

Versão Pública

Ccent. 95/2025

MDS / Seguramos

**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]

12/01/2026

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/2025/95 – MDS / Seguramos

1. OPERAÇÃO NOTIFICADA

1. Em 12 de dezembro 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 MDS – Corretor de Seguros, S.A. ("MDS" ou "Notificante"), do controlo exclusivo sobre a Seguramos – Corretores e Consultores de Seguros, S.A. ("Seguramos" ou "Adquirida") (em conjunto, as "Partes").¹
2. As atividades das Partes são as seguintes:
 - **MDS** – sociedade portuguesa, indiretamente detida e controlada pela Ardonagh Group Holdings Limited², que tem por principal atividade a mediação de seguros, prestando serviços personalizados de gestão de seguros a clientes particulares e empresas³. Através da HighDome PCC Limited ("Highdome"), sediada em Malta, a MDS também fornece soluções especializadas na transferência alternativa de riscos, incluindo estruturas de seguros cativos e programas personalizados para clientes multinacionais. A MDS oferece igualmente serviços de consultoria de risco, com capacidade para apoiar projetos internacionais, e disponibiliza plataformas digitais e ferramentas integradas

¹ Previamente à implementação da operação notificada, a Seguramos é detida pelas **[CONFIDENCIAL - atual estrutura acionista da Seguramos]**. Segundo a Notificante, neste cenário pré-conclusão da operação notificada, a Seguramos **[CONFIDENCIAL – estrutura societária da Seguramos no cenário pré-operação]**.

Na sequência da implementação da operação notificada, a Notificante vai (i) **[CONFIDENCIAL – percentagem do capital social]** e (ii) realizar um aumento de capital na data da conclusão da operação, passando, no final, a deter **[CONFIDENCIAL – percentagem do capital social]** do capital da Adquirida, e, por conseguinte, o controlo exclusivo sobre a mesma.

² Empresa-mãe do Grupo Ardonagh o qual atua na distribuição de produtos de seguros. O Grupo Ardonagh é indiretamente detido e conjuntamente controlado por três fundos de investimento geridos, respetivamente, pela **[CONFIDENCIAL – estrutura acionista]**.

³ Os serviços de mediação de seguros prestados pela MDS abrangem, entre outros, seguros de propriedades, acidentes, pacotes de benefícios de saúde e seguros para colaboradores e riscos específicos típicos de certas áreas, alicerçados em fortes relações com seguradoras que operam a nível global.

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

Versão Pública

inovadoras para a otimização dos processos de seguros e gestão de pacotes de benefícios de saúde e seguros para colaboradores.

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

- **Seguramos** – sociedade portuguesa com atividade no setor da prestação de serviços independentes de mediação e consultoria de seguros em Portugal⁴. Atua como intermediária entre clientes e seguradoras, oferecendo soluções de seguros personalizadas tanto para particulares como para empresas.

Nos termos e para os efeitos do artigo 39.º da Lei da Concorrência, a Seguramos 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. MERCADO RELEVANTE E AVALIAÇÃO JUSCONCORRENCIAL

4. Tendo por referência a atividade de mediação de seguros desenvolvida pela Adquirida, a Notificante, em linha com a prática decisória existente, tanto da AdC⁵ como da União Europeia⁶, considera que o mercado relevante em causa nesta operação corresponde ao mercado nacional da mediação de seguros.
5. Atendendo a que a delimitação proposta pela Notificante não diverge da prática decisória da AdC⁷, considera-se, para efeitos da análise da presente operação de concentração, poder aceitar-se o mercado relevante acima identificado.

⁴ A atividade de mediação, globalmente considerada, desenvolve a comercialização de seguros dos mais diversos ramos (vida e não vida) e das suas respetivas categorias de riscos cobertos, intervindo os mediadores como intermediários no relacionamento entre as companhias de seguros e os respetivos clientes tomadores de seguros.

⁵ Cfr., entre outras, as decisões da AdC nos processos Ccent. 6/2025 – PIB Group / Vitorinos, Ccent. 12/2010 – MDS*Salvador Caetano Auto / Coral, Ccent. 39/2010 – MONTEPIO/FINIBANCO, Ccent. 25/2009 – Banif/Tecnicrédito, Ccent 40/2009 – Barclays /Activos Citi e Ccent 30/2007 – Bensom/NSL.

⁶ Cfr. Decisão da Comissão Europeia n.º IV/M.1280 – KKR/Willis Corroon.

⁷ A prática decisória da AdC tem considerado que a prestação de serviços de mediação de seguros constitui um mercado de produto autónomo, não devendo ser segmentado consoante os ramos de seguros, nem **Nota: indicam-se entre parêntesis retos [...] as informações cujo conteúdo exato haja sido considerado como confidencial.**

Versão Pública

6. Note-se, contudo, que qualquer segmentação mais estreita do mercado da mediação de seguros que pudesse vir a ser acolhida, nomeadamente em função dos diferentes tipos de riscos segurados dentro de cada ramo (vida e não vida), em nada alteraria as conclusões da análise jusconcorrencial da presente operação, conforme melhor adiante se demonstrará.
7. Considerando o mercado da mediação de seguros, cuja dimensão total corresponde a €1 295 milhões⁸ e tendo por referência as melhores estimativas apresentadas pela Notificante, verifica-se que as quotas da MDS e da Seguramos em Portugal, por referência ao ano de 2024, são de **[5-10]%** e de **[0-5]%**, respetivamente.
8. A reduzida expressão da quota conjunta das Partes (**[5-10]%**) e o acréscimo marginal consequente da concretização do negócio projetado (inferior a **[0-5]%**), indiciam a inexistência de problemas jusconcorrenciais decorrentes da operação no mercado relevante considerado.
9. Por sua vez, caso se considerassem como relevantes vários segmentos de mercado em função dos diferentes riscos cobertos, as quotas das Partes seriam as indicadas na tabela *infra*⁹:

subsegmentado em função das diversas categorias de riscos cobertos por cada tipo de ramo, dado existir um elevado grau de substituibilidade da oferta entre as atividades de mediação dos diferentes ramos de seguros, as quais implicam uma formação profissional comum – *vide*, por exemplo, Ccent. 12/2010 – MDS*Salvador Caetano Auto / Coral, §§ 41 e 42.

Acresce que, nas suas decisões anteriores, a AdC tem considerado que o canal da mediação de seguros tem uma dimensão geográfica nacional devido à regulamentação existente, que determina condições nacionais de acesso e de exercício da profissão, e às condições nacionais da procura – *vide*, por exemplo, Ccent. 12/2010 – MDS*Salvador Caetano Auto / Coral, §§ 44.

⁸ Cfr. Remunerações da mediação em Portugal (2024), Autoridade de Supervisão de Seguros e Pensões (ASF): [ff09da9d-e7a1-5666-79be-4ac902711676.pdf](https://www.adc.pt/pt/estatisticas/estatisticas-sobre-a-mediação/estatisticas-sobre-a-mediação-em-portugal/2024/01-remunerações-da-mediação-em-portugal-2024.pdf)

⁹ Não tendo sido possível às Partes procederem a uma segmentação do mercado da mediação de seguros por tipo de risco/tipo de seguro com base em dados públicos diretamente comparáveis, aquelas recorreram aos dados públicos de volume de prémios do mercado segurador por tipo de risco (enquanto única base disponível que permite uma segmentação por tipo de seguro), utilizando tais dados como referência para contextualizar os prémios colocados pela MDS e pela Seguramos junto das seguradoras, e estimar as quotas das Partes por segmento. Cfr. APS Associação Portuguesa de Seguradores – Seguros em Portugal – Panorama 2024, pág 9 e 10 em: [Seguros-Portugal_2024_PT.pdf](https://www.adc.pt/pt/estatisticas/estatisticas-sobre-a-mediação/estatisticas-sobre-a-mediação-em-portugal/2024/02-panorama-2024.pdf).

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

Tabela 1 – Prémios brutos emitidos por segmento em função do tipo de seguro (2024)

	Total de prémios colocados para as seguradoras MDS		Total de prémios colocados para as seguradoras Seguramos		Total do mercado
Tipo de Seguro	Valor (milhões €)	%	Valor (milhões €)	%	Valor (milhões €)
Acidente e Saúde	[>100]	[5-10]	[>10]	[0-5]	3056
Incêndios e outros danos de propriedade	[>10]	[0-5]	[>10]	[0-5]	1277
Automóvel	[>10]	[0-5]	[>10]	[0-5]	2361
Responsabilidade Civil Geral	[>10]	[5-10]	[<10]	[0-5]	208
Outros	[>10]	[5-10]	[<10]	[0-5]	456
Vida ¹⁰	[>10]	[0-5]	[>10]	[0-5]	6960
Total	[>100]	[0-5]	[>10]	[0-5]	14318

Fonte: Notificante com base em dados da APS.

- Como resulta da leitura da tabela anterior, as quotas conjuntas das Partes em cada um dos segmentos considerados são sempre inferiores a **[10-20]%**.¹¹
- Deste modo, conclui-se que a adoção de qualquer segmentação mais estreita do mercado, nomeadamente em função de determinados riscos segurados/tipo de seguro, não alteraria as conclusões da avaliação jusconcorrencial, não se identificando, em resultado da operação notificada, quaisquer problemas jusconcorrenciais de natureza horizontal.

¹⁰ Dada a diminuta expressão do valor de prémios colocados pela MDS e Seguramos para as seguradoras ao nível do Ramo Vida, não se justifica a segmentação do mesmo porque os resultados seriam sempre inexpressivos (ou seja, as quotas conjuntas de mercado em cada um dos possíveis segmentos onde as Partes operam nunca superariam os **[0 - 5]%**). Cfr. E-AdC/2026/44, de 5 de janeiro.

¹¹ Note-se que a segunda quota de mercado conjunta mais expressiva é de 6,2% e corresponde ao segmento de mercado de seguros de Acidente e Saúde.

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

Versão Pública

12. A nível não horizontal, segundo as informações prestadas pela Notificante, a MDS desenvolve atividades de soluções especializadas de transferência alternativa de riscos, serviços de consultoria de risco para apoio de projetos internacionais e soluções tecnológicas para o setor segurador.
13. Segundo a Notificante aquelas atividades são todas de valor residual. Ainda assim, a Notificante identificou os seguintes hipotéticos mercados relacionados: mercado internacional de seguradoras cativas, mercado de serviços de consultoria e risco, e mercado de soluções tecnológicas, sendo que, segundo as suas melhores estimativas, as quotas da MDS não superam os **[0-5]%** em qualquer uma destas atividades¹².
14. Deste modo, também não se identificam quaisquer efeitos de natureza vertical decorrentes da operação notificada.
15. Face ao exposto, a AdC conclui que a operação notificada não é suscetível de criar entraves significativos à concorrência efetiva em território nacional.

3. CLÁUSULAS RESTRITIVAS ACESSÓRIAS

16. 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. 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")¹³.
18. **[CONFIDENCIAL - matéria contratual]**.
19. **[CONFIDENCIAL - matéria contratual]**¹⁴.
20. **[CONFIDENCIAL - matéria contratual]**.
21. **[CONFIDENCIAL - matéria contratual]**¹⁵.

¹² Cfr. E-AdC/2025/6897.

¹³ 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.

¹⁴ **[CONFIDENCIAL - matéria contratual]**.

¹⁵ Vide nota de rodapé anterior.

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

22. Relativamente às obrigações de não concorrência e não angariação / solicitação referidas nos §§18 e 20, e em particular quanto ao seu âmbito subjetivo, considera-se que a presente decisão apenas poderá abranger os acionistas que, previamente à conclusão da operação notificada, detêm controlo, direta ou indiretamente, sobre a Adquirida, assim como as suas filiais / subsidiárias, não abrangendo os acionistas que, previamente à conclusão da operação notificada, detêm uma participação não conferente de controlo, nem quaisquer outras entidades terceiras.¹⁶
23. Relativamente ao âmbito material da obrigação de não concorrência referida no §19, considera-se 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 decisão¹⁷
 - apenas se encontram cobertas pela presente decisão as atividades ou entidades concorrentes da Adquirida à data da implementação da operação notificada.
24. Quanto ao âmbito material da obrigação de não angariação / solicitação referida no §21, esta está apenas coberta pela presente decisão na medida em que se aplique a (i) trabalhadores ou colaboradores da Adquirida que, à data da implementação da operação notificada, sejam essenciais, nomeadamente pelo seu saber-fazer, para a preservação do valor integral da Adquirida ou (ii) fornecedores, distribuidores ou clientes da Adquirida à data da implementação da operação notificada.
25. No que respeita ao âmbito temporal, as obrigações de não concorrência e não angariação / solicitação referidas nos §§19 e 21 apenas se encontram cobertas pela presente decisão durante um período de 3 anos a contar desde a data da implementação da operação notificada.

¹⁶ Comunicação, §24.

¹⁷ Comunicação, §25.

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

26. Em relação ao âmbito geográfico das obrigações de não concorrência e não angariação / solicitação referidas nos §§19 e 21, a presente decisão tem efeitos limitados ao território nacional, por efeito da aplicação do artigo 2.º, n.º 2, da Lei da Concorrência.¹⁸

4. PARECER DO REGULADOR

27. Nos termos do n.º 1 do artigo 55.º da Lei da Concorrência, foi solicitado parecer à Autoridade de Supervisão de Seguros e Pensões (ASF),¹⁹ não tendo a mesma, com base nos valores de mercado apurados,²⁰ manifestado quaisquer reservas quanto à realização da operação notificada.

5. AUDIÊNCIA DE INTERESSADOS

28. 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.

6. DELIBERAÇÃO DO CONSELHO

29. 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

¹⁸ Comunicação, §22.

¹⁹ Cfr. S-AdC/2025/9500 de 17 de dezembro de 2025.

²⁰ De acordo com a informação transmitida no parecer remetido pela ASF a 7 de janeiro de 2026, as quotas da MDS e da Seguramos no mercado nacional da mediação de seguros (tendo por base o total de remunerações de mediação) são de **[0-5]%** e **[0-5]%**, respetivamente.

Ademais, segundo a ASF, as quotas de mercado da MDS e da Seguramos no mercado da mediação de seguros, tendo por base a Produção Vida, são de **[0-5]%** e **[0-5]%**, respetivamente. Por sua vez, as quotas de mercado da MDS e da Seguramos no mercado da mediação de seguros, tendo por base a Produção Não Vida, são de **[0-5]%** e **[0-5]** respetivamente. Cfr. E-AdC/2026/82).

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

Versão Pública

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, 12 de janeiro de 2026

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	6
4. PARECER DO REGULADOR.....	8
5. AUDIÊNCIA DE INTERESSADOS	8
6. DELIBERAÇÃO DO CONSELHO	8

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