

**Ccent. 78/2025**  
**IIP Amaxi/DIF 4\* Fados II**

**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]

22/10/2025

**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/2025/78 – IIP Amaxi/DIF 4\* Fados II**

**1. OPERAÇÃO NOTIFICADA**

1. Em 26 de setembro 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 IIP Amaxi S.à r.l. (“IIP Amaxi”) do controlo exclusivo sobre a DIF Participations 4 Luxembourg S.à.r.l. (“DIF 4”) e a Fados II B.V. (“Fados II”) (em conjunto “Adquiridas”) que são, atualmente, controladas indiretamente pela CVC DIF (“Transação”).
2. As atividades das Partes são as seguintes:
  - **IIP Amaxi** – é uma sociedade de investimento controlada, de forma indireta, pelo First Sentier Group (“FSG”), grupo de investimento global<sup>1</sup>. Em Portugal, o FSG detém o controlo exclusivo do Grupo Finerge, ativo no sector energético, da Magestop, responsável pela operação e manutenção de duas centrais de biomassa, e da Novae Investments, S.A., sociedade *holding* que tem como único ativo a AEDL – Autoestradas do Douro Litoral, S.A. que explora a Concessão da Douro Litoral, integrando três autoestradas (A41, A32 e A43).

Nos termos e para os efeitos do artigo 39.º da Lei da Concorrência, a Notificante realizou, em 2024, os seguintes volumes de negócios: € **[>100]** milhões, € **[>100]** milhões e € **[>100]** milhões, a nível mundial, no Espaço Económico Europeu (“E.E.E.”) e em Portugal, respetivamente;

  - **Adquiridas** – a DIF 4 e a Fados II controlam a Auto-Estradas Norte Litoral – Sociedade Concessionária – AENL, S.A., que administra a Concessão do Norte Litoral, composta por duas autoestradas (A27 e A28)<sup>2</sup>, e a Autoestradas do Algarve – Via do Infante – Sociedade Concessionária – AAVI, S.A. (“AAVI”), que administra a Concessão do Algarve,

---

<sup>1</sup> A empresa mãe do Grupo FSG é a Mitsubishi UFJ Trust and Banking Corporation, uma subsidiária integralmente detida pela entidade financeira japonesa Mitsubishi UFJ Financial Group, Inc. **[CONFIDENCIAL- segredo de negócio]**.

<sup>2</sup> A área de negócio da AENL é a conceção, construção, expansão, financiamento, manutenção e operação de autoestradas e redes rodoviárias associadas nos distritos do Porto e Viana do Castelo, concretamente através **Nota: indicam-se entre parêntesis retos [...] as informações cujo conteúdo exato haja sido considerado como confidencial.**

composta por uma autoestrada (A22)<sup>3</sup>, bem como a Algarve International B.V., sociedade-veículo de financiamento da AAVI<sup>4</sup>.

Nos termos e para os efeitos do artigo 39.º da Lei da Concorrência, as Adquiridas realizaram, em 2024, cerca de € [**>100**] 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 as condições enunciadas nas alíneas a) e c) do n.º 1 do artigo 37.º do mesmo diploma.

## **2. MERCADO RELEVANTE E AVALIAÇÃO JUSCONCORRENCIAL**

4. De acordo com a Notificante, a definição exata dos mercados relevantes poderá ser deixada em aberto, visto a transação ser inócua, independentemente da concreta definição de mercado que pudesse ser adotada, atenta a pequena dimensão tanto da Notificante como das Adquiridas no sector das concessões rodoviárias quer em Portugal, quer no E.E.E.
5. Não obstante, considerando as atividades desenvolvidas pelas Adquiridas e a prática decisória quer da AdC<sup>5</sup>, quer da União Europeia<sup>6</sup>, a Notificante entende que os mercados relevantes a considerar, para efeitos da presente operação de concentração, serão os seguintes: (i) mercado da adjudicação de concessões de autoestradas de dimensão, pelo menos,

---

do Contrato de Concessão Norte Litoral de 17 de setembro de 2001, que atribuiu à AENL a exploração, até setembro de 2031, das autoestradas que ligam Viana do Castelo a Ponte de Lima (A27) e Ponto da Arrábida a Vilar de Mouros (A28).

<sup>3</sup> A área de negócio da AAVI é a conceção, construção, expansão, manutenção e operação de autoestradas e redes rodoviárias associadas no distrito do Algarve, concretamente através do Contrato de Concessão do Algarve de 11 de maio de 2000, que atribuiu à AAVI a exploração, até maio de 2030, da autoestrada que liga Bensafrim a Castro Marim (A22).

<sup>4</sup> A Algarve International não realiza qualquer atividade económica autónoma no mercado, sendo um mero veículo de financiamento da AAVI.

<sup>5</sup> Cfr. designadamente, as decisões relativas aos processos Ccent. 22/2005 – Via Oeste/AEA/AEO; Ccent 29/2008 – Mota-Engil/ES Concessões/Ascendi; Ccent 21/2016 – Fundo Meridiam/Norscut; Ccent 36/2016 – Lusovia/Ativos do Grupo Ascendi; Ccent 64/2016 – Global Via / Scutvias.

<sup>6</sup> Cfr. designadamente, as decisões da Comissão Europeia relativas aos seguintes procedimentos: M.8694 – Hochtief / Abertis, § 29; M.8536 – Atlantia/Abertis Infraestructuras, § 52; M.7851 – USS Nero / Optrust / PGGM / Global Via, § 28; M.7512 – Ardian/Abertis/Tunels, § 19; M.7075 – Cintra/Abertis/Itinere/BIP&Drive JV, § 25; M.6020 – ACS/ Hochtief § 24; M.5974 – Finavias / Abertis/ Autopista Trados M-45, § 11; M.4687 – Sacyr Vallehermoso / Eiffage, § 26; M.4249 – Abertis/Autostrade, §§ 15-17 e M.4087 – Eiffage Macquarie / APRR, § 10.

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

nacional; e os mercados da exploração de autoestrada em regime de concessão (ii) A27 – Viana do Castelo/Ponte de Lima; (iii) A28 – Ponto da Arrábida/Vilar de Mouros; e (iv) A22 – Bensafrim/Castro Marim.<sup>7</sup>

6. Quer a Comissão Europeia, quer a AdC, têm considerado, em anteriores decisões, que a concorrência ocorre (i) aquando da adjudicação das concessões para a exploração de infraestruturas, no caso em concreto as autoestradas (concorrência pelo mercado) e (ii) sempre que o operador licenciado para administrar as mesmas sofra pressão concorrencial por parte de alternativas substituíveis (concorrência no mercado).
7. Deste modo, a atividade relativa à adjudicação das licenças para a exploração das autoestradas e a atividade de gestão/exploração/administração destas últimas integram mercados de produto distintos.
8. A AdC já considerou que o mercado dos concursos públicos para a adjudicação da exploração de autoestradas em regime de concessão dispõe de dimensão nacional, atenta a atuação do Estado<sup>8</sup> enquanto entidade concedente, muito embora tenha reconhecido que, no espectro da União Europeia, a dimensão geográfica do mesmo poderá vir a ser alargada.<sup>9</sup>

---

<sup>7</sup> Cfr. designadamente, as decisões relativas aos processos Ccent 64/2016 – *Global Via / Grupo Scutvias\*Grupo Transmontana*, §§ 11-12 e Ccent. 22/2005 – *Brisa/AEA/AEO*, §§ 68-71.

Note-se que a AdC deixou, no entanto, em aberto a possibilidade de concorrência intermodal entre diferentes infraestruturas de transporte alternativas (outras vias rodoviárias, ou infraestruturas ferroviárias) que possam ser consideradas substituíveis pelo utilizador. Cfr. Ccent. 21/2016 – *Fundo Meridiam/Norscut*, decisão de não oposição de 23 de junho 2016 (§7).

Refira-se, porém, que, na perspetiva das Partes, não existem outras autoestradas em regime de concessão que concorram com estas autoestradas e as principais alternativas rodoviárias são estradas locais, com um âmbito limitado e tempos de viagem mais longos. Tendo em conta os principais trajetos nas autoestradas da AENL e da AAVI, é entendimento das Partes que também as ligações ferroviárias existentes, maioritariamente suburbanas, não constituem alternativas viáveis para os utilizadores de cada uma daquelas autoestradas.

<sup>8</sup> Incluindo, para além do Estado “central”, as Autarquias Locais e as Regiões Autónomas enquanto titulares da infraestrutura e, como tal, concedentes. Note-se que no mercado da adjudicação de concessões a oferta é representada pelo Estado (em sentido lato) e a procura por empresa(s) ou consórcio de empresas com um interesse na adjudicação de concessões.

<sup>9</sup> Razão pela qual a exata delimitação geográfica deste mercado tenha sido deixada em aberto em decisões anteriores, visto tal situação não ter impacto na conclusão das respetivas análises jusconcorrenciais dos procedimentos então em análise. Cfr., nomeadamente, as decisões da AdC nos processos Ccent. 29/2008 – *Mota-Engil / ES Concessões / Ascendi*, Ccent. 21/2016 – *Fundo Meridiam/Norscut*, Ccent 36/2016 – *Lusovia/Ativos do Grupo Ascendi*; Ccent 64/2016 – *Global Via / Scutvias*.

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

9. Também no âmbito do presente procedimento, a AdC considera não ser necessário definir a exata delimitação geográfica do mercado da adjudicação de concessões de autoestradas, atendendo a que, como adiante se verificará, as conclusões da análise jusconcorrencial não variariam em resultado da delimitação de mercado que pudesse vir a ser adotada.
10. Relativamente ao mercado da exploração de concessões de autoestradas, a AdC, não obstante ter vindo a considerar que o seu âmbito geográfico deve ser definido por referência ao ponto de origem/ponto de destino da respetiva infraestrutura rodoviária, não deixou de considerar a possibilidade de se avaliar se, do ponto de vista da procura, percursos intermédios constituem mercados geográficos autónomos<sup>10</sup>.
11. Atendendo a que não se verifica qualquer sobreposição entre as autoestradas concessionadas à Notificante (A41, A32 e A43) e as autoestradas concessionadas às adquiridas (A27, A28 e A22), a AdC considera que a avaliação jusconcorrencial não se altera em função da exata delimitação geográfica dos mercados da exploração de autoestradas concessionadas, pelo que não se opõe, para efeitos de avaliação jusconcorrencial do presente procedimento, que seja considerado o âmbito geográfico sugerido pela Notificante aceitando que cada percurso origem/destino constitui um mercado geográfico autónomo.
12. De acordo com a Notificante, a dimensão do mercado da adjudicação de concessões de autoestradas em Portugal, por referência ao ano de 2023<sup>11</sup>, foi de 3 322 Km<sup>12</sup>. No E.E.E, a dimensão deste possível mercado, por referência ao ano de 2024, corresponderia a 81 341,4 Km.

---

Refira-se igualmente que a prática decisória da União Europeia tem sido no sentido de este mercado corresponder ao E.E.E., embora tenha deixado em aberto uma possível delimitação de âmbito nacional. Cfr. COMP/M.4687 - Sacyr Vallehermoso/Eiffage, § 27, entre outras.

<sup>10</sup> Cfr. Ccent. n.º 29/2008 *Mota-Engil/ ES Concessões/ Ascendi*, §§ 36-37.

<sup>11</sup> Com base nos dados da *Associação Portuguesa das Sociedades Concessionárias de Autoestradas ou Pontes com Portagens* ("APCAP"). Ainda não existe publicação relativa a 2024.

<sup>12</sup> Correspondendo a 2 506 km de autoestradas portajadas e 816 km de autoestradas sem portagens. A AdC tem considerado que as autoestradas com portagem e sem portagem integram o mesmo mercado, tendo sobretudo em conta que determinados operadores se apresentam indiferentemente a ambos os tipos de concessão e que o enquadramento regulamentar aplicável é idêntico em ambos os casos. Cfr. Ccent 22/2005 – Brisa/AEA/AEO.

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

13. Com base nestes dados, as quotas agregadas das partes no mercado da adjudicação de concessões de autoestradas a nível nacional e no E.E.E., são de **[10-20]**% e de **[0-5]**%, respetivamente.
14. Relativamente aos mercados da exploração das autoestradas em regime de concessão, considerando que as Adquiridas dispõem de exclusividade na administração de cada troço concessionado<sup>13</sup>, são detentoras de quotas de 100% em cada um dos mercados relevantes identificados (A27 – Viana do Castelo/Ponte de Lima, A28 – Ponto da Arrábida/Vilar de Mouros e A22 – Bensafrim/Castro Marim), não se verificando qualquer sobreposição entre os troços concessionados às Adquiridas e os troços concessionados à Adquirente.
15. Face ao exposto, conclui-se que a operação notificada não é suscetível de criar entraves significativos à concorrência efetiva no mercado nacional ou numa parte deste.

### **3. PARECER DO REGULADOR**

16. Em cumprimento do disposto no artigo 55.º da Lei da Concorrência, a AdC solicitou parecer à AMT – Autoridade da Mobilidade e dos Transportes (“AMT”), uma vez que a operação notificada ocorre em setor objeto de regulação sectorial por parte daquela entidade.<sup>14</sup>
17. Em 17 de outubro, a AMT comunicou à AdC o seu Parecer<sup>15</sup> de não oposição à realização da operação de concentração.

### **4. AUDIÊNCIA DE INTERESSADOS**

18. 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>13</sup> Cfr. ponto 11 e notas de rodapé 2 e 3 da presente decisão.

<sup>14</sup> Cfr. S-AdC/2025/8377, de 1 de outubro.

<sup>15</sup> Cfr. E-AdC/2025/5541.

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

## **5. DELIBERAÇÃO DO CONSELHO**

19. 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, 22 de outubro 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. PARECER DO REGULADOR .....	6
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.