Versão Pública

Ccent. 74/2026

Grupo Arrow / Castro Marim Golf & Country Club

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]

21/10/2026

Versão Pública

DECISÃO DE NÃO OPOSIÇÃO

DA AUTORIDADE DA CONCORRÊNCIA

Processo Ccent. 74/20246 – Grupo Arrow / Castro Marim Golf & Country Club

1. OPERAÇÃO NOTIFICADA

1. Em 21 de Setembro 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 Flecha 25 S.à.r.l. ("**Flecha Lux** "), do controlo exclusivo sobre os ativos relativos à exploração do empreendimento turístico e de golfe "Castro Marim Golfe & Country Club" ("**Ativos Alvo**"), atualmente detidos pela Algarvelux, Construções e Empreendimentos, S.A. ("**Algarvelux CE**") e pela Algarvelux Villages – Exploração Turística, S.A. ("**Algarvelux Villages**").

2. As atividades das Partes são as seguintes:

- **Flecha Lux** – Sociedade do Grupo Arrow, por sua vez detido pelo grupo TDR Capital LLP. Em Portugal, o grupo Arrow está ativo, essencialmente, na gestão de créditos vencidos e de cobrança duvidosa e em investimentos imobiliários, na exploração comercial de marinas e portos de recreio, na produção de pavimentos e revestimentos cerâmicos e na comercialização de mobiliário e equipamentos para a hotelaria.

  Na região do Algarve, destaca-se sobretudo nas atividades de exploração de empreendimentos de alojamento turístico (maioritariamente de 4 e 5 estrelas) e de campos de golfe.

  Nos termos e para os efeitos do artigo 39.º da Lei da Concorrência, em 2025, o Grupo TDR realizou cerca de €**[>100]** milhões em Portugal.

- **AlgarveLux CE** – Sociedade ativa na exploração dos campos de golfe e do clubhouse do empreendimento Castro Marim Golfe & Country Club, na organização de eventos no clubhouse e na exploração do respetivo restaurante e bar, na prestação de serviços de gestão de alojamento local relativamente a um número limitado de imóveis situados no empreendimento, e na promoção e venda pontual de imóveis integrados no mesmo.

  Nos termos e para os efeitos do artigo 39.º da Lei da Concorrência, em 2025, a AlgarveLux CE realizou cerca de €**[>5]** milhões em Portugal.

- **AlgarveLux Villages** – Sociedade ativa na gestão e exploração turística do aldeamento turístico com 55 unidades de alojamento integrado no empreendimento, ao abrigo de contratos de exploração turística.

  Nos termos e para os efeitos do artigo 39.º da Lei da Concorrência, em 2025, a AlgarveLux Villages realizou 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. MERCADOS RELEVANTES

4. Tendo por referência a atividade desenvolvida pela Adquirida (exploração de um empreendimento turístico e de golfe no Algarve), a Notificante identifica como mercados relevantes: (i) o mercado da prestação de serviços de alojamento em empreendimentos turísticos na região do Algarve; e (ii) o mercado da gestão e exploração de campos de golfe na região do Algarve; muito embora considere que a exata delimitação destes mercados pode ser deixada em aberto, atenta a ausência de preocupações jusconcorrenciais decorrentes da transação notificada.

5. A atividade de prestação de serviços de alojamento turístico (em unidades hoteleiras e/ou empreendimentos turísticos) já foi, por diversas ocasiões, analisada pela AdC, tendo esta sempre deixado em aberto a exata delimitação do mercado relevante, por considerar que as conclusões da avaliação jusconcorrencial, em cada um dos processos então analisados, não seriam distintas em função das diferentes delimitações de mercado que pudessem ser consideradas.

6. Em termos geográficos, a AdC tem considerado que o mercado da prestação de serviços de alojamento turístico tem dimensão regional[1], uma vez que o principal critério para a escolha de uma unidade de alojamento turístico é a sua localização[2].

7. Considerando que, conforme melhor adiante se observará, não se perspetivam problemas jusconcorrenciais, em qualquer delimitação mercado que viesse a ser adotada no âmbito do presente procedimento, a AdC entende poder deixar em aberto a exata delimitação dos mercados relevantes.

8. Todavia, para os estreitos efeitos da análise da presente operação de concentração, e sem prejuízo de outras delimitações que possam vir a ser adotadas, a AdC aceita analisar o mercado proposto pela Notificante, ou seja, o mercado da prestação de serviços de alojamento em empreendimentos turísticos na Região do Algarve.

9. De qualquer dos modos, para os estritos efeitos da análise do presente procedimento, a AdC irá analisar, a par com os mercados relevantes identificados pela Notificante, os seguintes cenários alternativos de mercado relevante na região do Algarve: (i) prestação de serviços de alojamento em empreendimentos turísticos de 4 e 5 estrelas; (ii) prestação de serviços de alojamento em hotéis-apartamentos e outros empreendimentos turísticos de 4 e 5 estrelas; e (iii) prestação de serviços de alojamento em hotéis-apartamentos e outros empreendimentos turísticos de 5 estrelas.

---

[1] Segundo as regiões NUTS II, unidades territoriais para fins estatísticos que compreendem as regiões Norte, Centro, Lisboa e Vale do Tejo, Alentejo, Algarve, Madeira e Açores.

[2] Cfr. decisões relativas aos processos Ccent.38/2016 – Oxy Capital / Hotel da Praia; Ccent.14/2013 – Fundo de Recuperação Turística / Grupo CS; Ccent.20/2013 – ECS / Grande Bunganvília; Ccent.35/2014 – Oxy Capital / Turleader e Grano Salis Assets; Ccent.30/2022 – AGHL / Details*Caprice; Ccent.6/2023 – Arrow / Saviotti; Ccent.29/2023 – Capital Elements / Grande Buganvília; e Ccent.54/2023 – ACO II / Palmares.

10. No que respeita à atividade da gestão e exploração de campos de golfe, a AdC, nas suas decisões, tem considerado não ser necessária a adoção de uma delimitação exata do mercado, dado que as operações em análise não levantaram quaisquer problemas de natureza jusconcorrencial, independentemente das definições de mercado que pudessem ser adotadas.

11. Também no presente procedimento a AdC considera não ser necessária uma delimitação exata deste mercado, uma vez que quaisquer outras definições alternativas de mercado a considerar não alterariam as conclusões da análise jusconcorrencial, como melhor adiante se verá.

12. Deste modo, para os estritos efeitos da análise da presente operação de concentração e sem prejuízo de futuras definições de mercado que possam vir a ser adotadas, a AdC analisa como relevante o mercado proposto pela Notificante, ou seja, o mercado da gestão e exploração de campos de golfe na Região do Algarve. As conclusões desta análise são, conforme se verá infra, compatíveis com delimitações menos abrangentes dos mercados geográficos relevantes.

3. AVALIAÇÃO JUSCONCORRENCIAL

13. De acordo com as informações prestadas à AdC pela Notificante, no mercado da prestação de serviços de alojamento em empreendimentos turísticos na Região do Algarve, em que ambas as Partes operam, verifica-se que a quota conjunta das Partes é de [0-5]%, por referência ao ano de 2025, sendo a quota da Adquirida inferior a [0-5]%.[3]

14. Refira-se que, numa segmentação mais fina dos serviços de alojamento no Algarve, correspondente ao: (i) mercado da prestação de serviços de alojamento em empreendimentos turísticos de 4 e 5 estrelas, (ii) mercado da prestação de serviços de alojamento em hotéis-apartamentos e outros empreendimentos turísticos de 4 e 5 estrelas, e (iii) mercado da prestação de serviços de alojamento em hotéis-apartamentos e outros empreendimentos turísticos de 5 estrelas, as quotas agregadas das Partes para o ano de 2025 seriam, respetivamente, de [0-5]%, [5-10]% e [10-20]%.[4]

15. No que respeita ao mercado da gestão e exploração de campos de golfe na Região do Algarve, segundo as informações disponibilizadas pela Notificante, a quota agregada das

[3] Por uma questão de completude, a Notificante informou que a nível nacional, a quota agregada das Partes é de [0-5]%, por referência a 2025, sendo a quota da Adquirida inferior a [0-5]%.

[4] A quota da Adquirida nestes mercados, por referência ao ano de 2025, é <[0-5]%, <[0-5]%, <[0-5]%, respetivamente.

Partes, por referência ao ano de 2025, é de [20-30]%, sendo a quota da Adquirida de [0-5]%.[5,6]

16. Atendendo ao exposto, em qualquer delimitação plausível dos mercados relevantes e tendo em conta, nomeadamente, as quotas de mercado das Partes, a AdC conclui que a operação de concentração não é suscetível de criar entraves significativos à concorrência efetiva no mercado nacional ou numa parte substancial deste.

4. CLÁUSULAS RESTRITIVAS ACESSÓRIAS

17. 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.

18. Para os devidos efeitos, as partes identificaram as seguintes cláusulas que classificam de "restritivas acessórias": (i) cláusula de não concorrência e (ii) cláusula de não solicitação/angariação.[7]

19. Em concreto, as partes estipularam que, por um período de **[Confidencial]** anos após o fecho da transação, os vendedores devem abster-se de, direta ou indiretamente:

- **[Confidencial]** (*cláusula de não concorrência*);[8]

---

[5] A quota de mercado é calculada com base no número de buracos dos campos de golfe. Na hipótese de se considerar para o cálculo das quotas de mercado o número de campos, a quota das Partes, na região do Algarve, para o ano de 2025, é de [20-30]%, sendo a quota da Adquirida de [5-10]%.

Por uma questão de completude, a Notificante informou que a nível nacional, e considerando o número de buracos dos campos de golfe, a quota agregada das Partes é de [10-20]%, também por referência a 2025, sendo a quota da Adquirida de [0-5]%.

Na hipótese de se considerar para o cálculo das quotas de mercado o número de campos a nível nacional, a quota agregada das Partes é de [10-20]%, também por referência a 2025, sendo a quota da Adquirida de [0-5]%.

[6] A AdC analisou ainda dois cenários alternativos de mercado geográfico, correspondentes às isócronas de 30 e 60 minutos, em deslocação automóvel à velocidade regulamentar, a partir do ativo alvo (Castro Marim). No cenário da isócrona de 30 minutos, verificou-se que a quota agregada das Partes, em número de buracos, para o ano de 2025, é [20-30]%, sendo a quota da Adquirida de [10-20]%. No cenário da isócrona de 60 minutos, a quota agregada das Partes é de [20-30]%, sendo a da Adquirida [0-5]%. Em termos de número de campos, no cenário da isócrona de 30 minutos, verificou-se que a quota agregada das Partes, para o ano de 2025, é [30-40]%, sendo a quota da Adquirida de [20-30]%. No cenário da isócrona de 60 minutos, verificou-se que a quota agregada das Partes, para o ano de 2025, é [30-40]%, sendo a quota da Adquirida de [5-10]%.

[7] O acordo prevê, igualmente, uma cláusula de confidencialidade. Na medida em que esta obrigação configurará uma obrigação geral de confidencialidade relativa aos termos patentes no clausulado do Acordo, a AdC considera que a mesma não consubstancia uma restrição acessória, nos termos do artigo 41.º, n.º 5 da Lei da Concorrência (parágrafo 30 das Linhas de Orientação da AdC sobre Restrições Acessórias).

[8] A cláusula inclui a exceção habitual para este tipo de restrições acessórias, permitindo que os Vendedores detenham, para efeitos de investimento, ações ou valores mobiliários de qualquer classe de sociedades transacionadas em mercados regulamentados reconhecidos.

- **[Confidencial]** (*cláusula de não solicitação/ angariação*).

20. Estas restrições devem ser analisadas à luz das Linhas de Orientação da AdC sobre Restrições Acessórias ("Linhas de Orientação")[9], que refletem a sua prática decisória.

21. À luz dos âmbitos de análise material, subjetiva, temporal e geográfica, a AdC considera que as cláusulas de não concorrência e de não solicitação/angariação se encontram devidamente enquadradas à luz das Linhas de Orientação, pelo que são parcialmente abrangidas pela presente decisão de não oposição.

22. Em particular, nos termos das Linhas de Orientação, sobre a cláusula de:

    (i) não concorrência, parágrafos 41 e 44 (âmbito material); parágrafos 48 e 51 (âmbito subjetivo); parágrafo 59 (âmbito temporal);

    (ii) não solicitação/angariação, parágrafos 71-77;

23. Sem prejuízo do referido no ponto anterior, a AdC considera que:

    (i) a cláusula de não concorrência extravasa o parágrafo 45(i) das Linhas de Orientação quando não se circunscreve à realização de investimentos que confiram, direta ou indiretamente, funções de gestão ou uma influência efetiva na empresa concorrente;

    (ii) as cláusulas de não concorrência e de não angariação, ainda que previstas vigorarem para a totalidade do território nacional, apenas se encontram justificadas para a área em que as adquiridas ofereciam os seus produtos/serviços à data da operação, e que corresponderá ao mercado geográfico relevante.[10]

24. As matérias que extravasem o estabelecido no §§ 21 e 23 não estão cobertas pela presente decisão.

5. AUDIÊNCIA DE INTERESSADOS

25. 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.

[9] *Linhas de Orientação da Autoridade da Concorrência sobre Restrições Acessórias*", de fevereiro de 2026 (disponíveis em https://www.concorrencia.pt/pt/legislacao).

[10] Linhas de Orientação, parágrafo 68 e 69. Igualmente no caso da cláusula de não angariação/solicitação, por remissão do parágrafo 72 das Linhas de Orientação.

6. DELIBERAÇÃO DO CONSELHO

26. 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, 21 de outubro 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

Versão Pública

Índice

1. OPERAÇÃO NOTIFICADA 2
2. MERCADOS RELEVANTES 3
3. AVALIAÇÃO JUSCONCORRENCIAL 4
4. CLAUSULAS RESTRITIVAS ACESSÓRIAS 5
5. AUDIÊNCIA DE INTERESSADOS 6
6. DELIBERAÇÃO DO CONSELHO 7