Versão Pública

Ccent. 20/2026

Caderno Azul*Explorer/MOP

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]

02/06/2026

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

Versão Pública

DECISÃO DE NÃO OPOSIÇÃO

DA AUTORIDADE DA CONCORRÊNCIA

Processo Ccent. 20/2026 – Caderno Azul*Explorer/MOP

1. OPERAÇÃO NOTIFICADA

1. Em 7 de abril 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 Caderno Azul, S.A. ("Caderno Azul"), de uma participação no capital da MOP – Multimédia Outdoors Portugal – Publicidade, S.A. ("MOP" ou "Adquirida"), atribuindo-lhe, em conjunto com a Explorer Investments – Sociedade de Capital de Risco, S.A. ("Explorer"), controlo sobre a MOP (Caderno Azul e Explorer, em conjunto, "Notificantes" ou "Adquirentes").

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 as alíneas a) e c) 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.

3. Na sequência da publicação do aviso relativo à operação notificada, foi reconhecido como terceiro interessado no procedimento a empresa — concorrente da MOP e, como tal, detentora de um interesse direto no mesmo — JCDecaux Portugal, Lda. ("JCDecaux").

2. AS PARTES

2.1 Adquirentes

4. A Caderno Azul é uma *holding* familiar, controlada por João Manuel Matos Borges de Oliveira, dedicada à gestão de participações sociais. As sociedades controladas pela mesma encontram-se ativas na gestão de investimentos imobiliários, incluindo a compra e venda de imóveis, o arrendamento dos mesmos e a construção, reabilitação, gestão, administração e conservação de imóveis.

5. De forma acessória, as sociedades controladas pela Caderno Azul desenvolvem atividades necessárias à gestão dos seus investimentos imobiliários, podendo, nomeadamente, prestar serviços de assistência à sua gestão técnica, financeira, administrativa e comercial.[1]

[1] A Caderno Azul detinha, à data da notificação, uma participação de 12% no capital social da GirodMédias, Lda., empresa concorrente da MOP. Esta participação da Caderno Azul foi, entretanto, alienada a um terceiro, em 30.04.2026 (cf. E-AdC/2026/2168).

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

6. Nos termos e para os efeitos do artigo 39.º da Lei da Concorrência, a Caderno Azul realizou, em 2025, cerca de € [<5] milhões em Portugal.

7. A Explorer é uma sociedade gestora de capital de risco dedicada à gestão de fundos de *private equity*, incluindo capitais de expansão. Através dos fundos por si geridos[2], a Explorer investe em sociedades ativas em vários sectores económicos, nomeadamente materiais de medicina dentária, serviços de medicina do trabalho, mediação de seguros, tecnologia/*software* para o setor da saúde, serviços de saúde e setor farmacêutico.

8. Nos termos e para os efeitos do artigo 39.º da Lei da Concorrência, a Explorer realizou, em 2024, cerca de € [>100] milhões em Portugal.

2.2 Adquirida

9. A MOP dedica-se à gestão, exploração e comercialização de espaços publicitários em suportes físicos e digitais em ambiente exterior, incluindo suportes em meio urbano (*street furniture*), transportes (nomeadamente estações ferroviárias e outros meios de transporte) e retalho/consumo. Os suportes de publicidade exterior (pequenos, médios e grandes formatos) explorados pela MOP incluem, nomeadamente, redes de Mupis, de Mupis digitais, de abrigos, publicidade em autocarros, colunas e painéis de diferentes dimensões (de 10x5, de 12x5, de 4x1.5 e de 8x3 metros), paredes, sancas e redes de Tomis digitais.

10. A MOP detém participações (atribuindo controlo) nas seguintes sociedades, abrangidas pela operação notificada:

— Brand Dreams – Publicidade, S.A., dedicada ao segmento de vendas de ativação de marca;

— MOP Pro, S.A., que opera como centro de serviços partilhados, gerindo as operações do Grupo MOP na produção e afixação de publicidade;

— Publimetro – Publicidade Em Meios de Transporte e Outros, S.A., dedicada à exploração de suportes publicitários na rede de Metro em Lisboa;

— Publicarris – Publicidade na Companhia Carris de Ferro de Lisboa, S.A., dedicada à exploração de suportes publicitários na rede de transportes da Carris em Lisboa;

— Transpublicidade - Publicidade em Transportes, S.A., dedicada à exploração de suportes publicitários na rede do Metro do Porto; e

— BTP – Publicidade Em Transportes e Meios de Comunicação, S.A..

11. Do perímetro da operação notificada faz ainda parte a participação **[CONFIDENCIAL – teor de contrato]**.

12. Nos termos e para os efeitos do artigo 39.º da Lei da Concorrência, a Adquirida realizou, em 2025, € [>5] milhões em Portugal.

[2] A Explorer tem atualmente os seguintes fundos sob gestão: Explorer II, no qual se integra a MOP, Explorer III, Explorer IV, FRN, EGF II, EGF III, EGF IV, EGF V, EGF VI, EGF VII e Hospitality I.

3. NATUREZA DA OPERAÇÃO

13. A Caderno Azul, através da sua participada Media8, Lda. ("Media8"), passará a deter uma participação minoritária de **[<50]**% no capital social da Estrela Lendária, S.A. ("SPV III"), sociedade que detém a totalidade do capital social da MOP. Os restantes **[>50]**% serão detidos pela **[CONFIDENCIAL – organização interna]** ("SPV II"), controlada pela Explorer.[3]

14. As Notificantes consideram que a operação notificada não constitui uma concentração de empresas na aceção da alínea b) do n.º 1 do artigo 36.º da Lei da Concorrência, tendo notificado a operação à cautela.

15. Alegam que (i) os estatutos da SPV III e o projeto de Acordo Parassocial entre acionistas da SPV III não são suscetíveis de atribuir controlo (conjunto) à Caderno Azul, não havendo, por conseguinte, alteração de controlo, pois a MOP continuará a ser controlada, em exclusivo, pela Explorer, e que, ainda que a AdC assim não entendesse, (ii) apenas uma das empresas participantes na operação notificada, a Explorer, realizou, no último exercício, um volume de negócios superior a € 5 milhões em território nacional, não se encontrando preenchido qualquer critério de notificação prévia obrigatória, nomeadamente o da alínea c) do n.º 1 do artigo 37.º da Lei da Concorrência.[4]

16. Quanto à alegação (i) *supra*:

17. Ao contrário do alegado pelas Notificantes, a operação notificada atribui à Caderno Azul a possibilidade de exercer, com carácter duradouro, em conjunto com a Explorer, uma influência determinante sobre a atividade da Adquirida.

18. Se não, vejamos:

19. A título preliminar, importa ter presente que a Caderno Azul deterá, indiretamente, **[<50]**% do capital social da SPV III, o que constitui uma percentagem, ainda que minoritária, muito significativa.

20. Nos termos do projeto de Acordo Parassocial entre os acionistas da SPV III, nomeadamente:

— i) O **[CONFIDENCIAL – teor de acordo]**;[5,6]

[3] A SPV II tem por acionistas **[CONFIDENCIAL – organização interna]**.

[4] Alegam as Notificantes (sem conceder) que as empresas em causa na operação notificada são apenas as Adquirentes, não sendo a MOP uma empresa em causa. Referem que, nos termos da Comunicação consolidada da Comissão em matéria de competência ao abrigo do Regulamento n.º 139/2004 do Conselho relativo ao controlo das concentrações de empresas, § 139, segunda parte, em caso de aquisição de controlo conjunto sobre uma filial ou atividade já existente colocada na empresa comum, as empresas em causa são todas as empresas adquirentes de controlo conjunto, enquanto a empresa ou atividade que constitui a empresa comum não é uma empresa em causa e o seu volume de negócios faz parte do volume de negócios da empresa-mãe inicial.

[5] Cláusula 6.4.

[6] Nos termos da notificação apresentada, a **[CONFIDENCIAL – teor de acordo]**.

— ii) No caso de **[CONFIDENCIAL – teor de acordo]**; [7,8] e

— iii) São **[CONFIDENCIAL – teor de acordo]**.[9]

21. Nos termos da Comunicação consolidada da Comissão em matéria de competência ao abrigo do Regulamento n.º 139/2004 do Conselho relativo ao controlo das concentrações de empresas ("Comunicação consolidada"), o controlo conjunto pode existir quando os acionistas minoritários dispõem de direitos suplementares que lhes permitem vetar decisões fundamentais para a estratégia comercial da empresa comum, indo para além dos direitos de veto normalmente conferidos aos acionistas; os direitos de veto que conferem o controlo conjunto incidem normalmente sob decisões e questões como orçamento, o plano de atividades, os investimentos importantes ou a nomeação dos quadros (§§ 65-67).

22. Tendo em conta os parâmetros de análise acima enunciados, podemos considerar o seguinte:

23. Ao **[CONFIDENCIAL – teor de acordo]**.

24. Tal como acima se refere, **[CONFIDENCIAL – teor de acordo]**.

25. Acresce que, **[CONFIDENCIAL – teor de acordo]**.

26. Em razão do acima exposto, conclui-se que a operação notificada se traduz na atribuição à Caderno Azul, em conjunto com o acionista maioritário, a Explorer, do controlo sobre a atividade da Adquirida.

27. Quanto à alegação ii) *supra*:

28. Importa referir que as empresas participantes na operação notificada, cujos volumes de negócios devem ser considerados nos termos e para os efeitos do n.º 1 do artigo 37.º da Lei da Concorrência, são as empresas de controlo conjunto, a Caderno Azul e a Explorer, e a empresa adquirida, a MOP.

29. Importa distinguir, a este respeito, entre a aquisição de controlo conjunto sobre uma empresa recém-criada, ainda sem presença no mercado, por um lado, e a aquisição de controlo conjunto sobre uma empresa já existente, com presença no mercado, por outro.

30. No caso da aquisição de controlo conjunto sobre uma empresa recém-criada, que ainda não tem presença no mercado, não gerando volume de negócios, as empresas em causa são, apenas, as empresas adquirentes de controlo conjunto (Comunicação consolidada, § 139).

31. No caso da aquisição de controlo conjunto sobre uma empresa com atividade no mercado, que gera volume de negócios, fazendo parte da estrutura da oferta, como é o caso da MOP, as empresas em causa são todas as empresas que adquirem controlo conjunto, por um

[7] Sociedades são a MOP e empresas controladas pela mesma, tal como referido no § 10 *supra*.

[8] Cláusula 7.10.

[9] Cláusula 8.1 (a). **[CONFIDENCIAL – teor de acordo]** [cláusula 1.1., alínea f)].

lado, e a empresa ou atividade adquirida já existente, por outro (Comunicação Consolidada, § 140).[10]

32. A operação notificada configura, por conseguinte, tal como acima se refere e demonstra, uma concentração de empresas na aceção da alínea b) do n.º 1 do artigo 36.º da Lei da Concorrência, conjugada com as alíneas a) e c) 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, um vez que o conjunto dos volumes de negócios da Caderno Azul, da Explorer e da MOP é superior a € 100 milhões, tendo duas dessas empresas, a Explorer e a MOP, individualmente, um volume de negócios superior a € 5 milhões, por referência ao território nacional, no último exercício.

4. MERCADOS E AVALIAÇÃO JUSCONCORRENCIAL

33. Como referido anteriormente, a operação notificada diz respeito à aquisição, pela Caderno Azul e pela Explorer, do controlo conjunto sobre a MOP, que se encontra ativa na oferta de publicidade exterior.[11]

34. No que respeita aos mercados do produto relevantes no setor da publicidade exterior, resulta da prática da AdC[12] que, não só a publicidade exterior configura um mercado do produto distinto dos restantes meios publicitários (televisão, rádio, imprensa, publicidade online, etc.), como o pequeno formato — o formato tipo Mupi, com cerca de 2 m^2, — deve ser autonomizado dos restantes formatos, i.e., do médio formato[13], entre 8 m^2/12 m^2, ou

[10] Em linha com esta interpretação dos §§ 139 e 140, veja-se que, nos termos § 143 da Comunicação consolidada, no caso de um ou mais acionistas adquirirem o controlo pela entrada ou pela substituição de um ou mais acionistas, numa situação de controlo conjunto antes e depois da operação, as empresas em causa são os acionistas (existentes e novos) que exercem o controlo conjunto e a própria empresa comum. Ou seja, na passagem de controlo conjunto a dois para controlo conjunto a três, por exemplo, as empresas participantes na operação são todas as empresas com controlo (os acionistas existentes com controlo e o novo acionista de controlo) e a própria empresa comum. Por identidade de razão, na passagem de controlo exclusivo para conjunto, as empresas em causa são todas as empresas com controlo (o acionista existente com controlo e o novo acionista de controlo) e a própria empresa comum.

[11] A publicidade exterior, ou publicidade OOH ("*Out Of Home*"), consiste na disponibilização de espaço publicitário no exterior, que os potenciais consumidores visualizam em movimento, sem possibilidade de a evitar ou bloquear, ao longo do seu percurso. O concreto espaço utilizado pode assumir uma multiplicidade de formas, desde cartazes de pequenas, médias e grandes dimensões, a painéis móveis, estáticos ou digitais, mobiliário urbano, veículos, aeroportos, centros comerciais, etc.

[12] Vide, nomeadamente, decisões Ccent. 15/2014 – JCDecaux/Cemusa e Ccent. 36/2021 – JCDecaux/Concessão de Publicidade Exterior em Lisboa.

[13] Os formatos de média dimensão, localizam-se, tipicamente, na orla superior das entradas/saídas de túneis ou viadutos, correspondendo a um número muito limitado de localizações, estando o seu público-alvo circunscrito, essencialmente, a automobilistas em deslocações pendulares – Vide decisão Ccent. 36/2021 – JCDecaux/Concessão de Publicidade Exterior em Lisboa, § 208.

do grande formato[14], com cerca de 24 m^2, para efeitos de delimitação dos mercados relevantes.

35. Adicionalmente, no que respeita à delimitação dos mercados geográficos, a prática decisória tem considerado que os mercados no setor da publicidade exterior têm um âmbito nacional, atendendo, nomeadamente, a aspetos culturais e linguísticos, ao facto de os anunciantes planearem e contratarem as suas campanhas a nível nacional, não diferenciando por regiões ou localidades, comercializarem, em regra, os seus produtos e serviços a nível nacional, e ainda, atendendo a que, do lado da oferta, os principais operadores de publicidade exterior se encontrarem ativos a nível nacional, não diferenciando as condições comerciais por região.

36. Uma vez que a operação notificada não é suscetível de criar entraves significativos à concorrência efetiva em qualquer definição plausível dos mercados relevantes a adotar, considera-se deixar em aberto a exata delimitação dos mesmos.

37. No entanto, na esteira da prática decisória já citada e para efeitos de análise da operação notificada, a AdC tomará por referência o *mercado nacional da publicidade exterior em displays de pequeno formato (de 2m^2)*, e o *mercado nacional da publicidade exterior em displays de médio e grande formato*.

38. De acordo com as melhores estimativas das Notificantes, em 2025, a MOP apresentou uma quota no mercado nacional da publicidade exterior em *displays* de pequeno formato (de 2 m^2) e no mercado nacional da publicidade exterior em *displays* de médio e grande formato de **[10-20]**% e **[10-20]**%, respetivamente.

39. Note-se que a transação perspetivada não afeta as atuais estruturas concorrenciais dos mercados em que a Adquirida se encontra presente, resultando numa mera transferência de quotas de mercado (ausência de efeitos horizontais)[15], nem decorrem da mesma quaisquer relações verticais ou de natureza conglomeral.

40. Assim, 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.

[14] Os grandes formatos localizam-se, tipicamente, fora dos espaços urbanos mais concentrados e não substituem, em termos de eficácia (i.e., alcance, frequência e impacto), os pequenos formatos. Adicionalmente, a presença dos grandes formatos no centro das cidades é bastante menos significativa, por comparação aos *displays* de médio formato – *vide* decisão Ccent. 36/2021 – JCDecaux/Concessão de Publicidade Exterior em Lisboa.

[15] Tal como acima se refere, a participação da Caderno Azul de 12% no capital social da GirodMédias foi, em 30.04.2026, alienada a um terceiro.

5. OBSERVAÇÕES DE TERCEIRO

5.1 Posição da JCDecaux

41. A JCDecaux apresentou observações centradas em dois pontos: (i) a participação (minoritária) da Caderno Azul no capital social da GirodMédias, concorrente direta da MOP (e da JCDecaux), cuja relevância jusconcorrencial teria de ser devidamente ponderada, incluindo o *information flow* entre a MOP, a GirodMédias e a Caderno Azul, além de não ser de excluir a possibilidade de a mesma conferir controlo sobre a GirodMédias, e (ii) o impacto da alteração de controlo sobre a MOP no Acordo de Subcontratação Parcial da Concessão de Uso Privativo de Mobiliário Urbano do Município da Lisboa, de 14 de setembro de 2022, celebrado entre a JCDecaux e a MOP ("Acordo de Subcontratação").
42. Além disso, (iii) a JCDecaux refere que a operação notificada é uma oportunidade **[CONFIDENCIAL – informação interna]**.
43. Desenvolvendo a observação (ii) *supra*:
44. Segundo a JCDecaux, **[CONFIDENCIAL – teor de contrato]**.
45. Pelo que, refere a JCDecaux, **[CONFIDENCIAL – teor de contrato]**.
46. Segundo a JCDecaux, **[CONFIDENCIAL – teor de contrato]**.
47. Caso tal aconteça, refere a JCDecaux, **[CONFIDENCIAL – teor de contrato]**.
48. Além disso, refere a JCDecaux, **[CONFIDENCIAL – informação interna]**.

5.2 Posição das Notificantes

49. A respeito da observação do terceiro interessado (i) *supra*, tal como acima se refere, a participação da Caderno Azul de 12% no capital social da GirodMédias foi, em 30.04.2026, alienada a um terceiro.
50. A respeito da observação do terceiro interessado (ii) *supra*, as Notificantes referem o seguinte:
51. Na perspetiva das Notificantes, a questão reconduz-se à relação contratual entre a MOP e a JCDecaux e extravasa as competências da AdC no âmbito deste procedimento de controlo de concentrações e, tanto ou mais relevante, não suscita a necessidade de apreciação de qualquer tema jusconcorrencial.
52. Referem as Notificantes que **[CONFIDENCIAL – teor de contrato]**.
53. Referem as Notificantes que a MOP e a JCDecaux têm trocado informações ao abrigo do Acordo de Subcontratação **[CONFIDENCIAL – teor de contrato]**.
54. Em particular, a MOP transmitiu à JCDecaux que **[CONFIDENCIAL – teor de contrato]**.
55. Mesmo que a AdC considere existir uma alteração de controlo sobre a MOP, referem as Notificantes não existirem quaisquer potenciais impactos que careçam de ser averiguados pela AdC no âmbito do presente procedimento.

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

56. Em face do exposto, as Notificantes entendem que a primeira questão suscitada pela JCDecaux se encontra ultrapassada em virtude da alienação da participação na GirodMédias e que a segunda questão se enquadra no âmbito da relação contratual entre a MOP e a JCDecaux ao abrigo do Acordo de Subcontratação, não parecendo ter cabimento entre as matérias passíveis de suscitar a análise da AdC ao abrigo dos critérios previstos nos artigos 50.º e 53.º da Lei da Concorrência.

5.3 Posição da AdC

57. Quanto à alegação do terceiro interessado (i) *supra*:

58. Tal como já referido, a participação da Caderno Azul na GirodMedias já foi alienada na sequência da celebração do acordo na base da operação notificada, pelo que as questões suscitadas perderam toda a pertinência.

59. Quanto à alegação do terceiro interessado (ii) *supra*:

60. No âmbito do Acordo de Subcontratação e dos compromissos assumidos pela JCDecaux no âmbito do processo Ccent. 36/2021 – JCDecaux/Concessão de Publicidade Exterior em Lisboa[16], **[CONFIDENCIAL – teor de contrato]**.

61. Uma alteração de controlo sobre a MOP, tal como a que resulta da operação notificada **[CONFIDENCIAL – teor de contrato]** —, não é, por conseguinte, incompatível com o Acordo de Subcontratação e os compromissos assumidos pela JCDecaux no âmbito do processo Ccent. 36/2021 – JCDecaux/Concessão de Publicidade Exterior em Lisboa.

62. No quadro do Acordo de Subcontratação, **[CONFIDENCIAL – teor de contrato]**.

63. Ora, a este respeito, no quadro do presente procedimento, não se antecipa que da operação notificada resulte uma alteração de controlo sobre a MOP em desconformidade com o Acordo de Subcontratação e com os compromissos assumidos no processo Ccent. 36/2021 – JCDecaux/Concessão de Publicidade Exterior em Lisboa.

64. Em todo o caso, a questão suscitada pela JCDecaux enquadra-se no âmbito da relação contratual entre a MOP e a JCDecaux ao abrigo do Acordo de Subcontratação, não sendo passível de abordagem, em todas as suas implicações, no âmbito do presente procedimento, que se deve cingir, nos termos do n.º 1 do artigo 44.º da Lei da Concorrência, à determinação dos efeitos da operação notificada sobre a estrutura da concorrência, tendo em conta a necessidade de preservar e desenvolver, no interesse dos consumidores intermédios e finais, a concorrência efetiva no mercado nacional ou numa parte substancial deste.

65. Por último, quanto à observação do terceiro interessado (iii) *supra*, não cabe à AdC, no quadro do presente procedimento, **[CONFIDENCIAL – informação interna]**.

66. Pelo acima exposto, as observações do terceiro interessado em nada interferem com a análise jusconcorrencial e respetiva conclusão acima enunciadas.

---

[16] Ver Decisão da AdC de 11/04/2022.

6. CLÁUSULAS RESTRITIVAS ACESSÓRIAS

67. 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 e necessárias à sua realização.

68. As referidas cláusulas devem ser analisadas à luz das Linhas de Orientação da Autoridade da Concorrência sobre Restrições Acessórias, de março de 2026 ("Linhas de Orientação").

69. As Notificantes identificaram e justificaram as seguintes obrigações acessórias (i.e., obrigações de não concorrência):

70. O projeto de Acordo Parassocial impõe sobre as empresas envolvidas na operação obrigações recíprocas de não concorrência, nos termos das quais:

71. A **[CONFIDENCIAL – teor de contrato].**

72. A **[CONFIDENCIAL – teor de contrato]**.

Posição da AdC

73. Em relação às obrigações de não concorrência *supra* enunciadas, que visam proteger o valor integral dos ativos a adquirir, as mesmas são apenas parcialmente consideradas como restrição diretamente relacionada e necessária à realização da operação notificada.

74. Nesta medida, as obrigações de não concorrência em causa estão cobertas pela presente decisão, enquanto durar o controlo conjunto notificado, apenas vinculando os acionistas de controlo.

75. E 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 do valor integral da Adquirida, não estando, por conseguinte, abrangidas pela presente decisão.[17]

7. AUDIÊNCIA DE INTERESSADOS

Pronúncia das Notificantes em audiência prévia

76. Nos termos do n.º 1 do artigo 54.º da Lei da Concorrência, considerando que o terceiro interessado se manifestou em sentido desfavorável à realização da operação notificada, promoveu-se a audiência prévia das Notificantes e do terceiro interessado em relação ao Projeto de Decisão comunicado aos mesmos em 13 de maio.

77. Em audiência prévia, apenas as Notificantes se pronunciaram de forma substancial – o terceiro interessado JCDecaux informou que *"não tem outras observações ou considerações a apresentar relativamente à operação de concentração em apreço"* –, concordando com o sentido do Projeto de Decisão, mas manifestando discordância em relação ao carácter não

[17] Cf. Linhas de Orientação, §§ 41-70.

diretamente relacionado e necessário à realização da operação notificada da obrigação de não concorrência **[CONFIDENCIAL – teor de contrato]**, por referência ao § **Erro! A origem da referência não foi encontrada.** *supra*, com fundamento no seguinte:

78. **[CONFIDENCIAL – teor de contrato]**.

79. Desta forma, as Notificantes solicitam que o âmbito subjetivo da obrigação de não concorrência enunciada em § 71 *supra*, **[CONFIDENCIAL – teor de contrato]**, seja considerado diretamente relacionado e necessário à realização da operação notificada, enquanto **[CONFIDENCIAL – teor de contrato].**

Posição da AdC

80. Nos termos das Linhas de Orientação, §§ 45 e 46, uma cláusula de não concorrência não será considerada como diretamente relacionada e necessária à operação de concentração quando a Lei preveja mecanismos alternativos menos restritivos e mais expeditos à respetiva estipulação.

81. Acontece que, nos termos do n.º 3 do artigo 398.º do Decreto-Lei n.º 262/86, de 2 de setembro, que aprova o Código das Sociedades Comerciais, na falta de autorização da assembleia geral, os administradores não podem exercer por conta própria, ou alheia, atividade concorrente da sociedade, nem exercer funções em sociedade concorrente, ou ser designados por conta, ou em representação desta.

82. Desta forma, por via do n.º 3 do artigo 398.º do Código das Sociedades Comerciais, **[CONFIDENCIAL – teor de contrato]**, o que significa que a cláusula enunciada em § 71 *supra*, **[CONFIDENCIAL – teor de contrato]**, não será diretamente relacionada e necessária à realização da operação notificada, sendo, por conseguinte, de manter na íntegra o ponto §74 *supra*.

Versão Pública

8. DELIBERAÇÃO DO CONSELHO

83. 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 notificada, 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, 2 de junho 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

Versão Pública

Índice

1. OPERAÇÃO NOTIFICADA 2
2. AS PARTES 2
2.1 Adquirentes 2
2.2 Adquirida 3
3. NATUREZA DA OPERAÇÃO 4
4. MERCADOS E AVALIAÇÃO JUSCONCORRENCIAL 6
5. OBSERVAÇÕES DE TERCEIRO 8
5.1 Posição da JCDecaux 8
5.2 Posição das Notificantes 8
5.3 Posição da AdC 9
6. CLÁUSULAS RESTRITIVAS ACESSÓRIAS 10
Posição da AdC 10
7. AUDIÊNCIA DE INTERESSADOS 10
8. DELIBERAÇÃO DO CONSELHO 12

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