

Ccent. 11/2026
Finsolutia / Hipoges

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]

06/04/2026

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/2026/11 – Finsolutia / Hipoges

1. OPERAÇÃO NOTIFICADA

1. Em 5 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 FS Servicer Bidco Espanha 2025, S.L.U. (“Finsolutia”, “Adquirente” ou “Notificante”) do controlo exclusivo sobre a Hipoges Iberia, S.L. e indiretamente sobre as suas subsidiárias, em conjunto (“Hipoges” ou “Adquirida”).
2. 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 b) do n.º 1 do artigo 37.º¹ do mesmo diploma.

2. AS PARTES

2.1. Empresa Adquirente

3. A Finsolutia é uma sociedade espanhola, integrada no grupo Finsolutia, com atividade essencialmente na gestão de NPL (*non-performing loans*²) e REO (*real estate owned assets*³), principalmente em Portugal e Espanha.
4. A Finsolutia é, por sua vez, controlada pela Pollen Street Capital, um grupo de *private equity* cujos fundos (geridos pela Pollen Street Capital Limited) investem em empresas de média dimensão que operam nos setores financeiro e de serviços empresariais.

¹ Vide nota de rodapé 23.

² Também designados por créditos não produtivos ou malparados, resultam do incumprimento de contratos de crédito por parte de mutuários (particulares ou empresas) perante instituições financeiras. Um crédito é classificado como não produtivo quando o pagamento das prestações (capital ou juros) está em atraso há mais de 90 dias, ou quando o reembolso é considerado improvável. Cfr. https://finance.ec.europa.eu/banking/non-performing-loans-npls_en.

³ De acordo com a Notificante, correspondem a ativos imobiliários que acabam por ser propriedade de um banco ou de um investidor, normalmente porque o imóvel garantiu um NPL e foi recuperado através de execução ou resolução amigável. Na prática, o REO é um imóvel dado em garantia que resulta de um empréstimo em incumprimento (NPL). Assim, uma vez recuperado, o imóvel deve ser regularizado, preparado e vendido para recuperar valor, o que muitas vezes é feito através do recurso a serviços prestados por empresas especializadas na recuperação e gestão de créditos não produtivos.

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

5. Nos termos e para os efeitos do artigo 39.º da Lei da Concorrência, o Grupo Finsolutia realizou, em 2024, os seguintes volumes de negócios a nível mundial, no Espaço Económico Europeu (“E.E.E.”) e em Portugal:

Tabela 1 – Volume de negócios do Grupo Finsolutia, em 2024

(milhões €)	Mundial	E.E.E.	Portugal
Grupo Notificante	[>100]	[>100]	[>5]

Fonte: Notificante.

2.2. Empresa Adquirida

6. A Hipoges é uma sociedade com atividade na gestão de ativos, centrada na gestão de NPL e REO, assim como em serviços de mediação e avaliação, em Portugal, Espanha, Grécia e Itália.
7. Em território nacional, a Hipoges detém um conjunto de subsidiárias, designadamente a HG PT, S.A. (com atividade nas áreas de REOs e NPLs), a Números Invejáveis – Mediação Imobiliária, Lda. e a Domus RS HG Portugal – Mediação Imobiliária Unipessoal Lda. (ambas com atividade na área de mediação) e a Hemisphere Roads Unipessoal, Lda. (com atividade de avaliação).⁴
8. Nos termos e para os efeitos do artigo 39.º da Lei da Concorrência, a Hipoges e suas subsidiárias realizaram, em 2024, os seguintes volumes de negócios a nível mundial, no E.E.E. e em Portugal:

Tabela 2 – Volume de negócios da Hipoges, em 2024

(milhões €)	Mundial	E.E.E.	Portugal
Hipoges	[>100]	[>100]	[>5]

Fonte: Hipoges.

⁴ A Adquirida ainda desenvolve atividades de securitizações de créditos, administração e gestão de organismos de investimento coletivo, gestão de hotéis e instalações desportivas, contabilidade, auditoria e consultoria fiscal. Segundo a Notificante, todas estas atividades dispõem de um carácter auxiliar e complementar às atividades principais da Adquirida, tendo gerado valores de vendas pouco expressivos (igual a um milhão de euros, no caso da securitização de créditos e inferiores a € [600-700] mil nas restantes atividades). Tratando-se de atividades que não são exercidas pela Notificante, nem se relacionam verticalmente com as atividades por esta desenvolvidas, a AdC dispensa uma análise mais aprofundada das mesmas, dada a inexistência de qualquer impacto ao nível das atuais estruturas concorrenciais dos possíveis mercados em que as mesmas se inserem.

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

3. NATUREZA DA OPERAÇÃO

9. A operação de concentração notificada dispõe de natureza horizontal, uma vez que se verifica uma sobreposição de atividades entre as Partes na operação relativamente à prestação de serviços de gestão de NPLs e REO.

4. MERCADOS RELEVANTES e RELACIONADOS

4.1. Mercado do Produto Relevante

10. A Hipoges fornece serviços de gestão de NPLs e de REO⁵ a clientes institucionais,⁶ atividade que é igualmente desenvolvida pela Notificante.
11. As suas principais atividades de prestação de serviços de gestão de ativos compreendem a análise jurídica, técnica e operacional inicial dos ativos, a regularização jurídica e técnica, bem como a conceção e execução de estratégias de comercialização dos mesmos. A Hipoges gere ainda todo o processo de comercialização e finalização, coordenando as negociações, garantindo a conformidade e fornecendo relatórios contínuos apoiados por plataformas tecnológicas internas.
12. A título auxiliar, a Hipoges desenvolve serviços de avaliação e mediação de imóveis, atividades que não são prestadas pela Notificante.⁷ Considerando a inexistência de sobreposição nessas atividades, a AdC entende que, para os efeitos da análise da operação notificada, não se justifica proceder a uma definição de mercados relevantes do produto ou geográficos quanto àquelas atividades, uma vez que, em qualquer definição razoável de mercados, não se suscitariam quaisquer preocupações jusconcorrenciais.⁸

NPLs

13. A Comissão Europeia já considerou o mercado autónomo de gestão de NPLs, tendo equacionado possíveis segmentações em função, nomeadamente, do tipo de empréstimo (garantido ou não garantido), setor em que os credores operam (designadamente, bancos

⁵ Cfr. notas 2 e 3 *supra*.

⁶ Note-se que a Hipoges, não sendo proprietária dos empréstimos, apenas realiza ações em nome dos respetivos credores/investidores.

⁷ Ainda a propósito de atividades auxiliares, ver nota 4 *supra*.

⁸ Ainda assim, a Notificante estima que as atividades de mediação e de avaliação de imóveis, desenvolvidas pela Hipoges, em Portugal, em 2025, representaram cerca de **[0-5]** % e de **[0-5]** %, respetivamente, do volume total de cada uma daquelas atividades gerado em território nacional, pelo que também não se identificam preocupações jusconcorrenciais caso se considerasse a existência de uma eventual relação vertical entre estas atividades e as desenvolvidas pela Notificante.

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

e outras instituições financeiras, telecomunicações, setor público e PME) e dimensão dos credores (grandes empresas, PME e retalhistas *online*).⁹

14. Ora, a Hipoges gere tanto NPLs garantidos (*secured NPL*) como NPL não garantidos (*unsecured NPL*).¹⁰
15. Embora, os empréstimos sob gestão não garantidos disponham de maior expressão em termos de número de processos de empréstimo administrados pela Hipoges¹¹, os NPLs garantidos representam cerca de **[50-60]** % do volume de negócios total da Adquirida, realizado em Portugal, em 2025.
16. Em ambos os casos, a Hipoges realiza o ciclo completo de recuperação deste tipo de créditos, incluindo: envolvimento do mutuário (contacto com os mutuários, negociação de acordos ou reestruturação); gestão jurídica e de execução (monitorização de litígios, execuções hipotecárias ou acordos amigáveis); análise de garantias (compreensão dos imóveis que garantem o empréstimo); dados, relatórios e conformidade regulamentar (exigidos pelas regras da UE e nacionais).
17. A Hipoges presta este tipo de serviços exclusivamente a bancos e fundos de investimento, ou seja, a entidades que operam no setor financeiro, o mesmo acontecendo com a Notificante.
18. Conforme já referido, a Notificante tem igualmente atividade na gestão de NPL garantidos e não garantidos para clientes do setor financeiro, havendo, pois, uma sobreposição horizontal de atividades.¹²

⁹ Decisão da Comissão no processo M.8888 – Apollo Management / Cyprus Cooperative Bank / Altamira Cyprus, §§ 13 a 16.

¹⁰ Os *secured NPLs* são créditos que beneficiam de uma garantia real, ou colateral, que assegura o pagamento da dívida ao mutuante em caso de incumprimento (são exemplos, as hipotecas sobre imóveis residenciais ou comerciais, as garantias financeiras e públicas). Em caso de incumprimento, o mutuante pode executar o colateral (vender o imóvel ou bem) para recuperar o valor emprestado.

Por sua vez, os *unsecured NPLs* são créditos que não possuem colateral associado, dependendo exclusivamente da capacidade de pagamento do devedor (são exemplos, o crédito pessoal, os cartões de crédito, os créditos ao consumo e dívidas de empresas sem garantia real).

¹¹ Representando aproximadamente **[80-90]** % do total de número de processos de empréstimos administrados pela Adquirida, em Portugal, em 2024. Tal situação “...*deve-se ao facto de as carteiras sem garantia/não garantidas serem compostas por créditos ao consumo altamente fragmentados, muitas vezes de montantes muito reduzidos, que, naturalmente, aumentam o número de processos*”. Cfr. E-AdC/2026/997. Já por referência ao total de volume de negócios realizado pela Adquirida, em 2025, os NPLs não garantidos representaram apenas cerca de **[5-10]** % daquele valor. Cfr. E-AdC/2026/1272.

¹² No caso da Notificante, a gestão de empréstimos não garantidos representa menos de **[10-20]** % do total de ativos administrados. Para a Notificante, as exposições não garantidas administradas referem-se a **Nota: indicam-se entre parêntesis retos [...] as informações cujo conteúdo exato haja sido considerado como confidencial.**

19. Deste modo, a análise da presente operação terá como foco principal a gestão de NPLs em ambos os segmentos (com e sem exposição de garantias) a clientes do setor financeiro.

REO

20. No que respeita à atividade de REO, a Comissão Europeia, em decisões anteriores, já analisou o setor dos serviços imobiliários. Nesse âmbito, considerou a possibilidade de os serviços de gestão de ativos imobiliários prestados a terceiros (REO) poderem constituir um segmento de mercado distinto dos restantes tipos de serviços imobiliários prestados (gestão de ativos por conta própria, avaliação, serviços de mediação, consultoria, entre outros).¹³
21. Também a Autoridade Espanhola de Concorrência (CNMC) já considerou esta possível segmentação de mercado¹⁴, tendo ainda ponderado um hipotético subsegmento de mercado correspondente a REO/NPL, ou seja, à gestão, por terceiros, de ativos imobiliários apenas resultantes de execução hipotecária de garantias bancárias.
22. De acordo com a informação transmitida, os mesmos clientes que mandatam as Partes para a gestão NPL garantidos normalmente também as mandatam para a gestão relacionada de REO, uma vez que a garantia é convertida em REO.¹⁵
23. Assim, a gestão de REO é geralmente fornecida como parte da cadeia de valor da gestão de NPL: durante a gestão de NPL garantidos — especialmente quando existe um processo judicial em curso — os clientes da Adquirida (bancos e fundos de investimento) podem adquirir o ativo em leilões judiciais¹⁶. Neste caso, a Hipoges continua a gerir o processo, mas em vez de gerir o ativo como garantia hipotecária do empréstimo, passa a gerir o REO em nome do cliente.¹⁷

"shortfall loans", ou seja, a exposições residuais decorrentes de empréstimos que anteriormente estavam assegurados por garantias. A Notificante não gere carteiras puramente não garantidas. Cfr. E-AdC/2026/997.

¹³ Cfr. Decisões da Comissão relativas aos processos M.7663 – DTZ / CUSHMAN & WAKEFIELD, § 7 e M.6889 – SOGECAP/CARDIF/ENSEMBLE IMMOBILIER CLICHY-LA-GARENNE, § 12.

¹⁴ A CNMC identifica alguns critérios possíveis para justificar essa possível diferenciação: i) o tamanho das carteiras de ativos imobiliários (gestão em grande escala), ii) as carteiras de ativos serem de entidades financeiras, iii) a procura pela gestão destes ativos exigir serviços específicos (redução de ativos). Neste sentido, o mercado de gestão de ativos executados pode ser plausível na medida em que os concorrentes são outros grandes grupos imobiliários dedicados à gestão de ativos pertencentes a terceiros, e frequentemente envolvidos em atividades intrinsecamente ligadas aos REO como seja a atividade de NPL. Cfr. decisão relativa ao processo C/1019/19 NORDIC CAPITAL/ SOLVIA, § 30.

¹⁵ Cfr. E-AdC/2026/774.

¹⁶ A cadeia de valor dos Serviços Especiais (*"Special Servicing value chain"*) considera a alienação das garantias como uma resolução para os NPL.

¹⁷ Quando um empréstimo se torna um REO (após a reintegração de posse por parte do mutuante, designadamente em leilões judiciais), a Hipoges procede: ao diagnóstico de ativos (através da análise jurídica, **Nota: indicam-se entre parêntesis retos [...] as informações cujo conteúdo exato haja sido considerado como confidencial.**

24. Deste modo, a Hipoges gere conjuntamente as duas atividades — NPLs garantidos e REO¹⁸—, não sendo possível separá-las uma vez que os ativos imobiliários são administrados para os mesmos clientes como garantias de empréstimo sob gestão.¹⁹
25. Atendendo ao *supra*, a AdC irá analisar os seguintes mercados do produto relevantes:
- (i) serviços de NPLs não garantidos prestados a entidades do setor financeiro (bancos e fundos de investimento); e
 - (ii) serviços de NPLs garantidos prestados a entidades do setor financeiro (bancos e fundos de investimento).

4.2. Mercado Geográfico Relevante

26. A Notificante entende que as atividades relativas à gestão de NPL dispõem de dimensão nacional.
27. Segundo a mesma, a atividade de recuperação de crédito/gestão dos NPL (garantidos e não garantidos) é desenvolvida pelos gestores deste tipo de ativos (*servicers*) a nível nacional, encontrando-se, ainda, sujeita a regulamentação nacional específica.
28. Atendendo a que o entendimento da Notificante se encontra em concordância com a generalidade da prática decisória, para efeitos da presente operação²⁰, a AdC irá considerar uma dimensão nacional para os mercados identificados nas alíneas (i) e (ii) do ponto 25 *supra*.

técnica e operacional do imóvel); à regularização (cancelamento de outros registos/onerosidades, garantia da posse, garantia da conformidade técnica); à gestão de ativos (manutenção e melhorias); e à comercialização (*marketing*, coordenação de mediadores e negociação).

¹⁸ Ainda relativamente aos REO, refira-se que a Hipoges dispõe de **[CONFIDENCIAL – dados sobre clientes]** exclusivamente composta por REO autónomos, ou seja, REO cuja gestão não está ligada a empréstimos NPL. Segundo a Notificante, **[CONFIDENCIAL – dados sobre clientes]**. Considerando isso, a AdC não irá tecer considerações adicionais relativamente à atividade de gestão de REO autónomos.

No que respeita à Finsolutia, refere a Notificante que os mandatos REO autónomos **[CONFIDENCIAL – dados sobre a atividade da empresa]**, tendo representado, em 2024, cerca de **[5-10]** % do total de ativos geridos pela empresa em Portugal. E-AdC/2026/997.

¹⁹ Ou seja, todos os clientes de NPL garantidos são também clientes REO, porque no momento da alienação, a garantia do empréstimo NPL é convertida num REO. Cfr. E-AdC/2026/774.

²⁰ Decisão da Comissão no processo M.8888 – Apollo Management / Cyprus Cooperative Bank / Altamira Cyprus, §§ 24 a 27.

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

5. AVALIAÇÃO JUSCONCORRENCIAL

29. Conforme já referido, a operação notificada tem uma natureza horizontal, dado que ambas as Partes têm atividades de gestão de NPLs garantidos e de NPL não garantidos, para clientes do setor financeiro (bancos e fundos de investimento).
30. De acordo com as melhores estimativas da Notificante²¹, a dimensão do mercado total português de *servicing* de NPLs é estimado em, aproximadamente, € [...] mil milhões de AuM²², compreendendo:

Tabela 3 – Mercado nacional de serviços de NPL por segmento e por tipo de titular (AuM)

Segmento	Bancos (€ mil milhões)	Investidores (€ mil milhões)	Total (€ mil milhões)
NPL garantido	[...]	[...]	[...]
NPL não garantido	[...]	[...]	[...]
Total	[...]	[...]	[...]

Fonte: Notificante

31. Conforme indicado pela Notificante, o valor de AuM das Partes e respetivas quotas de mercado em cada segmento de mercado de NPL são indicados na tabela *infra*:

²¹ Calculadas com base nas estatísticas de supervisão bancária do BCE para NPLs detidos por bancos e estimativas internas/padrão de mercado para carteiras de NPLs detidas por investidores.

²² “*Assets Under Management*”, ou ativos sob gestão, representa o valor total de mercado de todos os ativos que uma entidade gere em nome dos seus clientes. Segundo a Notificante, esta métrica oferece uma representação mais precisa do mercado de *servicing* de NPL e/ou REO. Uma tabela baseada exclusivamente no número de unidades não proporcionaria uma descrição fiável da importância relativa no mercado dos vários operadores. Isto deve-se principalmente ao facto de as unidades individuais — em particular os ativos imobiliários — poderem variar substancialmente em valor, dependendo de fatores como a localização, o estado de conservação e outras características específicas dos ativos. Consequentemente, uma métrica baseada no volume distorceria o peso efetivo de cada operador no mercado, enquanto uma métrica baseada nos AuM, que tem em conta o valor total das unidades geridas, melhor reflete a sua relevância económica.

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

Tabela 4 – Serviço de NPL e respetivas quotas de mercado das Partes por segmento de atividade (AuM)

Segmento	Finsolutia (€ mil milhões)	Hipoges (€ mil milhões)	QM (%) Finsolutia	QM (%) Hipoges	QM (%) Conjunta
NPL garantido	[...]	[...]	[5-10]	[20-30]	[20-30]
NPL não garantido	[...]	[...]	[5-10]	[10-20]	[10-20]

Fonte: Notificante

32. Da leitura da tabela *supra* conclui-se que, no pior cenário, a quota conjunta das Partes em resultado da operação de concentração situar-se-ia nos **[20-30]** % no segmento de mercado de NPL garantido.²³
33. De acordo com a informação prestada pela Notificante, em ambos os segmentos de mercado de NPL (garantidos e não garantidos) opera uma multiplicidade de operadores especializados na gestão e recuperação deste tipo de créditos, muitos deles com atividade em ambos os segmentos, encontrando-se entre os mais significativos a Whitestar²⁴, a Servdebt Capital²⁵, a Algebra Capital²⁶, a Reviva Capital²⁷ e a ECS Capital²⁸, que continuarão a exercer uma pressão concorrencial importante na fase pós operação. Conforme é referido pela Notificante, a entrada e saída nos mercados portugueses de serviços de NPL não dispõe de barreiras estruturais significativas, exceto no que respeita a alterações na

²³ Note-se que as quotas de mercado constantes da Tabela 4 correspondem às melhores estimativas da Notificante, pelo que não se pode descartar que as mesmas possam atingir efetivamente o limiar de 30%. Ademais, caso se optasse por definir o mercado de forma ainda mais estreita, ou seja, por segmento de atividade de NPL e por tipo de cliente titular do empréstimo, a quota conjunta das Partes na operação, no subsegmento de mercado dos serviços NPL garantidos prestados a bancos, corresponderia a cerca de **[30-40]** %, o que preencheria sempre o critério de notificação previsto na alínea b) do n.º 1 do artigo 37.º do Lei da Concorrência. Cfr. Registo n.º E-AdC/2026/1406.

²⁴ Pertencente ao grupo britânico Arrow Global.

²⁵ Empresa independente, uma das maiores ao nível ibérico a operar nestes mercados.

²⁶ Empresa independente, fundada e gerida por profissionais com experiência no setor financeiro português.

²⁷ Empresa privada com sede no Luxemburgo.

²⁸ Integra o fundo norte-americano Davidson Kempner (DK).

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

regulamentação da atividade que, desde dezembro de 2025, passou a ser regulada pelo Banco de Portugal.²⁹

34. Acresce, ainda, que os clientes do presente mercado correspondem a bancos ou outras entidades financeiras que podem, em alternativa, gerir carteiras de NPL internamente, pelo que, entende a Notificante, estes clientes detêm um poder negocial considerável.
35. Assim, considera a AdC que a operação notificada não suscita preocupações de natureza horizontal, concluindo que a operação notificada não é suscetível de criar entraves significativos à concorrência efetiva no mercado nacional ou numa parte substancial deste.

6. PARECER DO REGULADOR

36. Nos termos do n.º 1 do artigo 55.º da Lei da Concorrência, foi solicitado parecer ao Banco de Portugal, tendo este entendido que *"(...) à luz das normas que regulam o acesso e o exercício de atividades de gestão de créditos, não se identificam quaisquer fundamentos suscetíveis de obstar à concretização da operação notificada"*.³⁰

7. AUDIÊNCIA DE INTERESSADOS

37. 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.

8. DELIBERAÇÃO DO CONSELHO

38. 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

²⁹ Cfr. Decreto-Lei n.º 103/2025 (o "Decreto-Lei NPL", também denominado "RCGCB") foi aprovado e publicado pelo Parlamento, em setembro de 2025, e entrou em vigor a 10 de dezembro de 2025. Até essa data, o mercado de NPL e de atividades de *servicing* não estava sujeito a requisitos específicos de licenciamento para além das obrigações padrão corporativas, de proteção de dados, proteção do consumidor e prevenção de branqueamento de capitais, que se aplicam igualmente a todos os operadores e não restringem a entrada.

³⁰ Cf. Registo n.º E-AdC/2026/1225.

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, 6 de abril 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. AS PARTES	2
2.1. Empresa Adquirente.....	2
2.2. Empresa Adquirida	3
3. NATUREZA DA OPERAÇÃO	4
4. MERCADOS RELEVANTES e RELACIONADOS	4
4.1. Mercado do Produto Relevante	4
4.2. Mercado Geográfico Relevante	7
5. AVALIAÇÃO JUSCONCORRENCIAL	8
6. PARECER DO REGULADOR.....	10
7. AUDIÊNCIA DE INTERESSADOS	10
8. DELIBERAÇÃO DO CONSELHO	10

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