

Ccent. 10/2026
Fidelidade / IMGA

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]

27/02/2026

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/2026/10 – Fidelidade / IMGA

1. OPERAÇÃO NOTIFICADA

1. Em 4 de fevereiro de 2026 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 FID Asset Management, SGPS, S.A. (“FID” ou “Notificante”), do controlo exclusivo sobre a IM Gestão de Ativos, Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo, S.A. (“IMGA” ou “Adquirida”) (em conjunto, as “Partes”).
2. As atividades das Partes são as seguintes:
 - **FID** – sociedade gestora de participações sociais constituída ao abrigo da lei portuguesa, que faz parte do grupo Fidelidade, sendo detida a 100% pela Fidelidade – Companhia de Seguros, S.A (“Fidelidade”). O grupo Fidelidade desenvolve, principalmente, atividades no setor segurador e ressegurador, encontrando-se ativo nos ramos Vida e Não Vida. A Fidelidade é controlada pelo grupo chinês Fosun.

Nos termos e para os efeitos do artigo 39.º da Lei da Concorrência, o Grupo Fosun realizou, em 2024, cerca de € [**>100**] milhões em Portugal.
 - **IMGA** – sociedade portuguesa que se encontra autorizada e registada junto da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários como sociedade gestora de organismos de investimento coletivo e que se dedica principalmente à gestão de fundos de investimento mobiliário em Portugal.¹

Nos termos e para os efeitos do artigo 39.º da Lei da Concorrência, a Adquirida realizou, em 2024, cerca de € [**>5**] milhões em Portugal.²
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

¹ A atividade da IMGA foca-se predominantemente [**CONFIDENCIAL – detalhes sobre as atividades da Adquirida**].

De acordo com a Notificante, a IMGA tem ainda sob a sua gestão, a título residual, [**CONFIDENCIAL – detalhes sobre o grupo da Adquirida e respetivas atividades**].

² Inclui o volume de negócios das sociedades participadas pelos fundos de capital de risco geridos pela IMGA.
Nota: indicam-se entre parêntesis retos [...] as informações cujo conteúdo exato haja sido considerado como confidencial.

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.³

2. MERCADO RELEVANTE E AVALIAÇÃO JUSCONCORRENCIAL

4. Conforme já acima identificado, a Adquirida encontra-se ativa na gestão de fundos de investimento mobiliário ("FIM")⁴ em Portugal, **[CONFIDENCIAL – detalhes sobre as atividades da Adquirida]**.⁵
5. Atendendo a essa atividade, a Notificante, não obstante entender que a exata delimitação do mercado do produto pode ser deixada em aberto, apresenta informações relativas ao potencial mercado de gestão de ativos mobiliários, tendo por referência o território nacional.
6. Para efeitos da análise da operação notificada, e em linha com o entendimento da Notificante, a AdC entende que não é necessário proceder a uma delimitação exata deste mercado, uma vez que as conclusões da avaliação jusconcorrencial não se alterariam em função da delimitação que se viesse a adotar.
7. Com efeito, não se verifica qualquer sobreposição horizontal entre as atividades das Partes, uma vez que a Notificante não se encontra ativa na gestão de ativos mobiliários, tendo apenas presença na gestão de ativos imobiliários. Por conseguinte, não se suscitam preocupações horizontais.

³ Previamente à implementação da operação notificada, a Adquirida é integralmente detida pela Corretaje e Información Monetária y de Divisas, S.A. ("CIMD" ou "Vendedora"). Após a implementação da operação notificada, a FID irá deter **[CONFIDENCIAL – detalhes sobre estrutura acionista da Adquirida pós-concentração]**% do capital social da IMGA, ao passo que a CIMD irá deter **[CONFIDENCIAL – detalhes sobre estrutura acionista da Adquirida pós-concentração]**% e Emanuel Guilherme Louro da Silva (ou uma sociedade detida pelo mesmo) ("ELS") **[CONFIDENCIAL – detalhes sobre estrutura acionista da Adquirida pós-concentração]**%. A FID terá controlo exclusivo sobre a Adquirida em virtude da detenção da maioria do seu capital social.

⁴ Os FIM são instrumentos de poupança coletiva que reúnem capital de vários investidores para aplicar em ativos financeiros, como ações e obrigações, geridos por entidades especializadas (SGOIC) que tomam decisões de investimento. Ao investirem em várias empresas/títulos proporcionam diversificação de risco e acesso a mercados globais com baixo capital inicial, sendo representados por unidades de participação (UP).

⁵ Atendendo **[CONFIDENCIAL – detalhes sobre as atividades da Adquirida]**, já melhor identificadas na nota de rodapé 1, a Notificante solicita a dispensa de apresentação de informações adicionais para efeitos de delimitação de mercados relevantes, adiantando que as atividades das **[CONFIDENCIAL – detalhes sobre as atividades da Adquirida]**, também por referência a este mesmo ano. Com base na informação prestada, a AdC entende não se justificar prosseguir com uma análise mais aprofundada destas atividades.

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

8. Ademais, as atividades da Notificante não se encontram verticalmente relacionadas com as da Adquirida.⁶ Por isso, não se verificam preocupações de natureza vertical.
9. Face ao exposto, a AdC conclui que a operação notificada não é suscetível de criar entraves significativos à concorrência efetiva no mercado nacional ou numa parte substancial deste.

3. CLÁUSULAS RESTRITIVAS ACESSÓRIAS

10. 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.
11. 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”)⁷.
12. De acordo com a cláusula **[CONFIDENCIAL – matéria contratual]**.
13. Segundo a **[CONFIDENCIAL – matéria contratual]** ⁸**[CONFIDENCIAL – matéria contratual]**:
 - i) não desenvolver, em Portugal **[CONFIDENCIAL – matéria contratual]**;
 - ii) não exercer **[CONFIDENCIAL – matéria contratual]**.
14. **[CONFIDENCIAL – matéria contratual]**.
15. Quanto ao âmbito material da obrigação referida no §12, esta está apenas coberta pela presente decisão na medida em que se aplique a 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.⁹
16. Em relação ao âmbito geográfico da obrigação referida no §12 a presente decisão tem efeitos limitados ao território nacional, por efeito da aplicação do disposto no artigo 2.º, n.º 2, da Lei da Concorrência.
17. No que respeita à obrigação referida no §13, considera-se que a presente decisão apenas poderá abranger os acionistas que, previamente à conclusão da operação notificada, detêm

⁶ Note-se que a Notificante tem presença em produtos de seguros do ramo vida ligados a fundos de investimento. Segundo dados fornecidos pela mesma, a Notificante terá tido, em Portugal em 2024, uma quota (em valor) de **[10-20]**% nessa atividade. Não obstante, a Notificante refere que tal relação seria sempre improvável, **CONFIDENCIAL – detalhes sobre as atividades da Adquirida**.

⁷ 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.

⁸ Segundo a **[CONFIDENCIAL – matéria contratual]**.

⁹ Comunicação, §41.

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

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.¹⁰ Ora, como resulta da Nota de Rodapé 3, no período pré-implementação da operação notificada, a Adquirida é controlada exclusivamente pela CIMD, pelo que a presente decisão não abrange qualquer restrição que incida sobre a Emanuel Guilherme Louro da Silva (ou sobre sociedades detidas pelo mesmo).

18. Em relação à obrigação de confidencialidade referida no §14, tendo presente a prática decisória da AdC, bem como as orientações constantes da Comunicação da Comissão, as obrigações deste tipo apenas serão analisadas como restrição acessórias diretamente relacionadas e necessárias à realização de uma operação, na medida em que tenham um efeito comparável a uma obrigação de não concorrência.¹¹
19. Tal sucede, em concreto, quando a restrição de confidencialidade reporta a informação comercial estratégica (informação sobre clientes, preços, quantidades) e/ou a tecnologia ou *know-how* técnico.
20. Assim, todas as matérias que não reportem a informação comercial estratégica e/ou a tecnologia e/ou *know-how* técnico relacionados com a atividade da empresa adquirida, não estão abrangidas pela presente decisão.

4. PARECER DO REGULADOR

21. Nos termos do n.º 1 do artigo 55.º da Lei da Concorrência, foi solicitado parecer à CMVM – Comissão do Mercado de Valores Mobiliários, tendo esta referido que, considerando as suas atribuições em matéria de supervisão, *“esta Comissão não dispõe, por ora, de informação que a leve a dar um parecer negativo à referida operação.”*

5. AUDIÊNCIA DE INTERESSADOS

22. 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

23. 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

¹⁰ Comunicação, §24.

¹¹ Comunicação, §41.

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

Versão Pública

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, 27 de fevereiro 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	4
4. AUDIÊNCIA DE INTERESSADOS	5
5. DELIBERAÇÃO DO CONSELHO	5

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