

Ccent. 63/2023
Teak*Sócios Iniciais/Quinta do Vallado

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]

05/12/2023

**DECISÃO DE NÃO OPOSIÇÃO
DA AUTORIDADE DA CONCORRÊNCIA**

Processo Ccent. 63/2023 – Teak*Sócios Iniciais / Quinta do Vallado

1. OPERAÇÃO NOTIFICADA

1. Em 11 de outubro de 2023, 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 Teak Capital, S.A. (“Teak”) e pelos sócios João Álvares Ribeiro, Inês Ferreira Álvares Ribeiro, Maria Adelina da Silva Ferreira, Maria João Ferreira Mesquita, Inês Ferreira Moura Borges, Jorge Maria Spratley Ferreira, Francisco Spratley Ferreira e Ana Maria Spratley Ferreira (conjuntamente designados “Sócios Iniciais”), do controlo conjunto sobre a Quinta do Vallado-Sociedade Agrícola, Lda.¹ (“Quinta do Vallado” ou “Adquirida”).
2. As atividades das empresas envolvidas são as seguintes:
 - **Teak** – parte do grupo Teak Capital B.V., empresa holding que agrega os investimentos da família Moreira da Silva. O Grupo Teak detém um conjunto diversificado de investimentos nos setores imobiliário e financeiro, incluindo investimentos em *private equity* e capital de risco, com investimentos nos setores da indústria, da educação e da saúde.

O volume de negócios da Teak, realizado em 2022, em Portugal calculado nos termos do artigo 39.º da Lei da Concorrência, foi de cerca de €[>100] milhões.

Com efeito, segundo as Notificantes, o volume de negócios da Teak, realizado em 2022, em Portugal calculado nos termos do artigo 39.º da Lei da Concorrência, foi de cerca de €[<5] milhões.

Contudo, conforme melhor se verá *infra*, a inclusão dos grupos Cerealis SGPS, S.A. (“Cerealis”) e BA Glass BV (“BA Glass”) no universo de entidades sujeitas controlo pela Teak implica que ao volume de negócios desta, realizados em Portugal em 2022, deverão ser, igualmente, imputados (parte de) os volumes de negócios daquelas, cerca de €[>100] milhões².
 - **Sócios Iniciais** – conjunto de pessoas singulares detentoras de participações sociais em sociedades dedicadas à prestação de serviços e organização de eventos, produção e

¹ [Confidencial] *sociedade anónima* (Artigo Primeiro dos Estatutos), pelo que quaisquer referências à sua estrutura e características societárias serão, doravante, feitas por referência ao regime jurídico das “Sociedades Anónimas” previsto no Código das Sociedades Comerciais.

² Os volumes de negócios totais da Cerealis e da BAGlass, em Portugal (2022) terão ascendido a cerca de, respetivamente, €[>100] milhões e €[>100] milhões. Como se verá *infra*, o controlo sobre os grupos Cerealis e BAGlass é exercido, conjuntamente, pela Teak e por uma outra empresa Tangor Capital S.A. (“Tangor”). Assim, para efeitos da presente operação e do disposto no artigo 39.º, n.º 2, al. b) da Lei da Concorrência, ao volume de negócios da notificante Teak deverá ser imputado 50% de cada um dos montantes acima indicados e considerando, i.e. €[>100] milhões (Cerealis) e €[<100] milhões (BA Glass).

comercialização de vinhos e azeite e compra e venda de imóveis e prestação de serviços de arquitetura.

O volume de negócios imputável ao conjunto dos Sócios Iniciais, calculado nos termos do artigo 39.º da Lei da Concorrência, em 2022, foi [<5] milhões.

- **Quinta do Vallado** – empresa de raiz familiar, integralmente detida pelos Sócios Iniciais, ativa na exploração agrícola, nomeadamente produção de vinho do Douro e vinho do Porto, produção de azeite e exploração de duas unidades hoteleiras em quintas vinhateiras do Douro.

O volume de negócios da Quinta do Vallado realizado em Portugal, calculado nos termos do artigo 39.º da lei da concorrência, ascendeu, em 2022, a cerca de €[>5] milhões.

2. NATUREZA DA OPERAÇÃO

3. A presente transação suscita duas questões prévias que importa dirimir: (i) a natureza do controlo pós-transação; (ii) (in)competência da AdC para analisar a transação em sede da Lei da Concorrência.

2.1 Natureza do controlo pós-operação

4. A dúvida inicial decorre de a presente operação resultar de os múltiplos alienantes (Sócios Iniciais) se manterem detentores de capital social na Adquirida e sobre ela virem a exercer controlo (em conjunto com a Teak).
5. Por outras palavras, importa avaliar se os Sócios Iniciais representarão um “bloco” uno que exercerá controlo sobre a Quinta do Vallado, ou uma simples multiplicidade de detentores de capital naquela.
6. De acordo com futuro Acordo Parassocial (minuta anexa ao Contrato de Divisão e Cessão de Quotas), os cedentes são identificados como “Bloco Acionista”, que *“ficará titular de participações sociais correspondentes a 50% do capital social e dos direitos de voto da Sociedade”*³. Por sua vez, a “[Confidencial]”⁴ (sublinhado nosso).
7. No que diz respeito à futura composição dos órgãos sociais da Adquirida, em particular do seu Conselho de Administração, e exercício decorrente, as partes – Teak e Bloco Acionista – estipularam que ambas nomearão em [Confidencial] os membros (Presidente será nomeado [Confidencial])⁵.
8. Por outro lado, a aprovação de determinadas matérias (estratégicas) carecem de uma maioria de [CONFIDENCIAL - Qualificada] dos votos dos administradores, nomeadamente, a aprovação do plano de negócios e do orçamento; nomeação do CEO e, sob sua proposta,

³ Minuta de Acordo Parassocial, Considerando C)/b).

⁴ Minuta..., Considerando E).

⁵ Minuta... cls. 5.1.1, 5.1.2 e 5.1.4.

a aprovação dos termos e limites da delegação na Comissão Executiva; nomeação dos órgãos sociais das participadas da Adquirida.⁶

9. Em face do exposto, a AdC conclui que Teak, por um lado, e Sócios Iniciais, atuando de forma una e concertada como um *bloco acionista*, por outro, exercerão controlo conjunto sobre a Quinta do Vallado.

2.2 (In)competência da AdC para analisar a transação em sede da Lei da Concorrência

10. Para efeitos da presente secção, a AdC recorreu a um conjunto de elementos extraídos do processo afeto ao procedimento identificado como Ccent 66/2023 – *Teak*Tangor/VOV* e juntos ao presente.⁷ Assim, sempre que a AdC a estes elementos recorrer, às suas referências processuais será acrescida a formulação “*por remissão da Ccent. 66/2023*”.
11. As notificantes, em particular a Teak, argumentam⁸ que a presente operação de concentração não se encontra sujeita ao dever de notificação prévia à AdC, porquanto nenhum dos critérios previstos no artigo 37.º, n.º 1 da Lei da Concorrência é satisfeito.
12. No que diz respeito aos critérios previstos nas alíneas a) e b) do n.º 1 do artigo 37.º, as partes estimam que a quota de mercado mais elevada seja inferior a 5%, razão pela qual a decisão da AdC deveria ser inaplicabilidade.
13. Quanto ao critério do volume de negócios (al. c)), as partes argumentam que, apesar da notificante Teak deter participações no capital social da Cerealis e na BA Glass (direta ou indiretamente) de [minoritária]% e [minoritária]%, respetivamente, tal não é suscetível de, em conjunto com outros elementos, permitir exercer controlo sobre a Cerealis e/ou a BA Glass.
14. Assim, solicitam as notificantes que a AdC emita uma decisão de inaplicabilidade, nos termos do artigo 50.º, n.º 1, al. a) da Lei da Concorrência.⁹

2.2.1 Sobre a Cerealis – Posição das Notificantes

15. Sobre a Cerealis, argumentam as partes que¹⁰:
 - a. Sem prejuízo de a Teak e a Tangor, em 2021, terem adquirido o controlo conjunto sobre a Cerealis¹¹ (50%-50%), a entrada de um novo acionista no capital desta –

⁶ Minuta... cl. 5.4, als. h), i), m) e n) e Artigo Décimo-Primeiro, n.º 9, als. h), i) l), m) e n) Estatutos da Quinta do Vallado.

⁷ Auto de Juntada de Documentos (I-AdC/2023/1306, de 30 de novembro).

⁸ “Anexo A – Estrutura acionista, direitos de voto e governance da Cerealis, SGPS, S.A.” e “Anexo B – Estrutura acionista, direitos de voto e governance da BA Glass B.V.”, Anexos ao Formulário de Notificação da Ccent. 63/2023 (por remissão da Ccent. 63/2023).

⁹ Ou, subsidiariamente caso a AdC assim não entenda, de não oposição nos termos do artigo 50.º, n.º 1, al. b) da Lei da Concorrência (E-AdC/2023/7090, de 28.11).

¹⁰ Nota de rodapé 8, “Anexo A”.

¹¹ V. nota de rodapé 2 e Ccent. 43/2021– *TEAK*TANGOR/Cerealis*, decisão de não oposição de 15.09.2021.

- [Acionista 3] (10%) – veio diluir as participações sociais daquelas e, conseqüentemente, tornar o exercício de controlo sujeito a maiorias flutuantes.
- b. Por outro lado, para além de apenas deter uma participação minoritária no capital, os Estatutos e Acordo Parassocial da Cerealis não permitem que a Teak possa influenciar a adoção de deliberações estratégicas em sede de Conselho de Administração.
 - c. Desde logo, a ausência de disposições específicas naqueles instrumentos leva a que as deliberações sobre matérias designadas “estratégicas” sejam adotadas por maioria dos votos.
 - d. Considerando que o Acordo Parassocial dispõe que o Conselho de Administração da Cerealis será composto por [Confidencial] membros – a Teak e a Tangor nomeiam [Confidencial], a [Acionista 3] nomeia [Confidencial], e os restantes [Confidencial] são independentes (nomeados por maioria simples) – não existe uma maioria estável que permita assegurar um exercício de controlo duradouro, mas sim maiorias flutuantes e, por isso, insuscetíveis de conferir controlo.
16. Em face de todo o exposto, argumentam as partes que, não exercendo a Teak controlo sobre Cerealis, os volumes de negócios desta não lhe são imputáveis (no todo ou na parte), pelo que o critério previsto no artigo 37.º, n.º 1, al. c) da Lei da Concorrência (tal como os das alíneas a) e b)) não se encontra preenchido.

2.2.2 Sobre a Cerealis – Posição da AdC

17. Nos termos da Lei da Concorrência, “controlo decorre de qualquer ato, independentemente da forma que este assuma, que implique a possibilidade de exercer, com carácter duradouro, isoladamente ou em conjunto, e tendo em conta as circunstâncias de facto ou de direito, uma influência determinante sobre a atividade de uma empresa.” (art. 36.º, n.º 3).
18. Por outras palavras, o conceito de “controlo” reconduz-se à possibilidade de uma empresa - isoladamente ou em conjunto, tendo em conta as circunstâncias de facto ou de direito - influenciar a política comercial de outra.
19. Analisada a argumentação tecida pelas Notificantes, verifica-se que o seu foco se centra, unicamente, num cenário de controlo *exclusivo* pela Teak sobre a Cerealis, baseado em circunstâncias de *direito* (assente nos documentos societários Estatutos e Acordo Parassocial).
20. Ora, conforme decorre da Lei, a possibilidade de exercer uma influência determinante sobre a atividade de uma empresa também poderá ser imputável a duas ou mais empresas e tendo em conta circunstâncias de facto.
21. No presente caso, e tendo em conta os elementos carreados para o processo, entende a AdC que a Teak - em conjunto com a Tangor e tendo em conta as circunstâncias de facto - tem a possibilidade de exercer uma influência determinante sobre a política comercial da Cerealis.

22. Como já referido acima, em 2021 Teak e Tangor adquiriram o controlo conjunto sobre a Cerealis (cfr. nota de rodapé 11), mediante a aquisição paritária de participações sociais no capital social desta (50%-50%).¹²
23. Neste sentido, considerando que o evento mais recente, certo e estável que influiu na estrutura de controlo da Cerealis foi o da aquisição de controlo conjunto Teak-Tangor em 2021, entende a AdC que deverá ser este o ponto de partida para uma avaliação de eventuais alterações entretanto ocorridas.
24. Referem as Notificantes que a entrada no capital social da Cerealis pela [Acionista 3] (10%) em novembro de 2022 e a consequente diluição das participações Teak/Tangor de 50%-40% converteu um cenário de controlo num não-controlo assente em maiorias flutuantes. Cumpre, por isso, determinar se este evento foi suscetível de alterar a estrutura de controlo sobre a Cerealis originada pela Ccent. 43/2021.
25. Em primeiro lugar, refira-se que não decorrem dos elementos carreados para o processo que a entrada da [Acionista 3] no capital social da Cerealis tenha resultado em alterações na postura dos seus anteriores acionistas em sede de Conselho de Administração ou Assembleia Geral.
26. De facto, no que à Assembleia Geral da Cerealis diz respeito (fev.2022-jul.2023), não só os quóruns constitutivos das suas reuniões foram satisfeitos na sua totalidade (assembleias “universais”), como as deliberações submetidas a votação têm sido adotadas por [Confidencial]. Ora, se, num tempo em que o capital social da Cerealis se encontrava repartido 50-50 entre a Teak e a Tangor, tal [Confidencial], a manutenção da mesma após a entrada da [Acionista 3] no capital passa assumir-se como um padrão.
27. Também em sede de Conselho de Administração (set.2021-jul.2023) as deliberações submetidas a votação têm sido adotadas por [Confidencial], incluindo aprovação: da macro-estrutura da empresa¹³, do orçamento¹⁴, de projetos de marketing e I&D¹⁵, da reorganização industrial das [Confidencial]¹⁶, das linhas gerais do orçamento (2023)¹⁷, das contas de 2022 e das do 1.º semestre 2023¹⁸.
28. Por sua vez, será de recordar que a [Acionista 3] é controlada e tem como beneficiário efetivo o [Confidencial]¹⁹ e membro do Conselho de Administração desta desde, pelo

¹² Recorde-se que as notificantes não ignoram este facto (cfr ponto 15.a)).

¹³ Ata 8/2021 de 13.10.

¹⁴ Ata 15/2021 de 23.11.

¹⁵ Ata 2/2022, de 24.02.

¹⁶ Ata 10/2022, de 20.06.

¹⁷ Ata 12/2022, de 13.10

¹⁸ Atas 2/2023 de 14.02 e 4/2023 de 2.05.

¹⁹ Formulário de Notificação, Anexo A.

menos, 2020²⁰, o que pode contribuir para uma continuidade nas relações entre acionistas pré e pós-entrada da [Acionista 3].

29. Assim, indiciando os vários elementos carreados para o processo que a entrada da [Acionista 3] no capital social da Cerealis não resultou numa alteração da postura dos anteriores acionistas, entende a AdC que a estrutura inicial de controlo conjunto Teak-Tangor (pós Ccent. 43/2021) se mantém inalterada.
30. Em segundo lugar, a possibilidade de Teak/Tangor exercerem uma influência determinante sobre a atividade económica (estratégia comercial) da Cerealis decorre, também, da atenção pormenorizada que a Teak, no seu Conselho de Administração, demonstra relativamente à atuação da Cerealis no mercado.
31. Serão de relevar os seguintes exemplos:
 - Definição [Confidencial] (Ata 47, de 12.10.2021);
 - Definição [Confidencial] (Ata 50, de 16.11.2021);
 - Discussão [Confidencial] (Ata 51, de 22.11.2021);
 - Discussão [Confidencial] (Ata 53, de 24.12.2021);
 - Informação [Confidencial] (Ata 58, de 11.03.2022);
 - Análise [Confidencial] (Ata 63, 27.05.2022);
 - Análise [Confidencial] (Ata 64 de 17.06.2022);
 - Indicação [Confidencial] (Ata 66, de 15.07.2022 e Ata 68, de 9.09.2022);
 - Informação [Confidencial] (Ata 88, de 5.05.2023);
 - Análise [Confidencial] (Ata 90, de 29.06.2023).
32. Em terceiro lugar, sobre a composição do Conselho de Administração da Cerealis²¹, se a AdC partilha do entendimento das Notificantes sobre uma inexistência de controlo exclusivo pela Teak, o mesmo já não sucede quanto à possibilidade de um controlo conjunto Teak-Tangor.
33. Com efeito, num universo de [Confidencial] membros, ao bloco Teak-Tangor são potencialmente imputáveis [Confidencial] votos, decorrentes dos [Confidencial] administradores por si indicados, acrescido do [Confidencial] (indicado rotativamente por uma e outra).

²⁰ Deliberação [Confidencial] de 29.09.2021 entre os acionistas da Cerealis, Teak e Tangor, para aceitação da renúncia e subsequente nomeação dos órgãos sociais da Cerealis para o triénio 2020-2022. De esta decorre que [Confidencial] foi um dos membros que renunciou e foi nomeado.

²¹ Recorde-se que as Notificantes argumentam que o Acordo Parassocial dispõe que este órgão societário será composto por [Confidencial] membros – Teak e Tangor nomeiam [Confidencial], incluindo [Confidencial], [Acionista 3] nomeia [Confidencial], e os restantes [Confidencial] são independentes – não existindo uma maioria estável que permita assegurar um exercício de controlo duradouro, mas sim maiorias flutuantes e, por isso, insuscetíveis de conferir controlo.

34. Considerando que, atualmente, o Conselho é composto [Confidencial] membros²², bastará o voto conjunto Teak-Tangor para se obter maioria.
35. Ademais, o historial de votações em sede de Assembleia Geral (v. ponto 26) não revela qualquer dissidência entre Teak e Tangor para a nomeação dos administradores independentes; i.e. a entrada da [Acionista 3] no capital social da Cerealis não terá criado, até à data e de acordo com os elementos constantes do processo, qualquer alteração na postura acionista que Teak ou Tangor têm vindo a adotar desde a sua aquisição de controlo conjunto sobre a Cerealis em 2021.
36. Por último, será de referir que, pelo menos desde 2008²³, Teak e Tangor participam em vários projetos comuns de investimento (cerca de [Confidencial]), o que contribui para reforçar a existência de um eventual alinhamento de interesses entre elas no que diz respeito à Cerealis (e, como se verá, também na BA Glass).
37. Em face de todo o exposto, a conjugação de estes vários elementos leva a AdC a não poder ignorar a possibilidade de exercício de controlo conjunto de facto pela Teak e pela Tangor sobre a Cerealis, e que se mantém desde a Ccent. 43/2021.

2.2.3 Sobre a BA Glass – Posição das Notificantes

38. Sobre a BA Glass, argumentam as partes que²⁴:
 - a. Tendo em conta a estrutura acionista da BA Glass – Teak ([minoritária]%), Tangor ([minoritária]%) Fim do Dia, SGPS, S.A. ([minoritária]%)²⁵ - os Estatutos da BA Glass ([Confidencial]) não permitem que a Teak possa influenciar a adoção de deliberações estratégicas em sede de Conselho de Administração.
 - b. Assim sendo, Teak ou Tangor podem recorrer à Fim do Dia para formar uma maioria de aprovação/bloqueio.
 - c. Por outro lado, também a Fim do Dia [Confidencial].
 - d. Em termos de organização e funcionamento da Fim do Dia e da BA Glass, nenhum dos acionistas detém, por si, a maioria dos votos nos respetivos Conselhos de Administração.
39. Em face de todo o exposto, argumentam as partes que não exercendo a Teak controlo a BA Glass, os seus volumes de negócios não lhe são imputáveis (no todo ou na parte), pelo que

²² E-AdC/2023/6628, de 3.11, “Outras Informações”.

²³ E-AdC/2023/7120, de 29.11, Anexo 1 (por remissão da Ccent. 66/2023).

²⁴ Nota de rodapé 8, Anexo B...”.

²⁵ A sociedade Fim do Dia, SGPS, S.A. detém uma participação de 47,4% no capital social da BA Glass. Contudo, o seu capital social está repartido da seguinte forma: Teak ([minoritária]%), Tangor ([minoritária]%) e um conjunto abrangente de acionistas, sem relação entre si ou com a Teak, que detém [minoritária]%. Assim, considerando que Teak e Tangor detêm na BA Glass, direta e indiretamente (via Fim do Dia) uma participação total de [maioritária]% ([minoritária]%+[minoritária]%), a participação remanescente imputável à Fim do Dia, “líquida” daquelas duas acionistas será de [minoritária]%.

o critério previsto no artigo 37.º, n.º 1, al. c) da Lei da Concorrência (tal como os das alíneas a) e b)) não se encontra preenchido.

2.2.4 Sobre a BA Glass – Posição da AdC

40. À semelhança do que concluiu sobre a Cerealis, também relativamente à BA Glass a AdC entende que, tendo em conta os elementos carreados para o processo, a Teak - em conjunto com a Tangor e tendo em conta circunstâncias de facto - tem a possibilidade de exercer uma influência determinante sobre a política comercial daquela.
41. Em primeiro lugar, as apreciações tecidas nos pontos 19-21 sobre os argumentos da Teak relativamente à Cerealis são, igualmente, válidos aqui para BA Glass.
42. Em segundo lugar, se a participação na Cerealis pela Teak e Tangor data de 2021, já a estrutura de capital da BA Glass – Teak, Tangor, Fim do Dia – tem-se mantido inalterada desde a sua criação em setembro de 2008²⁶, o que, conjugado com outros projetos comuns de investimento (cfr. ponto 36), contribui para reforçar a existência de um eventual alinhamento de interesses entre Teak e Tangor no que diz respeito àquela.
43. Em terceiro lugar, tal como na Cerealis, não só os quóruns constitutivos das reuniões de Assembleias Gerais da BA Glass foram satisfeitos na sua totalidade (assembleias “universais”), como as deliberações submetidas a votação têm sido recorrentemente adotadas por [Confidencial]. E o mesmo sucede em sede de deliberações em Conselho de Administração.
44. Em quarto lugar, os elementos carreados para o processo permitem, direta ou indiretamente, replicar o mesmo padrão de convergência de entendimentos, agora relativamente aos acionistas da BA Glass: Teak, Tangor, Fim do Dia. Vejamos.
45. Relativamente à Fim do Dia, entidade cujo capital é maioritariamente detido pela Teak e Tangor ([maioritária]%) e que detém 47,4% na BA Glass, as deliberações sobre o tópico “BA Glass” submetidas a votação em sede de Assembleia Geral e Conselho de Administração têm sido recorrentemente adotadas por [Confidencial].
46. Neste sentido, ainda que se equacione que Teak ou a Tangor, pelas participações minoritárias que, individualmente, cada uma detém na Fim do Dia, pudesse procurar formar maioria em coligação com um ou mais dos restantes acionistas desta (i.e. que não Teak ou Tangor), é facto que tal não aconteceu até à data. Daqui pode-se inferir uma convergência de entendimentos relativamente à Fim do Dia e, conseqüente e subseqüentemente, relativamente à posição que esta adotará na BA Glass.
47. Sobre a Tangor, a circunstância de [Confidencial] não prejudica um cenário de controlo conjunto de facto (com a Teak) sobre aquela.
48. Com efeito, a partir dos elementos do processo afetos à BA Glass e à Fim do Dia (pontos 43, 45-46) torna-se possível inferir qual será a postura da Tangor relativamente à BA Glass: a [Confidencial] histórica e recorrente das votações em Assembleia Gerais e Conselhos de Administração da BA Glass e da Fim do Dia (esta última, especialmente, sobre o tópico “BA Glass”) apenas poderia ter ocorrido com o voto favorável da Tangor.

²⁶ E-AdC/2023/6983, de 22.11, *Resposta a Pedido de Elementos Complementar (por remissão da Ccent. 66/2023)*.

49. Assim, sem prejuízo da falta de elementos [Confidencial] da Tangor sobre a BA Glass, as suas posições podem, ainda assim, ser implicitamente inferidas a partir das adotadas nos órgãos sociais da Fim do Dia e da própria BA Glass.
50. Finalmente, no que diz respeito à Teak, o que se disse nos pontos 48-49 relativamente à Tangor é integralmente replicável para a primeira. Por outro lado, a possibilidade de a Teak exercer uma influência determinante sobre a atividade económica (estratégia comercial) da BA Glass decorre, também, da atenção pormenorizada que demonstra no seu Conselho de Administração relativamente à atuação da BA Glass no mercado (à semelhança do que se verificou na Cerealis).
51. Serão de relevar os seguintes exemplos:
- Discussão [Confidencial] (Ata 29, de 17.12.2020);
 - Revisitadas [Confidencial] (Ata 53, de 24.12.2021);
 - Suspensão [Confidencial] (Ata 58 de 11.03.2022);
 - Face à situação [Confidencial] da BA Glass, Teak e Tangor [Confidencial] (Ata 60 de 8.04.2022);
 - Teak [Confidencial] (Ata 62 de 6.05.2022);
 - Informação sobre [Confidencial] por um lado, e bloco Teak-Tangor, por outro [Confidencial] (Ata 70 de 30.09.2022);
 - Informação [Confidencial] (Ata 75, de 20.12.2022);
 - Presidente do Conselho de Administração da Teak comentou [Confidencial] (Ata 77, de 13.01.2023).
52. Em face de todo o exposto, a conjugação de estes vários elementos leva a AdC a não poder ignorar a possibilidade de exercício de controlo conjunto de facto pela Teak e pela Tangor sobre a BA Glass.

2.3 Conclusão

53. Em face do exposto, AdC considera que Teak e Tangor exercem controlo conjunto de facto sobre a Cerealis e sobre a BA Glass, pelo que a operação notificada configura uma concentração de empresas na aceção da alínea b) do n.º 1, e do n.º 2, ambos 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.

3. MERCADOS RELEVANTES

54. Conforme referido *supra*, a Quinta do Vallado foca a sua atividade na produção e comercialização de vinho do Douro e vinho do Porto, na produção e comercialização de azeite, dedicando-se ainda ao negócio do Enoturismo através da exploração de duas

unidades hoteleiras, o Wine Hotel “Quinta do Vallado”, na quinta com o mesmo nome, e a “Casa do Rio”, em Foz Côa.

55. Atenta as atividades prosseguidas pela Adquirida, as Notificantes propõem, em linha com a prática decisória da Comissão Europeia (“Comissão”) e da AdC, que os mercados relevantes para efeitos da presente operação correspondam aos mercados de âmbito nacional da (i) produção e comercialização de vinhos tranquilos ou de mesa;²⁷ (ii) produção e comercialização de vinhos fortificados²⁸; (iii) produção e comercialização de azeite²⁹ e (iv) prestação de serviços de alojamento turístico em estabelecimentos de 4 e 5 estrelas, este último de âmbito regional³⁰.
56. De acordo com a referida prática decisória, os *vinhos tranquilos ou de mesa* constituem um mercado relevante separado de outros tipos de vinho, uma vez que são geralmente usados para acompanhar refeições, enquanto outros, nomeadamente espumantes, são utilizados em situações festivas. A Comissão abordou ainda a possibilidade de segmentações adicionais de vinhos tranquilos, por tipo de vinho, designadamente em função da respetiva cor (tinto, branco e rosé).
57. Por sua vez, os *vinhos fortificados*, como o vinho do Porto, Madeira, Xerez, Moscatel entre outros, são vinhos aos quais se adicionam bebidas destiladas, como aguardente, conhaque ou *armagnac*, de forma a interromper o processo de fermentação. Sobre estes, a Comissão considerou que constituem um mercado relevante autónomo, face aos vinhos tranquilos, espumantes, entre outros.³¹
58. No que se refere à *produção e comercialização de azeite*, a Comissão já considerou, no precedente atrás referido, que esta atividade constitui um mercado autónomo face aos óleos alimentares, atendendo às suas características de sabor e ao método de produção utilizado.
59. Finalmente, no que respeita à atividade de *prestação de serviços de alojamento turístico*, a prática decisória da AdC tem considerado segmentações, nomeadamente entre tipos de estabelecimentos (e.g. hoteleiros vs outros empreendimentos turísticos) ou, ainda dentro dos serviços de alojamento em unidades hoteleiras, por *rating* em função de estrelas. A Quinta do Vallado, num segmento de gama alta.
60. A AdC considera que não havendo lugar a qualquer sobreposição suscetível de impactar nas respetivas estruturas da oferta, as delimitações concretas dos mercados relevantes identificados *supra* podem ser deixadas em aberto. Procederá, no entanto, a avaliação dos mercados identificados e respetivas delimitações geográficas, de acordo com a prática que tem sido seguida por si e pela Comissão *i.e.*, âmbitos nacionais, para a produção e comercialização de vinhos tranquilos, fortificados e azeite e confinado ao seu âmbito regional, no que respeita ao mercado de serviços de alojamento.

²⁷ M.5114, Pernod Ricard/V&S e Ccent. 3/2010 – Murganheira/Raposeira*TC, §§15 a 18.

²⁸ M.5114 - Pernord Ricard/V&S, §40.

²⁹ M.9495 – Fortenova Grupa/Poslovni Sistemi Mercator, §§25 e 26.

³⁰ Ccent n.º 20/2013-ECS/Grande Bungavília de entre outros.

³¹ M.5114-Pernord Ricard/V&S, §40.

4. AVALIAÇÃO JUSCONCORRENCIAL

61. A operação traduz-se na passagem de controlo exclusivo dos Sócios Iniciais para controlo conjunto destes com a Teak e não terá qualquer impacto nas respetivas estruturas da oferta³².
62. Em 2022, as quotas de mercado da Adquirida corresponderam, de acordo com dados das Notificantes, a (i) [0-5]% na produção e comercialização de vinhos tranquilos, (ii) [0-5]%, na produção e comercialização de vinhos fortificados, (iii) [0-5]% na produção e comercialização de azeite e (iv) [0-5]% na prestação de serviços de alojamento turístico em estabelecimentos de 4 e 5 estrelas na região Norte (NUTS II).
63. Também não se antecipam quaisquer problemas de natureza vertical pelo facto da Teak deter controlo conjunto sobre a Cerealis. Com efeito, a Cerealis não se encontra ativa em atividades que possam estar relacionadas verticalmente com a Quinta da Vallado, focando a sua atividade, na moagem de cereais, produção de massas alimentícias, bolachas e flocos de cereais.
64. Por sua vez, não obstante a BA Glass produzir garrafas de vidro, *input* para o mercado da produção de vinho tranquilo, fortificado e de azeite, as quotas da Quinta do Vallado nestes mercados relevantes são inferiores a [0-5]%, afastando-se, deste modo, quaisquer preocupações jusconcorrenciais de natureza não horizontal.
65. Face a todo o exposto, 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.

5. CLÁUSULAS RESTRITIVAS ACESSÓRIAS

66. 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.
67. 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”).³³
68. Nos termos da Minuta de Acordo Parassocial (cl. 20.2), as partes estabeleceram uma obrigação de não concorrência, nos termos da qual, sem prejuízo de um conjunto de atividades já autorizadas, “[Confidencial]”
69. Atendendo aos âmbitos materiais, subjetivos e geográficos das referidas cláusulas, a AdC aceita que as mesmas possam ser consideradas diretamente relacionadas com a realização da operação, necessárias e proporcionais ao objetivo de preservação do valor do negócio a transferir, limitando este seu entendimento, no entanto, (i) às participações que confirmam,

³² A Teak não está presente em nenhum dos mercados relevante identificados.

³³ Comunicação da Comissão relativa às restrições diretamente relacionadas e necessárias às concentrações (2005/C 56/03), J.O. C 56/24, de 5.03.2005.

direta ou indiretamente, às Notificantes funções de gestão ou uma influência efetiva sobre uma empresa concorrente³⁴.

70. Todavia, sobre o âmbito temporal deverão fazer-se as seguintes considerações.
71. Conforme decorre da obrigação, esta vigorará pelo período de tempo em que a Teak e os Sócios Iniciais [Confidencial], acrescido de um período de [= < 3] anos sobre a [Confidencial].
72. A AdC considera que o período suplementar de [= < 3] anos poderá configurar uma *post-termination clause* na estrita medida em que ao evento que desencadeia o seu início (i.e. [Confidencial]) esteja diretamente associada uma cessação do controlo conjunto sobre a Quinta do Vallado. Se tal ocorrer, a obrigação de não concorrência não pode ser considerada diretamente necessárias e relacionadas com a presente operação, na exata medida em que (já) não se encontram diretamente concatenada com proteção do investimento das Notificantes ou da atividade da Adquirida.
73. Assim, no que concerne ao âmbito temporal da obrigação acima enunciada, a AdC entende que a mesma pode vigorar por todo o período em que se mantiver o controlo conjunto sobre a Adquirida ou, no caso de cessação da participação dos atuais acionistas, durante um período máximo de três anos a contar da data da implementação da presente operação.

6. AUDIÊNCIA PRÉVIA

74. 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 não é desfavorável à Notificante.

³⁴ Comunicação relativa a Restrições Acessórias, §25.

7. DELIBERAÇÃO DO CONSELHO

75. 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 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 em parte substancial deste.

Lisboa, 05 de dezembro de 2023

O Conselho de Administração da Autoridade da Concorrência,

X

Nuno Cunha Rodrigues
Presidente

X

Miguel Moura e Silva
Vogal

X

Ana Sofia Rodrigues
Vogal

Índice

1. OPERAÇÃO NOTIFICADA	2
2. NATUREZA DA OPERAÇÃO.....	3
3. MERCADOS RELEVANTES.....	10
4. AVALIAÇÃO JUSCONCORRENCIAL.....	12
5. CLÁUSULAS RESTRITIVAS ACESSÓRIAS	12
6. AUDIÊNCIA PRÉVIA	13
7. DELIBERAÇÃO DO CONSELHO	14