

Impacto das novas merger guidelines da Comissão Europeia para empresas portuguesas



Em 30.04.2026, a Comissão publicou um **projeto de novas Orientações unificadas em matéria de controlo de concentrações (Draft Merger Guidelines)**¹, como resultado da mais abrangente revisão deste quadro nos últimos 20 anos, como resposta a transformações estruturais na economia – digitalização, globalização, descarbonização –, e às pressões dos Relatórios Draghi (2024)² e Letta (2024)³, para permitir às empresas europeias atingir escala suficiente para competir globalmente.

O projeto permaneceu em consulta pública até 26.06.2026, estando prevista a adoção da versão final no último trimestre de 2026. A sua relevância estende-se às operações notificadas em Portugal, uma vez que a AdC orienta a sua prática pelas Orientações da Comissão – **sendo expectável que ambas apliquem os novos critérios aos processos pendentes**. De todo o modo, a Comissão, para intervir, continua a ter de demonstrar que uma operação causa um "entrave significativo à concorrência efetiva" (SIEC), mas o quadro analítico em que esta tese opera foi substancialmente atualizado, destacando-se as seguintes novidades:

- **Quadro unificado e oito teorias de dano:** As anteriores orientações horizontais (2004)⁴ e não horizontais (2008)⁵ são consolidadas num único documento articulado em torno de oito

teorias de dano aplicáveis transversalmente a concentração horizontais, verticais e conglomeradas. Algumas são familiares, como a perda de concorrência direta e potencial, o foreclosure e a coordenação. Outras ganham agora tratamento autónomo pela primeira vez, como a perda de concorrência em inovação (incluindo as chamadas killer acquisitions), o entrincheiramento de posição dominante, e um conjunto de outros efeitos anticoncorrenciais, entre os quais se incluem o acesso a informação comercialmente sensível dos concorrentes e o reforço de poder de mercado sobre um portefólio de produtos.

- **"Teoria de benefício": eficiências como um novo impulso processual.** Não se trata de um novo instrumento analítico, mas de uma mudança de postura: as partes são expressamente convidadas a apresentar os seus argumentos de eficiência logo na fase inicial do processo, antes da notificação formal. O projeto reconhece tanto eficiências diretas (reduções de custos e melhorias de qualidade), como dinâmicas (o reforço da capacidade de investimento e inovação), bem como benefícios em matéria de sustentabilidade e resiliência das

¹ COMISSÃO EUROPEIA, *Guidelines on the assessment of mergers under Council Regulation (EC) No 139/2004 on the control of concentrations between undertakings* (2026), disponível em https://competition-policy.ec.europa.eu/document/download/46dde10f-85c1-4590-a3f4-2b71f85685ef_en?filename=Merger%20Guidelines%20-%20final%20for%20public%20consultation.pdf.

² Disponível em https://commission.europa.eu/topics/competitiveness/draghi-report_en.

³ Disponível em <https://european-research-area.ec.europa.eu/documents/letta-report-much-more-market-april-2024>.

⁴ COMISSÃO EUROPEIA, *Orientações para a apreciação das concentrações horizontais nos termos do Regulamento do Conselho relativo ao controlo das concentrações de empresas* (2004), disponível em [https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/ALL/?uri=CELEX:52004XC0205\(02\)](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/ALL/?uri=CELEX:52004XC0205(02)).

⁵ COMISSÃO EUROPEIA, *Orientações para a apreciação das concentrações não horizontais nos termos do Regulamento do Conselho relativo ao controlo das concentrações de empresas* (2008), disponível em [https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/ALL/?uri=CELEX:52008XC1018\(03\)](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/ALL/?uri=CELEX:52008XC1018(03)).



cadeias de abastecimento. A AdC considerou que tal instrumento analítico permitiria uma avaliação mais adequada à luz dos três critérios clássicos de verificabilidade, especificidade e repercussão nos consumidores.

- **"Escudo de inovação".** O projeto cria um safe harbour estruturado ao abrigo do qual a aquisição de pequenas empresas inovadoras ou projetos de I&D com potencial competitivo dinâmico não deverá, em princípio, suscitar preocupações concorrenciais, se a quota de mercado combinada for de 25% (ou 40%, em determinadas circunstâncias) e se existirem pelos menos três concorrentes independentes com projetos de I&D de potencial equivalente. Este enquadramento é particularmente relevante para os setores digital, tecnológico, farmacêutico e outros setores intensivos em I&D. A AdC manifestou, contudo, reservas quanto ao caráter potencialmente demasiado permissivo das condições estabelecidas, alertando para o risco de aprovação de aquisições de start-ups que sejam, na prática, prejudiciais para a concorrência – especialmente à luz da evidência empírica sobre as killer acquisitions.
- **Escala e competitividade global.** O projeto reconhece expressamente que o crescimento das empresas europeias para competir a nível global “pode ser pró-concorrencial e ter um impacto positivo na economia e na competitividade da UE”, valorizando concentrações que combinem atividades complementares entre Estados-Membros ou que assegurem o acesso a fatores de produção críticos. Os setores da defesa, comunicações

e energia serão, à partida, os principais beneficiários. A AdC, porém, alertou para uma limitação relevante: quando os mercados afetados têm dimensão nacional, não é evidente que o argumento da escala global produza benefícios concretos e verificáveis para os consumidores portugueses – e esse nexó deve ser demonstrado pelas partes, não presumido.

- **Participações minoritárias e common ownership.** A detenção de participações minoritárias não controladoras poderá, a partir de limiares que o projeto situa tendencialmente nos 5%, ser analisada como fonte autónoma de preocupações concorrenciais, a par das participações cruzadas típicas de grandes investidores institucionais. A questão é particularmente pertinente para operações envolvendo fundos de private equity com carteiras diversificadas. A AdC alertou, neste contexto, para o risco de que o limiar de 5% seja lido como uma presunção de irrelevância concorrencial, referindo que, em determinados setores – como o elétrico, com mercados de licitação específicos –, uma participação desta dimensão pode ter implicações concorrenciais significativas.
- **Mercados laborais:** Pela primeira vez, o projeto introduz o tratamento explícito dos efeitos de monopsónio no mercado laboral. A Comissão poderá agora avaliar se uma concentração aumenta o poder negocial de um empregador em detrimento dos trabalhadores, seja através da compressão salarial, seja pela redução das alternativas de emprego. Em Portugal, a AdC tem investido fortemente na fiscalização de práticas anticoncorrenciais nos



mercados de trabalho, pelo que é expectável que este parâmetro passe a integrar de forma sistemática a análise das operações notificadas. As partes devem, por isso, antecipar a avaliação da posição combinada da entidade resultante enquanto empregadora nos mercados de trabalho relevantes.

- **Defesa da empresa em dificuldade (Failing Firm Defence).** O projeto mantém condições exigentes para a aplicação desta defesa, exigindo a verificação cumulativa de três critérios: (i) a saída iminente do mercado por dificuldades financeiras, (ii) a inexistência de alternativa menos anticoncorrencial, e (iii) a inevitabilidade de que os ativos da empresa em causa deixem de desempenhar qualquer papel concorrencial. A AdC acolheu positivamente esta exigência, mas alertou para o risco de ambiguidade na redação do primeiro critério, propondo uma formulação mais estrita nas suas próprias orientações nacionais. A relevância prática desta avaliação rigorosa foi confirmada pelo caso Vodafone/Nowo (Ccent. 55/2022), no qual a AdC rejeitou o argumento da Vodafone, por considerar que existia uma alternativa menos anticoncorrencial – a entrada da Digi Portugal no mercado –, o que se veio a confirmar, com benefícios concretos para os consumidores em termos de descida de preços.

Nas suas observações formais, a AdC foi clara: maior competitividade europeia e controlo de concentrações efetivo não são objetivos antagónicos, são complementares. A concorrência efetiva é o instrumento através do qual o controlo de concentrações serve a inovação, a resiliência e a competitividade, e não um obstáculo a superar em nome de narrativas de campeões

européus. As concentrações de âmbito nacional continuam sujeitas a escrutínio rigoroso, independentemente da escala global das partes envolvidas. A AdC não dispõe ainda de poderes de call-in para operações abaixo dos limiares de notificação, mas a margem de discricionariedade que detém na aplicação dos limiares baseados em quotas de mercado permite-lhe, na prática, capturar operações que o justifiquem.

Para empresas e investidores com presença em Portugal, as novas Orientações recomendam uma avaliação prévia e estruturada das operações em curso ou em preparação – em particular no que respeita à construção de argumentos de eficiência, ao perfil de inovação das partes, aos efeitos laborais da operação e à elegibilidade para o innovation shield.

Para mais informações, pode contactar:



Miguel Miranda

Partner

miguel.miranda@pt.Andersen.com



Efigénia Marabuto Tavares

Director

efigenia.tavares@pt.Andersen.com



Rita Ferreira Pinto

Lawyer

rita.pinto@pt.Andersen.com

A informação contida neste documento é fornecida exclusivamente para fins informativos e não constitui aconselhamento jurídico. A leitura ou receção desta informação não cria uma relação advogado-cliente. Não deve agir com base nesta informação sem primeiro procurar aconselhamento profissional.