos mercados relacionados, nota-se que parte da atividade do grupo Arrow já foi analisada em operações de concentração apreciadas pela AdC. Em particular, já se analisou a posição do grupo Arrow nos mercados da prestação de serviços de alojamento em empreendimentos turísticos, considerando-se 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-se considerando as dimensões geográficas correspondentes ao território nacional e às regiões do Algarve⁹, da Madeira¹⁰ e do Alentejo (Península de Tróia)¹¹.

⁸ [Confidencial-Informação Contratual].

⁹ Vide decisões da AdC nos processos 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.

¹⁰ Vide decisão da AdC no processo Ccent. 6/2023 – Arrow / Saviotti, de 07/03/2023.

¹¹ Vide decisão da AdC no processo 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.

11. No que respeita às aquisições do Grupo Arrow, a AdC analisou ainda o mercado da gestão e exploração de campos de golfe na Região do Algarve¹², e o mercado nacional de produção e comercialização de pavimentos e revestimentos cerâmicos¹³.
12. Assim, os mercados identificados na prática decisória da AdC, referidos nos §§ 9 e 11, serão considerados como mercados relacionados para os presentes efeitos.

2.2. Avaliação Jusconcorrencial

13. No mercado relevante do fabrico e comercialização de mobiliário (incluindo serviços de decoração e instalação de mobiliário), em Portugal, a Notificante está ativa através da VVV - Soluções para Hotelaria, S.A. ("Viriato")¹⁴, ainda que apresentado uma quota de mercado diminuta.
14. De facto, a Notificante estima que o Grupo Arrow e a Transfor tenham, neste mercado, quotas inferiores a [0-5]% e [0-5]%, respetivamente, resultando da operação de concentração uma quota combinada inferior [0-5]%. Ou seja, não só a quota agregada é diminuta, como o acréscimo de quota do Grupo Arrow é residual, pelo que se conclui pela inexistência de impactos negativos de natureza horizontal, decorrentes da operação de concentração, no mercado do fabrico e comercialização de mobiliário em Portugal.
15. Nos restantes mercados relevantes, apenas a Transfor está presente, constituindo em qualquer um deles um pequeno operador¹⁵, pelo que a operação de concentração não tem qualquer impacto nas estruturas de oferta desses mercados, resultando numa mera transferência de quota de mercado.
16. Em síntese, uma vez que as quotas de mercado conjuntas da Notificante e da Adquirida no único mercado relevante em que existe sobreposição horizontal não excedem 5%,

¹² 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.

¹³ Vide Decisão da AdC na Ccent. 50/2024 - ACO II / Aleluia, de 29/08/2024.

¹⁴ Para efeitos de completude, note-se que a aquisição da VVV - Soluções para Hotelaria, S.A. não foi notificada à AdC, uma vez que não preenchia os limiares de notificação, nomeadamente por a Empresa Alvo ter realizado um volume de negócios inferior a 5 milhões de euros, em 2021, no ano anterior ao da sua aquisição pelo Grupo Arrow.

¹⁵ A Notificante identifica como principais operadores neste mercado o IKEA, a Antarte e a Laskasas, todos com quotas situadas entre 5 a 10% em Portugal.

¹⁶ Segundo as estimativas apresentadas pela Notificante, a Adquirida tem quotas em 2024 inferiores a [0-5]% no mercado da construção civil e obras públicas, em Portugal; inferiores a [0-5]% no mercado da prestação de serviços de desenho, construção e comercialização de estruturas metálicas para a construção civil, em Portugal; inferiores a [0-5]% no mercado da construção chave-na-mão de centrais fotovoltaicas, em Portugal. No mercado da prestação de serviços de consultoria em eficiência energética, em Portugal, a quota da Transfor é inferior a [0-10]%.

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

conforme resulta das estimativas apresentadas pela Notificante, conclui-se que inexistem efeitos de natureza horizontal decorrentes da operação de concentração.

17. No que se refere às relações verticais identificadas *supra* e atendendo, em particular, às quotas de mercado do Grupo Arrow nos vários mercados relacionados (e relevantes), significativamente inferiores ao limiar de 30%¹⁷, conclui-se pela ausência de preocupações não horizontais decorrentes da operação de concentração.
18. De facto, nos mercados relacionados da prestação de serviços de alojamento em empreendimentos turísticos identificados *supra*, bem como no mercado da gestão e exploração de campos de golfe na Região do algarve, as quotas de mercado do Grupo Arrow são inferiores a 10% e 20%, respetivamente.¹⁸
19. Por sua vez, no mercado de produção e comercialização de pavimentos e revestimentos, em território nacional, a quota do Grupo Arrow, por via da aquisição da Aleluia, apreciada pela AdC na Ccent. 50/2024 - ACO II / Aleluia, é de [0-10]%.¹⁹
20. Em conclusão, face às quotas da Adquirida e da Notificante nos mercados relevantes, bem como às quotas da Notificante nos mercados relacionados, conclui-se que da presente operação de concentração não resultam impedimentos a uma concorrência efetiva nos mercados relevantes ou nos mercados relacionados identificados.

3. CLÁUSULAS RESTRITIVAS ACESSÓRIAS

21. 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.

¹⁷ Cfr. Orientações para a apreciação das concentrações não horizontais nos termos do regulamento do Conselho relativo ao controlo das concentrações de empresas (2008/C 265/07), de 18.10.2008, § 25, em que se refere ser pouco provável que uma concentração não horizontal suscite preocupações em termos de concorrência, nos casos em que a quota de mercado da nova entidade após a concentração, em cada um dos mercados verticalmente relacionados, for inferior a 30%.

¹⁸ Vide decisões da AdC nos processos 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.

¹⁹ Segundo o Formulário da Notificação da Ccent. 50/2024 - ACO II / Aleluia, datado de 01/08/2024, com dados de quota de mercado referentes ao ano de 2022.

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

22. 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")²⁰.
23. O Acordo [Confidencial – informação contratual]²¹ contém uma obrigação de não concorrência, nos termos da qual [Confidencial – âmbito subjetivo e material da obrigação de não concorrência].
24. A obrigação de não concorrência vigora [Confidencial – âmbito temporal da obrigação de não concorrência]²².
25. O Acordo [Confidencial – informação contratual] contém uma obrigação de não solicitação [Confidencial – âmbito material da obrigação de não solicitação], nos termos da qual, [Confidencial – âmbito subjetivo e material da obrigação de não solicitação]²³.
26. A obrigação de não solicitação [Confidencial – âmbito temporal da obrigação de não solicitação].
27. O Acordo de Acionistas contém, igualmente, uma obrigação de não solicitação [Confidencial – âmbito material da obrigação de não solicitação], nos termos da qual [Confidencial – âmbito subjetivo, material e temporal da obrigação de não solicitação]²⁴.
28. A obrigação de não solicitação [Confidencial – âmbito temporal da obrigação de não solicitação].
29. O Acordo de Compra e Venda prevê a celebração de um contrato-quadro de fornecimento²⁵ [Confidencial – informação contratual], a fim de assegurar a continuidade do abastecimento necessário às empresas do Grupo da Adquirida²⁶.

²⁰ 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.

²¹ A Transfor, é, atualmente, detida pela Bezel Mgmt Holding Limited ("Bezel" ou "Vendedor"). Nos termos do Acordo de Compra e Venda de Ações celebrado com a Bezel, a ACO II adquirirá [Confidencial – informação contratual].

²² Este compromisso não impede [Confidencial – exclusões do âmbito da obrigação].

²³ Este compromisso é apenas aplicável [Confidencial – âmbito material, subjetivo e temporal da obrigação de não solicitação].

²⁴ Este compromisso [Confidencial – exclusões do âmbito da obrigação].

²⁵ A [Confidencial – informação interna da empresa]. A Cubo Drive não integra o perímetro da transação. A análise da operação não teve em conta os serviços prestados por esta empresa, uma vez que os mesmos não integram os mercados relevantes e/ou os mercados relacionados considerados pela Autoridade.

²⁶ Segundo informação prestada pela Notificante, [Confidencial âmbito material e temporal da obrigação de fornecimento].

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

30. Analisadas as cláusulas, entende a Autoridade que a obrigação de não concorrência imposta ao Vendedor²⁷ se encontra coberta pela presente decisão no que respeita a atividades ou entidades concorrentes da Adquirida e respetivas subsidiárias 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 de 3 anos a contar da data de implementação da operação.
31. Mais se considera que a aquisição ou a manutenção de ações unicamente para fins de investimento financeiro e que não confiram, 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 decisão²⁸.
32. Em relação às obrigações de não solicitação [Confidencial – âmbito material das obrigações de não solicitação], imposta ao Vendedor²⁹, entende a Autoridade que as obrigações se encontram cobertas pela presente decisão, pelo período de 3 anos a contar da data de implementação da operação apenas em relação aos trabalhadores e/ou colaboradores da Adquirida e respetivas subsidiárias 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.
33. Em relação ao contrato-quadro de fornecimento, considera-se que o mesmo, pelo facto de consagrar à Notificante um estatuto de cliente privilegiado, vai para além do que seria necessário para assegurar a implementação da operação³⁰, pelo que não se encontra abrangido pela presente decisão.

4. AUDIÊNCIA DE INTERESSADOS

34. 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.

²⁷ No que se refere à obrigação de não concorrência [Confidencial – âmbito subjetivo da obrigação de não concorrência], a mesma não é considerada necessária para assegurar a implementação da operação.

²⁸ Comunicação, § 25.

²⁹ No que se refere às obrigações de não solicitação [Confidencial – âmbito subjetivo da obrigação de não solicitação], as mesmas não são consideradas necessárias para assegurar a implementação da operação.

³⁰ Comunicação, §34 (*in fine*).

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

5. DELIBERAÇÃO DO CONSELHO

35. 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, 20 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 e AVALIAÇÃO JUSCONCORRENCIAL	3
2.1. Mercados Relevantes	3
2.2. Avaliação Jusconcorrencial	5
3. CLÁUSULAS RESTRITIVAS ACESSÓRIAS	6
4. AUDIÊNCIA DE INTERESSADOS	8
5. DELIBERAÇÃO DO CONSELHO	9

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