Conselho Administrativo de Defesa Econômica

Cadernos do Cade

MERCADOS DE BANCOS E SEGURADORAS

Novembro/2023

CADE
Conselho Administrativo de Defesa Econômica

Ministério da Justiça e Segurança Pública

Conselho Administrativo de Defesa Econômica

Cadernos do Cade: Mercados de Bancos e Seguradoras

Departamento de Estudos Econômicos (DEE) – Cade

SEPN 515 Conjunto D, Lote 4, Ed. Carlos Taurisano

CEP: 70.770-504 – Brasília/DF

Edição:

Lílian Santos Marques Severino

Pesquisa:

Camila Sanson Pereira Bastos

Redação:

Camila Sanson Pereira Bastos

Revisão:

Gerson Carvalho Bênia

Lílian Santos Marques Severino

Nelson de Almeida Torreão Júnior

Planejamento Gráfico:

Assessoria de Comunicação Social do Cade

Sumário

1. Introdução 7
2. O Mercado dos Serviços Bancários 10
2.1 Classificação dos Bancos 10
2.1.1 Cooperativas de crédito 14
2.2 Regulação do setor bancário 14
2.3 Competência do Cade para análise de casos envolvendo bancos 20
2.4 Tendências do setor 22
2.4.1 Criptomoedas 23
2.4.2 Bancarização 25
2.4.3 Digitalização 26
2.4.4 *Fintechs* 28
2.4.5 Pix 29
2.4.6 *Sandbox* regulatório para introdução de inovações 31
2.4.7 *Open finance* 33
3. O Mercado de Seguros e Resseguros 34
3.1 Classificação dos seguros 35
3.2 Classificação de resseguradoras 40
3.3 Regulação do setor de seguros e resseguros 40
3.4 Tendências no setor 43
3.4.1 *Insurtechs* 43
3.4.2 *Open Insurance* 44
3.4.3 *Sandbox* regulatório 44
4. Defesa da Concorrência Aplicada aos Mercados de Serviços Bancários e Seguros 45
4.1 Atos de Concentração Julgados pelo Cade 45
4.1.1 Análise dos Atos de *Concentração na Jurisprudência do Cade* 47
4.1.1.1 Seguros, resseguros e corretagem de seguros 48
4.1.1.2 Serviços bancários oferecidos por bancos comerciais e bancos múltiplos 60
4.1.1.3 Concessão de crédito 72
4.1.1.4 Gestão de recursos de terceiros 78
4.1.1.5 Informações de crédito 81
4.1.1.6 Correspondência bancária 91
4.1.1.7 Câmbio 93
4.1.1.8 Distribuição de produtos de investimento 98
4.1.1.9 Assessoria de Negócios 104
4.1.1.10 Capitalização 106

4.1.2 Restrições impostas aos atos de concentração 109

4.1.2.1 Ato de Concentração 08012.011736/2008-41 (Requerentes: Banco do Brasil S.A. e Banco Nossa Caixa S.A.) 110

4.1.2.2 Ato de Concentração 08012.005296/2010-16 (Requerentes: UBS AG e Link Holding Financeira S.A.) 113

4.1.2.3 Ato de Concentração 08700.010790/2015-41 (Requerentes: HSBC Brasil e Banco Bradesco S.A.) 114

4.1.2.4 Ato de Concentração 08700.002792/2016-47 (Requerentes: Banco Bradesco S.A.; Banco do Brasil S.A.; Banco Santander (Brasil); Caixa Econômica Federal; Itaú Unibanco S. A.) 118

4.1.2.5 Ato de Concentração 08700.001642/2017-05 (Requerentes: Itaú Unibanco Holding S.A. e Banco Citibank S. A.) 127

4.1.2.6 Ato de Concentração 08700.004431/2017-16 (Requerentes: Itaú Unibanco S.A. e XP Investimentos S.A.) 130

4.2. Condutas anticompetitivas investigadas pelo Cade 134

4.2.1 Processo Administrativo 08000.000076/1996-71 (Representantes: Sindicato dos Corretores de Seguro e de Capitalização no Estado de Minas Gerais – SINCOR/MG, Representados: Banco do Brasil S.A. e BB Corretora de Seguros e Adm. de Bens S.A) 136

4.2.2 Procedimento Administrativo 08000.025746/1996-62 (Representante: Cade, Representados: Banco Crefisul S.A. e Banco Itamarati S.A.) 139

4.2.3 Processo Administrativo 08000.005994/1997-22 (Representante: Edel Seguradora S.A. Representada: Sul América Cia Nacional de Seguros) 140

4.2.4 Processo Administrativo 08012.006685/2004-11 (Representante: Secretaria de Direito Econômico. Representadas: (i) Sindicato dos Concessionários e Distribuidores de Veículos – Sincodiv/DF e seus dirigentes; (ii) Diversas concessionárias de automóveis do Distrito Federal) 143

4.2.5 Processo Administrativo 08700.003070/2010-14 (Representante: Federação Interestadual dos Servidores Públicos Municipais e Estaduais do Acre, Alagoas, Amapá, Amazonas, Bahia, Maranhão, Minas Gerais, Paraná, Piauí, Roraima, Sergipe e Tocantins – FESEMPRE. Representado: Banco do Brasil S.A.) 152

4.2.6 Processo Administrativo 08012.0008960/2010-71 (Representante: Secretaria de Direito Econômico. Representados: Sindicato dos Concessionários e Distribuidores de Veículos do Pará e Amapá, seu presidente Roberto Russel da Cunha e diversas concessionárias de automóveis dos estados do Pará e Amapá) 157

4.2.7 Inquérito Administrativo 08700.010837/2012-23 (Representante: Cade. Representado: Não especificado); Processos Administrativos 08700.005755/2015-18 (Representado: Itaú Unibanco S.A.); 08700.005759/2015-98 (Representado: Caixa Econômica Federal); 08700.005761/2015-67 (Representado: Banco Santander); 08700.005766/2015-90 (Representado: Banco Bradesco S.A.); 08700.005770/2015-58 (Representado: Banco do Estado do Rio Grande do Sul – Banrisul); 08700.005781/2015-38 (Representado: Banco de Brasília). 161

4.2.8 Processo Administrativo 08700.004633/2015-04 (Representante: Cade. Representados: Banco Standard de Investimentos S.A.; Tokyo-Mitsubishi UFJ Líder Fundo de Investimento Referenciado DI; Banco Barclays S.A.; Banco Citibank S.A.; Banco de Investimentos Credit Suisse (Brasil) S.A.; Deutsche Bank S.A Banco Alemão; HSBC Bank Brasil S.A.; JPMorgan

Chase Bank; Bank of America Merrill Lynch Banco Múltiplo S.A.; Banco Morgan Stanley S.A.; Nomura International Plc – Banco Itaú S.A.; Royal Bank of Canada; Royal Bank of Scotland P.Ltd. Co.; Standard Chartered Bank. (Brasil) 166

4.2.9 Processo Administrativo 08700.008182/2016-57 (Representante: Cade. Representados: Banco ABN AMRO Real S.A.; Banco BBM S.A.; Banco BNP Paribas Brasil S.A.; Banco BTG Pactual S.A.; Banco Citibank S.A.; Banco Fibra S.A.; Banco Itaú BBA S.A.; Banco Santander (Brasil) S.A.; Banco Société Générale Brasil S.A.; e HSBC Bank Brasil S.A. Banco Múltiplo) 171

4.2.10 Procedimento Preparatório 08700.009330/2012-27 (Representante: Rede Check Representado: Serasa Experian S.A.) 172

4.2.11 Procedimento Preparatório 08700.000956/2019-44 (Representante: Associação Nacional das Empresas de Recuperação de Crédito e Atual Assessoria de Cobranças Ltda. Representados: Banco do Brasil S.A e BB Tecnologia e Serviços S.A. e Ativos S.A) 173

4.2.12 Processo Administrativo 08700.003599/2018-95 (Representante: Associação Brasileira de Criptomoedas e Blockchain. Representados: Banco do Brasil S.A., Banco Bradesco S.A., Banco Itaú Unibanco S.A., Banco Santander S.A., Banco Inter S.A. e Banco Cooperativo Sicredi S.A.) 177

Considerações Finais 181

Anexo I (Jurisprudência Consultada) 184

Atos de concentração referentes ao objeto do caderno 184

Referências 201

1. INTRODUÇÃO

O vigésimo número da série "Cadernos do Cade" enfoca os mercados de serviços bancários e de seguros nos quais foram identificadas atuações do Cade. Entre os mercados analisados, apresentamos os mercados de serviços bancários em sentido estrito; de concessão de crédito; de gestão de recursos de terceiros; de correspondência bancária; de câmbio; de informações de crédito; de distribuição de títulos e valores mobiliários; de assessoria de investimentos e de capitalização; e de seguros e resseguros e corretagem de seguros e resseguros. No presente trabalho não são abordados casos de instrumentos de pagamento nem de seguro de saúde pois já foram objeto de outros cadernos do Cade[1]. O objetivo do presente documento é demonstrar como foram as análises do Cade nos processos de atos de concentração e de investigação de condutas nos mencionados mercados.

Serviços bancários aqui definidos em sentido amplo, são serviços comumente prestados por instituições financeiras registradas no Banco Central do Brasil (BC) como bancos. Assim, o presente estudo abrange, além dos serviços comuns prestados por bancos (aqui tratados como serviços bancários em sentido estrito), também serviços como seguros e concessão de crédito.

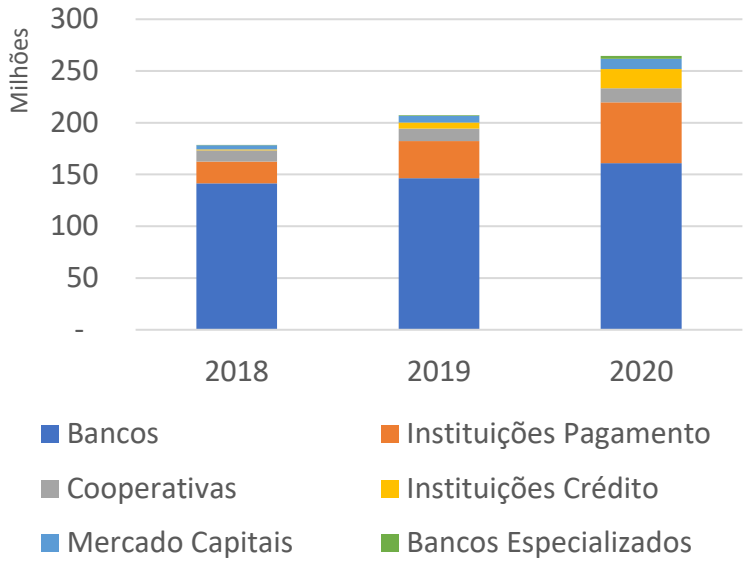
Bancos são instituições financeiras especializadas em intermediar o dinheiro entre poupadores e aqueles que precisam de empréstimos, além de custodiar (guardar) esse dinheiro. Os bancos providenciam diversos serviços financeiros para os clientes (saques, empréstimos, investimentos, entre outros). Tais instituições são supervisionadas pelo Banco Central do Brasil, que trabalha para que as regras e regulações do Sistema Financeiro Nacional (SFN) sejam seguidas por eles. No Brasil, o percentual de indivíduos com relacionamento com essas instituições do SFN vem crescendo. Com esse crescimento, consequentemente, aumenta o número de pessoas que são abarcadas pelos serviços presentes neste trabalho.[2]

[1] Disponíveis em https://cdn.cade.gov.br/Portal/centrais-de-conteudo/publicacoes/estudos-economicos/cadernos-do-cade/mercado-de-instrumentos-de-pagamento-2019.pdf , https://cdn.cade.gov.br/Portal/centrais-de-conteudo/publicacoes/estudos-economicos/cadernos-do-cade/Cadernos-do-Cade_AC-saude-suplementar.pdf e https://cdn.cade.gov.br/Portal/centrais-de-conteudo/publicacoes/estudos-economicos/cadernos-do-cade/Caderno-Saude-Suplementar_Condutas_Atualizado-VFinal.pdf . Acesso em 06/06/2023.

[2] BC. O que é banco (instituição financeira), 2022. Disponivel em: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/bancoscaixaseconomicas>. Acesso em 06/06/2023.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

Gráfico 01: Indivíduos com relacionamento com instituições do SFN, por segmento



Fonte: BC. Relatório de Cidadania Financeira - 2021

Como muitos casos sobre o mercado de bancos envolvem também seguradoras, surgiu a necessidade de também abordar o mercado de seguros [3] neste Caderno. A importância dos seguros, de uma forma geral, advém do compartilhamento e capacidade de transferência de riscos, e das medidas de prevenção de sinistros, que são inerentes ao modelo de negócios do seguro e fundamentais para o bom funcionamento de uma economia.[4]

Nos últimos doze meses houve um avanço no mercado segurador. Se considerarmos o período de abril de 2022 a abril de 2023, houve um aumento de 13,6% , totalizando R$ 365,3 bilhões no acumulado.[5]

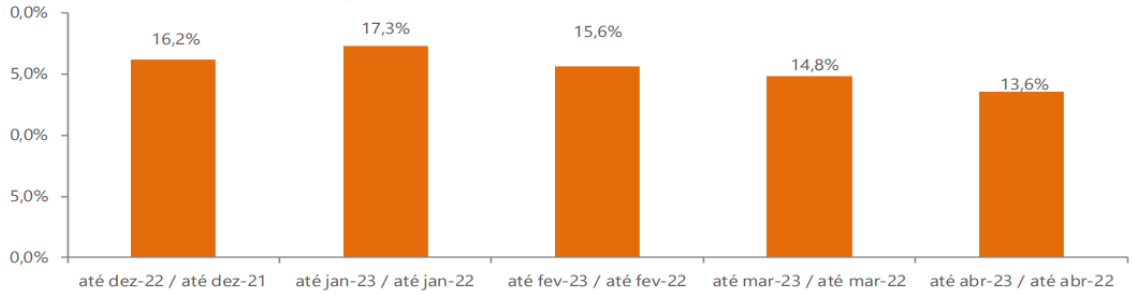
[3] Ressalta-se que não são abordados aqui os casos referentes à saúde suplementar uma vez que já foram apresentados em cadernos anteriores disponíveis em https://cdn.cade.gov.br/Portal/centrais-de-conteudo/publicacoes/estudos-economicos/cadernos-do-cade/Cadernos-do-Cade_AC-saude-suplementar.pdf e https://cdn.cade.gov.br/Portal/centrais-de-conteudo/publicacoes/estudos-economicos/cadernos-do-cade/Caderno-Saude-Suplementar_Condutas_Atualizado-VFinal.pdf

[4] Hoppe, K. A Importância do Seguro para a sociedade. Disponível em https://midias.cnseg.org.br/data/files/41/84/43/E3/E22554102E475F447E88C584/A%20Import%C3%A2ncia%20do%20Seguro%20para%20a%20Sociedade.pdf Acesso em 10/07/2023.

[5] CNSeg. Conjuntura 90. Disponível em https://www.cnseg.org.br/data/files/94/77/4E/06/D3039810531597883A8AA8A8/Conjuntura%20090%20(PDF4).pdf Acesso em 10/07/2023.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

Figura 01: Variação Nominal da Arrecadação (12 meses - Setor Segurador - sem DPVAT e Saúde Suplementar)



Fonte: CNSeg. Conjuntura 90.

A variedade de serviços providos por bancos e seguradoras analisados pelo Cade é abordada neste Caderno. Na maioria desses segmentos, há propensão para a concentração, o que faz com que as análises de atos de concentração sejam especialmente relevantes.

Essas concentrações tanto podem ter efeitos positivos (ganhos de escala, redução de custos, ampliação da capacidade de investimentos etc.), quanto negativos (exemplos citados no texto), assim, é necessário fazer a avaliação de efeitos líquidos. Assim, é relevante também sabermos como a jurisprudência do Cade se comporta em relação a esses mercados de serviços providos por bancos.

Para o propósito do estudo, foi feito um recorte da jurisprudência (constante do Anexo I). A partir de busca no sistema eletrônico de informações (SEI), os processos selecionados são os processos relacionados ao tema do caderno e notificados entre 1995 e 30 de abril de 2023.

Para que se cumpra a finalidade principal desse Caderno, dividiu-se o tema em três seções. Após esta introdução, apresenta-se uma visão geral dos mercados dos serviços bancários e seguros, sua importância econômica e suas características gerais. Nas seções 2 e 3, serão apresentados os mercados analisados nesse Caderno. Na seção 4, são revisadas as análises de atos de concentração e os processos referentes a condutas anticompetitivas nesses mercados. Por fim, conclui-se destacando alguns temas mais relevantes aqui abordados.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

2. O MERCADO DOS SERVIÇOS BANCÁRIOS

Para monitorar sistematicamente os níveis de concentração de diferentes segmentos do Sistema Financeiro Nacional (SFN), o BC utiliza o Índice Herfindahl-Hirschman Normalizado (IHHn)[6], o "Equivalente Número do IHHn" (E.N.) e a Razão de Concentração dos Quatro Maiores (RC4)[7] nos agregados contábeis relativos aos ativos totais, às operações de crédito e aos depósitos totais no Brasil[8].

Em 2022, o BC destacou que os resultados do IHHn, do E.N. e da RC4 sugerem que a concentração do SFN se reduziu entre 2020 e 2022 nos agregados contábeis considerados, especialmente nos depósitos totais. Observou-se, no período, queda da participação do segmento bancário e dos bancos de desenvolvimento e aumento da participação do segmento não bancário, bem como das instituições com controle privado. O IHHn indicou concentração baixa no que concerne aos ativos totais e depósitos totais e moderada no tocante às operações de crédito, considerando as referências do Guia para Análise de Atos de Concentração envolvendo instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil[9].[10]

2.1 Classificação dos Bancos

O Banco Central divide os bancos em banco de câmbio, comercial, de investimento, de investimento e múltiplo. Os serviços prestados por cada tipo de banco são definidos de acordo com sua classificação e consequente espécie de autorização.

[6] O IHHn é obtido pelo somatório do quadrado da participação de mercado de cada instituição financeira na forma decimal, resultando em um número entre 0 e 1. (BC, 2023)
[7] A RC4 mede o grau de concentração por meio da soma das participações das quatro maiores instituições financeiras em um dado mercado. (BC, 2023)
[8] BC. Relatório de Economia Bancária - 2022 Disponível em https://www.bcb.gov.br/content/publicacoes/relatorioeconomiabancaria/reb2022p.pdf Acesso em 06/06/2023.
[9] BC. Guia para Análise de Atos de Concentração envolvendo instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil 2012 Disponível em https://www.bcb.gov.br/content/estabilidadefinanceira/Organizacao/Guia_analise_acordo_concentracao_COMUNICADO22366.pdf Acesso em 06/06/2023.
[10] BC. Relatório de Economia Bancária - 2022 Disponível em https://www.bcb.gov.br/content/publicacoes/relatorioeconomiabancaria/reb2022p.pdf Acesso em 06/06/2023.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

Figura 02: Espécies de bancos

Fonte: BC. O que é banco (instituição financeira)

De acordo com a Resolução 3426/2006 [11], **bancos de câmbio** são "instituições financeiras autorizadas a realizar, sem restrições, operações de câmbio e operações de crédito vinculadas às de câmbio, como financiamentos à exportação e importação e adiantamentos sobre contratos de câmbio, e ainda a receber depósitos em contas sem remuneração, não movimentáveis por cheque ou por meio eletrônico pelo titular, cujos recursos sejam destinados à realização das operações acima citadas. Na denominação dessas instituições deve constar a expressão 'Banco de Câmbio'". De acordo com tal norma, aplicam-se aos bancos de câmbio as mesmas condições de constituição e de funcionamento aplicáveis às demais instituições financeiras, inclusive os limites de imobilização, de exposição por cliente e de Patrimônio de Referência (PR) compatível com o grau de risco de suas operações.

[11] BC. Resolução CMN 3.426/2006. Disponível em https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Resolu%C3%A7%C3%A3o&numero=3426 Acesso em 06/06/2023.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

Já os **bancos comerciais**, de acordo com a Resolução CMN 2.099/1994[12], são instituições financeiras privadas ou públicas que têm como objetivo principal proporcionar suprimento de recursos necessários para financiar, em curto e em médio prazos, o comércio, a indústria, as empresas prestadoras de serviços, as pessoas físicas e terceiros em geral. A captação de depósitos à vista, livremente movimentáveis, é atividade típica do banco comercial, o qual pode também captar depósitos a prazo. Deve ser constituído sob a forma de sociedade anônima e na sua denominação social deve constar a expressão "Banco".

Tal expressão na denominação social também deve constar dos bancos múltiplos. Também de acordo com a Resolução CMN 2.099/1994, **bancos múltiplos** são instituições financeiras privadas ou públicas que realizam as operações ativas, passivas e acessórias das diversas instituições financeiras, por intermédio das seguintes carteiras: comercial, de investimento e/ou de desenvolvimento, de crédito imobiliário, de arrendamento mercantil e de crédito, financiamento e investimento. Essas operações estão sujeitas às mesmas normas legais e regulamentares aplicáveis às instituições singulares correspondentes às suas carteiras. A carteira de desenvolvimento somente poderá ser operada por banco público. O banco múltiplo deve ser constituído com, no mínimo, duas carteiras, sendo uma delas, obrigatoriamente, comercial ou de investimento, e ser organizado sob a forma de sociedade anônima. As instituições com carteira comercial podem captar depósitos à vista.

De acordo com a Resolução CMN 394/1976[13], **bancos de desenvolvimento** "são instituições financeiras controladas pelos governos estaduais, e têm como objetivo precípuo proporcionar o suprimento oportuno e adequado dos recursos necessários ao financiamento, de médio e de longo prazos, de programas e projetos que visem promover o desenvolvimento econômico e social do respectivo Estado. As operações passivas são depósitos a prazo, empréstimos externos, emissão ou endosso de cédulas hipotecárias, emissão de cédulas pignoratícias de debêntures e de Títulos de Desenvolvimento Econômico. As operações ativas são empréstimos e financiamentos, dirigidos prioritariamente ao setor privado. Devem ser constituídos sob a forma de sociedade anônima, com sede na capital do Estado que detiver seu controle acionário, devendo adotar, obrigatória e privativamente, em sua denominação social, a expressão "Banco de

[12] CMN. Resolução CMN 2.099/1994. Disponível em https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Resolu%C3%A7%C3%A3o&numero=2099 Acesso em 06/06/2023.
[13] CMN. Resolução CMN n° 394/1976 Disponível em https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Resolu%C3%A7%C3%A3o&numero=394 Acesso em 06/06/2023.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

Desenvolvimento", seguida do nome do Estado em que tenha sede."[14] O Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social, o BNDES é fiscalizado pelo BC, sendo a empresa pública federal que provê financiamentos de longo prazo e apoia investimentos em todos os segmentos da economia.[15]

Já os **bancos de investimento** são "instituições financeiras privadas especializadas em operações de participação societária de caráter temporário, de financiamento da atividade produtiva para suprimento de capital fixo e de giro e de administração de recursos de terceiros. Devem ser constituídos sob a forma de sociedade anônima e adotar, obrigatoriamente, em sua denominação social, a expressão 'Banco de Investimento'. Não possuem contas correntes e captam recursos via depósitos a prazo, repasses de recursos externos, internos e venda de cotas de fundos de investimento por eles administrados. As principais operações ativas são financiamento de capital de giro e capital fixo, subscrição ou aquisição de títulos e valores mobiliários, depósitos interfinanceiros e repasses de empréstimos externos."[16]

O BC ainda destaca a figura das **caixas econômicas**, que são empresas públicas que exercem atividades típicas de banco comercial, com prioridade institucional para concessão de empréstimos e financiamentos de programas e projetos de natureza social. No Brasil, a única instituição desse segmento em atividade é a Caixa Econômica Federal (CEF), vinculada ao Ministério da Fazenda. A CEF integra o Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo (SBPE), é gestora dos recursos do Fundo de Garantia do Tempo de Serviço (FGTS) e de outros fundos do Sistema Financeiro de Habitação (SFH). Também é responsável pelo Programa de Integração Social (PIS) e pelo Seguro-Desemprego e detém o monopólio de venda da loteria federal. A CEF prioriza a concessão de empréstimos e financiamentos de programas e projetos nas áreas de assistência social, saúde, educação, trabalho e esporte.[17]

---

[14] CMN.Resolução CMN n° 394/1976 Disponível em https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Resolu%C3%A7%C3%A3o&numero=394 Acesso em 06/06/2023.

[15] BC. O que é banco (instituição financeira), 2022. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/bancoscaixaseconomicas Acesso em 06/06/2023.

[16] CMN. Resolução CMN 5064/2022 Disponível em https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Resolu%C3%A7%C3%A3o%20CMN&numero=5046 Acesso em 06/06/2023.

[17] BC. O que é banco (instituição financeira), 2022. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/bancoscaixaseconomicas Acesso em 06/06/2023.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

2.1.1 Cooperativas de crédito

As cooperativas de crédito, que não estão expressas na classificação feita pelo BC, são instituições financeiras formadas pela associação de pessoas para prestar serviços financeiros exclusivamente aos seus associados. Os cooperados são, concomitantemente, donos e usuários da cooperativa, participando de sua gestão e usufruindo de seus produtos e serviços. Nas cooperativas de crédito, os associados encontram os principais serviços disponíveis nos bancos, como conta corrente, aplicações financeiras, cartão de crédito, empréstimos e financiamentos. Os associados têm poder igual de voto independentemente da sua cota de participação no capital social da cooperativa. O cooperativismo não visa lucros, os direitos e deveres de todos são iguais e a adesão é livre e voluntária.[18]

O resultado positivo da cooperativa é conhecido como sobra e é repartido entre os cooperados em proporção com as operações que cada associado realiza com a cooperativa. Assim, os ganhos voltam para a comunidade dos cooperados. No entanto, assim como na partilha das sobras, o cooperado está sujeito a participar do rateio de eventuais perdas, em ambos os casos na proporção dos serviços usufruídos.[19]

As cooperativas de crédito são autorizadas e supervisionadas pelo Banco Central, ao contrário dos outros ramos do cooperativismo, tais como transporte, educação e agropecuária. A constituição de bancos cooperativos mediante controle acionário de cooperativas centrais foi autorizada pela Resolução do Conselho Monetário Nacional (CMN) 2.788/2000. Eles atuam com o objetivo de possibilitar o acesso aos produtos e serviços bancários não disponíveis às cooperativas de crédito, tais como acesso à câmara de compensação de cheques, aos créditos oficiais, à reserva bancária e ao mercado interfinanceiro. Os bancos cooperativos subordinam-se à legislação e à regulamentação aplicáveis aos bancos comerciais e aos bancos múltiplos em geral.[20]

2.2 Regulação do setor bancário

De acordo com o doutrinador Calixto Salomão, levando-se em conta as especificidades do setor bancário, deve se observar que, devido aos resultados de sua atividade, o mercado

[18] BC. O que é cooperativa de crédito? Disponível em https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/cooperativacredito Acesso em 06/06/2023.
[19] BC. O que é cooperativa de crédito? Disponível em https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/cooperativacredito Acesso em 06/06/2023.
[20] BC. O que é cooperativa de crédito? Disponível em https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/cooperativacredito Acesso em 06/06/2023.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

bancário é um setor de acesso e permanência controlada. A entrada e permanência no setor bancário não é ampla e geral para todos, devem existir normas próprias que controlem a entrada no mercado e que consequentemente resultam na concentração de mercado. Assim, para que se garanta a segurança, integridade econômica dos agentes econômicos, o Estado age intervindo ao estabelecer condições de entrada e permanência no mercado, inclusive, ditando regras de comportamento que representam uma forte regulação do setor. Nesse caso, a regulação serve como um agente responsável por manter a concorrência no setor e não por criá-la.[21]

Grande parte da doutrina, inclusive, considera que no caso do setor bancário, os custos regulatórios são menores que os eventuais custos de uma crise sistêmica, sendo o contexto regulatório indispensável ao setor bancário.[22] Especificamente com relação à regulação bancária, o Estado atua com dois tipos de regulação: a regulação prudencial e a regulação sistêmica.[23]

A regulação prudencial tem como objetivo a proteção do depositante (tomador do serviço bancário), com estabelecimento de mecanismos que assegurem que cada instituição financeira, isoladamente, seja solvente. Tal espécie de regulação aplica regras que definem: (i) condições de ingresso de novos players no mercado financeiro; (ii) condições de exercício da atividade bancária. Assim, mesmo regras que visam proteger o depositante, acabam protegendo também o banco, já que estipulam normas, pelas quais somente empresas consistentes podem ingressar no mercado[24].

Já a regulação sistêmica, tem como objetivo proteger o sistema bancário como um todo, protegendo o depositante somente de forma indireta (ao proteger o sistema financeiro). Assim, essa regulação nas concepções clássicas advém da necessidade de: (a) compensar as externalidades negativas; (b) controlar o poder do monopólio; (c) controlar o excesso de lucros; (d) controlar a assimetria de informações e (e) prevenir a competição excessiva.[25]

---

[21] SALOMÃO FILHO, C. Regulação e Antitruste: Fronteiras e Formas de Interação no Setor Financeiro. In: CAMPILONGO, C. F.; ROCHA, J. P. C. V.; MATTOS, P. T. L. Concorrência e regulação no Sistema Financeiro. São Paulo: Max Limonad, 2002. p. 142-143.
[22] SILVA, L. N. Regulação, concorrência e o setor bancário: Reflexões. Revista de Informação Legislativa, Brasília, abr./jun. 2003. p.171-196.
[23]: CAMPILONGO, C. F.; ROCHA, J. P. C. V.; MATTOS, P. T. L. Concorrência e regulação no Sistema Financeiro. São Paulo: Max Limonad, 2002. p. 234.
[24] SILVA, L. N. Regulação, concorrência e o setor bancário: Reflexões. Revista de Informação Legislativa, Brasília, abr./jun. 2003. p.171-196.
[25] Idem.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

A possibilidade de contágio no caso de crise é, portanto, o cerne dos reguladores no combate ao risco sistêmico. Tal preocupação pode ser evitada pelo Estado por dois instrumentos: (i) pela criação de redes de segurança, que viriam ao amparo das instituições; e (ii) pela regulação do setor, com regras que visem reduzir a exposição do sistema financeiro ao risco sistêmico. [26]

O primeiro grande marco da regulação prudencial foi o Acordo de Capital da Basileia (também conhecido como Basileia I), firmado em 1988,[27] que estabeleceu recomendações para as exigências mínimas de capital para instituições financeiras internacionalmente ativas para fins de mitigação do risco de crédito. Em 1996, essas recomendações foram aprimoradas com a incorporação de requerimentos para a cobertura dos riscos de mercado no capital mínimo exigido das instituições financeiras. [28]

A revisão do primeiro acordo, chamada de Basileia II (2004), adicionou medidas para uma avaliação mais precisa dos riscos incorridos por instituições financeiras internacionalmente ativas. Direcionado aos grandes bancos, o documento detalha os três pilares para a regulação prudencial[29]:

a) critérios para o cálculo dos requerimentos mínimos de capital (riscos de crédito, de mercado e operacional);
b) princípios de supervisão para a revisão de processos internos de avaliação da adequação de capital, de forma a incentivar a aplicação, pelos próprios supervisionados, de melhores práticas de gerenciamento de riscos por meio do seu monitoramento e mitigação; e
c) incentivo à disciplina de mercado por meio de requerimentos de divulgação ampla de informações relacionadas aos riscos assumidos pelas instituições.

Em 2006, com o avanço das discussões sobre requerimentos de risco de mercado para a carteira de negociação (*trading book*) das instituições financeiras, as recomendações foram compiladas de forma a permitir única referências às recomendações do Comitê. Novas

[26] CADE. Parecer Técnico 12/2016/CGAA02/SGA1/SG/CADE - Ato de Concentração 08700.010790/2015-41. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yNdMUmKb-oN0MSdMXeAXB0yiSN5ZmVBv1H0j3E83bWeKhPG1ugDgD9NqepUHSY71xblnAOqYJkHw721qPsszVl Acesso em 06/06/2023.

[27] Em junho de 2004 o comitê de Basiléia alterou alguns pontos do primeiro acordo, flexibilizando-os, que ficou conhecido como Basileia II

[28] BC. Recomendações da Basiléia, 2022. Disponivel em: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/recomendacoesbasileia>. Acesso em 06/06/2023.

[29] Idem.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

recomendações conhecidas como "Basileia III" foram uma resposta à crise financeira internacional de 2007/2008. Divulgadas pelo Comitê de Basileia em 2010, as novas recomendações objetivavam o fortalecimento da capacidade de as instituições financeiras absorverem choques provenientes do próprio sistema financeiro ou dos demais setores da economia, reduzindo o risco de propagação de crises financeiras para a economia real, bem como eventual efeito dominó no sistema financeiro em virtude de seu agravamento.[30]

No Brasil, o Sistema Financeiro Nacional (SFN) funciona sob regras estabelecidas pelo Conselho Monetário Nacional (CMN), pelo Banco Central (BC) e pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), para garantir a eficiência da intermediação de recursos e promover a estabilidade financeira.

A CVM tem suas atribuições previstas na Lei 6.385/1976, que compreendem:[31]:

a) regulamentar, com observância da política definida pelo Conselho Monetário Nacional, as matérias expressamente previstas na própria Lei 6.385/1976 e na lei de sociedades por ações (Lei 6.404/1976);
b) administrar os registros instituídos pela Lei 6.385/1976;
c) fiscalizar permanentemente as atividades e os serviços do mercado de valores mobiliários, bem como a veiculação de informações relativas ao mercado, às pessoas que dele participem, e aos valores nele negociados;
d) propor ao Conselho Monetário Nacional a eventual fixação de limites máximos de preço, comissões, emolumentos e quaisquer outras vantagens cobradas pelos intermediários do mercado;
e) fiscalizar e inspecionar as companhias abertas dando prioridade às que não apresentem lucro em balanço ou às que deixem de pagar o dividendo mínimo obrigatório.

O CMN é o órgão superior do Sistema Financeiro Nacional (SFN) e tem a responsabilidade de formular a política da moeda e do crédito. Seu objetivo é a estabilidade da moeda e o desenvolvimento econômico e social do país. O Conselho é composto pelo Ministro de Estado da Fazenda (presidente do Conselho), Ministro de Estado do Planejamento e Orçamento e pelo Presidente do Banco Central do Brasil. O CMN foi criado junto com o Banco Central pela Lei 4.595/1964. Os membros do CMN reúnem-se uma vez

[30] Ibidem.
[31] CVM. O que é a CVM? Disponível em https://www.gov.br/cvm/pt-br/acesso-a-informacao-cvm/servidores/estagio/2-materia-cvm-e-o-mercado-de-capitais Acesso em 06/06/2023.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

por mês para deliberar sobre assuntos como orientar a aplicação dos recursos das instituições financeiras; propiciar o aperfeiçoamento das instituições e dos instrumentos financeiros; zelar pela liquidez e solvência das instituições financeiras; e coordenar as políticas monetária, creditícia, orçamentária e da dívida pública interna e externa.[32] O CMN é órgão normativo com competência para a formulação da política da moeda e do crédito, ou seja, é a instância de coordenação da política macroeconômica do governo federal. É nesse Conselho que são decididas, por exemplo, as diretrizes para o câmbio, a meta para a inflação e as normas principais para o funcionamento das instituições financeiras, entre outras atribuições.[33]

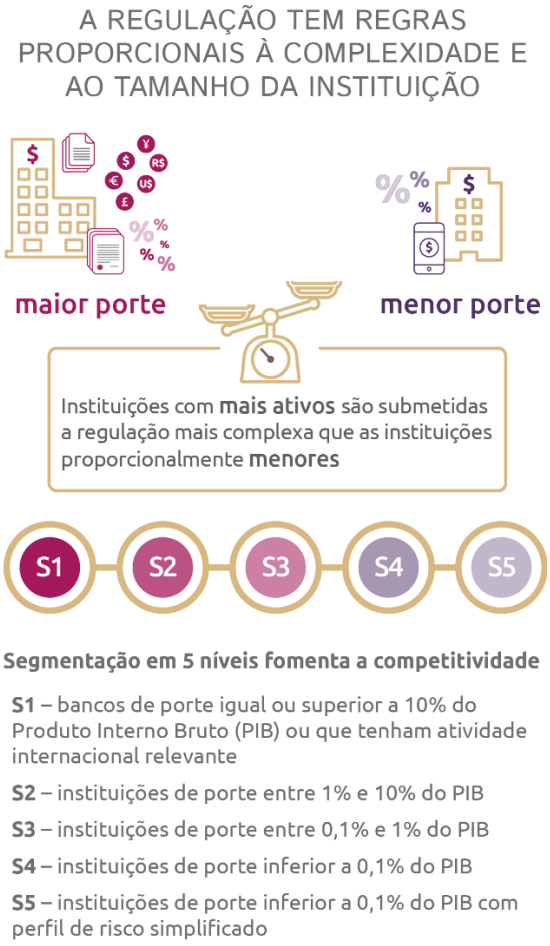
O Banco Central tem suas competências definidas no art. 164 da Constituição Federal, na Lei 4.595/1964 e em legislação complementar. Compete ao Banco, em síntese, garantir o cumprimento das normas do CMN. O BC monitora e fiscaliza o sistema financeiro e executa as políticas monetária, cambial e de crédito.[34]

A regulamentação do SFN é aplicada às instituições financeiras de maneira segmentada, conforme a dimensão de sua exposição a riscos e à relevância de sua atuação internacional. Sendo assim, instituições mais propensas a riscos ou com atuação externa relevante estão sujeitas a regras mais abrangentes e complexas, enquanto instituições com menor exposição a riscos e com atuação externa pouco relevante obedecem a regras mais simples, sem prejuízo da prudência em ambos os casos.[35]

[32] BC. Secretaria do CMN. Disponível em https://www.bcb.gov.br/acessoinformacao/cmn Acesso em 06/06/2023.
[33] BC. Sistema Financeiro Nacional (SFN) Disponível em https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/sfn . Acesso em 06/06/2023.
[34] BC. Sistema Financeiro Nacional (SFN) Disponível em https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/sfn . Acesso em 06/06/2023.
[35] BC. Regulação do Sistema Financeiro, 2022. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/regulacao>. Acesso em 06/06/2023.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

Figura 03: Regulação do Sistema Financeiro Nacional



Fonte: BC. Regulação do Sistema Financeiro

As normas regulamentadoras do SFN são estabelecidas segundo decisão colegiada do CMN, do BC e da CVM. As propostas submetidas à apreciação desses colegiados são amparadas em estudos técnicos, em recomendações de entidades multilaterais formuladoras de padrões financeiros, normalmente por meio de consultas públicas.[36] São regulados no SFN:

- Bancos comerciais, múltiplos, de desenvolvimento, de investimentos, de câmbio;
- Caixa Econômica Federal;
- Agências de fomento;
- Sociedades de crédito, financiamento e investimento;
- Sociedades de arrendamento mercantil;
- Administradoras de consórcios;

[36] Idem.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

- Cooperativas de crédito e bancos cooperativos;
- Sociedades corretoras e distribuidoras[37];
- Instituições de pagamento[38];
- Demais instituições não bancárias.

2.3 Competência do Cade para análise de casos envolvendo bancos

A concorrência bancária tem como peça central a rivalidade entre as instituições financeiras, seja ela uma disputa por qual instituição gera mais benefícios do que as outras, inovações aos clientes e outras atividades.[39] As necessidades concorrenciais e regulatórias apresentam o mesmo objetivo (estabilidade econômica) em vários aspectos do setor financeiro, no entanto, os modos de operar, em termos de ferramenta a ser utilizada, são diferentes, uma vez que a política a ser aplicada é distinta.[40] Nesse sentido, a política concorrencial e as normas de regulação podem ser complementares na busca dos mesmos objetivos de eficácia e uso dos recursos necessários.[41]

A competência do Cade para analisar e aprovar atos de concentração de instituições integrantes do Sistema Financeiro Nacional foi questionada no passado. No entanto, as disposições da Lei Antitruste (Lei 12529/2011) não são afetadas pelas disposições da Lei 4.595/1964, que dispõe sobre o funcionamento do Sistema Financeiro Nacional.[42]

O setor bancário é extremamente importante para a economia, pois sua estrutura sistêmica interfere em quase todas as esferas da atividade econômica, levando sempre em consideração a conveniência e as necessidades da comunidade que deva ser atendida e, ainda, levando em conta que o interesse público deve ser o parâmetro para qualquer decisão relativa a fusões. Desse fato decorre a possibilidade do controle dessa atividade pelo Estado, quer

[37] Competência compartilhada com a CVM dependendo de suas atividades.
[38] Instituições de pagamento não compõem o SFN, mas são reguladas e fiscalizadas pelo BC, conforme diretrizes estabelecidas pelo CMN
[39] LOBO, C. B. **Concorrência bancária**. Coimbra : Almedina, 2001
[40] NAKANE, M. I.; ALENCAR, L. S. Análise de fusões e aquisições horizontais no setor bancário: uma reflexão a partir da experiência internacional. 2004. Disponível em <https://www.bcb.gov.br/pec/semecobancred2004/port/paperVIII.pdf> Acesso em 13/09/2023
[41] LOBO, C. B. **Concorrência bancária**. Coimbra : Almedina, 2001
[42] CADE. NOTA TÉCNICA Nº 68/2015/CGAA2/SGA1/SG/CADE - Processo Administrativo 08700.005781/2015-38. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yMgpGEPkyyZJMv4nNdp3QJlyi75GDmXhkA_q8fhALU6QqZCqJcwk7A4zDbt3PUmoY7OBX4lTOjv64HoQebmKzln Acesso em 06/06/2023.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

através dos mecanismos de regulação, quer através dos instrumentos de garantia de funcionamento adequado do mercado.[43]

A competência para tratar do Sistema Financeiro Nacional entre o BC e o Cade é, portanto, complementar, sendo plenamente possível a aplicação, pelo Cade, da legislação antitruste ao setor financeiro. Ademais, a defesa da concorrência é princípio fundador da ordem econômica previsto nos art. 170 e 173 da Constituição Federal. Desse modo, não é prevista em lei nenhuma ressalva sobre o setor financeiro para tratamento diferenciado, devendo a direção do BC ser exercida em questões relativas à regulação prudencial atinente ao controle de risco sistêmico.[44]

Não há isenção antitruste em nosso ordenamento jurídico, porquanto empresas de qualquer setor, regulado ou não, estão sujeitas à aplicação da legislação concorrencial. Normas de cunho regulatórios podem, em determinados casos, vir a proibir situações que são indesejáveis inclusive sob o ponto de vista concorrencial. Contudo, nesses casos, a regulação vem apenas reforçar a aplicabilidade da legislação concorrencial, que independe de normativos infralegais para ter eficácia jurídica, como é o caso do objeto sob análise.[45]

O questionamento da competência do Cade se deu através do Parecer GM-020/2001 da Advocacia Geral da União (AGU)[46], que concluiu que seria do BC a competência exclusiva para analisar os atos de concentração que envolvessem sociedades integrantes do Sistema Financeiro Nacional, em virtude da aplicação da Lei nº 4.595/1964. De acordo com tal interpretação, Banco Bradesco S.A. e o Banco Crédito Nacional S.A. não notificaram a operação por meio da qual o Banco Bradesco adquiriu o controle acionário do BCN em 1997 (Ato de Concentração 08012.002381/2001-23). Agindo de acordo com sua competência, o Cade autuou as empresas por não terem notificado a autarquia sobre a operação. Contra a decisão proferida pelo Cade, os bancos impetraram Mandado de Segurança, o que gerou a judicialização da discussão sobre a competência para a análise.

---

[43] FONSECA, J. B. L. Concorrência e Regulação. In: CAMPILONGO, C. F.; ROCHA, J. P. C. V.; MATTOS, P. T. L. Concorrência e regulação no Sistema Financeiro. São Paulo: Editora Max Limonad, 2002. p. 224-225.
[44] Idem.
[45] CADE. Voto do Conselheiro Marcos Paulo Verissimo - Processo Administrativo nº 08700.003070/2010-14 Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yN6Gw9_-YwYkQiTauCiY4n5HWZifDNRslfCUAXDb6_Gzhdozlt1Z8XaALZtLNtdAxHkSW40_97G4WK7E2PgLtWI Acesso em 06/06/2023.
[46] AGU. Parecer AGU/LA 01/2001. Disponível em https://www.gov.br/agu/pt-br/composicao/escola-da-agu-1/avaliacao-editorial/pdf__coletanea_de_manifestacoes_da_consultoriageral_da_uniao.pdf p. 302 Acesso em 15/06/2023.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

Em primeiro grau, o Mandado de Segurança foi julgado procedente para reconhecer que o BC era competente para analisar o ato de concentração, motivo pelo qual foi afastada a multa imposta pelo Cade. No entanto, o Tribunal Regional Federal da 1ª Região deu provimento ao recurso interposto pelo Cade, reformando a decisão proferida. Após novo recurso interposto pelos bancos, o Superior Tribunal de Justiça consolidou o entendimento de que a competência para analisar e aprovar atos de concentração envolvendo sociedades integrantes do sistema financeiro seria exclusiva do BC. No entanto, o Cade interpôs Recurso Extraordinário (RE 664.189), que, em junho de 2023, ainda aguarda julgamento perante o Supremo Tribunal Federal.

Buscando resolver a controvérsia, em 2017, BC e Cade criaram um grupo de trabalho, cujo objetivo era estudar a concorrência no sistema financeiro, ocasião em que iniciaram discussões sobre uma possível parceria entre as instituições, que se concretizou com a assinatura do Memorando de Entendimentos, de 2018.

De acordo com esse documento, Cade e BC realizam análises distintas nos casos de atos de concentração. O Cade foca na prevenção e repressão a abusos do poder econômico, e o BC realiza uma análise voltada à regulação prudencial e sistêmica do setor bancário.

O citado Memorando de Entendimentos[47] estabeleceu as competências de cada autarquia e os procedimentos que deverão ser observados na interação entre elas nos casos de concentração e infrações à ordem econômica observados no âmbito do Sistema Financeiro Nacional – SFN. Também foi acordado que a competência dos órgãos será concorrente, devendo os interessados submeter os atos de concentração tanto ao Cade, quando ao BC. Dessa forma, a aprovação dos atos de concentração envolvendo instituições financeiras dependerá da manifestação favorável de ambas as autarquias.

2.4 Tendências do setor

O setor bancário vem sendo impactado por mudanças tecnológicas, especialmente as relacionadas à economia digital. Tais mudanças trouxeram à tona, nos últimos anos, novos temas e tecnologias que têm gerado oportunidades de negócios e, também, exigem respostas

[47] Cade e BC. Memorando de entendimentos 2018. Disponivel em: https://cdn.cade.gov.br/Portal/Not%C3%ADcias/2018/28_02_2018_Cade%20e%20Banco%20Central%20assinam%20Memorando%20de%20Entendimentos.pdf Acesso em 06/06/2023.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

das autoridades responsáveis pela regulação setorial e pela política de defesa da concorrência. Alguns desses temas são destacados nesta seção.

2.4.1 Criptomoedas

Segundo o Banco Central, moedas virtuais ou criptomoedas são moedas virtuais que não são emitidas nem garantidas pelo Banco Central.; elas não têm garantia de conversão para moedas oficiais, como Real, e não são lastreadas em ativo real de qualquer espécie. O valor dessas moedas decorre exclusivamente da confiança entre quem adquire e quem emite, e o risco pelas transações com moedas virtuais é exclusivo dessas pessoas.[48]

Em 2022, o Brasil foi o 13º país em volume de transações de criptomoedas, somando 263,3 milhões de dólares.

Tabela 01: Ranking de transação de criptomoedas (2022)

País	USD (milhões)
Estados Unidos	8,626.00
Alemanha	940.00
Reino Unido	839.80
Canadá	682.50
Japão	660.20
Rússia	623.40
México	485.50
França	424.80
Coréia do Sul	395.30
Austrália	380.70
Espanha	295.80
Arábia Saudita	284.80
Brasil	263.30

Fonte: STATISTA. Criptocurrency

[48] BC. Moedas virtuais (criptomoedas ou criptográficas) Disponível em https://www.bcb.gov.br/meubc/faqs/p/moedas-virtuais-criptomoedas-ou-criptograficas Acesso em 28/06/2023.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

Em 20 de junho de 2023 entrou em vigor a Lei 14.478/2022, o marco legal das criptomoedas, que foi regulamentada pelo Decreto 11.563/2023. De acordo com a Lei 14.478/2022, as prestadoras de serviços de ativos virtuais só poderão funcionar no país mediante prévia autorização de órgão ou entidade da administração pública federal. O Banco Central estabelecerá condições e prazos, não inferiores a seis meses, para a adequação às regras do projeto por parte das prestadoras de serviços de ativos virtuais que estiverem em atividade.

Foram estabelecidas diretrizes para prestação de serviço de ativos virtuais, como a livre iniciativa e livre concorrência; boas práticas de governança; transparência nas operações e abordagem baseada em riscos; segurança da informação e proteção de dados pessoais; proteção e defesa de consumidores e usuários; proteção à poupança popular; solidez e eficiência das operações; e prevenção à lavagem de dinheiro e ao financiamento do terrorismo e da proliferação de armas de destruição em massa, em alinhamento com os padrões internacionais.

Segundo a referida Lei, é considerada prestadora de serviços de ativos virtuais a pessoa jurídica que executa, em nome de terceiros, pelo menos um dos serviços de ativos virtuais, entendidos como troca entre ativos virtuais e moeda nacional ou moeda estrangeira; troca entre um ou mais ativos virtuais; transferência de ativos virtuais; custódia ou administração de ativos virtuais ou de instrumentos que possibilitem controle sobre ativos virtuais; ou participação em serviços financeiros e prestação de serviços relacionados à oferta por um emissor ou venda de ativos virtuais.

De acordo com a regulação, as instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil poderão prestar exclusivamente o serviço de ativos virtuais ou o acumular com outras atividades, na forma da regulamentação a ser editada pelo BC.

A Lei acrescentou ao Código Penal um novo tipo de estelionato, com pena de reclusão de quatro a oito anos e multa. De acordo com esse tipo penal, será enquadrado no crime de fraude com a utilização de ativos virtuais quem organizar, gerir, ofertar ou distribuir carteiras ou intermediar operações envolvendo criptomoedas para obter vantagem ilícita em prejuízo alheio, induzindo ou mantendo alguém em erro.

A Lei de criptomoedas ainda incluiu na Lei de Lavagem de Dinheiro (Lei 9.613/1998), os crimes cometidos por meio da utilização de ativo virtual entre aqueles com

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

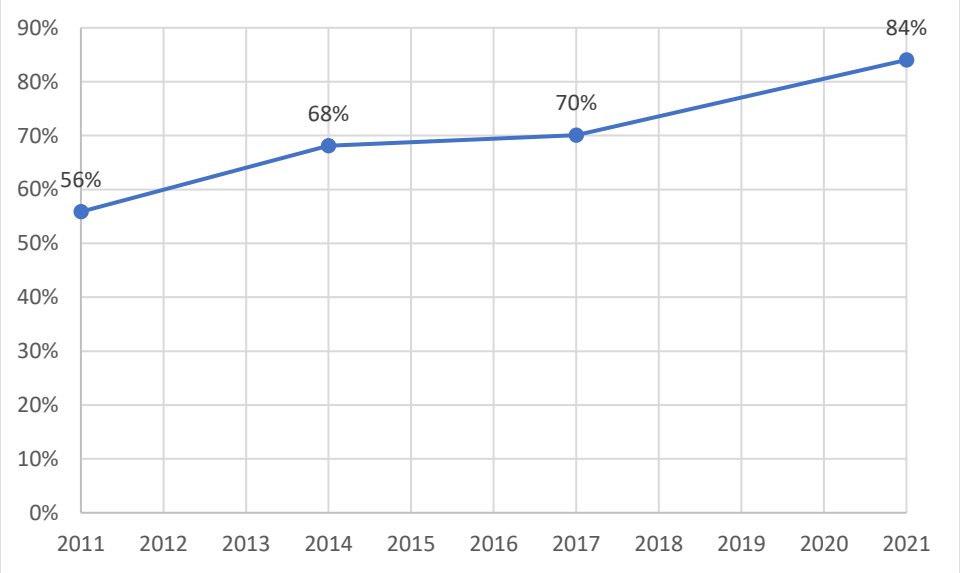
agravante de um terço a dois terços de acréscimo na pena de reclusão de três a dez anos, quando praticados de forma reiterada.

O texto também determina que as empresas deverão manter registro das transações para fins de repasse de informações aos órgãos de fiscalização e combate ao crime organizado e à lavagem de dinheiro.

2.4.2 Bancarização

Bancarização é processo de inclusão da população no sistema bancário, permitindo aos cidadãos maior acesso aos serviços financeiros. Com o acesso ao sistema bancário, os indivíduos desfrutam de melhor organização financeira, controle de suas contas e acesso a crédito. O acesso ao sistema bancário também facilita a formalização de negócios, seja como microempreendedor individual, seja como pequena ou microempresa. Como já ressaltado, vem aumentando o número de indivíduos com relacionamento com instituições financeiras. Vem ocorrendo também, nos últimos anos, uma maior bancarização da população brasileira. O número de adultos com relacionamento com bancos aumentou 12% de 2011 para 2014, 2% de 2014 a 2017 e , de 2017 a 2021, 14%.[49]

Gráfico 02: Bancarização



Fonte: BANCO MUNDIAL. Global Findex

[49] BANCO MUNDIAL. Global Findex. Disponível em https://www.worldbank.org/en/publication/globalfindex Acesso em 12/06/2023.

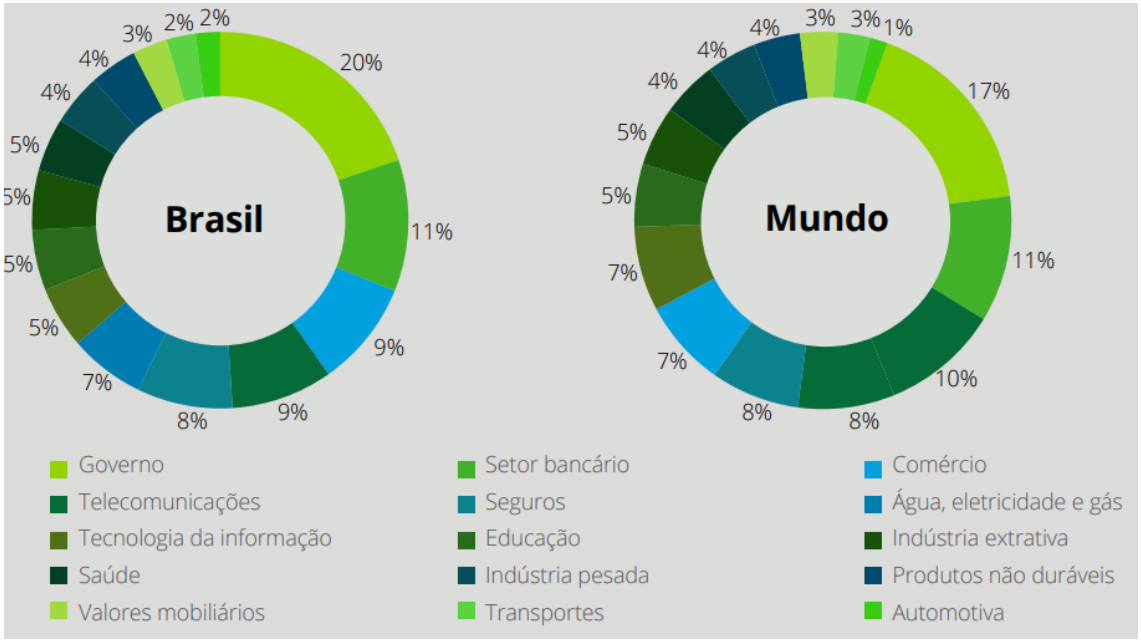
https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

Alguns fatores são apontados para tal aumento da bancarização, como a diminuição da burocratização do relacionamento com os bancos trazidos também pela digitalização e o surgimento do PIX, [50] que são abordados nos próximos tópicos.

2.4.3 Digitalização

A digitalização bancária, segundo o Banco Central, é a transformação dos serviços bancários para o formato on-line e digital, bem como a transformação dos processos internos que mantêm a estrutura que sustenta essa transformação. A digitalização dos serviços bancários gera a necessidade de desburocratização dos processos dos grandes bancos, resultando assim no aprimoramento da experiência do cliente, que tem acesso a mais segurança, transparência e agilidade em suas operações. Para lidar com esse movimento, os bancos vêm investindo cada vez mais em tecnologia[51]. O setor bancário, entre os setores privados, é o que mais investe em tecnologia, o que ocorre no Brasil e no mundo.

Figura 04: Composição dos dispêndios com tecnologia (2022)



Fonte: FEBRABAN. Pesquisa Febraban de Tecnologia Bancária - Volume 1

[50] EXAME. O que explica a queda no número de desbancarizados no país. Disponível em https://exame.com/conta-em-dia/organizar/queda-numero-desbancarizados-pais/ Acesso em 12/06/2023.
[51] BC. Fintechs de crédito e bancos digitais. Estudo Especial nº 89/2020. 2020. Disponível em https://www.bcb.gov.br/conteudo/relatorioinflacao/EstudosEspeciais/EE089_Fintechs_de_credito_e_bancos_digitais.pdf Acesso em 12/06/2023.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

Segundo a Pesquisa Febraban de Tecnologia Bancária de 2023[52], em 2021 grandes avanços tecnológicos foram realizados pelo setor financeiro em canais digitais e na eficiência de suas operações, através da digitalização. Em 2022 e no início de 2023, o foco foi na consolidação de ações que objetivaram experiências dos consumidores mais customizadas, ágeis e sem erros. Os bancos estariam ainda mais orientados a dados, conscientes da necessidade de transformar a cultura organizacional para adaptá-la aos avanços tecnológicos, aproveitando os benefícios do investimento nas nuvens.

No Brasil, não existe, atualmente, regime de autorização e funcionamento específico para bancos digitais, que devem se enquadrar às normas aplicáveis aos demais bancos para obterem a autorização. Algumas instituições financeiras, recentemente, vêm adotando modelos de negócio exclusivamente digitais, optando pela não abertura de agências ou postos de atendimento físicos. Essa estratégia, segundo o BC, tem sido adotada tanto por grupos empresariais novos, adquirindo uma instituição financeira já autorizada ou entrando com o processo de autorização de uma nova instituição financeira, quanto por conglomerados financeiros já consolidados, que objetivam uma maior inserção nesse nicho de mercado de negócio digital.[53]

Pesquisa mundial sobre bancos digitais apontou que a pandemia mudou o mundo e o setor bancário de forma irreversível, que a maturidade digital está aumentando em todo o setor bancário e que, devido à digitalização, as instituições líderes do setor estão se tornando plataformas multisserviços, com ofertas em áreas como mobilidade, saúde e comércio. Tal pesquisa mostra que, se comparados à média global, os bancos brasileiros têm uma maior maturidade digital no *mobile banking*. Os bancos brasileiros estão acima da média global quanto à abertura e fechamento de contas e na ampliação do relacionamento com o cliente.[54] Quanto ao aspecto de informações centralizadas (49%) e integração do cliente (34%), os brasileiros ficam relativamente atrás da média global: 62% e 40%. A pesquisa mostra também que os clientes estão cada vez mais conscientes e desejam um modelo de atendimento que,

[52] FEBRABAN. Pesquisa Febraban de Tecnologia Bancária – Volume 2. 2023. Disponível em https://cmsarquivos.febraban.org.br/Arquivos/documentos/PDF/Imprensa%20-Pesquisa%20Febraban%20de%20Tecnologia%20banc%C3%A1ria%20Volume%201.pdf Acesso em 12/06/2023.
[53] BC. Fintechs de crédito e bancos digitais. Estudo Especial nº 89/2020. 2020. Disponível em https://www.bcb.gov.br/conteudo/relatorioinflacao/EstudosEspeciais/EE089_Fintechs_de_credito_e_bancos_digitais.pdf Acesso em 12/06/2023.
[54] DELOITTE. Digital Banking Maturity 2022. 2023. Disponível em https://www2.deloitte.com/br/pt/pages/financial-services/articles/digital-banking-maturity.html Acesso em 12/06/2023.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

de fato, responda às suas necessidades e se assemelhe a outros serviços *on-line* com uma melhor experiência para o usuário. [55]

2.4.4 Fintechs

As *fintechs* são empresas que injetam inovações nos mercados financeiros pelo uso intenso de tecnologia, com potencial para criar novos modelos de negócios. Elas atuam através de plataformas *on-line* e oferecem serviços digitais inovadores relacionados ao setor. No Brasil, há várias categorias de *fintechs*: de crédito, de pagamento, gestão financeira, empréstimo, investimento, financiamento, seguro, negociação de dívidas, câmbio, e multisserviços.[56]

Desde 2018, as *fintechs* de crédito têm seu funcionamento autorizado e regulamentado pelo Banco Central, através das Resoluções 4.656 e 4.657 do Conselho Monetário Nacional (CMN). Além de solicitar informações sobre os proprietários, o BC comprova a origem e a respectiva movimentação financeira dos recursos utilizados no empreendimento pelos controladores; há também a verificação da compatibilidade da capacidade econômico-financeira com o porte, a natureza e o objetivo do empreendimento.[57]

Dois tipos de *fintechs* de crédito são autorizadas a funcionar no Brasil – Sociedades de Crédito Direto (SCD) e Sociedades de Empréstimos entre Pessoas (SEP). Até dezembro de 2022, o BC já tinha autorizado o funcionamento de 93 SCDs e dez SEPs. Segundo o BC, as SCDs realizam operações de crédito com recursos próprios e estão autorizadas a prestar serviços adicionais a outras instituições financeiras e não financeiras, como análise e cobrança de crédito para terceiros, emissão de moeda eletrônica e de cartão de crédito e revenda de seguros. Já as SEPs possibilitam transações tipo *peer-to-peer lending*, por meio das quais os recursos recebidos dos credores são direcionados diretamente aos devedores, após negociação em plataforma eletrônica. Na SEP, a exposição de um credor a um mesmo devedor está limitada em R$ 15 mil, limitação que não se aplica a credores considerados investidores qualificados pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM).[58]

---

[55] DELOITTE. Digital Banking Maturity 2022. 2023. Disponível em https://www2.deloitte.com/br/pt/pages/financial-services/articles/digital-banking-maturity.html Acesso em 12/06/2023.
[56] BC. Fintechs. Disponível em https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/fintechs Acesso em 12/06/2023.
[57] BC. Fintechs. Disponível em https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/fintechs Acesso em 12/06/2023.
[58] BC. Fintechs de crédito poderão atuar como iniciadoras de transação de pagamento. Disponível em https://www.bcb.gov.br/detalhenoticia/644/noticia Acesso em 12/06/2023.

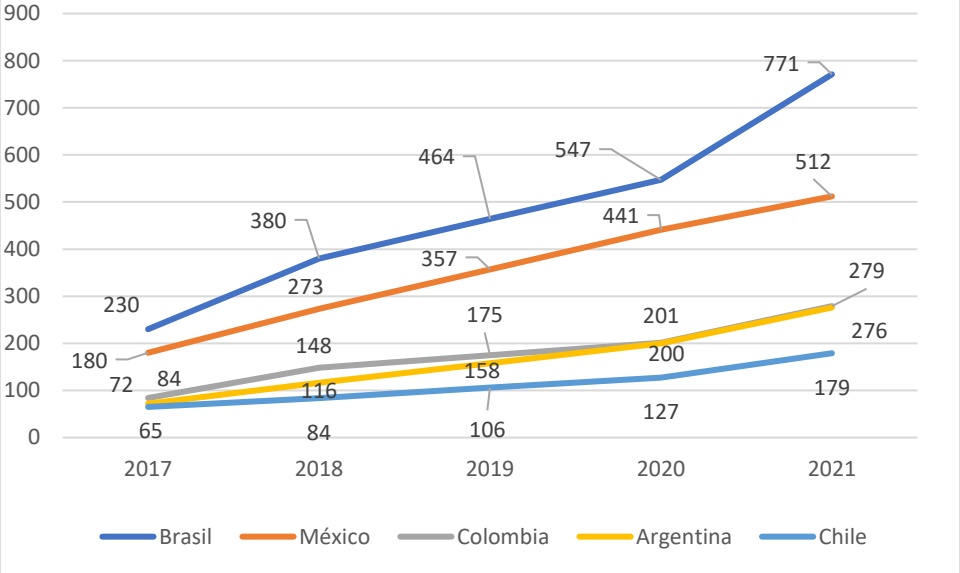
https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

Podem ser destacados como benefícios das *fintechs*[59]:

a) aumento da eficiência e concorrência no mercado de crédito;
b) rapidez e celeridade nas transações;
c) diminuição da burocracia no acesso ao crédito;
d) criação de condições para redução do custo do crédito;
e) inovação; e
f) acesso ao Sistema Financeiro Nacional.

Em 2021, o Brasil possuía 771 *fintechs*, ou 31% do total de todas as *fintechs* da América Latina. O país é o que mais possui esse tipo de empresa na região e também o que teve maior crescimento de 2020 a 2021 (69%).

Gráfico 03: Número de fintechs na América Latina (2021)



Fonte: (BID, 2022)

2.4.5 Pix

Outro fator apontado para o aumento da bancarização, o Pix é o meio de pagamento criado pelo Banco Central (BC) em que os recursos são transferidos entre contas em poucos segundos, a qualquer tempo, a partir de uma conta corrente, conta poupança ou conta de pagamento pré-paga. O instrumento tem o potencial de alavancar a competitividade e a eficiência do mercado; baixar o custo, aumentar a segurança e aprimorar a experiência dos clientes; incentivar a digitalização do mercado de pagamentos de varejo; promover a inclusão

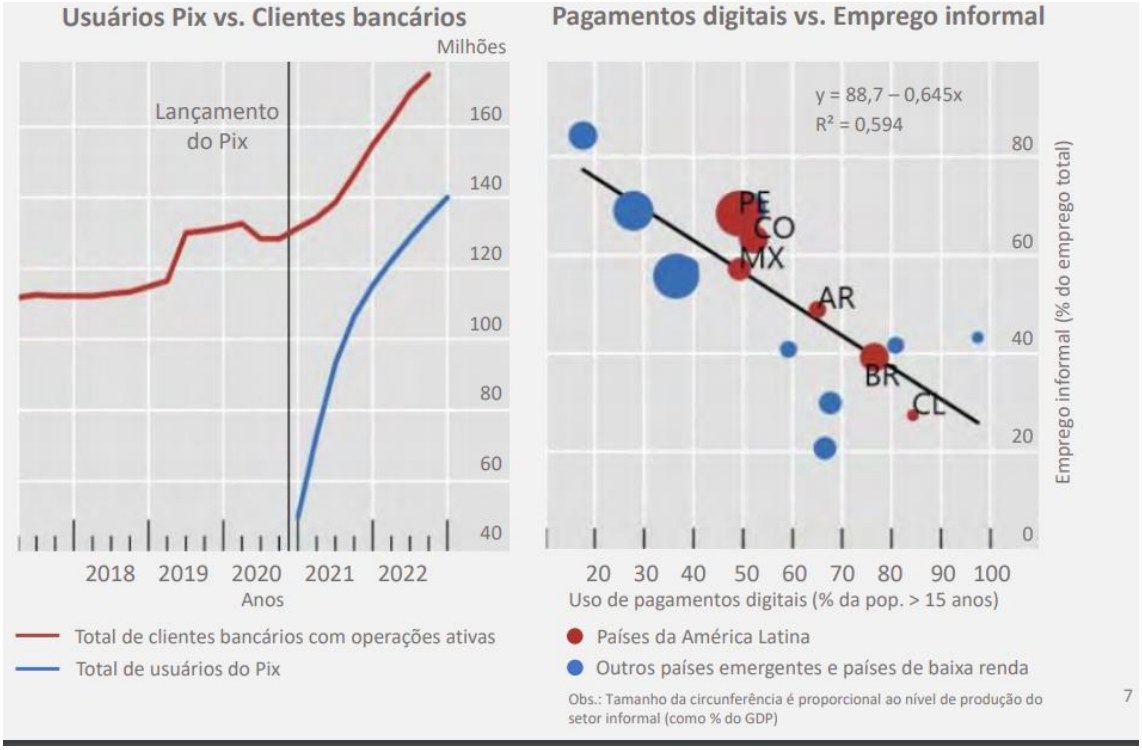
[59] BC. Fintechs. Disponível em https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/fintechs Acesso em 12/06/2023.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

financeira; e preencher uma série de lacunas existentes na cesta de instrumentos de pagamentos disponíveis atualmente à população.[60]

A inclusão financeira proporcionada pelo Pix fica explícita quando se percebe que 33 milhões de pessoas que não faziam transferências eletrônicas antes do Pix, agora usam o Pix de forma constante e regular. Também, em 2 anos, 45 milhões de pessoas passaram a fazer transferências.[61]

Figura 05: Inclusão Social - Pix



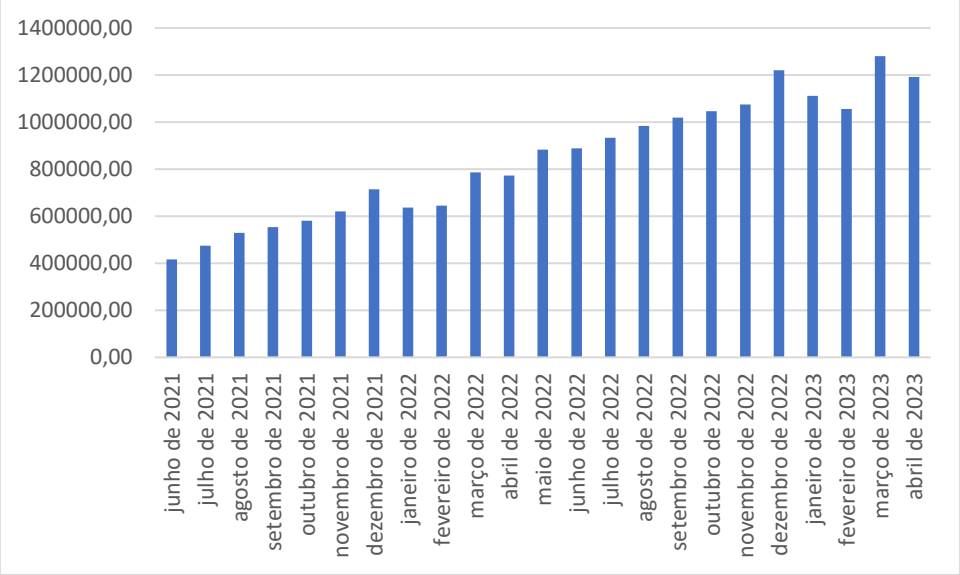
Fonte: BC. Agenda de Inovação do Banco Central do Brasil - WORKSHOP "A tokenização das finanças: dos criptoativos às moedas digitais dos bancos centrais".

Ele é o meio de pagamento mais usado no Brasil. A ferramenta, que completou 2 anos em novembro de 2022, bateu o recorde de valor movimentado em março de 2023, atingindo R$1,28 trilhões.[62]

[60] BC. Pix. Disponível em https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/pix Acesso em 13/06/2023.
[61] BC. Agenda de Inovação do Banco Central do Brasil - WORKSHOP "A tokenização das finanças: dos criptoativos às moedas digitais dos bancos centrais". Disponível em https://www.bcb.gov.br/conteudo/eventos/Documents/moedas_digitais/tokenizacao/Apresentacao_MESA_REDONDA_Otavio_Workshop_Tokenizacao_Mai2023.pdf Acesso em 14/06/2023.
[62] BC. Estatísticas do Pix. 2023 Disponível em https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/estatisticaspix Acesso em 13/06/2023.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

Gráfico 04: Valores movimentados pelo Pix



Fonte: BC. Estatísticas do Pix

Em termos globais, no ano de 2022, o Pix foi o segundo sistema instantâneo de pagamentos em número de transferências, ficando atrás somente do sistema da Índia. Além disso, o Pix teve o maior crescimento no ano – o número de transações pelo Pix subiu 228,9%, contra uma alta de 76,8% no sistema indiano de transferências.[63]

Estimativas apontam que o número de transações eletrônicas instantâneas em todo o planeta deve subir de 195 bilhões em 2022 para 511,7 bilhões em 2027. Segundo as projeções, em 2027, os sistemas instantâneos responderão por 27,8% de todos os meios de pagamentos eletrônicos no mundo e o sistema brasileiro será responsável por uma média de 51,8 de operações por habitantes por mês o que faria com que o Brasil mantivesse a segunda posição, somente atrás do Bahrain, cuja média subirá para 83,3 transferências por habitante nos próximos quatro anos.[64]

2.4.6 *Sandbox* regulatório para introdução de inovações

Nas discussões sobre regulação das *fintechs*, surgiram os *sandboxes* regulatórios. Também chamados de "Bancos de Testes Regulatórios", eles oferecem às empresas

[63] ACI Worldwide Real-Time Payments. Prime Time for Real-Time Global Payments Report. 2023. Disponível em https://insiderealtime.aciworldwide.com/prime-time-report-23 Acesso em 12/06/2023.
[64] ACI Worldwide Real-Time Payments. Prime Time for Real-Time Global Payments Report. 2023. Disponível em https://insiderealtime.aciworldwide.com/prime-time-report-23 Acesso em 12/06/2023.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

inovadoras a possibilidade de operar por tempo limitado, com um número reduzido de clientes e em condições determinadas pelo órgão supervisor.[65].

Devido às dúvidas quanto à legislação aplicável a inovações, os *sandboxes* podem gerar uma maior segurança sistêmica. No período de testes, as empresas ficam sujeitas a requisitos regulatórios menos rígidos e ficam aptas a receber dos reguladores orientações personalizadas sobre como interpretar e aplicar a regulamentação cabível.[66] Ao mesmo tempo, é possível que o regulador tenha acesso aos resultados obtidos no teste e avalie os riscos da nova atividade.

Caso ocorram questões não solucionadas durante o funcionamento dos produtos e serviços ou existam riscos excessivos, os reguladores podem proibir ou limitar essas atividades. No caso inverso, é possível a autorização da comercialização em larga escala. Devido ao fato de os modelos de negócios de *fintechs* serem bastante diversos, os aspectos específicos dos testes e as informações a serem reportadas às autoridades supervisoras são definidos caso a caso.[67] No Brasil, CVM, BC e SUSEP (para o mercado de seguros) possuem *sandboxes* regulatórios.

No caso da CVM, o *sandbo*x regulatório é um ambiente experimental em que os participantes admitidos receberão autorizações temporárias e condicionadas para desenvolver inovações em atividades regulamentadas no mercado de capitais, e terão sua trajetória monitorada e orientada pela CVM.[68]

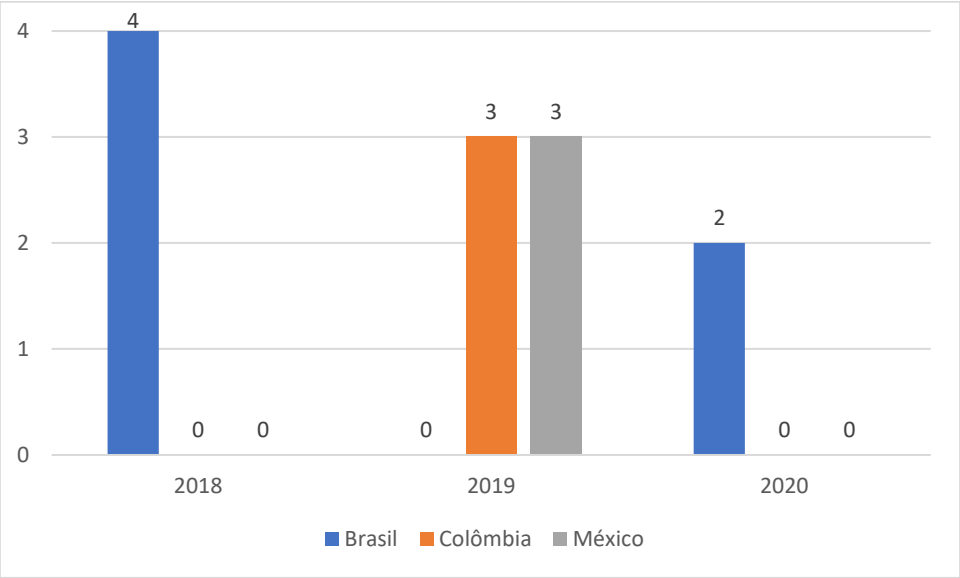
O *sandbox* regulatório do BC visa estimular a inovação e a diversidade de modelos de negócio, estimular a concorrência entre os fornecedores de produtos e serviços financeiros e atender às diversas necessidades dos usuários, no âmbito do Sistema Financeiro Nacional (SFN) e do Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB), assegurando a higidez desses sistemas.[69] Na América Latina, em 2020, o Brasil, seguido de México e Colômbia foram os países da América Latina que mais adotaram *sandboxes*.[70]

---

[65] Herrera, D.; Vadillo, S. Sandbox regulatório na América Latina e Caribe para o ecossistema FinTech e o sistema financeiro. 2018. Disponível em https://publications.iadb.org/pt/node/17483 Acesso em 13/06/2023.
[66] Secretaria de Política Econômica. Fintechs e Sandboxes no Brasil. Disponível em https://www.gov.br/economia/pt-br/centrais-de-conteudo/publicacoes/notas-informativas/2019/publicacao-spe-fintech.pdf Acesso em 13/12/2023.
[67] Secretaria de Política Econômica. Fintechs e Sandboxes no Brasil. Disponível em https://www.gov.br/economia/pt-br/centrais-de-conteudo/publicacoes/notas-informativas/2019/publicacao-spe-fintech.pdf Acesso em 13/12/2023.
[68] CVM. Sandbox Regulatório. Disponível em https://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/sandbox_regulatorio.html#Pergunta2 Acesso em 13/12/2023
[69] BC. Sandbox Regulatório. Disponível em https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/sandbox Acesso em 13/12/2023.
[70] Banco Mundial. Key Data from Regulatory Sandboxes across the Globe. Disponível em https://www.worldbank.org/en/topic/fintech/brief/key-data-from-regulatory-sandboxes-across-the-globe Acesso em 13/12/2023.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

Gráfico 05: Sandboxes Regulatórios na América Latina



Fonte: Adaptado de BANCO MUNDIAL. Key Data from Regulatory Sandboxes across the Globe

2.4.7 *Open finance*

Open finance ou sistema financeiro aberto é a possibilidade do compartilhamento padronizado de dados e serviços financeiros por meio da integração de sistemas entre instituições participantes e autorizadas pelo Banco Central do Brasil e a movimentação de contas bancárias a partir de diferentes plataformas e não apenas pelo aplicativo ou *site* do banco, de forma segura, ágil e conveniente. Com a permissão de cada correntista, as instituições se conectam diretamente às plataformas de outras instituições participantes e acessam exatamente os dados autorizados pelo(a)(s) clientes. Todo esse processo é feito em um ambiente seguro e a permissão poderá ser cancelada pela pessoa sempre que ela quiser.[71]

O *open finance* é a ampliação do *open banking* e inclui não só informações sobre produtos e serviços financeiros mais tradicionais (como contas e operações de crédito), mas também dados de produtos e serviços de câmbio, credenciamento, investimentos, seguros e previdência.[72]

São apontados como benefícios do *open finance*: maior competição; melhor experiência no uso de produtos e serviços financeiros; maior transparência; maior

[71] BC. Open Finance. Disponível em https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/openfinance Acesso em 14/06/2023.
[72] BC. Open Finance. Disponível em https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/openfinance Acesso em 14/06/2023.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

portabilidade no relacionamento entre as instituições; maior controle do consumidor sobre as suas finanças; e inclusão de segmentos desassistidos.[73] Em pouco mais de dois anos (foi criado em março de 2021), o *open finance* já conta com 22 milhões de consentimentos de clientes para o compartilhamento de seus dados pessoais e bancários entre as instituições financeiras participantes e mais de 15 milhões de clientes únicos participando.[74]

O relatório "*The Global Open Finance Index*" feito pela *Open Banking Excellence* (OBE) em parceria com a Universidade de Oxford apontou que o Brasil, em um futuro próximo, será o líder global em *open finance*. O documento, quanto ao ambiente regulatório, coloca o Brasil em segundo lugar na avaliação de quão propício é o cenário para o desenvolvimento do sistema.[75]

3. O MERCADO DE SEGUROS E RESSEGUROS

Seguradora é o tipo de entidade constituída sob a forma de sociedade anônima, especializada em pactuar contrato por meio do qual assume a obrigação de pagar ao contratante (segurado), ou a quem este designar, uma indenização, no caso em que advenha o risco indicado e temido, recebendo, para isso, o prêmio estabelecido[76]. Já resseguradora é entidade, constituída sob a forma de sociedade anônima, que tem por objeto exclusivo a realização de operações de resseguro[77] e retrocessão[78].[79]

Os serviços de seguros constituem-se em compromisso por parte de uma seguradora, mediante o recebimento de um prêmio, de indenização de um segurado em razão de perda resultante de determinados eventos incertos e futuros.[80]

---

[73] BC. Open Finance. Disponível em https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/openfinance Acesso em 14/06/2023.

[74] Febraban. Open finance chega a 22 milhões de consentimentos e consolida Brasil no cenário global. Disponível em https://febrabantech.febraban.org.br/temas/open-finance/open-finance-chega-a-22-milhoes-de-consentimentos-e-consolida-brasil-no-cenario-global Acesso em 14/06/2023.

[75] OBE. The Global Open Banking Index. 2023. Disponível em https://www.openbankingexcellence.org/index/ Acesso em 14/06/2023.

[76] BC. Acesso à Informação. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/acessoinformacao/legado?url=https:%2F%2Fwww.bcb.gov.br%2Fpre%2Fcomposicao%2Fseguradoras_resseguradores.asp Acesso em: 06/06/2023.

[77] De acordo com a Resolução CNSP 451/2022, resseguro é a operação de transferência de riscos de uma cedente, com vistas a sua própria proteção, para um ou mais resseguradores, através de contratos automáticos ou facultativos, ressalvada a retrocessão.

[78] Retrocessão, de acordo com a Resolução CNSP/2022, é a operação de transferência de riscos de resseguro de resseguradores, com vistas a sua própria proteção, para resseguradores ou para sociedades seguradoras.

[79] BC. Acesso à Informação. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/acessoinformacao/legado?url=https:%2F%2Fwww.bcb.gov.br%2Fpre%2Fcomposicao%2Fseguradoras_resseguradores.asp Acesso em: 06/06/2023.

[80] CADE. - Parecer 13/2020/CGAA2/SGA1/SG - Ato de Concentração 08700.001067/2020-38. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Disponível em

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

No resseguro, o segurador transfere a outro, total ou parcialmente, um risco assumido por meio da emissão de uma apólice ou um conjunto delas. Assim, a responsabilidade pela aceitação de um risco considerado excessivo é reduzida, cedendo a outro uma parte da responsabilidade e do prêmio recebido. O resseguro seria um contrato que objetiva a manutenção da solvência dos seguradores, por meio da diluição dos riscos, quando há a possibilidade de sinistralidade muito grande, como na ocorrência de grandes tragédias, por exemplo. Em alguns casos, por força de contrato ou regulação, o resseguro passa a ser obrigatório.[81]

Sobre a corretagem de seguros, também abordada neste Caderno, de acordo com a Lei 4.594/1964, corretor de seguros, seja pessoa física ou jurídica, é o intermediário legalmente autorizado a angariar e a promover contratos de seguros, admitidos pela legislação vigente, entre as Sociedades de Seguros e as pessoas físicas ou jurídicas, de direito público ou privado. São atribuições do corretor de seguros: a) a identificação do risco e do interesse que se pretende garantir; b) a recomendação de providências que permitam a obtenção da garantia do seguro; c) a identificação e a recomendação da modalidade de seguro que melhor atenda às necessidades do segurado e do beneficiário; d) a identificação e a recomendação da seguradora; e) a assistência ao segurado durante a execução e a vigência do contrato, bem como a ele e ao beneficiário por ocasião da regulação e da liquidação do sinistro; e f) a assistência ao segurado na renovação e na preservação da garantia de seu interesse.

3.1 Classificação dos seguros

Na Resolução 535/2016, a SUSEP classifica os seguros nos seguintes grupos: (1) patrimonial; (2) riscos especiais; (3) responsabilidades; (5) automóvel; (6) transportes; (7) riscos financeiros; (9) pessoas coletivo; (10) habitacional; (11) rural; (12) outros; (13) pessoas individual; (14) marítimos (inclui cascos); (15) aeronáuticos (inclui cascos); (16) microsseguros; (17) petróleo; (18) nucleares; (19) saúde; (20) aceitação e sucursal no exterior.

O **seguro patrimonial** é uma modalidade de seguro destinada à pessoa física ou jurídica que pretende resguardar o patrimônio contra incidentes. **Seguro de riscos especiais** refere-se a uma apólice de seguro não tradicional ou incomum porque a pessoa ou entidade

https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yPj_panN92skwFzvHaMFNsFWUHOawtEO27u_PSft59PXrSVhJFqptjEl-0xQccriv_X97334jvCNQmStFFcOev4 Acesso em 06/06/2023.

[81] CNSeg. O que é Resseguro. 2023. Disponível em https://cnseg.org.br/conheca-a-cnseg/mercado/resseguro/o-que-e-o-resseguro.html Acesso em 11/07/2023.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

segurada está mais exposta a determinados riscos. Esses riscos incomuns podem ser atribuídos à natureza perigosa da profissão ou indústria do segurado.[82]

Já os **seguros de responsabilidades**, são, geralmente, seguros que se destinam à cobertura da responsabilização civil do segurado por danos causados a terceiros pelos quais ele é obrigado a indenizá-los, a título de reparação, por exemplo, por decisão judicial, por decisão em juízo arbitral, por decisão administrativa ou por acordo com os terceiros prejudicados, mediante a anuência da sociedade seguradora.[83] O **seguro automóvel** é um seguro que assegura um veículo automotor automóvel.

Seguro de transportes garante ao segurado uma indenização pelos prejuízos causados aos bens segurados durante o seu transporte em viagens aquaviárias, terrestres e aéreas, em percursos nacionais e internacionais.[84] **Seguro de riscos financeiros** é um tipo de apólice de seguro frequentemente adquirida por empresas. Ele fornece cobertura que as protege de perdas devido a um parceiro em um contrato que não cumpre suas obrigações. Também pode proteger contra vários outros tipos de perdas financeiras comerciais.[85]

Os **seguros de pessoas** objetivam o pagamento de uma indenização ao segurado ou aos seus beneficiários, observadas as condições contratuais e as garantias contratadas. Como exemplos de seguros de pessoas, temos: seguro de vida, seguro funeral, seguro de acidentes pessoais, seguro educacional, seguro-viagem, seguro prestamista, seguro de diária por internação hospitalar, seguro-desemprego (perda de renda), seguro de diária de incapacidade temporária e seguro de perda de certificado de habilitação de voo. Ele pode ser contratado de forma individual (**seguro de pessoas individual**) ou coletiva (**seguro de pessoas coletivo**). Nos contratados coletivamente, os segurados aderem a uma apólice contratada por um estipulante, que tem poderes de representação dos segurados perante a seguradora, nos termos da regulamentação vigente.[86]

Já o **seguro habitacional** objetiva o pagamento das parcelas de dívida do segurado, correspondente ao saldo devedor, que estão para vencer na data do sinistro e relativas a

[82] Insuranceopedia. Insuranceopedia Explains Special Risk Insurance. Disponível em https://www.insuranceopedia.com/definition/4255/special-risk-insurance Acesso em 10/07/2023.
[83] SUSEP. Seguro de Responsabilidade. 2022. Disponível em https://www.gov.br/susep/pt-br/planos-e-produtos/seguros/seguro-de-responsabilidade Acesso em 10/07/2023.
[84] SUSEP. Seguro de Transportes. Disponível em https://www.gov.br/susep/pt-br/planos-e-produtos/seguros/seguro-de-transportes Acesso em 10/07/2023.
[85] Insuranceopedia. Financial Insurance.. Disponível em https://www.insuranceopedia.com/definition/1936/financial-insurance Acesso em 10/07/2023.
[86] SUSEP. Seguro de Pessoas. 2022. Disponível em https://www.gov.br/susep/pt-br/planos-e-produtos/seguros/seguro-de-pessoas Acesso em 10/07/2023.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

financiamento para aquisição, reforma ou construção de imóvel, ou a reposição de tal imóvel financiado, na ocorrência de sinistro coberto, conforme a cobertura contratada.[87]

Seguro rural permite ao produtor proteger-se contra perdas decorrentes principalmente de fenômenos climáticos adversos. No entanto, cobre, não somente a atividade agrícola, mas também a atividade pecuária, o patrimônio do produtor rural, seus produtos, o crédito para comercialização desses produtos, além do seguro de vida dos produtores. O objetivo principal dessa modalidade de seguro é oferecer coberturas que, ao mesmo tempo, atendam ao produtor e à sua produção, à sua família, à geração de garantias a seus financiadores, investidores, parceiros de negócios, todos interessados na maior diluição possível dos riscos, pela combinação dos diversos ramos de seguro.[88]

De acordo com o artigo 666 do Código Comercial (Lei 556/1850), o contrato de **seguro marítimo**, é o seguro "pelo qual o segurador se obriga a indenizar ao segurado da perda ou dano que possa sobrevir ao objeto do seguro, mediante um prêmio ou soma determinada, equivalente ao risco tomado, só pode provar-se por escrito, a cujo instrumento se chama apólice; contudo julga-se subsistente para obrigar reciprocamente ao segurador e ao segurado desde o momento em que as partes se convierem, assinando ambas a minuta, a qual deve conter todas as declarações, cláusulas e condições da apólice".

Já o **seguro aeronáutico** garante cobertura para os riscos do transporte aéreo, isto é, os danos causados, os reembolsos de despesas e as responsabilidades legais, os quais o segurado venha a ser obrigado a pagar em virtude da utilização da aeronave segurada.[89]

Os **microsseguros** são seguros especialmente desenvolvidos e estruturados para a população de baixa renda, os microempreendedores individuais; e/ou as microempresas e/ou as empresas de pequeno porte. A Resolução CNSP nº 409/2021 é a norma que dispõe sobre os princípios e características gerais para operação dos seguros classificados como microsseguros. As operações de microsseguros também são regidas pelas regras e critérios regulamentares vigentes sobre as operações de seguro, desde que não contrariem as disposições da Resolução CNSP nº 409/2021. Os planos de microsseguros podem ser estruturados com quaisquer coberturas de danos ou de pessoas, isoladamente ou em conjunto, desde que sejam estruturadas no regime financeiro de repartição. Além disso, a

[87] SUSEP. Seguro Habitacional. 2022. Disponível em https://www.gov.br/susep/pt-br/assuntos/meu-futuro-seguro/seguros-previdencia-e-capitalizacao/seguros/seguro-habitacional Acesso em 10/07/2023.
[88] SUSEP; Seguro Rural. Disponível em https://www.gov.br/susep/pt-br/planos-e-produtos/seguros/seguro-rural Acesso em 10/07/2023.
[89] ENS. Seguro Aeronáutico. Disponível em https://www.ens.edu.br/ Acesso em 10/07/2023.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

cobertura deve ser compatível com o conceito de microsseguro e aderente aos princípios e valores básicos que regem os microsseguros.[90]

O **seguro de petróleo e gás** abrange todas as etapas da cadeia produtiva: de exploração, perfuração e produção. Há, inclusive, produtos que cobrem a construção e reparação das plataformas, das sondas; produto que cobre Responsabilidade Civil, ou seja, danos ocasionados a terceiros; entre outros.[91]

De acordo com a Resolução CNSP 194/2008, **seguros de riscos nucleares** são aqueles que oferecem coberturas contra danos materiais e de responsabilidade civil relacionados à energia nuclear. Já o **seguro saúd**e é um seguro de proteção das pessoas contra o risco de incorrerem em despesas médicas. O modelo garante aos segurados a livre escolha de médicos e hospitais por meio do reembolso de despesas enquanto os planos de saúde trabalham com hospitais, médicos e laboratórios referenciados, sem prejuízo da livre escolha.[92] O **seguro de aceitação e sucursal no exterior** assegura que o título de crédito será aceito no exterior. E, de acordo com a Circular Susep 634/2021, é obrigatório o registro das operações relativas às apólices, certificados e bilhetes dos seguros desse grupo de seguros.

Para fins de dados, a SUSEP divide o mercado em cinco segmentos: danos[93], pessoas[94], vida gerador de benefícios livres (VGBL)[95], previdência[96] e capitalização[97]. De maio de 2022 a maio de 2023, assim foi a divisão de faturamento por segmento:

---

[90] SUSEP. Microsseguros. Disponível em https://www.gov.br/susep/pt-br/planos-e-produtos/microsseguros/capitalizacao Acesso em 10/07/2023.

[91] CSeg. Conheça os Seguros Gerais | Óleo e Gás. Disponível em https://cnseg.org.br/radio/conheca-os-seguros-gerais-oleo-e-gas.html Acesso em 10/07/2023.

[92] Pereira Filho, L. T. Iniciativa privada e saúde. Dossiê de Saúde Pública., São Paulo, v. 13, n. 35, p. 109-116, 1999. Disponível em http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0103-40141999000100011&lng=en&nrm=iso . Acesso em 10/07/2023.

[93] O seguro de danos é o seguro pelo qual o risco segurado do patrimônio corresponde à indenização, e essa correspondente a eventual sinistro. Tal seguro dano deverá estabelecer o compromisso assumido pela sociedade seguradora perante o segurado quanto às coberturas oferecidas, especificando com clareza quais são os prejuízos indenizáveis. (SUSEP, 2022)

[94] Os seguros de pessoas têm o objetivo de garantir o pagamento de uma indenização ao segurado ou aos seus beneficiários, observadas as condições contratuais e as garantias contratadas. Como exemplos de seguros de pessoas, temos: seguro de vida, seguro funeral, seguro de acidentes pessoais, seguro educacional, seguro-viagem, seguro prestamista, seguro de diária por internação hospitalar, seguro-desemprego (perda de renda), seguro de diária de incapacidade temporária e seguro de perda de certificado de habilitação de voo. (SUSEP, 2022)

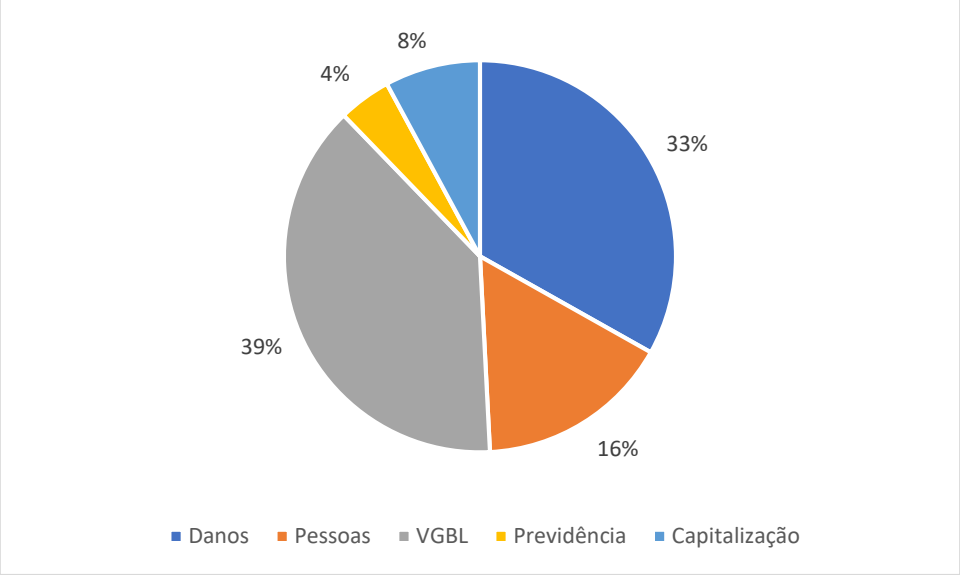
[95] Vida Gerador de Benefícios Livres (VGBL) é um seguro por sobrevivência (de seguro de pessoas) que, após um período de acumulação de recursos (período de diferimento), proporciona aos investidores (segurados e participantes) uma renda mensal - que poderá ser vitalícia ou por período determinado - ou um pagamento único. O VGBL é classificado como seguro de pessoa. (SUSEP, 2022)

[96] Os planos de previdência oferecidos pelas sociedades seguradoras ou pelas entidades abertas de previdência complementar são planos de benefícios de caráter previdenciário e têm por objetivo complementar os benefícios oferecidos pelo regime geral de previdência social. Podem garantir o pagamento de um benefício ao próprio participante do plano (coberturas por sobrevivência ou de invalidez) ou aos seus beneficiários (coberturas de morte). Como exemplos de planos de previdência temos: PGBL (objetivo de pagar uma renda por sobrevivência ao próprio participante, de forma complementar à aposentadoria oferecida pelo regime geral de previdência social); Pecúlio por Morte, Pecúlio por Invalidez, Pensão por Morte, Renda por Invalidez. (SUSEP, 2022)

[97] O título de capitalização é uma forma de se poupar a longo prazo com baixo rendimento, mas com um caráter lotérico de sorteio de prêmios, comercializado por sociedades de capitalização autorizadas pela SUSEP. (SUSEP, 2022)

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

Gráfico 06: Faturamento Acumulado por Segmento – de maio de 2022 a maio de 2023



Fonte: SUSEP. Painel de Inteligência do Mercado de Seguros

Para o período de maio de 2022 a maio de 2023, as maiores receitas acumuladas foram dos segmentos VGBL (142bilhões ou 39%) e de danos (122 bilhões ou 33%).[98]

A figura do resseguro pode ser definida como um contrato em que o ressegurador assume o compromisso de indenizar a companhia seguradora (cedente) pelos danos que possam vir a ocorrer em decorrência de suas apólices de seguro. O objetivo do resseguro é reduzir riscos associados às apólices subscritas pela seguradora, através da repartição dos riscos com instituições alternativas, por meio da qual a resseguradora concorda em indenizar a seguradora contra todos ou parte dos riscos primários assumidos pela seguradora em relação a um ou mais contratos de seguro. Assim, o resseguro reduz a responsabilidade líquida sobre riscos individuais e protege a seguradora contra catástrofes de perdas grandes ou múltiplas, bem como aumenta a sua capacidade de subscrição em termos de número e dimensão dos riscos[99]

Sobre o mercado de corretagem de seguros, segundo a Federação Nacional dos Corretores de Seguros Privados e de Resseguros, de Capitalização, de Previdência Privada,

[98] SUSEP- Painel Interativo do Mercado de Seguros. Superintendência de Seguros Privados. [S.l.]. 2022
[99] CADE. - Parecer193/2015/CGAA5/SGA1/SG- Ato de Concentração 08700.004656/2015-19 Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?xgSJHD3TI7Rh0CrGYtJb0A1Onc6JnUmZgGFW0zP7uM8zjj7uHSleynVOsNiisYwmWydq1jZ4do0SOttOuk9OsjhTo_1AbTTQOxwO96-1Eas-Wz1NhyvVH4jB-RrgGNAY Acesso em 06/06/2023.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

das Empresas Corretoras de Seguros e de Resseguros (Fenacor), havia 70.528 corretores (pessoa física), e 57.021 corretores (pessoa jurídica), em maio de 2023.[100]

3.2 Classificação de resseguradoras

Até 2020, existiam três tipos de resseguradoras no mercado brasileiro: (a) resseguradoras locais, que são aquelas domiciliadas no Brasil sob a forma de sociedade anônima, com o objetivo de realizar transações de resseguro e retrocessão; b) resseguradoras admitidas, domiciliadas no exterior e que mantêm escritório de representação no Brasil e se encontram registradas na SUSEP; e c) resseguradoras ocasionais, que são resseguradoras estrangeiras domiciliadas no exterior, sem escritório de representação no Brasil e registradas pela SUSEP.[101]

As resseguradoras internacionais podem atuar no Brasil e se classificam em: a) admitidas, que são sediadas no exterior, com escritório de representação no Brasil, b) eventuais, que são as sediadas no exterior, sem escritório de representação no País, mas com cadastro na Susep para realização de operações. Já as resseguradoras estrangeiras com subsidiárias no Brasil, são classificadas como locais e têm preferência para a subscrição de resseguros sobre as empresas admitidas e eventuais. É importante destacar que resseguradoras com sede em paraísos fiscais, entretanto, não estão autorizadas a operarem no Brasil.[102]

3.3 Regulação do setor de seguros e resseguros

A regulação do mercado de seguros é essencial para que haja um ambiente protegido para empresas, clientes e profissionais. O Decreto Lei 73/1966, que dispõe sobre o Sistema Nacional de Seguros Privados, regula as operações de seguros e resseguros. Esse sistema pode ser assim resumido:

---

[100] FENACOR.Corretores ativos. Disponível em https://www.fenacor.org.br/Servicos/CorretoresAtivos Acesso em 06/06/2023.

[101] CADE. Parecer 41/2017/CGAA5/SGA1/SG - Ato de Concentração 08700.000599/2017-52. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yPbpHe1faDbYgQxOgSmgbb4tPn3G1vnY3Wz2jbEeg5v7k4R0JAyrXQVh6x_1602HF4vRMEcDneLwNj6i7xqfpic Acesso em 06/06/2023.

[102] CNSeg. O que é Resseguro. 2023. Disponível em https://cnseg.org.br/conheca-a-cnseg/mercado/resseguro/o-que-e-o-resseguro.html Acesso em 11/07/2023.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

Figura 06: Sistema Nacional de Seguros Privados

Fonte: CNSeg. Sistema Nacional de Seguros Privados.

A Secretaria de Política Econômica - SPE, do Ministério da Fazenda, analisa e propõe medidas legislativas e regulatórias para o mercado de seguros, que tem um papel fulcral na sociedade. Isso porque permite a mitigação de riscos do setor produtivo e das famílias, exercendo o papel de estabilizar a renda e a riqueza e incentivando a geração de poupança e o investimento. Para atingir os objetivos, além de realizar estudos econômicos sobre os setores sob sua competência, a SPE trabalha em estreita cooperação com a Superintendência de Seguros Privados – SUSEP, autarquia vinculada ao Ministério da Fazenda. [103]

Já o Conselho Nacional de Seguros Privados (CNSP) é o órgão responsável por fixar as diretrizes e normas da política de seguros privados. O Conselho tem na sua composição representantes do Ministério da Fazenda (Presidente), do Ministério da Justiça, do Ministério da Previdência e Assistência Social, da Superintendência de Seguros Privados, do Banco Central do Brasil e da Comissão de Valores Mobiliários.

De acordo com o Decreto Lei 73/1966, compete privativamente ao CNSP: a) fixar as diretrizes e normas da política de seguros privados; b) regular a constituição, organização, funcionamento e fiscalização dos que exercerem atividades de seguros e resseguros bem como a aplicação das penalidades previstas; c) estipular índices e demais condições técnicas sobre tarifas, investimentos e outras relações patrimoniais a serem observadas pelas sociedades seguradoras; d) fixar as características gerais dos contratos de seguros; e) fixar normas gerais de contabilidade e estatística a serem observadas pelas sociedades seguradoras;

[103] Ministério da Fazenda. Mercado de seguros e resseguros. Disponível em https://www.gov.br/fazenda/pt-br/assuntos/politica-microeconomica/mercado-de-seguro-ressuguros Acesso em 11/07/2023.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

f) delimitar o capital das sociedades seguradoras e dos resseguradores; g) estabelecer as diretrizes gerais das operações de resseguro; h) disciplinar as operações de cosseguro; i) prescrever os critérios de constituição das sociedades seguradoras, com fixação dos limites legais e técnicos das operações de seguro; j) disciplinar a corretagem de seguros e a profissão de corretor; k) regular a instalação e o funcionamento das Bolsas de Seguro; l) fixar as condições de constituição e extinção de entidades autorreguladoras do mercado de corretagem, sua forma jurídica, seus órgãos de administração e a forma de preenchimento de cargos administrativos; m) regular o exercício do poder disciplinar das entidades autorreguladoras do mercado de corretagem sobre seus membros, inclusive do poder de impor penalidades e de excluir membros; e n) disciplinar a administração das entidades autorreguladoras do mercado de corretagem e a fixação de emolumentos, comissões e quaisquer outras despesas cobradas por tais entidades, quando for o caso.

A Superintendência de Seguros Privados (SUSEP) é uma autarquia vinculada ao Ministério da Fazenda responsável pelo controle e fiscalização dos mercados de seguro, previdência privada aberta, capitalização e resseguro. Compete à SUSEP, na qualidade de executora da política traçada pelo CNSP, como órgão fiscalizador da constituição, organização, funcionamento e operações das sociedades seguradoras: a) processar os pedidos de autorização, para constituição, organização, funcionamento, fusão, encampação, grupamento, transferência de controle acionário e reforma dos Estatutos das Sociedades Seguradoras, opinar sobre os mesmos e encaminhá-los ao CNSP; b) baixar instruções e expedir circulares relativas à regulamentação das operações de seguro, de acordo com as diretrizes do CNSP; c) fixar condições de apólices, planos de operações e tarifas a serem utilizadas obrigatoriamente pelo mercado segurador nacional; d) aprovar os limites de operações das sociedades seguradoras, de conformidade com o critério fixado pelo CNSP; e) examinar e aprovar as condições de coberturas especiais, bem como fixar as taxas aplicáveis; e) examinar e aprovar as condições de coberturas especiais, bem como fixar as taxas aplicáveis; f) autorizar a movimentação e liberação dos bens e valores obrigatoriamente inscritos em garantia das reservas técnicas e do capital vinculado; g) fiscalizar a execução das normas gerais de contabilidade e estatística fixadas pelo CNSP para as sociedades seguradoras; h) fiscalizar as operações das sociedades seguradoras; i) proceder à liquidação das sociedades seguradoras que tiverem cassada a autorização para funcionar no país; j) organizar seus serviços, elaborar e executar seu orçamento. k) fiscalizar as operações das entidades autorreguladoras do mercado de corretagem e aplicar as penalidades cabíveis; e l)

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

celebrar convênios para a execução dos serviços de sua competência em qualquer parte do território nacional, observadas as normas da legislação em vigor.

Cabe destacar que o mercado de resseguros estava, até 2007, sob regime de monopólio no Brasil (dominado pelo Instituto de Resseguros do Brasil - IRB), quando foi aberto à concorrência.

3.4 Tendências no setor

3.4.1 Insurtechs

Insurtechs são *startups* que disponibilizam soluções inovadoras e de aprimoramento para o mercado de seguros para propiciar uma melhor e mais eficiente experiência dos clientes. Essas empresas conectam as seguradoras e os consumidores por meio de ferramentas tecnológicas. Assim, é possível a diminuição da burocracia e maior agilidade e praticidade nos processos, além de facilidade no uso de produtos securitários. Por exemplo, o próprio usuário pode realizar a contratação, alteração ou mesmo o cancelamento do pacote de seguro. Essa inovação no mercado fez com que as empresas passassem a oferecer um atendimento personalizado e utilizar inteligência de dados para coletar, armazenar e analisar perfis e cenários. Com essa personalização da proposta e do atendimento, as seguradoras podem oferecer preços mais atrativos. [104]

O uso de meios remotos nas operações de seguro, previdência complementar aberta e capitalização é regulado pela Resolução 408/2021 da CNSP. Tal instrumento normativo permite a utilização de meios remotos para emissão, envio e disponibilização, conforme o caso, de documentos relativos à contratação do produto, tais como propostas, documentos contratuais, documentos de cobrança, notificações, extratos, condições contratuais, regulamentos, materiais informativos e comunicados.

O Brasil é apontado como o motor da América Latina em termos de *insurtechs*. Em 2022, o país contava com 193 *insurtechs*, tendo esse número crescido 32% em relação a 2021. O *open insurance*, nosso próximo tópico, é visto como um estímulo importante para essas *startups*, assim, para 2023 há a previsão de que o país tenha cerca de 250 *insurtechs*.[105]

---

[104] SEBRAE. O que são Insurtechs Disponível em https://sebrae.com.br/sites/PortalSebrae/artigos/o-que-sao-insurtechs,d208b387b6b84810VgnVCM100000d701210aRCRD Acesso em 11/07/2023.

[105] Digital Insurance. LATAM Insurtech Journey 2023. 2022. Disponível em https://resources.quadient.com/m/3a0e626306a1336f/original/LATAM-Insurtech-Journey-2023-Report.pdf Acesso em 11/07/2023.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

3.4.2 Open Insurance

Open insurance é a possibilidade de que os consumidores de produtos e serviços de seguros, previdência complementar aberta e capitalização permitam o compartilhamento de suas informações entre diferentes sociedades autorizadas/credenciadas pela SUSEP. Para que esses benefícios sejam entregues ao consumidor, o *open insurance* padroniza e operacionaliza o compartilhamento de serviços e dados através de abertura e integração de sistemas, com segurança e privacidade. Um dos objetivos do *open insurance* é ser interoperável com o *open banking*, formando um ecossistema mais amplo, o *open finance*, já destacado neste Caderno.[106]

Para que haja o compartilhamento dos dados pessoais de clientes ou de serviços do escopo do *open insurance*, há necessidade de prévio consentimento por parte dos respectivos clientes. Tal consentimento deve ser caracterizado como manifestação livre, informada, prévia e inequívoca de vontade, feita por meio eletrônico, pela qual o cliente concorda com o compartilhamento de dados ou de serviços para finalidades determinadas.[107]

Na fase 1 do *open insurance*, foram determinados os canais de atendimento e os produtos disponíveis. Na fase 2, foram permitidos o compartilhamento de dados pessoais, as movimentações dos clientes relacionados a produtos e os registros de dispositivos eletrônicos. Foi feito ainda o cadastro de clientes e participantes. Na terceira e última fase, prevista para terminar em setembro de 2023, está sendo feita a efetivação de serviços, do acesso, das modificações e a possibilidade de resgate ou portabilidade e aviso de sinistro. Os serviços estão sendo disponibilizados ao consumidor que pode acessá-los sem a necessidade de acessar os canais das seguradoras com as quais já tem relacionamento.[108]

3.4.3 Sandbox regulatório

O *sandbox* regulatório no setor de seguros é supervisionado pela SUSEP que poderá avaliar os benefícios e riscos relacionados a cada inovação e a necessidade de realização de ajustes, seja no modelo de negócios ou mesmo na regulamentação vigente. Um exemplo de

[106] SUSEP. Open Insurance. Disponível em https://www.gov.br/susep/pt-br/assuntos/open-insurance Acesso em 11/07/2023.
[107] SUSEP. Open Insurance. Disponível em https://www.gov.br/susep/pt-br/assuntos/open-insurance Acesso em 11/07/2023.
[108] SUSEP. Open Insurance. Disponível em https://www.gov.br/susep/pt-br/assuntos/open-insurance Acesso em 11/07/2023.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

controle pela SUSEP é a fiscalização do envio pelas empresas participantes do *sandbox* de suas informações contábeis.[109]

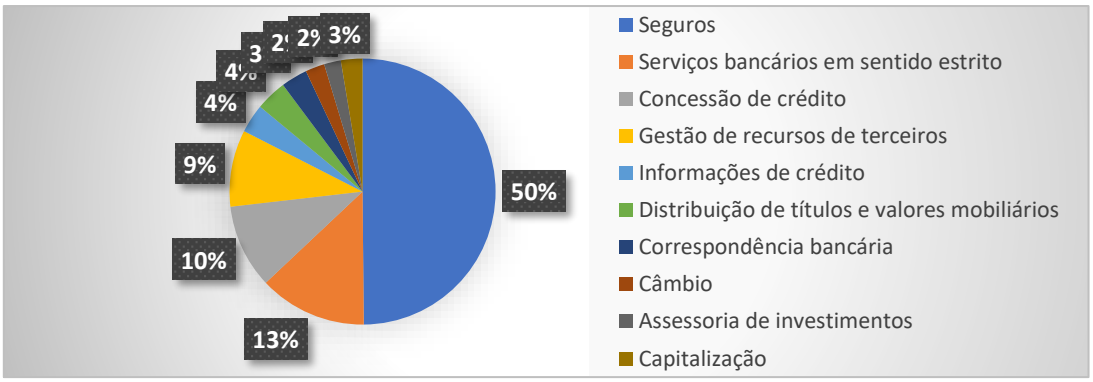
Até julho de 2023, já foram realizadas duas edições do *sandbox* regulatório relacionado ao mercado de seguros. Os objetivos desses *sandboxes*, também de acordo com a SUSEP, são: a) estímulo à competição no âmbito do sistema financeiro nacional, com foco em sua expansão e aumento de eficiência; b) promoção da inclusão financeira, democratizando o acesso a produtos e serviços e fornecendo alternativas menos custosas para que novos usuários tenham acesso ao mercado; c) estímulo à formação de capital eficiente, permitindo a capitalização dos prestadores de serviço a um custo mais adequado à sua escala e atividade; e d) desenvolvimento e aprofundamento do mercado de maneira geral.[110]

4. DEFESA DA CONCORRÊNCIA APLICADA AOS MERCADOS DE SERVIÇOS BANCÁRIOS E SEGUROS

4.1 Atos de Concentração Julgados pelo Cade

Entre 1995 e 30 de abril de 2023, foram notificados e julgados 343 atos de concentração relativos ao tema do presente Caderno. Levando-se em conta que os atos de concentração podem incluir mais de um segmento, aproximadamente 50% deles se referem a seguros, 13% a serviços bancários em sentido estrito e 10% são referentes à concessão de crédito.

Gráfico 07: *Percentual de Atos de concentração por Segmentos*



Fonte: CADE. Elaboração Própria

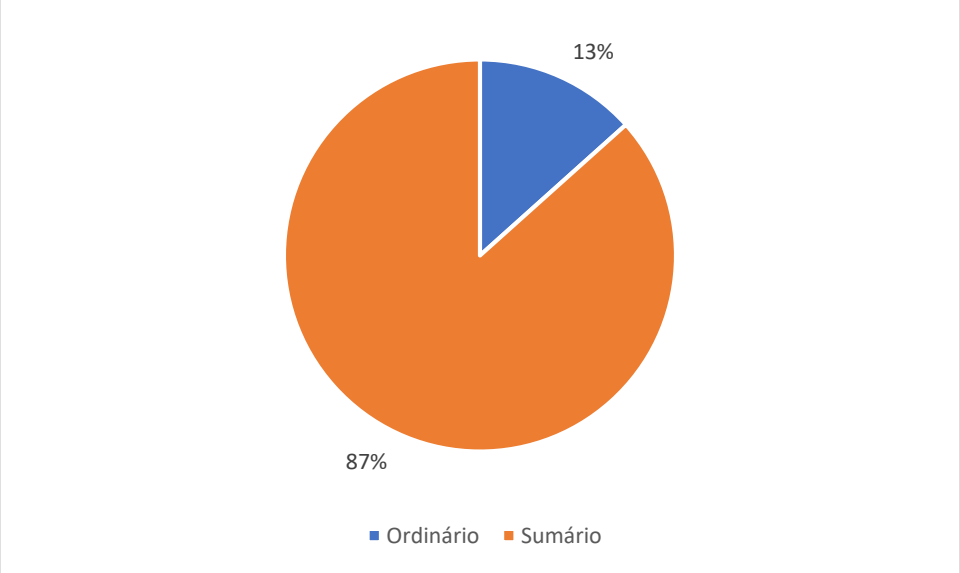
[109] SUSEP. Sandbox Regulatório. 2023. Disponível em https://www.gov.br/susep/pt-br/assuntos/sandbox-regulatorio Acesso em 11/07/2023.
[110] SUSEP. Sandbox Regulatório. 2023. Disponível em https://www.gov.br/susep/pt-br/assuntos/sandbox-regulatorio Acesso em 11/07/2023.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

O Procedimento Sumário é aplicado pelo Cade aos casos que, em virtude da simplicidade das operações, tenham menor potencial ofensivo à concorrência. Já o procedimento ordinário se aplica aos atos de concentração que apresentem maior complexidade e que não se enquadrem no procedimento sumário. As hipóteses enquadráveis no procedimento sumário estão dispostas na Resolução 33/2022 do Cade[111].

Quanto ao tema do caderno em análise, do total dos processos, 87%foram julgados sob o rito sumário e 13% sob o rito ordinário.

Gráfico 08: Percentual de Atos de Concentração por Rito de Procedimento



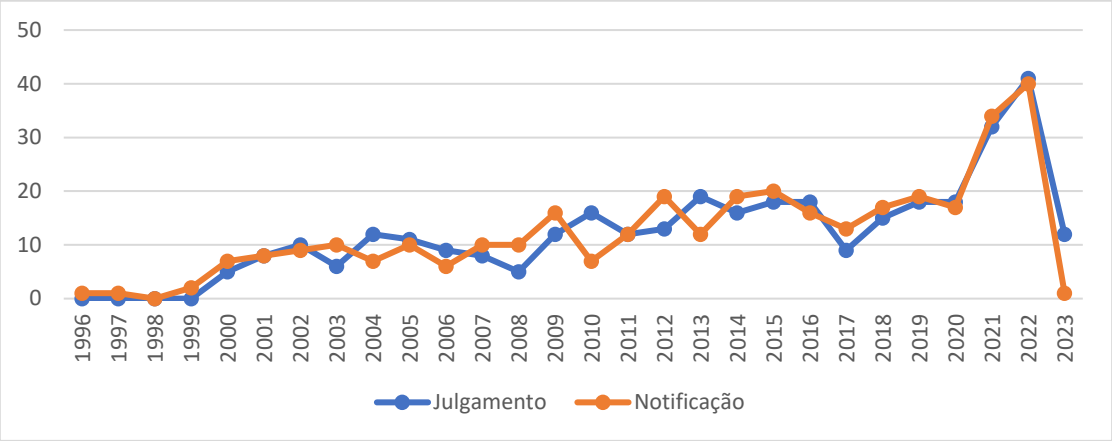
Fonte: CADE, Elaboração Própria

Quando se analisa a proposição e análise dos processos ao longo do tempo, vislumbra-se que o maior número de processos notificados e julgados ocorreu em 2022 - 41 processos. Destaca-se também que, em 2023, até 30 de abril já foram julgados doze processos.

[111] CADE. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Resolução 33/2022. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?HJ7F4wnIPj2Y8B7Bj80h1lskjh7ohC8yMfhLoDBLddZozxluGvwpB7_LuyGkmtFSH2CyhNbaBLlEzDwOIl5jXAlM0VRH1TaaKgVtU4N5ESijhSaxKBEl0R6FN0P5571e Acesso em: 06/06/2023.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

Gráfico 08: Atos de Concentração Notificados e Julgados por Ano



Fonte: Cade. Elaboração Própria

Dos 343 atos de concentração julgados, 329 foram aprovados sem restrições, 6 casos aprovados com restrições com assinatura de Acordo em Controle de Concentrações (ACC) ou Termo de Compromisso de Desempenho (TCD) e oito foram casos de não conhecimento.

Tabela 02: Decisões dos Atos de Concentração

Decisão	Quantidade	Porcentagem
Aprovado sem restrições	329	95,92%
Aprovado com restrições	06	1,75%
Não conhecimento	08	2,33%

Fonte: CADE. Elaboração Própria

As próximas seções trarão os casos mais relevantes na análise das operações envolvendo o mercado objeto desse caderno. Tal seção não pretende exaurir todos os casos envolvendo o mercado, trazendo somente a discussão mais relevante.

4.1.1 Análise dos Atos de Concentração na Jurisprudência do Cade

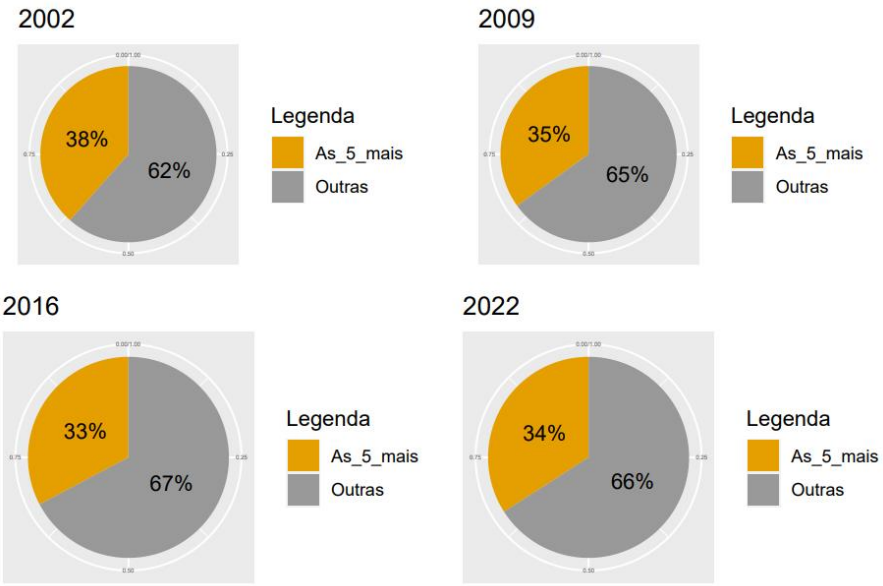
A análise se dará pelos segmentos (listados no Gráfico 02) identificados na jurisprudência do Cade. Vale destacar que um segmento não necessariamente é isolado do outro; por exemplo, um ato de concentração pode ter analisado os segmentos de concessão de crédito e de bancos múltiplos.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

4.1.1.1 Seguros, resseguros e corretagem de seguros

O Relatório de Análise e Acompanhamento de Mercado, publicado em 2023, da SUSEP[112] informa que, em 2022, a participação das cinco maiores companhias no mercado de seguros (excluído o VGBL) representava 38% em 2002, e atingiu o percentual de 34% em 2022, representando leve queda no índice de concentração. Há que se ressalvar que esses percentuais correspondem ao mercado agregado de seguros (exceto VGBL), que pode não guardar correspondência com as definições de mercado relevante e com os índices de concentração encontrados nas análises do Cade.

Figura 07: Evolução da concentração no mercado de seguros, considerando empresas individualmente



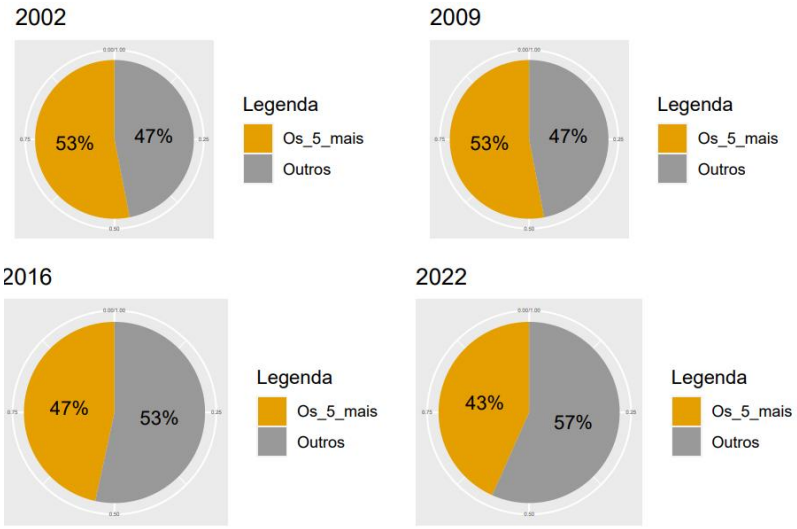
Fonte: SUSEP Relatório de Acompanhamento do Mercado

A concentração por grupo econômico no mercado de seguros (excluído VGBL) representa a participação dos cinco maiores grupos econômicos, em relação ao volume total de prêmios diretos. A análise dessas figuras mostra uma predominância de seguradoras vinculadas a grandes grupos. A participação dos cinco principais grupos econômicos no mercado de seguros representava 53%, em 2002, e apresentou tendência de queda nas últimas duas décadas chegando a 43%, em 2022.

[112] SUSEP. **Relatório de Acompanhamento do Mercado**. Superintendência de Seguros Privados. . 2022. Disponível em https://www.gov.br/susep/pt-br/central-de-conteudos/dados-estatisticos/relat_acomp_mercado_2023.pdf Acesso em 14/09/2023.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

Figura 08: Evolução da concentração no mercado de seguros, considerando grupos econômicos



Fonte: SUSEP Relatório de Acompanhamento do Mercado

O mercado nacional de seguro patrimonial apresentava os seguintes números, em 2022:

Tabela 03: Market share no mercado nacional de seguro patrimonial (2022)

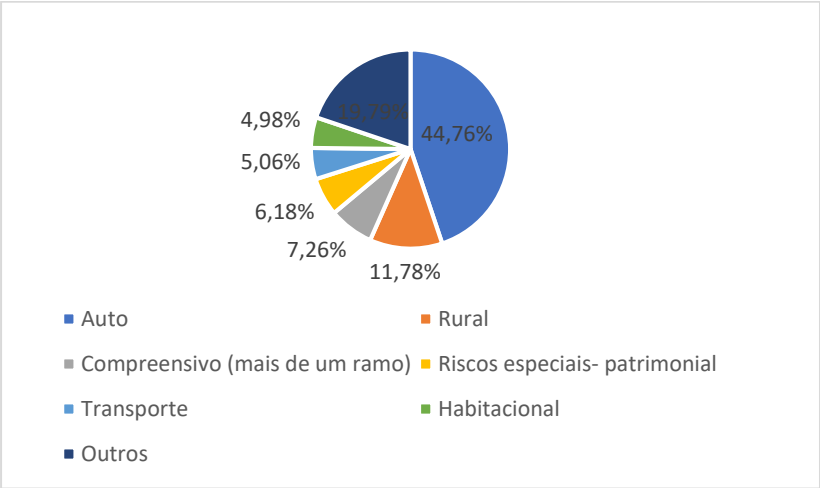
Empresa	%total do prêmio
Porto Seguro Companhia de Seguros Gerais	10,80%
Tokio Marine Seguradora S.A.	8,73%
Mapfre Seguros Gerais	7,55%
Bradesco Auto/Re Companhia de Seguros	7,44%
Brasilseg Companhia de Seguros	7,22%
Alianz Seguros	7,06%
Liberty Seguros	4,84%
Zurich Minas Brasil Seguros S.A.	4,04%
Azul Companhia de Seguros Gerais	3,99%
Hdi Seguros	3,77%

Fonte: Painel de Inteligência do Mercado de Seguros SUSEP

A divisão dos prêmios por linha de negócio dos seguros patrimoniais apresentava a seguinte situação em 2022:

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

Gráfico 09: Seguros patrimoniais por linhas de negócio (prêmios – 2022)



Fonte: Painel de Inteligência do Mercado de Seguros SUSEP

As participações de mercado no segmento de seguros de pessoas, em 2022, eram as seguintes:

Tabela 04: Participação no segmento de seguro de pessoas (2022)

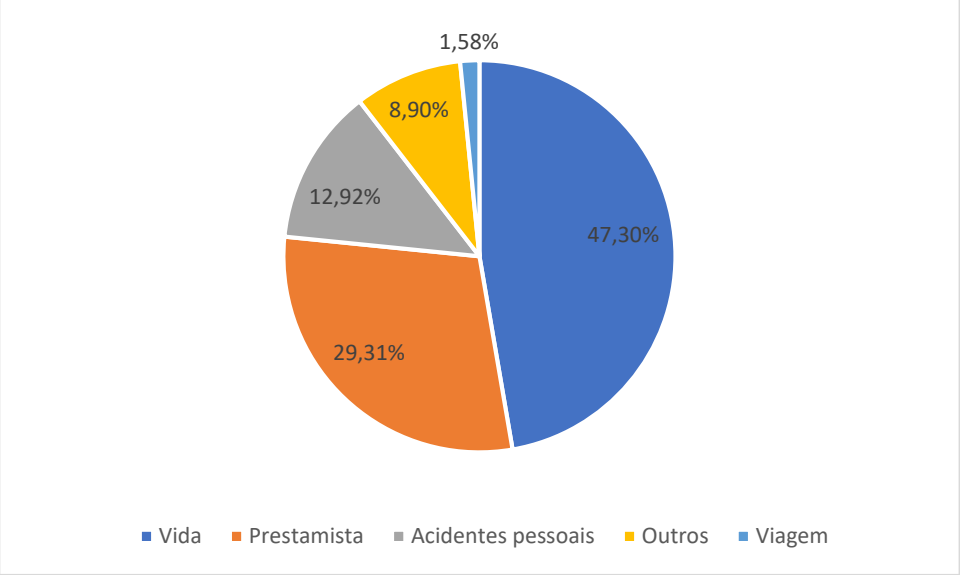
Empresa	% do total do prêmio
Bradesco Vida e Previdência S.A.	18,67%
Brasilseg Companhia de Seguros	10,60%
Zurich Santander Brasil Seguros e Previdência S.A.	9,37%
Prudential do Brasil Seguros de Vida S.A.	7,34%
Itau Seguros S.A.	6,91%
Icatu Seguros S.A.	4,91%
Xs2 Vida e Previdência S.A.	4,78%
Metropolitan Life Seguros e Previdência	3,16%
Mongeral Aegon Seguros e Previdência S.A.	3,01%
Cardiff do Brasil Vida e Previdência S.A.	2,50%
Outras	28,75%

Fonte: Painel de Inteligência do Mercado de Seguros SUSEP

Se consideramos os seguros de pessoas, por linha de negócio, a divisão, em 2022 foi a seguinte:

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

Gráfico 09: Seguros pessoais por linhas de negócio (prêmios – 2022)



Fonte: Painel de Inteligência do Mercado de Seguros SUSEP

Sobre o mercado de corretagem de seguros, destaca-se o Ato de Concentração 08012.005499/2006-18 (Banco Itaú Holding Financeira S.A. e Bank of America Corporation) [113] no qual se afirmou que a atividade de corretagem não pode ser considerada como uniforme, tanto ao se analisar os agentes econômicos que atuam neste mercado, quanto ao se observar a exigência legal de o corretor de seguros especificar em quais ramos securitários pretende atuar ao obter sua inscrição no órgão regulador e ser habilitado tecnicamente para atuar nos mesmos (segundo a Lei nº 4594/1964). Há operações de corretagem relativamente simples, cujo foco muitas vezes se limita à intermediação de coberturas padronizadas de risco, como, por exemplo, seguros de automóveis. Outras operações de corretagem são complexas, voltadas para o segmento empresarial, indo além da mera intermediação em contratos de seguros, abrangendo também diagnósticos de riscos e propositura de medidas corretivas para minimizá-lo. O modo de operação das corretoras de seguros que pertencem a grupos econômicos capitaneados por bancos comerciais se aproxima mais da intermediação de produtos padronizados, mas tais corretoras contam com a capilaridade da rede de agências bancárias para promover a oferta de produtos e têm nos

[113] CADE. Voto do Conselheiro Paulo Furquim de Azevedo - Ato de Concentração 08012. 005499/2006-18. Conselho Administrativo de Defesa Econômica Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yNqc2N8RoNmkbfiQBy-H0Wpgk4XYFAURLmHCOER2W7w9X_ppuTPZCkTzjqcfwRpePkZitSbr8Ea1z1_o0p1M1iA

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

correntistas bancários adquirentes potenciais dos produtos de seguros, alvos preferenciais nas ações de promoção comercial na venda de seguros.

4.1.1.1.1 Mercado Relevante

Julgados recentes do Cade têm afirmado que o mercado nacional de seguros possui relação vertical com as atividades de resseguros e retrocessão, de corretagem de seguros e de serviços de assistência, pois são atividades caracterizadas pela SUSEP como complementares aos contratos de seguros, ainda que não sejam insumos essenciais a estes[114].

a) Seguros

Em 2002, quando do julgamento do Ato de Concentração 08012.003727/2001-19 (Requerentes: Scor S.A., Sorema S.A. e Sorema North América Holding Corporation.), ressaltou-se que o mercado relevante de seguros, apesar do envolvimento de corretoras de seguro no sistema financeiro, não teria relação direta com este último.[115]

Quanto à dimensão produto, a jurisprudência [116] do Cade vem adotando a classificação definida pela Resolução 535/2016 da SUSEP: (1) patrimonial; (2) riscos especiais; (3) responsabilidades; (5) automóvel; (6) transportes; (7) riscos financeiros; (9) pessoas coletivo; (10) habitacional; (11) rural; (12) outros; (13) pessoas individual; (14) marítimos (inclui cascos); (15) aeronáuticos (inclui cascos); (16) microsseguros; (17) petróleo; (18) nucleares; (19) saúde; (20) aceitações no exterior; e (21) sucursais no exterior. Tal decisão do Cade se baseia na limitada substitutibilidade entre os seguros de cada categoria, uma vez que são modalidades securitárias bastante específicas, em que uma espécie de seguro em regra não cobriria os danos protegidos por categoria distinta.

Até 2014, a jurisprudência do Cade seguia o entendimento consolidado em 2010 no Voto do Conselheiro Luis Octaviani[117], que entendia que a segmentação dos seguros em

[114] Atos de concentração 08700.004415/2018-12 e 08700.001067/2020-38.
[115] CADE. Voto do Conselheiro Celso Fernandes Campilongo – Ato de Concentração 08012.003727/2001-19. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPILu9u7akQAh8mpB9yNr50XsL5jW3gNWsBh2m_5Gpd_uWXMVB5YIBkzk6Q5JbBQ4sr8EnWDRN1TL1xAHS4E1YxovKEp9m9Kw6fbx8w_I Acesso em 28/07/2023.
[116] Atos de concentração 08012.007214/2009-26, 08700.002270/2013-01, 08700.006876/2014-98, 08700.001738/2015-01, 08700.009394/2015-71, 08700.002855/2017-46 e 08700.001067/2020-38.
[117] CADE. Voto do Conselheiro Luis Octaviani - Ato de Concentração 08012.005526/2010-39. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?xgSJHD3TI7Rh0CrGYtJb0A1Onc6JnUmZgGFW0zP7uM8dHNDFCpxDjXCSj1QyGPDXPeeqSZW61P4FybXZSbC8OsDd438qLr2GAm3DnvkCrwG-t3Nc5g9P-_p-TvonfaRT Acesso em 28/07/2023.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

grupos deveria ser feita da seguinte forma: (i) grupo patrimonial; (ii) grupo riscos especiais; (iii) grupo responsabilidades; (iv) grupo cascos; (v) grupo transportes; (vi) grupo riscos financeiros; (vii) grupo rural; (viii) grupo marítimos; e (ix) grupo aeronáuticos.

Quanto à dimensão geográfica, os julgados do Cade vêm apontando que a dimensão é nacional devido à relativa facilidade de atuação em qualquer cidade ou estado do país; ao fato de que as principais empresas já operam em todo o país; e à inexistência de barreiras geográficas para operar nacionalmente, desde que atendidos os pré-requisitos para o exercício da atividade exigidos pela SUSEP.[118]

b) Resseguros

Quanto ao mercado de resseguros, o Cade tem considerado que os três tipos de seguradoras (resseguradoras locais, admitidas e ocasionais) fazem parte do mesmo mercado relevante sem segmentação. Conforme entendimentos anteriores, trata-se de um mercado único, pois não haveria grandes impedimentos para que uma resseguradora passasse a atuar em grupo diverso daquele em que possui participação, definindo-se, portanto, como mercado produto o mercado de resseguros de forma geral. O mercado relevante geográfico é considerado nacional.[119]

c) Corretagem de seguros e corretagem de resseguros.

O entendimento presente nos julgados do Cade vem adotando a definição de um mercado amplo, apenas de corretagem de seguros, sem segmentação por tipo de seguro. A motivação é semelhante àquela utilizada na definição do mercado de distribuição de produtos de seguros: embora cada produto em si constitua um mercado relevante, a atividade de distribuição não comporta segmentação, pois um mesmo agente pode distribuir diversos tipos de produtos ao consumidor final.[120]

Esse também foi o entendimento no Ato de Concentração 08700.010053/2022-77 (Requerentes: Banco Safra S.A., Alfa Holdings S.A., Banco Alfa de Investimento S.A., Consórcio Alfa de Administração S.A., Financeira Alfa S.A. – Crédito, Financiamento e Investimentos, Corumbal Participações e Administração Ltda., Alfa Seguradora S.A., Alfa Previdência e Vida S.A., Banco Alfa S.A., Alfa Arrendamento Mercantil S.A., Alfa Corretora

[118] Atos de concentração 08012.007214/2009-26, 08700.002270/2013-01, AC nº 08700.006876/2014-98, 08700.001738/2015-01, 08700.009394/2015-71, 08700.002855/2017-46, 08700.004880/2017-64, 08700.004415/2018-12, 08700.002544/2018-68, 08700.002688/2019-03, 08700.001351/2019-71 e 08700.001067/2020-38.
[119] Atos de concentração 08700.002270/2013-01, 08700.006876/2014-98, 08700.003715/2015-23, e 08700.001067/2020-38.
[120] Atos de concentração 08700.004431/2017-16 e 08700.001067/2020-38, 08700.002193/2020-18 e 08700.000272/2022-48.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

de Câmbio e Valores Mobiliários S.A. e BRI Participações S.A.),[121] decidido em janeiro de 2023. Destacou-se que o Cade vem considerando o mercado de corretagem de seguros, na dimensão produto, como um único mercado, compreendendo toda a prática de corretagem de seguros, independentemente da modalidade de seguro distribuído. Até porque a atividade de distribuição não comporta segmentação, uma vez que o mesmo agente pode distribuir diversos tipos de produtos ao consumidor final. Dessa forma, considerou-se que o mercado relevante é amplo, sem segmentação por modalidade de seguro. O mercado geográfico é considerado o mercado nacional[122].

Em 2023, o mercado de corretagem de resseguros foi analisado sob o rito sumário pelo Cade. No Ato de Concentração 08700.000756/2023-78, entendeu-se, por similaridade com a corretagem de seguros, que o mercado de corretagem de resseguros também poderia ser considerado como um mercado nacional único, tendo em vista a substitutibilidade pelo lado da oferta de resseguros e a necessidade de obtenção de autorização específica da SUSEP para a atuação nesse mercado em território nacional.[123]

4.1.1.1.2 Barreiras à entrada

Julgados do Cade já afirmaram que a barreira à entrada no mercado brasileiro de seguros exige o cumprimento de determinações regulatórias estabelecidas pela SUSEP, em especial, a Resolução do Conselho Nacional de Seguro Privado – CNSP no 166/ 2007, que dispõe sobre os procedimentos para autorização de transferência de controle societário, reorganização societária e cancelamento de autorização para funcionamento das entidades. As exigências da SUSEP são aplicáveis a todas as seguradoras. Não sendo necessária experiência prévia, acesso a mão-de-obra especializada, insumos ou infraestrutura. Estima-se que, para uma entrada completa de uma empresa que deseja se constituir como uma seguradora no Brasil, o prazo é de aproximadamente 1 (um) ano, tempo suficiente para a contestação de eventual poder de mercado. Sendo o principal insumo das atividades de

[121] CADE. Parecer 12/2023/CGAA5/SGA1/SG - Ato de Concentração 08700.010053/2022-77. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?HJ7F4wnIPj2Y8B7Bj80h1lskjh7ohC8yMfhLoDBLddbyijvll0V1SypWgOI6eUhjS0kq7N1OneKMp1njUYQ2xtQ9i8itz16oNopkzmqePLQEk8RB9x2W9yuSVHNo8gA_

[122] Atos de concentração 08700.004431/2017-16 e 08700.001067/2020-38 e 08700.000272/2022-48.

[123] CADE. Parecer 62/2023/CGAA5/SGA1/SG - Ato de Concentração 08700.000756/2023-78. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?HJ7F4wnIPj2Y8B7Bj80h1lskjh7ohC8yMfhLoDBLddb5IXTAhnlmSvWsmHg364Qb-5qbxU87qSFzCSPRpMaZRct9WanKTMYljS5m_ffy11MpzspppHmzBumuh4yghUbb Acesso em 12/07/2023.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

seguro a necessidade de obtenção de crédito, que requer a demonstração de capacidade econômico-financeira de honrar as obrigações contratadas.[124]

4.1.1.1.3 Possibilidade de exercício de poder de mercado

Quando da análise da possibilidade do poder de mercado, comumente tem se utilizado como *proxy* o quantitativo de prêmios de seguros comercializados por cada uma das empresas, seja para seguros, resseguros ou corretagem de seguros[125].

4.1.1.1.4 Rivalidade

Quanto à rivalidade, como já salientado, o mercado de **corretagem de seguros** é considerado de alta rivalidade, sendo muito pulverizado.[126] No Ato de Concentração nº 08700.002688/2019-03[127] (Requerentes: Wiz Soluções e Corretagem de Seguros S.A. e Banco Inter S.A) foi destacado, inclusive, que o mercado de corretagem detinha, em 2019, mais de 49 mil corretores pessoas físicas, e 93 mil corretores pessoas jurídicas, ativos, conforme dados da Fenacor.

Sobre o mercado de **resseguros**, em 2013, na decisão do Ato de Concentração 08700.003517/2013-06 [128] (Requerentes: Caixa Seguros Participações do Sul Ltda. e Companhia de Seguros Previdência do Sul), foi considerado que o mercado de resseguros é competitivo, com a entrada recente (àquela época) de grandes concorrentes e perda de parcela de mercado do Instituto de Resseguros do Brasil (IRB). Tal entendimento também foi adotado quando do julgamento do Ato de Concentração 08700.002270/2013-01 [129]

---

[124] Atos de Concentração 08700.004656/2015-19 e 08700.001067/2020-38.
[125] Atos de concentração 08700.001351/2019-71, 08700.004443/2014-06, 08700.002688/2019-03 e 08700.002193/2020-18.
[126] Atos de Concentração 08700.002029/2016-16, 08700.002688/2019-03, 08700.000158/2020-56 e 08700.001067/2020-38.
[127] CADE. Parecer 168/2019/CGAA5/SGA1/SG - Ato de Concentração 08700.002688/2019-03. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yPU8nG9AfTh8Q1B7aR13zxS2GHtQWnBdHagEWpMzF56gZJI7ymocaxYK2aAz_dTIq0NlQiQLvt1_-IFKIi0R7cM Acesso em 28/07/2023.
[128] CADE. Parecer Técnico 128/SG - Ato de Concentração 08700.003517/2013-06. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yPnUFn25kpBKIEy78B27ThRcwffLAZxKmDcpFtCR0Cauo6MleQoK1i6AFwv4Sf_NffQp7NC5xwJCwx6J9AxzPBg Acesso em 28/07/2023.
[129] CADE. Parecer Técnico 104/SG – Ato de Concentração 08700.002270/2013-01. Disponível https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yMk9P_pxku-1SVi5g2ABy7CP6B2j_7TIxMNtyF8bxiYJq-QsPgn1XFpU0It2Eani4bM4FWfjaaYsBVAG3UIuTlP Acesso em 28/07/2023.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

(Requerentes: Bradesco Auto/RE Companhia de Seguros, BB Seguros Participações S.A., Itaú Seguros S.A. e Itaú Vida e Previdência S.A., Fundo de Investimentos e Participação Caixa Barcelona e IRB - Brasil Resseguros S.A.).

Quanto à rivalidade no mercado de **seguros**, em 2001, quando do julgamento do Ato de Concentração 08012.001414/2001-18 (Requerentes: XL Insurance Ltd. e Winterthur International Brasil Seguradora S.A.) considerou-se que o mercado era competitivo, com a presença de fortes seguradoras.[130]

Em 2010, quando da decisão do Ato de Concentração 08012.005526/2010-39[131] (Banco do Brasil S.A., BB Seguros Participações S.A., MAPFRE Vera Cruz Seguradora S.A.), foi afirmado que era possível constatar no mercado condições necessárias para a existência de rivalidade entre as empresas seguradoras, uma vez que existiriam condutas agressivas de acordo com a disposição de cada seguradora, como por exemplo disputas no mercado relativas a precificação, subscrição de risco e desenvolvimento de produtos e parcerias. Considerou-se que as empresas atuantes no mercado de seguros poderiam atender eventuais desvios de demanda, devido, por exemplo, ao exercício de aumento de preços, e que possuem capacidade técnica e financeira compatível para se apropriarem de possíveis oportunidades de venda de seguro. Assim, concluiu-se pela presença de rivalidade, o que inibiria a probabilidade do exercício unilateral do poder de mercado pelas Requerentes no mercado de seguros.

Em 2011, o Cade julgou o Ato de Concentração 08012.007214/2009-26 [132] (Requerentes: Itaú Unibanco S.A. e Porto Seguro S.A.) e considerou que existiam fortes rivais nos mercados de **seguros dos grupos automóvel e patrimonial** e que tais mercados são caracterizados por condutas agressivas de concorrência. Foi afirmado que o principal fator de competição nesses mercados seria o preço dos seguros e que, ademais, a maior parte da venda de seguros era feita por meio de corretores. Existiriam grandes grupos seguradores

---

[130] CADE. Voto do Conselheiro Celso Fernandes Campilongo. Ato de Concentração ° 08012.00141412001-17. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yNUcMDOg3-caDIh9M48AmMoYnFQFcHJ3q0wIwBBJfMd8JqUvOkBwu6JFKaNB8tL-ygopPa0LE42O20KxqB2P5WO Acesso em 28/07/2023.

[131] CADE. Voto do Conselheiro Luis Octaviani - Ato de Concentração 08012.005526/2010-39. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?xgSJHD3TI7Rh0CrGYtJb0A1Onc6JnUmZgGFW0zP7uM8dHNDFCpxDjXCSj1QyGPDXPeeqSZW61P4FybXZSbC8OsDd438qLr2GAm3DnvkCrwG-t3Nc5g9P-_p-TvonfaRT Acesso em 28/07/2023.

[132] CADE. Voto do Conselheiro Olavo Zago Chinaglia- Ato de Concentração 08012.007214/2009-26 Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?xgSJHD3TI7Rh0CrGYtJb0A1Onc6JnUmZgGFW0zP7uM-TwGlsExvhp8AsOz7_OuXml7FQ85k4JU5sbO6_7F-nPKhuEQiGaUSr3L1JJul5Bdmk96hjKPfmIhcRw4sgjrKF Acesso em 28/07/2023.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

capazes de absorver qualquer desvio de demanda ante um hipotético exercício de poder de mercado.

Quando da análise do Ato de Concentração 08700.002544/2018-68 (Axa S.A. e XL Group Ltd.), ao analisar os **seguros marítimos**, ressaltou-se a existência de rivalidade efetiva entre os agentes atuantes do mercado, uma vez que se tratava de nicho com atuação de grandes empresas de seguros, as quais poderiam, diante de uma tentativa de dominação de mercado por parte das então Requerentes, adotar estratégias agressivas como forma de se contrapor a uma eventual tentativa de abuso de poder de mercado por parte do grupo Axa pós operação.[133]

Em 2020, quando da análise do Ato de Concentração 08700.001067/2020-38 (Requerentes: Caixa Seguridade Participações S.A. e Tokio Marine Seguradora S.A.), ressaltou-se a existência de rivalidade efetiva entre os agentes atuantes no mercado de **seguros habitacionais.** Foi destacado que se tratava de nicho com atuação de grandes empresas de seguros, as quais poderiam, diante de uma tentativa de dominação de mercado por parte das Requerentes, adotar estratégias agressivas como forma de se contrapor a uma eventual tentativa de abuso de poder de mercado por parte do Grupo Caixa. Assim, concluiu-se pela existência de rivalidade no mercado relevante, sendo improvável o exercício de poder de mercado em decorrência da operação.[134]

4.1.1.1.5 Integração vertical

Quanto à integração vertical, em 2013, na decisão do Ato de Concentração 08700.002270/2013-01[135] (Requerentes: IRB-Brasil Resseguros S.A., Bradesco Auto/RE Companhia de Seguros, BB Seguros Participação S.A., Itaú Seguros S.A., Itaú Vida e Previdência S.A. e Fundo de Investimento e Participação Caixa Barcelona), considerou-se

---

133 CADE. Parecer 116/2018/CGAA5/SGA1/SG. Ato de Concentração 08700.002544/2018-68. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yOE1elj2BYPR1W7TnDTB33T3r0HdAEhXB5tVt1cvO3dYa6_vAOZzwfhV47qJecsK-uILMgTO2pzIKWEUCtutfl7 Acesso 11/07/2023.

134 CADE. - Parecer 13/2020/CGAA2/SGA1/SG - Ato de Concentração 08700.001067/2020-38. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yPj_panN92skwFzvHaMFNsFWUHOawtEO27u_PSft59PXrSVhJFqptjEl-0xQccriv_X97334jvCNQmStFFcOev4_PSft59PXrSVhJFqptjEl-0xQccriv_X97334jvCNQmStFFcOev4 Acesso em 07/06/2023.

135 CADE. Parecer Técnico 104/SG – Ato de Concentração 08700.002270/2013-01. Disponível https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yMk9P_pxku-1SVi5g2ABy7CP6B2j_7TIxMNtyF8bxiYJq-QsPgn1XFpU0It2Eani4bM4FWfjaaYsBVAG3UIuTlP Acesso em 28/07/2023.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

improvável que houvesse prejuízo às seguradoras concorrentes, caso uma estratégia de fechamento do mercado de resseguro fosse adotada porque existiam outras importantes resseguradoras atuando no mercado nacional que vinham tirando participação de mercado do IRB e poderiam atender a demanda das seguradoras por resseguro, tornando improvável que uma estratégia de fechamento de mercado de resseguros pudessem vir a prejudicar as seguradoras concorrentes.

Em 2016, na análise do Ato de Concentração 08700.002029/2016-16 (Requerentes Banco BMG S.A. e Capemisa Seguradora de Ramos Elementares S.A.), sob o rito sumário, considerou-se que, devido ao elevado nível de pulverização dos mercados implicados e a baixa participação do Grupo BMG, a possível integração vertical decorrente da operação não traria maiores preocupações sob o ponto de vista concorrencial.[136]

Em 2020, na decisão do Ato de concentração 08700.001067/2020-38 [137] (Requerentes: Caixa Seguridade Participações S.A. e Tokio Marine Seguradora S.A.), foi analisada a possibilidade de adoção de estratégias anticompetitivas relacionadas à integração vertical em pauta no mercado *upstream*, ou seja, que a Caixa Seguridade pudesse fechar os mercados de resseguros e retrocessão para outras seguradoras. Contudo, considerou-se que, apesar da elevada participação da Caixa Seguridade no mercado brasileiro de seguros habitacionais, o incremento de *market share* representado pela Tokio Marine, menor que 1%, não teria o condão de lhe conferir maior possibilidade de adoção de práticas verticais contra os concorrentes da Tokio Marine nos mercados de resseguros e de retrocessão. Não havendo, assim, nexo de causalidade entre uma potencial tentativa de fechamento de mercado por parte da Caixa Seguridade, para os mercados de resseguros e retrocessão na operação analisada.

Na mesma decisão foi considerada a possibilidade de integração vertical entre o mercado de seguros e o de corretagem; concluiu-se que, como o mercado de corretagem era

[136] CADE. Parecer 98/2016/CGAA5/SGA1/SG – Ato de Concentração 08700.002029/2016-16. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yOEj4X3ruL2wSjGonba6W8jqF6ooekyHWfHvugUrcStIRNVoRRe5GQvlCIUxaN4TE3xRaGEkKTUMvo2aFKtp1Zs Acesso em 07/06/2023.

[137] CADE. - Parecer 13/2020/CGAA2/SGA1/SG - Ato de Concentração 08700.001067/2020-38. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yPj_panN92skwFzvHaMFNsFWUHOawtEO27u_PSft59PXrSVhJFqptjEl-0xQccriv_X97334jvCNQmStFFcOev4_PSft59PXrSVhJFqptjEl-0xQccriv_X97334jvCNQmStFFcOev4 Acesso em 07/06/2023.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

pulverizado[138], não existiriam preocupações sob o ponto de vista concorrencial no que tange à integração vertical entre o mercado de seguros e o mercado de corretagem de seguros.

Poder-se-ia, tal como na análise de integração vertical anterior, arguir a possibilidade de a Caixa Seguridade fechar o mercado de corretagem, dada a sua posição dominante no mercado de seguros habitacionais. Contudo, tal hipótese foi descartada de pronto, pois era a própria Caixa Seguridade quem atuava no mercado de corretagem. Como a Tokio Marine possuía uma participação inferior a 1% no mercado de seguros habitacionais, obviamente tal participação não conferiria ao novo grupo formado a possibilidade de adoção de práticas verticais contra o mercado de corretagem.

Em 2021, na análise do Ato de Concentração 08700.005171/2021-82 (Requerentes Icatu Seguros S.A., Banco Votorantim S.A. e Votorantim Corretora de Seguros S.A.), quanto à integração vertical entre a oferta de seguros pelo Grupo Icatu e a atividade de corretagem de seguros, prestada pela VCS, do Grupo Votorantim, também se levou em conta a pulverização do mercado e as estimativas de *market share* conjunto das Requerentes nos mercados relacionados. Assim, concluiu-se que a operação não teria o condão de acarretar prejuízos ao ambiente concorrencial.[139]

Em 2022, quando do julgamento do Ato de Concentração 08700.000272/2022-48 (Requerentes: Original Holdings S.A. – empresa do Grupo Simpar[140] – e UAB Motors Participações Ltda. – empresa alvo), foi analisada a integração vertical entre os segmentos de comercialização de veículos leves novos e usados (mercado a montante) e os mercados de financiamento de veículos e corretagem de seguros do Grupo Simpar (mercado a jusante). A SG concluiu que uma possível hipótese de fechamento não seria crível, ou seja, se eventualmente o Grupo Simpar passasse a atuar nos mercados de financiamento de veículos e de corretagem de seguros apenas com clientes oriundos da rede de concessionárias da empresa-alvo, as demais revendas de veículos leves novos e usados ainda teriam um universo considerável dos mercados de financiamento de veículos e de corretagem de seguros para

[138] Atos de concentração 08700.002029/2016-16, 08700.002688/2019-03, 08700.000158/2020-56 e 08700.001067/2020-38.

[139] CADE. Parecer 441/2021/CGAA5/SGA1/SG - Ato de Concentração 08700.005171/2021-82. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?HJ7F4wnIPj2Y8B7Bj80h1lskjh7ohC8yMfhLoDBLddajmifRbNMQcZhfGNmd_62whXVSU6sFXlEK2zRfoZb-vqOzSuhE8sOItc-ZAanUJR4zGbaqC3nso0sxoTB5wcIV. Acesso em 07/06/2023.

[140] As empresas do Grupo Simpar desenvolvem atividades relacionadas à logística em geral, à locação de máquinas, equipamentos, veículos leves e veículos pesados, à prestação de serviços financeiros, à prestação de serviços a órgãos públicos e empresas públicas e/ou de sociedades de economia mista, à implantação e operação de projetos de infraestrutura e à administração de concessionárias de veículos leves, veículos pesados, máquinas e equipamentos. CADE. Parecer 9/2022/CGAA2/SGA1/SG.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

encaminhar seus clientes, não havendo risco de uma eventual restrição vertical nesse mercado.[141]

Quando da análise da integração vertical entre orçamentação eletrônica para reparação de veículos colididos e seguros para automóveis, em 2018 (Ato de Concentração 08700.004852/2018-28 – Requerentes: Solera Technology Centre GmbH – STC e CESVI-Brasil Centro de Experimentação e Segurança Viária Ltda.), avaliou-se a possibilidade de as partes deterem a capacidade e/ou incentivo para a prática de condutas anticompetitivas, visando ao fechamento de mercado. Verificou-se que, tanto pelas informações declaradas pelas Requerentes, quanto pelos levantamentos obtidos nos testes de mercado realizados junto às seguradoras, a participação da Mapfre[142], não ultrapassava os 30% do mercado nacional de seguros para automóveis. Destacou-se que as partes informaram que, após o fechamento da operação, a Mapfre permaneceria separada da Solera, sem qualquer controle sobre a STC ou sobre o CESVI-Brasil. Concluiu-se que, mesmo em um cenário pós-operação no qual as partes deteriam [90-100] % de participação conjunta, não se vislumbravam maiores preocupações concorrenciais, uma vez que as condições de rivalidade e de entrada no mercado eram capazes de disciplinar um eventual exercício de poder de mercado pelas Requerentes. Assim, a integração vertical não seria capaz de suscitar maiores preocupações concorrenciais.[143]

4.1.1.2 Serviços bancários oferecidos por bancos comerciais e bancos múltiplos

Serviços bancários em sentido estrito seriam aqueles serviços prestados por bancos comerciais ou múltiplos (depósito à vista, poupança, saque etc.).

A Resolução CMN 3919/2010[144] define os principais serviços bancários prioritários: a) cadastro; b) conta de depósitos; c) transferência de recursos; d) operações de crédito e arrendamento mercantil; e) cartão de crédito básico; e f) operações de câmbio manual para a

[141] CADE. Parecer 9/2022/CGAA2/SGA1/SG. Ato de Concentração 08700.000272/2022-48. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?HJ7F4wnIPj2Y8B7Bj80h1lskjh7ohC8yMfhLoDBLddYps78FgpR5LDvCeLbwvXOSJoGZsEeqM1uF7WBKHB5EvV19Ohpb9ToyKvGWM2I9gPFRS8fxN0HeKDKyE5qgYSuW Acesso em 11/07/2023.

[142] A STC é uma joint venture com sede na Suíça, constituída pela Audatex (Schweiz) GmbH (Audatex Switzerland), integrante do Grupo Solera, que detinha 75% da empresa, e pelo Centro de Experimentación y Seguridad Vial Mapfre S.A. (Cesvimap), integrante do Grupo Mapfre, que detém os 25% restantes.

[143] CADE. Parecer 22/2018/CGAA3/SGA1/SG. Ato de concentração 08700.004852/2018-28 Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yMQhrMpFqOx1kddlr0NCMnGBCjHDbMn-MQwNuREbj77tlUfr8CronicqPfg8qh29WBt12uyUHHejk01J0ZxpY-i Acesso em 11/07/2023.

[144] BRASIL,CMN. **Resolução 3919**. Conselho Monetário Nacional. Disponível em https://normativos.BC.gov.br/Lists/Normativos/Attachments/49514/Res_3919_v7_L.pdf

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

compra ou venda de moeda estrangeira relacionada a viagens internacionais. São considerados serviços diferenciados: a) abono de assinatura; b) aditamento de contratos; c) administração de fundos de investimento; d) aluguel de cofre; e) aval e fiança; f) avaliação, reavaliação e substituição de bens recebidos em garantia; g) outros serviços de câmbio não previstos como prioritários; h) cartão pré-pago; i) cartão de crédito diferenciado; j) certificado digital; k) coleta e entrega em domicílio ou outro local; l) corretagem envolvendo títulos, valores mobiliários e derivativos; m) custódia; n) envio de mensagem automática relativa à movimentação ou lançamento em conta de depósitos ou de cartão de crédito; o) extrato diferenciado mensal contendo informações adicionais àquelas relativas a contas de depósitos à vista e/ou de poupança; p) fornecimento de atestados, certificados e declarações; q) fornecimento de cópia ou de segunda via de comprovantes e documentos; r) fornecimento de plástico de cartão de crédito em formato personalizado; s) fornecimento emergencial de segunda via de cartão de crédito; t) leilões agrícolas; e u) agregação de dados compartilhados.

As contas de depósito podem ser de depósitos à vista ou a prazo e de poupança. Em 2016 o Cade assim definiu depósitos à vista: "um produto destinado a pessoas físicas e jurídicas que consiste na captação de recursos não remunerados, que podem permanecer no banco por tempo indeterminado e são de livre utilização pelo consumidor. Ele é um dos principais produtos das instituições financeiras, sendo utilizado pelos clientes como forma de guarda e custódia de seus recursos. Tal forma de depósito também é o meio menos oneroso de captação de recursos pelos bancos".[145] Já depósito a prazo ou poupança seriam "formas de captação remunerada de recursos. No caso da poupança, os valores depositados são remunerados mensalmente e podem ser movimentados a qualquer tempo. Nos depósitos a prazo, estabelece-se um prazo determinado de imobilidade dos recursos ou validade do investimento, variando a remuneração auferida pelo cliente conforme o valor, o prazo e o risco do investimento".[146]

O Relatório de Economia Bancária do Banco Central[147] apresenta os seguintes indicadores de concentração para o ano de 2021:

[145] CADE. Voto do Conselheiro João Paulo de Resende - Ato de Concentração nº 08700.010790/2015-4. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yOmvhFFdj4WjgciS6cZD65H4-MXhBCpZVGFDyxoiWR5AHuoZWsV4FrFCfTwpr16ymzRzC0IgMWPUKShjh2xk2TB

[146] Idem.

[147] BRASIL, BC. Relatório de Economia Bancária - 2021. Banco Central do Brasil. Disponível em https://www.BC.gov.br/content/publicacoes/relatorioeconomiabancaria/reb_2021.pdf

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

Figura 09: síntese dos indicadores de concentração[148]

	Ativos totais			Depósitos totais			Operações de crédito		
	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Participação por segmento (%)									
b1+b2	88,1	87,0	86,8	93,5	92,2	91,1	86,4	86,2	86,1
b3	3,8	5,3	5,1	5,3	6,0	6,4	5,1	6,1	6,4
b4	7,0	6,3	4,9	0,2	0,2	0,1	7,4	6,3	5,7
n1+n2	1,1	1,4	2,2	1,0	1,5	2,2	1,2	1,4	1,7
n4	0,0	0,1	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Participação por tipo de controle (%)									
Público	40,6	38,0	37,0	34,9	32,6	32,0	45,6	43,5	43,7
Privado	59,4	62,0	63,0	65,1	67,4	68,0	54,4	56,5	56,3
Indicadores de concentração									
IHHn	0,0981	0,0928	0,0888	0,1103	0,1032	0,0982	0,1068	0,1034	0,1015
E.N.	10,2	10,8	11,3	9,1	9,7	10,2	9,4	9,7	9,9
RC4 (%)	57,3	56,0	55,7	62,7	60,1	58,9	59,4	59,3	59,0

Fonte: BC. Relatório de Economia Bancária

O BC considera que mercados que registrem valores correspondentes ao IHHn[149] situados[150]:

a) entre 0 e 0,10 são de baixa concentração;

b) acima de 0,10 até 0,18 são de moderada concentração; e

c) acima de 0,18 até 1 são de elevada concentração.

Assim, em 2022, segundo o Banco Central, o mercado de ativos totais seria de baixa concentração e o de depósitos totais e o de operações de crédito teriam concentrações moderadas.[151] A RC4 também estaria se reduzindo em todos os agregados contábeis, entre 2020 e 2022: de 57,3% para 55,7% nos ativos totais; de 62,7% para 58,9% nos depósitos totais; e de 59,4% para 59,0% nas operações de crédito.[152]

[148] O segmento (b1) engloba os bancos comerciais, os múltiplos com carteira comercial e as caixas econômicas; o segmento (b2) engloba os bancos múltiplos sem carteira comercial, os bancos de investimento e os bancos de câmbio; o segmento (b3) abrange as cooperativas de crédito; o segmento (b4) se refere aos bancos de desenvolvimento; o segmento (n1) compreende as instituições não bancárias atuantes no mercado de crédito; o segmento (n2) se refere às instituições não bancárias atuantes no mercado de capitais; e o segmento (n4), às instituições de pagamento.

[149] Segundo o Relatório de Economia Bancária do BC, o "IHH é utilizado pelas autoridades nacionais e internacionais de defesa da concorrência como instrumento na avaliação de níveis de concentração econômica. Em sua versão normalizada, o IHHn é obtido pelo somatório do quadrado da participação de mercado de cada instituição financeira na forma decimal, resultando em um número entre 0 e 1. O "equivalente número do IHHn" (E.N.) retrata qual seria o número de instituições financeiras com participação idêntica no mercado que geraria o mesmo IHHn observado (IHHn = 1/E.N.). A RC4 mede o grau de concentração por meio da soma das participações das quatro maiores instituições financeiras em um dado mercado."

[150] BRASIL, BC. Relatório de Economia Bancária - 2022. Banco Central do Brasil. Disponível em https://www.bcb.gov.br/content/publicacoes/relatorioeconomiabancaria/reb2022p.pdf Acesso em 14/09/2023.

[151] Idem.

[152] Idem.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

4.1.1.2.1 Mercado Relevante

No decorrer do tempo, houve dificuldade na definição de um consenso sobre a delimitação do mercado relevante, por esse mercado abranger grande variedade de produtos e serviços ofertados pelas instituições financeiras e pela própria dinâmica atual do setor, que tem apresentado produtos e serviços financeiros cada vez mais interdependentes entre si e relacionados a soluções tecnológicas integradoras.

Em 2016, quando da análise do Ato de Concentração 08700.010790/2015-41(Requerentes: HSBC Brasil e Banco Bradesco S.A.), aprofundou-se a investigação sobre os precedentes nacionais e internacionais a respeito da definição de mercados relevantes no setor bancário e foram destacadas três possíveis metodologias de definição do mercado relevante: i) a primeira consideraria todos os produtos bancários como um único mercado relevante; ii) a segunda utilizaria algum agrupamento mínimo de produtos, diferenciando-os de outro ou de outros agrupamentos; e iii) a terceira consideraria cada um dos produtos como um único mercado[153]. De uma forma geral, os precedentes do Cade variam entre a segunda e a terceira metodologia [154].

Os principais processos em que houve a segmentação em *clusters* foram o Ato de Concentração 08012.010081/2007-11 (Requerentes: Banco Santander Central Hispano S/A, Fortis N.V/ Fortis S.A/ N.V, The Royal Bank Of Scotland Plc) – considerado o primeiro ato de concentração do sistema financeiro instruído e analisado pelo Cade no que se refere a atividades financeiras – e o Ato de Concentração 08012.011736/2008-41 (Requerentes: Banco do Brasil S.A. e Banco Nossa Caixa S.A.). Tal segmentação era feita em (i) atividades financeiras e (ii) não-financeiras; ou (i) operações de crédito e (ii) depósitos bancários. Os principais argumentos para tal segmentação eram: (i) produtos oferecidos em pacotes; (ii) tarifa única menor que a soma de várias; (iii) assimetrias de informação; (iv) custos de transação em lidar com mais de um banco.

[153] CADE. Parecer Técnico n.º 12/2016/CGAA02/SGA1/SG/CADE - Ato de Concentração 08700.010790/2015-41. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yNdMUmKb-oN0MSdMXeAXB0yiSN5ZmVBv1H0j3E83bWeKhPG1ugDgD9NqepUHSY71xblnAOqYJkHw721qPsszVl

[154] Atos de concentração 08700.001642/2017-05, 08700.004431/2017-16 e 08700.003785/2021-20.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

No Voto do Conselheiro Relator do Ato de Concentração 08700.010790/2015-41[155] (Requerentes: HSBC Brasil e Banco Bradesco S.A.), foram sumarizados os argumentos a favor e contra a delimitação do mercado relevante em *clusters*:

Tabela 05: Argumentos sobre a clusterização

Argumentos a favor do *clustering*	Argumentos contra o *clustering*
Internacional	
A atuação das instituições bancárias é única e inclui produtos que apenas elas podem ofertar. Dessa forma, os bancos concorrem apenas com outros bancos[156].	Instituições especializadas que ofertem certos serviços de interesse do consumidor podem ser erroneamente excluídas de um *cluster* se não ofertar todos os produtos da cesta[157].
Simplificação da análise, evitando uma investigação econômica ampla nos vários submercados que compõem o *cluster*.[158]	A análise por cluster tende a subestimar a competição no mercado ao ignorar o papel de instituições especializadas na oferta de um ou alguns produtos.[159]
Alguns produtos e serviços bancários são tão distintos que não enfrentam competição efetiva dos produtos e serviços de outras instituições financeiras.[160]	A análise por cluster pode superestimar a competição no mercado ao erroneamente inferir, a partir da existência de competição abundante para a oferta de um dos produtos da cesta, que também há competição suficiente para a oferta dos demais produtos.[161]
Em razão das economias de escopo, os bancos conseguem praticar taxas que isolam os seus produtos dos demais substitutos no mercado.[162]	
Brasil	
Considerar cada produto como um mercado específico seria desprezar a substitutibilidade e os vasos comunicantes entre os diversos produtos do ponto de vista da oferta e as vendas casadas de produtos e serviços bancários, em que um pacote de	Apesar de ser provável que o cliente contrate vários serviços em um só banco, atualmente os consumidores desagregam os serviços financeiros consumidos e provavelmente passariam a adquirir produtos em outras

[155]CADE. **Voto do Conselheiro João Paulo de Resende - Ato de Concentração nº 08700.010790/2015-4**. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yOmvhFFdj4WjgciS6cZD65H4-MXhBCpZVGFDyxoiWR5AHuoZWsV4FrFCfTwpr16ymzRzC0IgMWPUKShjh2xk2TB

[156] ROSENBLUM, H.; DI CLEMENTE, J.; O'BRIAN, K. The product market in commercial banking: Cluster's last stand. Federal Reserve Bank of Chicago, 1985. Disponível em: <https://www.chicagofed.org/publications/economic-perspectives/1985/jan-feb-rosenblum-diclemente-obrien>.

[157] OCDE. Mergers in Financial Services, 2000. Disponivel em: <https://www.oecd.org/daf/competition/1920060.pdf>

[158] ROSENBLUM, H.; DI CLEMENTE, J.; O'BRIAN, K. The product market in commercial banking: Cluster's last stand. Federal Reserve Bank of Chicago, 1985. Disponível em: <https://www.chicagofed.org/publications/economic-perspectives/1985/jan-feb-rosenblum-diclemente-obrien>.

[159] OCDE. Mergers in Financial Services, 2000. Disponivel em: <https://www.oecd.org/daf/competition/1920060.pdf>

[160] USA SUPREME COURT. United States v. Philadelphia Nat'l Bank, 1963. Disponivel em: <https://supreme.justia.com/cases/federal/us/374/321/>

[161] OCDE. Merges in Financial Services, 2000. Disponível em: https://www.oecd.org/daf/competition/1920060.pdf

[162] USA SUPREME COURT. United States v. Philadelphia Nat'l Bank, 1963. Disponivel em: <https://supreme.justia.com/cases/federal/us/374/321/>

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

serviços é transacionado com uma tarifa única menor que a soma das tarifas dos serviços ofertados individualmente.[163]	instituições se o preço de um produto de sua cesta aumentasse. [164]
Há uma tendência natural do correntista em reduzir os custos de procura na aquisição de outros produtos financeiros, contratando tais produtos, portanto, no banco em que possui conta corrente.[165]	Os custos de transação de lidar com mais de um banco foram reduzidos significativamente com a disponibilização de diversos serviços na internet e em terminais de autoatendimento.[166]
As políticas de precificação adotadas pelos bancos reforçam os efeitos de *lock in* ao incluir, por exemplo, entre os critérios de precificação, o tempo de relacionamento do cliente com o banco.[167]	Atualmente, as instituições financeiras têm acesso a informações suficientes de um potencial cliente caso esse deseje adquirir um produto ou serviço. Assim, os clientes podem "transferir" sua reputação para a instituição que deseja.[168]
O cliente bancário, ao se relacionar com apenas uma instituição, constrói uma reputação que não pode ser transferida para outra instituição.[169]	A padronização da nomenclatura dos serviços bancários estabelecida pelo Banco Central por meio da Resolução nº 3.518/2008 facilitou a comparação entre os serviços oferecidos pelos bancos, contribuindo para a redução dos custos de transação.[170]

Fonte: (CADE, 2016) CADE. Voto do Conselheiro João Paulo de Resende – Ato de Concentração nº 08700.010790/2015-41.

Mais recentemente, o mercado relevante vem sendo segmentado por produtos financeiros, podendo-se citar como mais relevantes nesse aspecto os atos de concentração

[163] CADE. Voto do Conselheiro César Costa Alves de Mattos - Ato de Concentração 08012.011736/2008-41. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?xgSJHD3TI7Rh0CrGYtJb0A1Onc6JnUmZgGFW0zP7uM_bbCaZ0tNVKIv1lfrhPEcddus6_FAxv--THtdlSAXqX-WQQ_T597zsbAGWpEnE-SCQlLbaJkEOWCR1MzcaEc1f

[164] CADE. Voto do Conselheiro Fernando de Magalhães Furlan - Ato de Concentração 08012.011303/2008-96. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?xgSJHD3TI7Rh0CrGYtJb0A1Onc6JnUmZgGFW0zP7uM-3WaK8lxOJk-FXGiJlSfVym4nRTzKz-Vmgc0GAilSMwgAp-yvg1YaK0J5A7jOqhfwm0L37L4jRq3BHE_Cc7OfX

[165] CADE. Voto do Conselheiro César Costa Alves de Mattos - Ato de Concentração 08012.011736/2008-41. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?xgSJHD3TI7Rh0CrGYtJb0A1Onc6JnUmZgGFW0zP7uM_bbCaZ0tNVKIv1lfrhPEcddus6_FAxv--THtdlSAXqX-WQQ_T597zsbAGWpEnE-SCQlLbaJkEOWCR1MzcaEc1f

[166] CADE. Voto do Conselheiro Fernando de Magalhães Furlan - Ato de Concentração 08012.011303/2008-96. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?xgSJHD3TI7Rh0CrGYtJb0A1Onc6JnUmZgGFW0zP7uM-3WaK8lxOJk-FXGiJlSfVym4nRTzKz-Vmgc0GAilSMwgAp-yvg1YaK0J5A7jOqhfwm0L37L4jRq3BHE_Cc7OfX

[167] CADE. Voto do Conselheiro César Costa Alves de Mattos - Ato de Concentração 08012.011736/2008-41. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?xgSJHD3TI7Rh0CrGYtJb0A1Onc6JnUmZgGFW0zP7uM_bbCaZ0tNVKIv1lfrhPEcddus6_FAxv--THtdlSAXqX-WQQ_T597zsbAGWpEnE-SCQlLbaJkEOWCR1MzcaEc1f

[168] CADE. Voto do Conselheiro Fernando de Magalhães Furlan - Ato de Concentração 08012.011303/2008-96. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?xgSJHD3TI7Rh0CrGYtJb0A1Onc6JnUmZgGFW0zP7uM-3WaK8lxOJk-FXGiJlSfVym4nRTzKz-Vmgc0GAilSMwgAp-yvg1YaK0J5A7jOqhfwm0L37L4jRq3BHE_Cc7OfX

[169] Idem.

[170] Idem.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

08012.004534/2011-49 (Requerentes: Banco BMG S.A. e Banco Schanhin S.A.), 08700.010790/2015-41 (Requerentes: HSBC Brasil e Banco Bradesco S.A.), 08700.001642/2017-05 (Requerentes: Itaú Unibanco S.A., Banco Citibank S.A.), 08700.004431/2017-16 (Requerentes: Itaú Unibanco S/A e XP Investimentos S/A.) e 08700.003785/2021-20 (Requerentes: J.P. Morgan Investimentos e Finanças Ltda., JPMorgan Chase Holdings LLC e Banco C6 S.A.).

Em geral, os mercados relevantes são divididos em : (i) crédito de livre utilização – pessoa física; (ii) empréstimo consignado – pessoa física; (iii) cartão de crédito; (iv) financiamento habitacional; (v) depósitos à vista[171] ; (vi) poupança e depósitos a prazo[172] (vii) financiamento para aquisição de veículos – pessoa física; (viii) crédito de livre utilização - pessoa jurídica; (ix) empréstimo em moeda estrangeira – pessoa jurídica; (x) empréstimos direcionados para pessoas jurídicas – financiamento rural e repasses do BNDES.

Os argumentos centrais de tal divisão são: (i) possibilidade de os consumidores segregarem os produtos; (ii) diminuição das assimetrias de informação e custos de transação: autoatendimento, e-banking, padronização dos serviços (Res. BC 3518/08); (iii) facilitação do monitoramento pelos bancos (ex: criação do Sistema de Informação de Crédito do BC).

Quanto à dimensão geográfica, também vem ocorrendo uma mudança de posição da jurisprudência do Cade. O principal caso que definia o mercado como local foi o Ato de Concentração 08012.011736/2008-41 (Requerentes: Banco do Brasil S.A. e Banco Nossa Caixa S.A.), que foi julgado em 2010. Esse também foi o entendimento no AC 08012.011505/2008-38 (Requerentes: Banco do Brasil S.A. e Banco do Estado do Piauí S.A.), julgado em 2009. Atos de concentração mais recentes têm apontado para uma dimensão geográfica nacional[173]. Para tal definição, os argumentos seriam uma maior padronização dos serviços, facilitando comparação (Res. BC 3518/08); avanços tecnológicos (autoatendimento, e-banking etc.); diluição de assimetrias de informação e custos de monitoramento pelos bancos, permitindo maior centralização (ex: criação do Sistema de Informação de Crédito do BC); transformações na política de tarifação e concessão de

[171] Nos Atos de concentração 08700.002348/2019-74, 08700.003785/2021-20 e 08700.006570/2021-61, sobre o segmento de contas correntes - modalidade depósitos à vista, a jurisprudência do CADE tem considerado as contas correntes e contas de pagamento pré-pagas como parte integrante do mercado nacional para "depósitos à vista.

[172] Nos Atos de concentração 08700.010790/2015-41; 08700.001642/2017-05, 08700.002345/2019-31e 08700.006570/2021-61, o mercado de depósitos a prazo e poupança constitui um segmento único, pois consistem em formas de captação remunerada de recursos. No caso da poupança, os valores depositados são remunerados mensalmente e podem ser movimentados a qualquer tempo. Nos depósitos a prazo, estabelece-se um prazo determinado de imobilidade dos recursos ou validade do investimento, variando a remuneração auferida pelo cliente conforme o valor, o prazo e o risco do investimento.

[173] Atos de concentração 08012.004534/2011-49, 08700.001642/2017-05, 08700.004431/2017-16, 08700.003785/2021-20 e 08700.006570/2021-61.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

crédito (definidas nacionalmente); e atuação de correspondentes bancários (casa lotéricas, supermercados, quiosques, etc.).

4.1.1.2.2 Barreiras à entrada

Quando do julgamento do Ato de Concentração 87/96 (Requerentes: Banco Francês e Brasileiro S/A e Americas Finance Company Limited - Grupo Itaú), que depois foi transformado em Consulta, foi considerado que barreiras à entrada eram elevadas em função do volume mínimo de capital investido e da necessidade de um montante significativo de negócios para tornar-se um banco rentável no mercado em questão.; existência de barreiras institucionais que dificultam a entrada de concorrentes estrangeiros e uma série muito rígida de regulamentos impostos pelas autoridades monetárias visando garantir a solidez sistêmica do setor financeiro.[174]

Quando do julgamento do Ato de Concentração 08700.010790/2015-41 (Requerentes: HSBC Brasil e Banco Bradesco S.A.), a Superintendência-Geral do Cade elaborou o Parecer Técnico n.º 12/2016/CGAA02/SGA1/SG/CADE,[175] que analisou os custos irrecuperáveis, a fidelidade dos consumidores às marcas estabelecidas, as barreiras legais e regulatórias e as economias de escala e de escopo e concluiu pela existência de altas barreiras à entrada no setor. Tal parecer concluiu que havia indícios suficientes de que a entrada não seria um fator de contestação do eventual exercício de poder de mercado pelo Requerente (Bradesco).

Em 2017, quando do julgamento do Ato de Concentração 08700.001642/2017-05 (Requerentes: Itaú Unibanco S.A., Banco Citibank S.A.), foi considerado que o setor tinha altas barreiras à entrada e foram identificados alguns fatores que poderiam vir a configurar barreiras à entrada no setor bancário brasileiro, quais sejam: (i) custos irrecuperáveis, (ii) fidelidade dos consumidores às marcas estabelecidas, (iii) economias de escala e de escopo e (iv) barreiras legais e regulatórias.[176]

---

[174] CADE. Ato de Concentração 87/1996. Conselho Administrativo de Defesa da Concorrência. Disponível em https://ibrac.org.br/Uploads/PDF/ACÓRDÃOS_CADE/ACORDAOS_2001.pdf

[175] CADE. Parecer Técnico n.º 12/2016/CGAA02/SGA1/SG/CADE - Ato de Concentração 08700.010790/2015-41. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yNdMUmKb-oN0MSdMXeAXB0yiSN5ZmVBv1H0j3E83bWeKhPG1ugDgD9NqepUHSY71xblnAOqYJkHw721qPsszVl Acesso em 07/06/2023.

[176] CADE. Voto do Conselheiro Paulo Burnier da Silveira - Ato de Concentração 08700.001642/2017-05. Conselho Administrativo de Defesa da Economia. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

4.1.1.2.3 Possibilidade de exercício de poder de mercado

O poder de mercado nos casos analisados pelo Cade tem, comumente, como parâmetro o *market share* medido através de dados[177] informados pelo Banco Central.

Em 2016 a probabilidade de exercício de poder coordenado foi abordada quando do julgamento do Ato de Concentração 08700.010790/2015-41 (Requerentes HSBC Brasil e Banco Bradesco S.A.). Foram considerados, para cálculo do *market share*, os dados sobre depósitos totais e ativos totais. Foi avaliada a presença de características no mercado que favorecem uma coordenação dos agentes econômicos nele atuantes, tais como quantidade de agentes no mercado; barreiras à entrada; transparência nas informações; interações frequentes entre os concorrentes; graus de assimetria nos *market shares* e grau de diferenciação dos produtos.[178] Também foi realizado um estudo pelo Departamento de Estudos Econômicos do Cade (DEE),[179] que enfrentou o problema do risco de coordenação nesse mercado. O método utilizado foi o CPPI (*Coordinated Price Pressure Index*), que propõe uma medida para um possível efeito coordenado decorrente de acomodação de preços por paralelismo. Para a realização do teste, o DEE utilizou dois cenários de margens, de 25% e 50%. Os resultados encontrados pelo DEE e pelas Requerentes foram contrastantes: o Departamento identificou nexo de causalidade entre a operação e o aumento do poder de mercado (unilateral e coordenado) das empresas fusionadas no cenário menos conservador enquanto as Requerentes concluíram a partir de suas simulações que os baixos valores obtidos com os testes não possibilitavam inferir aumento do poder de mercado, seja unilateral ou coordenado.[180]

Embora o DEE tenha concluído que não seria possível descartar a possibilidade de efeitos unilaterais e de efeitos coordenados anticoncorrenciais decorrentes da operação, ante

n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yNF1IlCDDQCndX0bPSLOrBDkK7p-ovVP8emzsSwSLc8HCX5FfIi3vXSr4KfQsqsMd0zcL6TCgMZ1ESD7FBLluls

[177] Tais dados, em sua maioria, são relativos aos números de correntistas, depósitos e ativos totais e os números de transações.

[178] CADE. Anexo ao Parecer Técnico n.º 12/2016/CGAA02/SGA1/SG/CADE. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yOdExzcWYujB8nNnY2e13zfcW2HDWsfuoEcvrqXtua9607k4Wv-Bul_2diQoEQzQ1BJ_VF01kNYcdbxyz6bI98h Acesso em 07/06/2023.

[179] CADE. Nota Técnica 10/2016/DEE/CADE. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yOdExzcWYujB8nNnY2e13zfcW2HDWsfuoEcvrqXtua9607k4Wv-Bul_2diQoEQzQ1BJ_VF01kNYcdbxyz6bI98h Acesso em 07/06/2023.

[180] CADE. Voto do Conselheiro João Paulo de Resende - Ato de Concentração nº 08700.010790/2015-41. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yOmvhFFdj4WjgciS6cZD65H4-MXhBCpZVGFDyxoiWR5AHuoZWsV4FrFCfTwpr16ymzRzC0IgMWPUKShjh2xk2TB Acesso em 07/06/2023.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

o impasse gerado pelos resultados das Requerentes apontando em outra direção, a SG optou por não considerar os resultados dos estudos quantitativos em suas conclusões.[181]

Tendo em vista que o percentual de *market share* representado pelo HSBC era relativamente baixo, a SG concluiu que o acréscimo de participação decorrente da operação, em termos de efeitos unilaterais ou coordenados, estaria aquém daquele capaz de gerar uma piora do quadro geral do setor. Assim, a SG não encontrou nexo de causalidade entre a operação e os problemas concorrenciais identificados no setor bancário. O Voto do Conselheiro Relator acompanhou o entendimento da SG.[182]

No Ato de Concentração 08700.001642/2017-05[183] (Requerentes: Itaú Unibanco S.A., Banco Citibank S.A.), também foi investigada a probabilidade de exercício de poder coordenado, em virtude do caráter concentrado do setor financeiro nacional nas mãos de cinco grandes bancos. Foram contabilizadas as participações de mercado e as variações de HHI dessa operação, tendo-se em conta as cinco maiores instituições do mercado, utilizando como base os dados de depósitos e ativos totais. Os dados apontaram que apenas o mercado de emissão de cartões de crédito não satisfez ao teste do *market share* e de HHI, o que, associado à existência de elevadas barreiras à entrada e à baixa rivalidade do setor financeiro nacional, indicou que seria preferível analisar a operação com maior cautela. Foi ressaltado que a tendência concentracionista do setor financeiro nacional justifica que o Cade seja especialmente diligente nos mercados correlatos, mesmo em casos de operações pontuais e aparentemente de baixo impacto como a analisada no caso.[184]

---

[181] CADE. Voto do Conselheiro João Paulo de Resende - Ato de Concentração nº 08700.010790/2015-41. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yOmvhFFdj4WjgciS6cZD65H4-MXhBCpZVGFDyxoiWR5AHuoZWsV4FrFCfTwpr16ymzRzC0IgMWPUKShjh2xk2TB Acesso em 07/06/2023.

[182] CADE. Voto do Conselheiro João Paulo de Resende - Ato de Concentração nº 08700.010790/2015-41. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yOmvhFFdj4WjgciS6cZD65H4-MXhBCpZVGFDyxoiWR5AHuoZWsV4FrFCfTwpr16ymzRzC0IgMWPUKShjh2xk2TB Acesso em 07/06/2023.

[183] CADE. Voto do Conselheiro Paulo Burnier da Silveira - Ato de Concentração 08700.001642/2017-05. Conselho Administrativo de Defesa da Economia. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yNF1IlCDDQCndX0bPSLOrBDkK7p-ovVP8emzsSwSLc8HCX5FfIi3vXSr4KfQsqsMd0zcL6TCgMZ1ESD7FBLluls Acesso em 07/06/2023.

[184] CADE. Voto do Conselheiro Paulo Burnier da Silveira - Ato de Concentração 08700.001642/2017-05. Conselho Administrativo de Defesa da Economia. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yNF1IlCDDQCndX0bPSLOrBDkK7p-ovVP8emzsSwSLc8HCX5FfIi3vXSr4KfQsqsMd0zcL6TCgMZ1ESD7FBLluls Acesso em 07/06/2023.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

4.1.1.2.4 Rivalidade

Em 2015, no Ato de Concentração 08700.010790/2015-41 [185] (Requerentes: HSBC Brasil e Banco Bradesco S.A.), concluiu-se que a rivalidade é baixa em função do efeito "*lock-in*" criado pela forte assimetria de informação e altos custos de transação para migrar de um banco para outro, tais como histórico de crédito e a quitação de financiamentos em aberto.

No Ato de Concentração 08700.001642/2017-05[186] (Requerentes: Itaú Unibanco S.A., Banco Citibank S.A.), foram analisados (i) o nível de concorrência e concentração no setor; (ii) a qualidade e a concorrência; e (iii) a portabilidade e os custos de troca. Concluiu-se que no mercado bancário o comportamento dos agentes é parecido ao de um oligopólio, com altos preços e práticas que prejudicam o consumidor, indicando um baixo nível de competitividade no mercado. Considerou-se a qualidade de serviço levando em conta que ela naturalmente é um fator de atração e de retenção de consumidores em um mercado competitivo. Observou-se, no caso, que o mercado bancário sofre com a assimetria de informações, dificultando uma avaliação do fator preço pelos consumidores, o que, por conseguinte, deveria atribuir um peso determinante ainda maior ao fator da qualidade do serviço. Assim, foi analisado o *ranking* de reclamações recebidas pelo Banco Central. Ressaltou-se que a relação entre reclamações e *market share* não é a mais esperada em um mercado competitivo. Num contexto de livre concorrência o natural seria que empresas que prestam serviços de baixa qualidade perdessem mercado para empresas que prestam serviços com maior qualidade. Quando isso não acontece, é possível que as empresas de maior *market share* estejam se mantendo no topo do mercado mesmo não sendo mais eficientes. Com isso, a conclusão foi de que a baixa qualidade dos serviços bancários ofertados no Brasil, especialmente em relação aos grandes bancos, indica comportamento contrário ao que seria esperado em um mercado competitivo, sugerindo baixa rivalidade no setor. Em relação à portabilidade, na época, concluiu-se que setor bancário brasileiro ainda possuía altos custos de troca (*switching costs*), que contribuíam para a redução dos níveis de competição.

[185] CADE. **Voto do Conselheiro João Paulo de Resende - Ato de Concentração nº 08700.010790/2015-41**. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yOmvhFFdj4WjgciS6cZD65H4-MXhBCpZVGFDyxoiWR5AHuoZWsV4FrFCfTwpr16ymzRzC0IgMWPUKShjh2xk2TB Acesso em 07/06/2023.

[186] CADE. Voto do Conselheiro Paulo Burnier da Silveira - Ato de Concentração 08700.001642/2017-05. Conselho Administrativo de Defesa da Economia. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yNF1IlCDDQCndX0bPSLOrBDkK7p-ovVP8emzsSwSLc8HCX5FfIi3vXSr4KfQsqsMd0zcL6TCgMZ1ESD7FBLluls

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

4.1.1.2.5 Análise das eficiências

Quando da análise do AC 08700.010790/2015-41 (Requerentes: HSBC Brasil e Banco Bradesco S.A.), foram analisadas as eficiências alegadas pelas partes interessadas. Inicialmente, o Sindicato dos Empregados em Estabelecimentos Bancários, Financiários e Empresas do Ramos Financeiro de Curitiba e Região, terceiro interessado, alegou que manutenção dos empregos seria uma eficiência, o que foi rejeitado com o argumento de que nem tudo que tem um efeito positivo é uma eficiência no sentido antitruste. Eficiências são, por exemplo, reduções de custos, otimizações do processo produtivo; podem ser estáticas ou dinâmicas, mas não incluem, por exemplo, a geração de emprego (o que não se considera eficiência antitruste, porque não resolveria um problema concorrencial decorrente da operação) ou a realização de um determinado valor de investimento que, por si só, não necessariamente gerará redução de custos passíveis de serem apropriados pelo consumidor final.[187]

Quanto às eficiências alegadas pelas Requerentes (restritas), admitiu-se como montante de economia de custos decorrente das eficiências próprias da operação e potencialmente repassáveis aos consumidores finais uma média anual, ou seja, foi admitido que o Bradesco seria capaz de prestar os mesmos serviços aos clientes do HSBC à época a um custo variável total determinado (confidencial) inferior ao custo então incorrido pelo HSBC em dois anos. Para que esse valor fosse usado em testes quantitativos que permitissem avaliar o impacto dessas eficiências no resultado do mercado pós operação, foi preciso proporcionalizar esse montante em relação ao total dos custos variáveis da empresa, que eram justamente aqueles cujas reduções são passíveis de serem repassadas aos consumidores finais em termos de preço.[188]

Como metodologia, foi realizado o teste UPP (*Upward Pricing Pressure*) que permite, ainda, inferir o montante de eficiências requeridas para anular a pressão de aumento de preços em cada produto. Foram considerados ainda dois cenários: o primeiro considerando a forma algébrica utilizada tradicionalmente, conforme utilizado pelo DEE na Nota Técnica nº 10/2016/DEE/CADE[189]; e o segundo considerando produtos diferenciados, tal como

[187] CADE. Voto do Conselheiro João Paulo de Resende - Ato de Concentração nº 08700.010790/2015-4. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yOmvhFFdj4WjgciS6cZD65H4-MXhBCpZVGFDyxoiWR5AHuoZWsV4FrFCfTwpr16ymzRzC0IgMWPUKShjh2xk2TB

[188] Idem.

[189] CADE. Nota Técnica 10/2016/DEE/CADE. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

detalhado no trabalho publicado por Werden[190] . Essas duas medidas de eficiências críticas estabeleceram, assim, o intervalo dentro do qual as eficiências deveriam se situar, percentualmente, para dirimir os prováveis efeitos nocivos da operação nos produtos em questão. Frente aos resultados obtidos nos testes, entendeu-se que eram necessários remédios específicos para mitigar os prováveis efeitos concorrencialmente negativos decorrentes da operação com relação aos produtos: i) depósito à vista; ii) crédito de livre utilização PJ; e iii) crédito de livre utilização PF.[191] Tais remédios estão mais detalhados na seção de restrições impostas aos atos de concentração no presente Caderno.

4.1.1.3 Concessão de crédito

A concessão de crédito ocorre quando uma instituição financeira analisa e aprova a liberação de crédito para uma pessoa física ou jurídica. Em abril de 2023, o volume de crédito do SFN alcançou R$ 5,4 trilhões. Esse desempenho resultou da diminuição de 0,6% no crédito destinado às pessoas jurídicas, para R$ 2,1 trilhões, em contraposição ao incremento de 0,2% no crédito às pessoas físicas, saldo de R$ 3,3 trilhões. Em doze meses, o crédito total cresceu 11,1% até abril, com arrefecimento em relação ao crescimento de 12,1% no mês anterior. Na mesma base de comparação, as operações de crédito pactuadas com as empresas e com as famílias desaceleraram, com incrementos de 4,6%, ante 5,7%, e de 15,7%, ante 16,7%, respectivamente. [192]

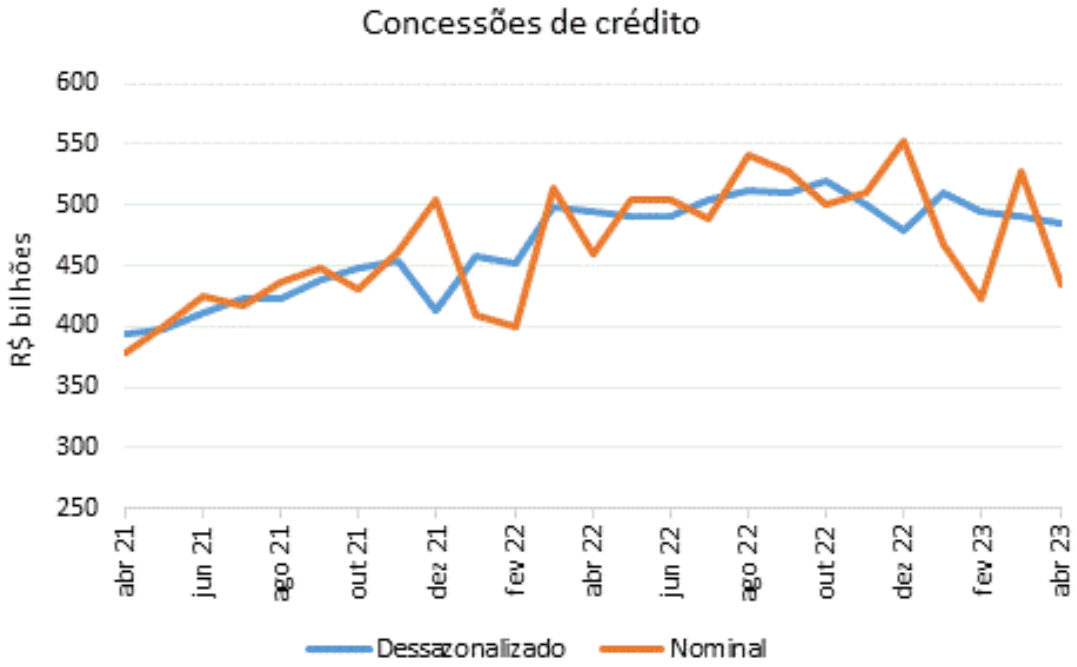
n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yOdExzcWYujB8nNnY2e13zfcW2HDWsfuoEcvrqXtua9607k4Wv-Bul_2diQoEQzQ1BJ_VF01kNYcdbxyz6bI98h Acesso em 07/06/2023.

[190] WERDEN, G. J. A Robust Test for Consumer Welfare Enhancing Mergers Among Sellers of Differentiated Products. The Journal of Industrial Economics, 44, n. 4, 1996. 409-413.

[191] CADE. Voto do Conselheiro João Paulo de Resende - Ato de Concentração nº 08700.010790/2015-4. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yOmvhFFdj4WjgciS6cZD65H4-MXhBCpZVGFDyxoiWR5AHuoZWsV4FrFCfTwpr16ymzRzC0IgMWPUKShjh2xk2TB

[192] BC. Estatísticas monetárias e de crédito. Disponível em https://www.bcb.gov.br/estatisticas/estatisticasmonetariascredito Acesso em 07/06/2023.

Figura 10 – Concessões de crédito – abril de 2023



Fonte: BC. Relatório de Economia Bancária

Em abril de 2023, a taxa média de juros das novas contratações de crédito alcançou 32,2% a.a., com incrementos de 0,4 p.p. no mês e de 4,4 p.p. comparativamente a abril do ano anterior. O *spread* bancário das novas contratações alcançou 21,9 p.p., aumento de 0,8 p.p. no mês e de 4,3 p.p. em doze meses.[193]

De acordo com o Relatório de Economia Bancária do BC esses seriam os indicadores de concentração para o mercado de crédito no ano de 2022 (Figura 11):

[193] Idem.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

Figura 11: Indicadores de concentração do saldo das operações de crédito do SFN, por mercado relevante[194]

Mercado relevante	Índice de concentração								
	Equivalente número (E.N.)			RC4 (%)			IF efetivas[2/]		
	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Financiamentos rurais e agro (PF + PJ)[1/]	3,3	3,5	3,7	66,7	64,2	65,6	437	436	440
Financiamentos habitacionais (PF + PJ)[1/]	2,0	2,1	2,1	92,3	92,2	92,6	68	73	97
Financiamentos de infraestrutura e desenvolvimento (PJ)[1/]	2,2	2,2	2,3	94,2	94,0	93,2	38	40	39
Operações com recebíveis (PJ)	6,9	7,8	8,1	69,4	65,8	62,8	50	55	61
Capital de giro (PJ)	10,4	10,8	11,0	55,8	57,0	57,4	793	788	780
Crédito pessoal com consignação em folha (PF)	7,9	8,1	8,3	66,6	65,2	64,6	710	739	745
Crédito pessoal sem consignação em folha (PF)	10,5	12,6	13,1	54,0	49,7	47,5	865	853	878
Financiamento de veículos (PF)	7,5	7,9	8,6	66,3	65,1	61,5	636	630	625
Cartão de crédito (PF + PJ)	6,9	7,5	7,9	68,6	66,0	62,8	290	297	288
Cheque especial (PF + PJ)	6,0	6,4	6,6	77,6	73,5	71,5	658	641	629

1/ Consideraram-se, ao contrário dos demais mercados relevantes, além dos recursos livres, os recursos direcionados.
2/ Houve alterações na quantidade de IF efetivas em relação aos dados divulgados na edição anterior do REB, principalmente no mercado relevante de financiamentos de infraestrutura e desenvolvimento, em razão de melhorias no processo de contagem do número de instituições.

Fonte: BC. Relatório de Economia Bancária

4.1.1.3.1 Mercado Relevante

Em relação ao mercado de concessão de crédito, quando da análise do Ato de Concentração 08012.010728/2004-54 (Requerentes: Banco HSBC S.A. e Credimatone S.A.),[195] em 2005, concluiu-se que não se deveria incluir na definição do mercado relevante as operações de crédito não bancárias, tais como: (i) cartões de crédito convencionais ou (*private label*); (ii) CDC e crédito pessoal oferecido pelas financeiras; (iii) CDC-I; (iv) financiamento com recursos próprios oferecidos pelas empresas de varejo aos seus clientes. A justificativa foi que cada operação possui tratamento jurídico próprio e características peculiares, de modo que não podem consideradas genericamente, sem que sejam explicitadas as razões, como integrantes do mesmo mercado relevante. Destacou-se que, ainda que os

194 O BC usa o Índice Herfindahl-Hirschman Normalizado (IHHn), o "equivalente número do IHHn" (E.N.) e a Razão de Concentração dos Quatro Maiores (RC4) nos agregados contábeis relativos aos ativos totais, às operações de crédito e aos depósitos totais no Brasil.54
O IHH é utilizado pelas autoridades nacionais e internacionais de defesa da concorrência como instrumento na avaliação de níveis de concentração econômica. Em sua versão normalizada, o IHHn é obtido pelo somatório do quadrado da participação de mercado de cada instituição financeira na forma decimal, resultando em um número entre 0 e 1. De acordo com o Guia para Análise de Atos de Concentração envolvendo Instituições Financeiras do BC o Banco Central do Brasil (BC) considera que mercados que registrem valores correspondentes ao IHHn situados:
a) entre 0 e 0,10 são de baixa concentração;
b) acima de 0,10 até 0,18 são de moderada concentração; e
c) acima de 0,18 até 1 são de elevada concentração.
O "equivalente número do IHHn" (E.N.) retrata qual seria o número de instituições financeiras com participação idêntica no mercado que geraria o mesmo IHHn observado (IHHn=1/E.N.).

195 CADE. Voto do Conselheiro Luis Carlos Delorme Prado - Ato de Concentração 08012.010728/2004-54. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yPI0LUVBXIcUCMzirUipJXEKac2HgoLWRd7LPumHxI0cILt4Fs1NSy4Hi6jb37nvuGbJu9WK82cE7Y8QMLxcuwa

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

estabelecimentos comerciais, ao venderem seus produtos e serviços, ofereçam diferentes meios de obtenção de crédito/financiamento para pagamento, corno o crédito direto ao consumidor com interveniência, os cartões de crédito de bandeira, os cartões de crédito de financiamento próprio e os cheques pré-datados, a oferta de tais serviços não se confunde com a promoção de vendas de produtos financeiros, nem sob o enfoque do consumidor, nem sob o enfoque dos concorrentes, tratando-se de um mercado à parte.

Pode-se afirmar que nos precedentes do Cade[196] não há definição formal de mercado relevante, adotando-se uma segmentação de acordo com o tipo de crédito ou financiamento. Por exemplo, o segmento de financiamento para a aquisição de veículos por pessoa física comumente vem sendo tratado pelo Cade[197] como dois produtos: (i) CDC para aquisição de veículos e (ii) arrendamento mercantil para aquisição de veículos (leasing). Outro exemplo, o crédito universitário, no julgamento do AC 08700.004210/2012-33[198] (Requerentes: Itaú Unibanco S.A. e Ideal Invest S.A.), em 2012, considerou-se a seguinte segmentação (i) mercado de crédito universitário em geral, incluindo o FIES, um programa criado pelo Governo Federal destinado ao financiamento de cursos de graduação, pós-graduação e cursos técnicos, ou (ii) mercado de crédito universitário em geral, excluindo o FIES.

Precedentes do Cade[199] demonstram que o segmento de concessão de crédito direcionado às pessoas físicas compreende as modalidades de créditos que podem ser utilizados para qualquer destinação pelo cliente, incluindo (i) cheque especial; (ii) crédito direto ao consumidor (CDC, exceto o CDC para aquisição de veículos); e (iii) crédito pessoal não consignado. Já o crédito de livre utilização para pessoas jurídicas compreende produtos de oferta de crédito que o consumidor pode alocar livremente, incluindo (i) desconto em duplicatas; (ii) capital de giro; (iii) conta garantia; (iv) vendor; (v) compror; (vi) financiamento com interveniência (CDC-I); (vii) aquisição de crédito; (viii) antecipação a fornecedores; (ix) aquisição de bens e serviços; e (x) cheque especial.

[196] Atos de concentração 08700.003475/2019-99, 08700.000098/2021-52, 08700.007204/2021-29 e 08700.005470/2022-06.
[197] Atos de concentração ° 08012.011303/2008-96 e 08700.006328/2013-87.
[198] CADE. Voto do Conselheiro Elvino de Carvalho Mendonça - Ato de Concentração 08700.004210/2012-33 . Disponível em /https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?xgSJHD3TI7Rh0CrGYtJb0A1Onc6JnUmZgGFW0zP7uM9vK3frJZRUTBVvd0IHe-e1JqxNWauK5ES9SssZh7mYSv3S24Zyf4TLwk4R8BT4vTTueSk5ZJq0Z1VwOcCwtT0_
[199] Atos de Concentração 08700.000838/2023-12; 08700.000098/2021-52 08700.002345/2019-31, 08700.001642/2017-05, 08700.010790/2015-41 e 08700.007233/2021-91; 08700.001642/2017-05; 08700.010790/2015-41.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

O mercado relevante do crédito de livre utilização a pessoas jurídicas também foi apreciado pelo Cade nos últimos anos.[200] De acordo com a jurisprudência do Cade,[201] compreende produtos de oferta de crédito que o consumidor pode alocar livremente. No AC 08700.010790/2015-41 (Requerentes Banco Bradesco S.A., HSBC Bank Brasil S.A. - Banco Múltiplo e HSBC Serviços e Participações Ltda.), foram agrupados dez produtos nessa cesta, quais sejam: (i) desconto em duplicatas; (ii) capital de giro; (iii) conta garantia; (iv) vendedor; (v) comprador; (vi) financiamento com interveniência – CDCI; (vii) aquisição de crédito; (viii) antecipação a fornecedores; (ix) aquisição de bens e serviços; e (x) cheque especial. A agregação desses produtos deve-se ao fato de que, além da liberdade para alocação do crédito por parte do cliente, todos os produtos acima mencionados obtêm *funding* nos recursos de livre utilização por parte do banco captados pelo depósito à vista, a prazo ou poupança, de forma que, tanto pela demanda quanto pela oferta, tais créditos podem ser considerados, em algum nível, substitutos.[202]

A dimensão geográfica é nacional, de acordo com os julgados do Cade., para todos os tipos de crédito.[203]

4.1.1.3.2 Possibilidade de Exercício de Poder de Mercado

Em 2003, quanto do julgamento do Ato de Concentração 08012.008466/2003-87 (Requerentes HSBC Bank Brasil S.A. - Banco Múltiplo e Losango Promoções de Vendas Ltda.), ressaltou-se que, caso fosse adotada uma abordagem mais conservadora, o poder de mercado seria suficientemente alto para se exercer unilateralmente poder de mercado, mas que esse poder não seria efetivamente exercido em função da alta concorrência entre as maiores empresas atuantes no mercado. Além disso, foi destacado que a participação

[200] CADE. Parecer Técnico 12/2016/CGAA02/SGA1/SG/CADE - Ato de Concentração 08700.010790/2015-41. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yNdMUmKb-oN0MSdMXeAXB0yiSN5ZmVBv1H0j3E83bWeKhPG1ugDgD9NqepUHSY71xblnAOqYJkHw721qPsszVl_

[201] Atos de concentração 08012.011303/2008-96 e 08700.010790/2015-41.

[202] CADE. Parecer Técnico 12/2016/CGAA02/SGA1/SG/CADE - Ato de Concentração 08700.010790/2015-41. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yNdMUmKb-oN0MSdMXeAXB0yiSN5ZmVBv1H0j3E83bWeKhPG1ugDgD9NqepUHSY71xblnAOqYJkHw721qPsszVl

[203] Atos de concentração 08012.011303/2008-96, 08700.010790/2015-41, 08700.000098/2021-52 08700.002345/2019-31, 08700.001642/2017-05, 08700.010790/2015-41 e 08700.007233/2021-91.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

conjunta das quatro maiores empresas ficou abaixo do parâmetro de 75%, indicando pouca probabilidade de exercício coordenado de poder de mercado.[204]

Quanto à concessão de crédito universitário, em 2012, quando do julgamento do Ato de Concentração 08700.004210/2012-33[205] (Requerentes: Itaú Unibanco S.A. e Ideal Invest S.A.), concluiu-se que havia a impossibilidade de exercício de poder de mercado devido ao fato de que a oferta de crédito universitário independia da existência de um correspondente bancário como intermediário na relação entre aluno e instituição financeira. Ademais, a oferta de crédito universitário não se restringia a instituições financeiras. A participação do mercado foi medida pelo valor do crédito concedido por cada instituição.

4.1.1.3.3 Integração Vertical

Em 2013, quando do julgamento do AC 08700.011000/2012-00[206] (Requerentes: General Motors Financial Company, Incorporated e Ally Financial), o Cade concluiu que a integração vertical entre as atividades de oferta de veículos e concessão de crédito para sua aquisição, não apresentava preocupações de ordem concorrencial, devido à presença de grandes bancos e uma diversidade de instituições financeiras nacionais que ofertam crédito para aquisição de veículos.

Em 2016, na ocasião do julgamento do Ato de Concentração 08700.000374/2016-15[207] (Requerentes: Itaú Unibanco S.A. e Banco BTG Pactual S.A), entendeu-se improvável a possibilidade do fechamento de mercado *upstream* (mercado de direitos creditórios). Isso porque os concorrentes efetivos do Requerente (Itaú) – que são outras instituições financeiras – terão sempre a opção de realizar a gestão e recuperação de seus créditos não

---

[204] CADE. Voto do Conselheiro Ricardo Vilias Boas Cueva - Ato de Concentração 08012.008466/2003-87. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yN4441Hnz6g_4NcCNzD5wogonoQXRH51q9ROp2ma4YMNXLT2rjtP8-TILVHE-VXwOKvDFTXO8XBNKPoWaj4dkGY Acesso em 07/06/2023.

[205] CADE. Voto do Conselheiro Elvino de Carvalho Mendonça - Ato de Concentração 08700.004210/2012-33. Disponível em /https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?xgSJHD3TI7Rh0CrGYtJb0A1Onc6JnUmZgGFW0zP7uM9vK3frJZRUTBVvd0IHe-e1JqxNWauK5ES9SssZh7mYSv3S24Zyf4TLwk4R8BT4vTTueSk5ZJq0Z1VwOcCwtT0_

[206] CADE. Parecer Técnico 014 - Ato de Concentração 08700.011000/2012-00. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yMgajfkS3NiUEzQLHeYI10plufVKTkeJ2sC3NJ52cuRNdFIlHE4bC4N5lPbIMU2kXfzfgjP5GtUQZaBBgYL-ipb

[207] CADE. Parecer 3/2016/CGAA2/SGA1/SG - Ato de Concentração 08700.000374/2016-15. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yMjJDKXNz8BRnQ-G2Qre_bc4bXbdYOH42Fwieocv4QA-ZnRVe56as-AkPRKgPCGtMcbCqa93S-R-ItLRvIR-pKI

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

performados de forma cativa, como, aliás, é o padrão dentro da indústria bancária. Ao se fazer o exercício hipotético em um cenário que a Requerente (Recovery) só ofertasse seus serviços de gestão de crédito ao Itaú, e, assim, passasse a não mais ofertar tal modalidade às demais instituições financeiras que com ele concorrem diretamente, em uma tentativa de fechamento de mercado e elevação dos custos das rivais do Itaú., as instituições financeiras teriam a opção de realizar a gestão e cobrança de todos seus créditos não performados internamente (de forma cativa). Quanto à possibilidade de fechamento do mercado a jusante, também foi reputado como improvável que decorressem efeitos anticoncorrenciais. Realizando o exercício hipotético, cogitando-se um cenário em que o Itaú deixe de ceder créditos não performados aos demais integrantes do mercado de gestão e recuperação de créditos não performados, essa estratégia não impactaria o mercado *downstream*, uma vez que a Requerente (Itaú) apresentava reduzida representatividade como cedente de créditos não performados para gestão de terceiros de crédito.

4.1.1.4 Gestão de recursos de terceiros

Gestão de recursos de terceiros é a gestão profissional dos ativos integrantes da carteira dos Veículos de Investimento, desempenhada por pessoa jurídica autorizada pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM).[208]

Quando do julgamento do Ato de Concentração 08012.005499/2006-18 [209] (Requerentes: Banco Itaú Holding Financeira S.A. e Bank of America Corporation), em 2006, destacou-se que a atividade consiste essencialmente na gestão de recursos e de bens e valores mobiliários de propriedade dos clientes bancários ou ainda de grandes investidores institucionais (e.g. fundos de pensão). Em geral, a constituição de empresas de gestão de recursos de terceiros obedece a um critério de separação, pelas entidades bancárias, entre a gestão dos recursos próprios dos bancos (as chamadas operações de tesouraria) e a gestão dos recursos pertencentes a seus clientes, de forma a evitar conflitos de interesses entre as operações de tesouraria e as operações com recursos de clientes. A remuneração dessa

[208] ANBIMA. Código de Administração de Recursos de Terceiros, 2022. Disponivel em: <https://www.anbima.com.br/pt_br/autorregular/codigos/administracao-de-recursos-de-terceiros.htm#:~:text=06.12.2021-,C%C3%B3digo%20de%20Administra%C3%A7%C3%A3o%20de%20Recursos%20de%20Terceiros,-(vigente%20a%20partir>.

[209] CADE. Voto do Conselheiro Paulo Furquim de Azevedo - Ato de Concentração 08012. 005499/2006-18. Conselho Administrativo de Defesa Econômica Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yNqc2N8RoNmkbfiQBy-H0Wpgk4XYFAURLmHCOER2W7w9X_ppuTPZCkTzjqcfwRpePkZitSbr8Ea1z1_o0p1M1iA

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

atividade se faz mediante cobrança de taxa de administração calculada sobre o patrimônio líquido dos fundos de investimento administrados, ou ainda por cobrança de taxa de desempenho calculada sobre os ganhos obtidos pelos fundos de investimento administrados.

O registro de administrador de carteiras de valores mobiliários na CVM é divido em administrador fiduciário e gestor de recursos. De acordo com a Resolução 21/2021CVM[210], a administração de carteiras de valores mobiliários é atividade privativa de pessoa autorizada pela CVM. O registro na categoria gestor de recursos autoriza a gestão de uma carteira de valores mobiliários, incluindo a aplicação de recursos financeiros no mercado de valores mobiliários por conta do investidor. O registro na categoria administrador fiduciário autoriza o exercício profissional de atividades relacionadas, direta ou indiretamente, ao funcionamento, à manutenção e à gestão de uma carteira de valores mobiliários, incluindo a aplicação de recursos financeiros no mercado de valores mobiliários por conta do investidor (de gestor de recursos), com exceção da atividade de gestão de uma carteira de valores mobiliários.

Segundo a Superintendência-Geral do Cade, o mercado de gestão de recursos de terceiros é "*caracterizado pelo gerenciamento de ativos financeiros de carteira de fundos de investimento e/ou carteiras administradas. O gestor de recursos possui a função de gerir os ativos financeiros da carteira do fundo e/ou carteira administrada, com poderes para negociar os ativos financeiros em nome do fundo e para exercer o direito de voto decorrente dos ativos financeiros por ele detidos*."[211].

O administrador fiduciário é tido como o agente responsável pelas atividades gerenciais e operacionais de determinado fundo – a exemplo das atividades relacionadas à constituição, aprovação de regulamento(s) e submissão de informações relevantes à CVM e aos investidores, na periodicidade e prazos definidos pela regulamentação pertinente. Já o gestor de recursos de terceiros consiste, a seu turno, na pessoa natural ou jurídica incumbida da gestão dos ativos financeiros da carteira do fundo, detendo prerrogativas de negociação de ativos financeiros em nome do fundo de investimento e de exercício de direito de voto decorrente dos ativos financeiros por eles detidos. As principais atividades do gestor de recursos de terceiros, assim, referem-se: (i) à escolha dos ativos que integrarão a carteira do fundo, pela seleção daqueles com melhor perspectiva de rentabilidade, considerando o nível

[210] BRASIL, CVM. Resolução 21/2021. Comissão de Valores Mobiliários. Disponível em https://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/resolucoes/resol021.html

[211] CADE. Parecer 198/2022/CGAA5/SGA1/SG - Ato de Concentração 08700.002189/2022-11. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?HJ7F4wnIPj2Y8B7Bj80h1lskjh7ohC8yMfhLoDBLddahb-YTppqlL31gC9BjypgGCPfYQoka1_rj_MVToG_In32Ak_z8dIxQdbgVytueChLicW-W2eJzLyQz0VPo_NU-

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

de risco compatível com a política de investimento do fundo; e (ii) à emissão das ordens de compra e venda relacionadas aos ativos integrantes da carteira do fundo.[212]

Em abril de 2023, a divisão do mercado brasileiro, segundo o Ranking de Administrador de Recursos de Terceiros da ANBIMA, era a seguinte:

Tabela 06: Ranking de Administração de Recursos de Terceiros – abril de 2023

Ordem	Administrador	Total de Ativos (em milhões de R$)	*Market share*
1	BB ASSET MANAGEMENT	1.477.834,10	25,32%
2	ITAU UNIBANCO SA	889.745,40	15,24%
3	CAIXA	598.125,40	10,25%
4	BRADESCO	583.087,80	9,99%
5	BTG PACTUAL	450.917,40	7,72%
6	BEM	398.040,30	6,82%
7	INTRAG	393.039,10	6,73%
8	BANCO SANTANDER (BRASIL) SA	391.983,30	6,72%
9	BNY MELLON SERVICOS FINANCEIROS DTVM S.A.	240.266,90	4,12%
10	SAFRA	99.676,00	1,71%
	Outros		5,39%

Fonte: (ANBIMA, 2022)

4.1.1.4.1 Mercado Relevante

Antes do Ato de Concentração 08700.001642/2017-05 (Requerentes: Itaú Unibanco S.A., Banco Citibank S.A.), os mercados de gestão/administração de recursos de terceiros do mercado de distribuição de produtos de investimentos, bem como dos mercados de

previdência privada e de distribuição de previdência privada eram analisados conjuntamente.[213] No caso citado foi possível identificar elementos que já apontavam as mudanças pelas quais passa o setor. Essa segmentação se deu em razão de um fenômeno com potencial para alterar significativamente a estrutura da oferta de serviços e produtos

[212] CADE. Parecer 216/2021/CGAA5/SGA1/SG - Ato de Concentração 08700.002631/2021-11. Conselho Administrativo de Defesa Econômica Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yNuqoNRxZq_vBOTyksrFt0Je1HjAspGnJ3TmJlWzrWMAyg1K2yycfv0d2GpUU7ujHfSPGI1eqHv-_jRBH5Px8vH

[213] Atos de concentração 08012.011303/2008-96, 08012.011736/2008-41 e 08012.005368/2010-17.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

financeiros no Brasil: o surgimento de plataformas abertas (ou marketplaces) de produtos financeiros.[214]

Mais recentemente, quanto ao mercado relevante, o Cade considera que as atividades de gestão de recursos e as atividades de administração de fundos de investimento podem ser segmentadas em mercados próprios. A gestão de recursos envolveria, por exemplo, decisões sobre a composição dos ativos financeiros que integram um fundo, negociação desses ativos e o exercício do direito de voto decorrente dos ativos financeiros por ele detidos. A administração de fundos de investimento envolve as atividades gerenciais e operacionais do fundo (incluindo constituição, aprovação de regulamento e divulgação de informações para a CVM e para investidores, por exemplo). Ambos os mercados – gestão de recursos de terceiros e administração de fundos de investimento – são, comumente, determinados na dimensão nacional.[215]

4.1.1.5 Informações de crédito

Um *bureau* de crédito é um dos dois principais tipos de instituições que geram relatórios de crédito. Tal empresa coleta informações de uma ampla variedade de entidades financeiras e não financeiras, incluindo instituições de microcrédito e empresas de cartão de crédito, e fornece informações abrangentes sobre crédito ao consumidor com serviços de valor agregado, como pontuações de crédito para credores privados, sendo empresas privadas. Em contraste, os registros de crédito – o outro tipo principal de instituição que gera relatórios de crédito – tendem a ser entidades públicas administradas por supervisores bancários ou bancos centrais.[216]

Os *bureaux* de crédito são empresas comerciais de propriedade privada que tendem a atender aos requisitos de informações dos credores comerciais e geralmente coletam dados muito detalhados sobre clientes individuais. Eles, portanto, tendem a cobrir empréstimos menores do que os registros de crédito e geralmente coletam informações de uma ampla variedade de entidades financeiras e não financeiras, incluindo varejistas, empresas de cartão

[214] CADE. Voto do Conselheiro Paulo Burnier da Silveira - Ato de Concentração 08700.001642/2017-05. Conselho Administrativo de Defesa da Economia. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yNF1IlCDDQCndX0bPSLOrBDkK7p-ovVP8emzsSwSLc8HCX5FfIi3vXSr4KfQsqsMd0zcL6TCgMZ1ESD7FBLluls Acesso em 07/06/2023.

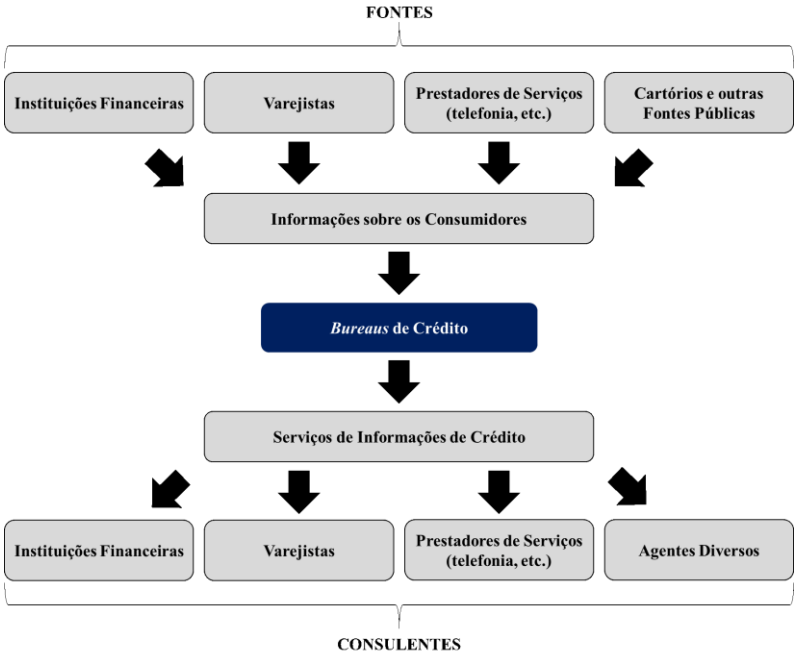
[215] Atos de concentração 08700.005876/2020-19, 08700.001642/2017-05, 08700.004027/2019-12, 08700.003475/2019-91; 08700.001018/2022-67; 08700.002691/2022-14, 08700.001320/2022-15;08700.002189/2022-11 e 08700.001372/2023-72.

[216] BANCO MUNDIAL. Credit Bureau, 2016. Disponivel em: <https://www.worldbank.org/en/publication/gfdr/gfdr-2016/background/credit-bureau>.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

de crédito e instituições de microcrédito. Como resultado, os dados coletados pelas agências de crédito costumam ser mais abrangentes e mais bem orientados para avaliar e monitorar a qualidade de crédito de clientes individuais. A Figura 12 esboça a estrutura do mercado de informação de crédito no Brasil. [217]

Figura 12: Estrutura do mercado de informação de crédito no Brasil



Fonte: CADE. Parecer 21/2016/CGAA2/SGA1/SG - Ato de Concentração 08700.002792/2016-47.

Por outro lado, os registros de crédito geralmente são voltados para a coleta de informações de todo o sistema para fins de política macro prudencial e outros. No Brasil, a função de registro de crédito é desempenhada pelo Sistema de Informações de Crédito do Banco Central (SCR), um instrumento de registro e consulta que congrega informações sobre operações de crédito, avais, fianças prestadas e limites de crédito concedidos por instituições financeiras a pessoas físicas e jurídicas no país. O SCR foi criado pelo Conselho Monetário Nacional (CMN) e é administrado pelo Banco Central do Brasil (BC), a quem cumpre armazenar as informações fornecidas e disciplinar o processo de correção e atualização da base de dados pelas instituições financeiras participantes, as quais são responsáveis pelo encaminhamento sistemático de dados sobre as operações de crédito.[218]

[217] BANCO MUNDIAL. Credit Bureau, 2016. Disponivel em: <https://www.worldbank.org/en/publication/gfdr/gfdr-2016/background/credit-bureau>.
[218] CADE. Parecer 21/2016/CGAA2/SGA1/SG - Ato de Concentração 08700.002792/2016-47. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Disponível em: https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

Pode-se afirmar que os *bureaux* de crédito não funcionam como substitutos, mas, sim, como complementares aos serviços de informações de crédito – a experiência de países como, por exemplo, Argentina, Brasil, Espanha, Itália, Alemanha, entre outros, corrobora tal afirmação.[219]

Quando comparamos com os registros de crédito, os *bureaux* de crédito são uma instituição relativamente recente. Embora as agências de crédito existam na Alemanha, Suécia e Estados Unidos há quase um século, elas surgiram em muitos outros países de alta renda, incluindo França, Itália e Espanha, ainda na década de 1990. Vários países usam nomes um tanto diferentes para agências de crédito. Por exemplo, as agências de crédito também são chamadas de "agências de informação ao consumidor" nos Estados Unidos, "agências de referência de crédito" no Reino Unido[220] e serviços de proteção ao crédito no Brasil.

Sistemas eficazes de relatórios de crédito podem mitigar uma série de falhas de mercado que são comuns nos mercados financeiros em todo o mundo e mais evidentes em economias menos desenvolvidas. A disponibilidade de informações de crédito de alta qualidade, por exemplo, reduz problemas de seleção adversa e informação assimétrica entre tomadores e credores. Isso diminui o risco de inadimplência e melhora a alocação de novos créditos. O compartilhamento de informações também pode promover uma "cultura de crédito" responsável, desencorajando o endividamento excessivo e recompensando empréstimos e pagamentos responsáveis.[221]

Talvez o mais importante, os relatórios de crédito permitem que os mutuários construam um histórico de crédito e usem essa "garantia de reputação" para acessar o crédito formal fora dos relacionamentos de empréstimo estabelecidos. Isso é especialmente benéfico para pequenas empresas e novos tomadores de empréstimo com acesso limitado a garantias físicas. Evidências estilizadas da recente crise financeira também sugerem que informações positivas de crédito ajudaram a salvaguardar o acesso financeiro de tomadores de crédito confiáveis que, de outra forma, teriam sido cortados do crédito institucional.[222]

n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yPh3-NP46K7l5lK0zW2IPjXJvVLfEGclG7aGO4EsOB91XUzo3bNGGlCoF85u4GzhTenYW5snvCvqxh9WveMLalQ

[219] Idem.

[220] BANCO MUNDIAL. Credit Bureau, 2016. Disponivel emhttps://www.worldbank.org/en/publication/gfdr/gfdr-2016/background/credit-bureau

[221] Idem.

[222] Idem.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

No Brasil, os bancos de dados de informações negativas já estão consolidados, e os bancos de dados de informações positivas vêm se consolidando. Historicamente, os serviços de informações de crédito no Brasil surgiram há aproximadamente sessenta anos. O tomador de crédito passava por avaliações complexas, que demandavam preencher extensos relatórios para obtenção de dados sobre seu comportamento no mercado de consumo. Devido à necessidade de os comerciantes terem acesso às informações sobre os consumidores para, assim, analisarem a concessão de crédito, eles criaram as Câmaras dos Dirigentes Lojistas (CDLs). Paralelamente existiam outras associações comerciais com a mesma finalidade.[223]

Tal procedimento de intercâmbio de consultas via telefone e de envio dos registros para outras praças perdurou por vários anos, até meados dos anos 1990. Em 1995, iniciou-se o processo de interligação das CDLs locais que culminou na criação, em 2000, do SPC Brasil, sistema de informações que integra e processa dados de pessoas físicas e jurídicas em âmbito nacional. O SPC Brasil é entidade sem fins lucrativos, estruturada no âmbito da CNDL de forma a auxiliar seus associados na análise de informações de crédito, a grande maioria deles formada por pequenas e médias empresas presentes em quase todo o território nacional.[224]

Na mesma época, associações comerciais e algumas CDLs que não aderiram ao SPC Brasil decidiram estudar a integração de suas respectivas bases de dados. Com isso, a Rede Nacional de Informações Comerciais (Renic) surgiu, em 2004, do esforço conjunto da Associação Comercial de São Paulo, da ACP, do Clube de Diretores Lojistas do Rio de Janeiro (CDL/RJ), da Federação das Câmaras de Dirigentes Lojistas de Santa Catarina e da CDL/Porto Alegre. Seu objetivo era a integração, em nível nacional, dos bancos de dados das referidas entidades, sendo que outras entidades foram se integrando ao longo do tempo. O convênio, no entanto, encerrou-se em 2011.

Por sua vez, a Serasa foi criada em 1968, a partir de cooperação entre os principais bancos brasileiros, que passaram a consolidar informações de crédito de seus clientes, a fim de dar suporte às suas decisões sobre concessão de crédito. A partir de 1990, a Serasa passou a atuar em diferentes segmentos da economia, não mais se restringindo às instituições financeiras. Em 2007, seu controle foi adquirido pelo grupo Experian, sendo que os bancos

[223] CADE. Parecer 21/2016/CGAA2/SGA1/SG - Ato de Concentração 08700.002792/2016-47. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Disponível em: https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yPh3-NP46K7l5lK0zW2IPjXJvVLfEGclG7aGO4EsOB91XUzo3bNGGlCoF85u4GzhTenYW5snvCvqxh9WveMLalQ

[224] Idem.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

majoritários (Itaú Unibanco, Bradesco, HSBC e Santander) venderam 29,6% de suas ações remanescentes também para o grupo Experian em 2012, tendo sido ambas as operações devidamente aprovadas pelo Cade.[225] [226]

A Boa Vista Serviços foi criada em 2010 como sociedade privada com fins lucrativos. Sua criação foi liderada pela Associação Comercial de São Paulo e contou com aporte de capital do fundo TMG. Contou também com a adesão da CDL/Porto Alegre, da CDL/RJ e da ACP como acionistas. A ideia inicial era que todos os participantes da Rede Nacional de Informações Comerciais (Renic) fizessem parte dessa nova empresa. Com o fim da Renic, porém, SPC Brasil e outras bases de dados não entraram em acordo e decidiram buscar outro parceiro comercial para continuar a prover seus serviços em âmbito nacional, tendo sido firmada a parceria entre o SPC Brasil e a Serasa em 2011, em operação também aprovada pelo Cade[227].[228]

Ainda em 2011, a Equifax passou a ser sócia da Boa Vista Serviços, a qual incorporou as atividades da multinacional no Brasil.[229] Assim, o mercado de bureau de crédito passou a ter como principais participantes com abrangência nacional a Serasa, a Boa Vista e o SPC Brasil. Esses agentes atuam principalmente com informações cadastrais e negativas, provenientes de fontes públicas (protestos e ações de execução, por exemplo) ou privadas (os próprios clientes dos *bureaux* de crédito). Além disso, prestam serviços de análise dessas informações e proveem plataformas que ajudam as decisões de concessão e recuperação de crédito das empresas clientes. Há também serviços disponibilizados ao consumidor, que permitem acesso à sua situação cadastral e monitoramento de eventuais fraudes, assim como auxílio na solução de seus problemas financeiros.[230]

---

[225] Ato de Concentração nº 08012.009089/2011-11.
[226] CADE. Parecer 21/2016/CGAA2/SGA1/SG - Ato de Concentração 08700.002792/2016-47. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Disponível em: https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yPh3-NP46K7l5lK0zW2IPjXJvVLfEGclG7aGO4EsOB91XUzo3bNGGlCoF85u4GzhTenYW5snvCvqxh9WveMLalQ
[227] Ato de Concentração nº 08012.009089/2011-11.
[228] CADE. Parecer 21/2016/CGAA2/SGA1/SG - Ato de Concentração 08700.002792/2016-47. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Disponível em: https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yPh3-NP46K7l5lK0zW2IPjXJvVLfEGclG7aGO4EsOB91XUzo3bNGGlCoF85u4GzhTenYW5snvCvqxh9WveMLalQ
[229] Ato de Concentração nº 08012.006726/2011-90.
[230] CADE. Parecer 21/2016/CGAA2/SGA1/SG - Ato de Concentração 08700.002792/2016-47. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Disponível em: https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yPh3-NP46K7l5lK0zW2IPjXJvVLfEGclG7aGO4EsOB91XUzo3bNGGlCoF85u4GzhTenYW5snvCvqxh9WveMLalQ

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

Em 2019, essa era a divisão do mercado de informação de crédito:[231]

Figure 17: Mercado de serviços de crédito

Mercado de serviços de informações de crédito negativo - PJ e PF (em R$ milhões e %)										
Empresa	2015		2016		2017		2018		2019	
Serasa	[restrito]	60-70%	[restrito]	60-70%	[restrito]	60-70%	[restrito]	60-70%	[restrito]	60-70%
SPC	[restrito]	0-10%	[restrito]	0-10%	[restrito]	0-10%	[restrito]	10-20%	[restrito]	10-20%
Boa Vista	[restrito]	20-30%	[restrito]	20-30%	[restrito]	20-30%	[restrito]	20-30%	[restrito]	20-30%
Total	[restrito]	100,00%	[restrito]	100,00%	[restrito]	100,00%	[restrito]	100,00%	[restrito]	100,00%
Mercado de serviços de informações de crédito negativo - PJ (em R$ milhões e %)										
Empresa	2015		2016		2017		2018		2019	
Serasa	[restrito]	70-80%	[restrito]	70-80%	[restrito]	80-90%	[restrito]	80-90%	[restrito]	80-90%
SPC	[restrito]	0-10%	[restrito]	0-10%	[restrito]	0-10%	[restrito]	10-20%	[restrito]	10-20%
Boa Vista	[restrito]	10-20%	[restrito]	10-20%	[restrito]	0-10%	[restrito]	0-10%	[restrito]	0-10%
Total	[restrito]	100,00%	[restrito]	100,00%	[restrito]	100,00%	[restrito]	100,00%	[restrito]	100,00%
Mercado de serviços de informações de crédito negativo - PF (em R$ milhões e %)										
Empresa	2015		2016		2017		2018		2019	
Serasa	[restrito]	60-70%	[restrito]	50-60%	[restrito]	60-70%	[restrito]	50-60%	[restrito]	50-60%
SPC	[restrito]	0-10%	[restrito]	0-10%	[restrito]	0-10%	[restrito]	0-10%	[restrito]	10-20%
Boa Vista	[restrito]	30-40%	[restrito]	30-40%	[restrito]	20-30%	[restrito]	30-40%	[restrito]	30-40%
Total	[restrito]	100,00%	[restrito]	100,00%	[restrito]	100,00%	[restrito]	100,00%	[restrito]	100,00%

Fonte: CADE. Parecer 5/2021/CGAA3/SGA1/SG - Ato de Concentração 08700.002824/2020-91

A Lei 12.414/2011 foi uma importante alteração legislativa ao disciplinar a formação do chamado "Cadastro Positivo" no Brasil. Também pode-se citar o Decreto 7.829/2012 e a regulamentação do Banco Central (Resolução 4.172/2012 e Circular 3.670/2013), os quais definiram questões relacionadas à formação e à consulta aos bancos de dados, assim como ao fornecimento de informações pelas instituições financeiras e administradoras de consórcio.

Para que não houvesse discriminação entre os *bureaux* de créditos, o legislador dispôs, nos artigos 8° e 12 da Lei que disciplina os cadastros positivos, que as fontes de informações (instituições financeiras, por exemplo) devem fornecer os dados dos cadastrados a todos os *bureaux* de crédito autorizados pelo consumidor.[232]

[231]CADE. Parecer 5/2021/CGAA3/SGA1/SG - Ato de Concentração 08700.002824/2020-91. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?HJ7F4wnIPj2Y8B7Bj80h1lskjh7ohC8yMfhLoDBLddZLN7hCXGvLvDQZ_unLT7EEh_mzvS2d0uxnVZuRL25f2lD31HjTvgBfbnOZ8dR7Q9CSYSMnGVNDYeB1oFmfjs09

[232] Idem.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

4.1.1.5.1 Mercado Relevante

As decisões do Cade[233] caracterizam o mercado de informações de crédito como mercado composto por agentes que sistematizam a geração de dados, o registro e a classificação dos eventos de adimplemento ou inadimplemento de obrigações de pessoas físicas ou jurídicas. Sob a ótica do produto, o mercado já foi considerado de forma segmentada: (i) serviços de informações de crédito de pessoas físicas; e (ii) serviços de informações de crédito de pessoas jurídicas[234].

Esses mercados também foram subsegmentados quanto à natureza do cadastro: positivo ou negativo. Em especial no Ato de Concentração 08700.002792/2016-47 (Requerentes: Banco Bradesco S.A.; Banco do Brasil S.A.; Banco Santander (Brasil); Caixa Econômica Federal; Itaú Unibanco S.A.), houve a divisão em (i) serviços de informações negativas de crédito de pessoas físicas; (ii) serviços de informações negativas de crédito de pessoas jurídicas; (iii) serviços de informações positivas de crédito de pessoas físicas; e (iv) serviços de informações positivas de crédito de pessoas jurídicas. Nesse caso, destacou-se que as informações negativas de crédito dizem respeito ao inadimplemento obrigatório e são excluídas dos registros de inadimplentes na liquidação do crédito, enquanto as informações positivas de crédito são relativas ao cumprimento de suas obrigações e são utilizadas para formação de um histórico financeiro de pessoas físicas e jurídicas. A dimensão geográfica adotada em todos os casos foi a nacional[235].

4.1.1.5.2 Integração Vertical

Em 2016, quando do julgamento do Ato de Concentração 08700.002792/2016-47[236] (Requerentes: Banco Bradesco S.A.; Banco do Brasil S.A.; Banco Santander (Brasil); Caixa Econômica Federal; Itaú Unibanco S.A.), que objetivava a criação de um *bureau* de crédito

---

[233] Atos de concentração 08012.009089/2011-11, 08012.006726/2011-90, 08700.002792/2016-47 e 08700.004269/2022-01.

[234] Atos de concentração 08012.009089/2011-11, 08012.006726/2011-90, 08700.002792/2016-47 e 08700.004269/2022-01.

[235] CADE. Parecer 333/2022/CGAA5/SGA1/SG - Ato de Concentração 08700.004269/2022-01. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?HJ7F4wnIPj2Y8B7Bj80h1lskjh7ohC8yMfhLoDBLddb4nrcnd7lEE03P5GmmRzg4BWEegvgpXeWodZOcfiSTZytc1BOmuoSpXJvsjCx3Iwa8wr7gRofH8aiFRpdxpWCS Acesso em 07/06/2023.

[236] CADE. Voto do Conselheiro Paulo Burnier da Silveira - Ato de Concetração 08700.002792/2016-47. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yNEZwuGpGZBtR7XIh-p0dBbbqLjJXoVU7K8Ai_FZsY5y9dx_QYxUt_RYRgkeVJe_TsThg5ULxX7wx6ak8DqIZrz Acesso em 07/06/2023.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

("Gestora de Inteligência de Crédito" ou "Gic") , analisou-se a integração vertical e concluiu-se que era possível perceber riscos de fechamento de mercado no mercado de cadastro negativo e no mercado de cadastro positivo. Nos dois casos foi verificado incentivo para a discriminação no envio de informações financeiras aos *bureaux* de crédito. No cadastro positivo, a medida seria possível através de incentivos para que a pessoa física ou jurídica autorizasse o compartilhamento de seu histórico financeiro apenas com a Requerente (Gic). Já no cadastro negativo, a discriminação seria direta, com a recusa das Requerentes em proverem seus dados aos *bureaux* concorrentes da Requerente (Gic).

Caso se efetivasse tal discriminação na relação das Requerentes com as fontes de dados, tanto no cadastro negativo quanto no positivo, seria aumentado o risco de fechamento de mercado na relação das Requerentes com as consulentes. No médio prazo, a estratégia poderia levar à eliminação dos demais *bureaux* do mercado.

No entanto, concluiu-se que, devido ao porte de receitas dos *bureaux* de crédito e ao tamanho das receitas no setor bancário, não pareceria haver incentivos para a perseguição de lucro monopolístico no mercado de serviços de informação de crédito, mas sim incrementos nos lucros com a concessão de crédito. Uma eventual dominação de mercado por parte da Gic daria às Requerentes uma vantagem competitiva grande em outro mercado, o de concessão de crédito, o que geraria assimetria de informações em relação aos demais bancos brasileiros. Devido ao fato de que o mercado de crédito já operava com elevadas margens de lucro, a operação geraria preocupações concorrenciais não apenas para a concorrência entre *bureaux* de crédito, mas também em relação à concorrência entre os bancos nacionais.

No caso do cadastro positivo, o risco de efeitos anticoncorrenciais seria ainda mais preocupante, uma vez que sua consolidação potencialmente reduziria a assimetria de informação, o nível de inadimplência e, consequentemente, as taxas de juros. Apesar disso, caso houvesse discriminação ou fechamento de mercado decorrente da operação, a redução de assimetria de informações e os potenciais benefícios do desenvolvimento do cadastro positivo poderiam ficar restritos às Requerentes, sem que houvesse qualquer garantia de repasse desses ganhos ao consumidor final.

Em 2019, quando se analisou o Ato de Concentração 08700.003001/2019-49 (Requerentes: Australia and New Zealand Banking Group Limited, BNP Paribas S.A., Citibank N.A. Deutsche Bank AG, HSBC lnvestment Bank Holdings Limited e Standard

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

Chartered Bank)[237], que tratava da estruturação de uma *joint venture* global em que as Requerentes investiriam em tecnologias que ainda estavam em estágios iniciais de desenvolvimento para fornecer uma nova plataforma de serviços (Network), que facilitaria a verificação e o financiamento (financiamento esse realizado pelos bancos fora do ambiente da plataforma) de ordens de compra e faturas entre fornecedores e compradores. Nesse caso, considerou-se que havia uma potencial relação vertical entre as atividades de financiamento desempenhadas pelos bancos controladores da *joint venture* e a atividade de disponibilização de informações de suporte a decisões de financiamento fruto da Network, que, segundo as partes, envolveriam escopo de serviços mais reduzidos que os prestados por *bureaux* de crédito. No entanto, no caso, a relação vertical, não se mostrou preocupante devido às pequenas participações de mercado dos bancos envolvidos.

4.1.1.5.3 Análise das eficiências

Quando da análise do Ato de Concentração 08700.002792/2016-47[238] (Requerentes: Banco Bradesco S.A.; Banco do Brasil S.A.; Banco Santander (Brasil); Caixa Econômica Federal; Itaú Unibanco S.A.), que objetivava a criação de um *bureau* de crédito ("Gestora de Inteligência de Crédito" ou "Gic"), as Requerente apresentaram os possíveis efeitos da operação: (i) redução de assimetria de informação (seleção adversa); (ii) aumento da oferta de crédito; (iii) redução dos índices de inadimplência; e (iv) inclusão do acesso ao crédito.

Concluiu-se que a maioria das justificativas e das eficiências apresentadas pelas Requerentes dizia respeito à consolidação do cadastro positivo e não eram específicas da operação. Também se constatou que não havia qualquer externalidade positiva oriunda da operação nos mercados de informação negativa de pessoas físicas e jurídicas, além da óbvia entrada de um novo player culminando em aumento de rivalidade. Mesmo em relação ao cadastro positivo, grande parte dos benefícios apresentados diz respeito à consolidação do mercado, sem correlação direta com a criação da Gic.

Ressaltou-se que, tendo em vista o gargalo e a lentidão no desenvolvimento do cadastro positivo no Brasil, a nova empresa poderia, de fato, ter um papel importante na aceleração desse processo, uma vez que as Requerentes possuem os principais canais para o

[237] CADE. Parecer 209/2019/CGAA5/SGA1/SG - Ato de Concentração 08700.003001/2019-49. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yMqENfr0rNufzQZ7SIcyqo4sdXGsrTSB4S-GiAoEypXeqMwON_EMx-6WOTQ7IQz3_VZdtm79p-KF04g5tUpQtbV

[238] Idem.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

recolhimento das autorizações. Com o controle da Gic, além dos canais, as Requerentes teriam também maiores incentivos para capturar as autorizações. Sumarizando, apesar de grande parte dos argumentos apresentados não ser específico da operação e de que a criação de um novo player no mercado de serviços de informações de crédito por meio de verticalização levantasse preocupações concorrenciais, a consolidação de um bureau de crédito por parte dos detentores dos principais canais de autorização teria o potencial de gerar externalidades positivas, principalmente no mercado de concessão de crédito.

Assim, foi considerada a possibilidade de que a operação apresentasse efeitos líquidos positivos tanto para o mercado de serviços de informação de crédito quanto para o próprio mercado de crédito. No entanto, foi ressaltado que seria necessário sanar os problemas concorrenciais expostos, principalmente no que dizia respeito ao potencial fechamento de mercado nos mercados do cadastro negativo e positivo para que isso ocorresse. Os remédios para sanar os potenciais problemas concorrenciais foram considerados como abordados no ACC e estão detalhados na seção de restrições impostas aos atos de concentração deste Caderno.

4.1.1.5.4 Incentivo à coordenação

Quanto ao incentivo à coordenação das Requerentes, no julgamento do já referido Ato de Concentração 08700.002792/2016-47 (Requerentes: Banco Bradesco S.A.; Banco do Brasil S.A.; Banco Santander (Brasil); Caixa Econômica Federal; Itaú Unibanco S.A.)[239], analisou-se o risco iminente de coordenação entre agentes que pretendiam criar uma joint-venture. Concluiu-se que a operação tinha potencial de resultar em efeitos lesivos à concorrência, inclusive em mercados relevantes nos quais a *joint venture* não pretendia atuar. Ressaltou-se que um dos motivos seria o fato de que a Gic teria incentivos para ser um centralizador de comunicação entre as Requerentes, permitindo o contato constante entre os bancos e amplificando a possibilidade de colusão tácita ou explícita no mercado bancário. Quanto a essa questão, as Requerentes alegaram nos autos que a operação se daria de forma independente e que as estruturas da Gic e dos bancos não teriam conexão e observariam as melhores práticas de governança, de forma a garantir a independência entre os envolvidos. No entanto, o Voto do Conselheiro Relator ressaltou que tais compromissos seriam genéricos e insuficientes para afastar as preocupações quanto à possibilidade de coordenação

[239] Idem.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

entre as Requerentes, uma vez que se tratava de um mercado já altamente concentrado e com margens de lucro elevadas. Os remédios para sanar os potenciais problemas concorrenciais foram considerados como abordados no ACC e estão detalhados na seção de restrições impostas aos atos de concentração deste caderno.

4.1.1.6 Correspondência bancária

O mercado de correspondente bancário é regulamentado pela Resolução CMN 4.935/2021 [240], que prevê que esse agente poderá exercer as seguintes atividades, de responsabilidade do contratante (i) recepção e encaminhamento de propostas de abertura de contas de depósitos e de pagamento mantidas pela instituição contratante; (ii) realização de recebimentos, pagamentos e transferências eletrônicas visando à movimentação de contas de depósitos e de pagamento de titularidade de clientes mantidas pela instituição contratante; (iii) recebimentos e pagamentos de qualquer natureza e outras atividades decorrentes da execução de contratos e convênios de prestação de serviços mantidos pela instituição contratante com terceiros; (iv) execução ativa e passiva de ordens de pagamento cursadas por intermédio da instituição contratante por solicitação de clientes e usuários; (v) recepção e encaminhamento de propostas de operações de crédito e de arrendamento mercantil concedidas pela instituição contratante, bem como outros serviços prestados para o acompanhamento da operação; (vi) recebimentos e pagamentos relacionados a letras de câmbio de aceite da instituição contratante; e (vii) realização de operações de câmbio de responsabilidade da instituição contratante. Pode ser incluída no contrato a prestação de serviços complementares de coleta de informações cadastrais e de documentação, bem como controle e processamento de dados.

4.1.1.6.1 Mercado Relevante

Os precedentes do Cade[241] indicam que os correspondentes bancários integram um mercado amplo do qual participam não apenas os correspondentes bancários propriamente ditos, assim denominados por se sujeitarem à regulamentação do BC, mas também outros

[240] Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?HJ7F4wnIPj2Y8B7Bj80h1lskjh7ohC8yMfhLoDBLddY9Yu8JeFdb19d6HEfoabNchdz4xXT4c3JGlre6BwprW_KFywVyxnzVWOpuuPEPa6TGZ6qxeemxfVoYZ0hDXOr3

[241] Atos de concentração 08700.005597/2016-79; 08700.003468/2019-99, 08700.000098/2021-52 e 08700.005470/2022-06.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

agentes promotores de vendas que intermedeiem operações de crédito, embora não se sujeitem à regulamentação do BC, e as próprias instituições financeiras, na medida em que elas, igualmente, recepcionam e encaminham solicitações de crédito a pessoas físicas não correntistas. Com relação à dimensão geográfica deste mercado, a tendência é de definição como nacional.[242]

As atividades prestadas pelas promotoras de vendas foram consideradas em precedentes do Cade[243] como intermediadores entre uma instituição financeira que deseja vender seus produtos e o cliente que deseja comprá-los. As promotoras de venda não são instituições financeiras e, portanto, não são autorizadas a conceder crédito. Dessa forma, elas apenas promovem os produtos e serviços de crédito e financiamento de uma determinada instituição financeira, sendo que esta quem de fato concede o crédito/financiamento ao consumidor final.

De acordo com o já discutido no Ato de Concentração 08700.007288/2021-09[244] (Requerentes: Bluetrade Participações Ltda. e XP Investimentos S.A.), as atividades de correspondente cambial poderiam ser analisadas em conjunto com as atividades de correspondência bancária, tendo em vista que o correspondente cambial é regido pelo mesmo normativo do Conselho Monetário Nacional e o correspondente bancário também é autorizado pela regulamentação a atuar como correspondente cambial, de modo que essas atividades costumam ser realizadas pelos mesmos agentes.

4.1.1.6.2 Possibilidade de exercício de poder de mercado

No Ato de Concentração 08700.005470/2022-06[245] (Requerentes: Creditas Financial Solutions, LLC, Banco Andbank (Brasil) S.A. e Andbank Distribuidora de Títulos), foram usadas duas formas cálculo de participações de mercado no segmento de correspondência bancária: 1º) valor de transações realizadas por correspondentes no Brasil no ano anterior à

[242] Atos de concentração 08012.011090/2004-79; 08700.003468/2019-99, 08700.000098/2021-52 e 08700.005470/2022-06.
[243] Atos de concentração 08012.011090/2004-79, 08012.002025/2007-03, 08012.008242/2009-61 e 08700.005597/2016-79.
[244] Ato de concentrações 08700.007288/2021-09, 08700.005373/2021-24 nº 08700.006035/2021-18 e 08700.003347/2022-42.
[245] CADE. Parecer 383/2022/CGAA5/SGA1/SG - Ato de Concentração 08700.005470/2022-06. Conselho Administrativo de Defesa Econômica.Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?HJ7F4wnIPj2Y8B7Bj80h1lskjh7ohC8yMfhLoDBLddZ46hJu1_KmRAkGQDhMNUUwgs0fVJ5jfLYCIqja9BWruf4IM2Y6yGKyG00kAYl6C0et3AGvw-z0ItICvxLEQB13

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

Operação; e 2º) participações dos correspondentes bancários com base no volume de crédito intermediado e no volume total de crédito concedido por todo o mercado.

4.1.1.7 Câmbio

O Banco Central define o mercado de câmbio como "*o ambiente onde se realizam as operações de câmbio entre os agentes autorizados pelo Banco Central e entre estes e seus clientes, diretamente ou por meio de seus correspondentes.*"[246]

O mercado de câmbio é um dos principais componentes do mercado financeiro global e abrange a troca de uma moeda por outra, tal como a troca de reais por dólares. No mercado global de câmbio, há, em geral, quatro tipos de operações[247]:

a. operação de câmbio *spot* (à vista): operação de balcão com entrega da moeda (*deliverable*) e usualmente liquidada em dois dias;
b. operação de câmbio *forward* (a termo): operação de balcão com entrega da moeda (*deliverable*) baseada no preço à vista prevalecente no momento da execução do contrato adicionado ou subtraído de pontos base ou "*pips*" adicionais, negociados pelas partes, cuja liquidação ocorre algum tempo após a data da execução da operação;
c. contrato futuro de moeda: é um produto derivativo, similar a uma operação a termo, que pode ser tanto com entrega da moeda (*deliverable*) ou sem entrega da moeda (*non-deliverable*), geralmente negociado com base em um preço "*all in*" (normalmente igual ao preço à vista adicionado ou subtraído de pontos base ou "*pips*" negociados pelas partes), cuja liquidação ocorre em algum momento após a data *spot*, mas que, ao contrário dos contratos *forward*, é negociado por meio de contratos padrão e fechado por meio de troca, conferindo-lhes maior liquidez em relação às operações a termo; e
d. *Non-deliverable forward* (NDF): operação de balcão a ser liquidada, e, ao contrário das outras formas de operação de câmbio aqui descritas, não envolve a troca das moedas subjacentes, mas a diferença entre um preço

[246] BRASIL, BC. Mercado de câmbio, 2021. Disponivel em: <https://www.bcb.gov.br/acessoinformacao/perguntasfrequentes-respostas/faq_mercadocambio>
[247] CADE. Nota Técnica 27/2016/CHEFIA GAB-SG/CGAA8/SG/CADE - Processo Administrativo 08700.008182/2016-57. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yPd6u-32s2TvzPJv2wLeXHeOmTTLIrS4x8lmJ-KTl67wv1R8XESljsP-igdUpywq0k-3_4aGaT6KVg0KxbzSi-K

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

> ajustado para um par de moeda na data contratada e o preço do par de moeda a ser determinado em uma data de vencimento futura. Os NDFs são tipicamente instrumentos usados por agentes *offshore* para proteger o contratante da exposição a moedas estrangeiras cuja negociação é restrita localmente (*onshore*) e por instituições *onshor*e não negociantes para proteger (*hedge*) a exposição a moedas.

Esse mercado é regulamentado e fiscalizado pelo Banco Central e compreende as seguintes operações, realizadas por meio de instituições autorizadas a operar no mercado de câmbio pelo Banco Central, diretamente ou por meio de seus correspondentes: a) compra e de venda de moeda estrangeira; b) operações em moeda nacional entre residentes no Brasil e residentes no exterior; e c) operações com ouro-instrumento cambial, realizadas por intermédio das instituições.

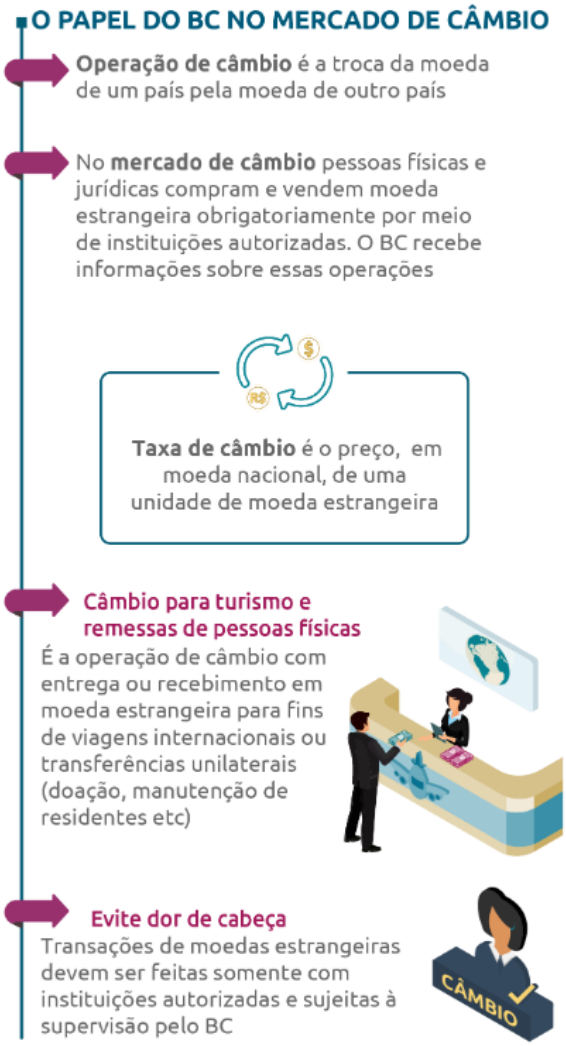
O Conselho Monetário Nacional (CMN) é o órgão normativo competente para a formulação da política da moeda e do crédito, ou seja, é a instância de coordenação da política macroeconômica do governo federal. É no CMN em que se decidem a meta para a inflação, as diretrizes para o câmbio e as normas principais para o funcionamento das instituições financeiras, entre outras atribuições.[248]

O BC é o órgão executor da política cambial definida pelo CMN. Para isso, regulamenta o mercado de câmbio e autoriza as instituições que nele operam. Também é de competência do BC fiscalizar o referido mercado, tendo a faculdade de punir dirigentes e instituições mediante multas, suspensões e outras sanções previstas na legislação. O BC pode ainda atuar diretamente no mercado, comprando e vendendo moeda estrangeira de forma ocasional e limitada, visando a contenção de movimentos desordenados da taxa de câmbio.[249]

[248] BC. Sistema Financeiro Nacional, 2022. Disponivel em: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/sfn>
[249]. BC Mercado de câmbio, 2021. Disponivel em: <https://www.bcb.gov.br/acessoinformacao/perguntasfrequentes-respostas/faq_mercadocambio>

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

Figure 18: Papel do BC no mercado de câmbio



Fonte: BC. Mercado de câmbio

Podem operar no mercado de câmbio as seguintes instituições, quando também forem autorizadas a realizar operações de câmbio[250]:

a) bancos múltiplos, bancos comerciais e caixas econômicas;
b) bancos de investimento;
c) bancos de desenvolvimento;
d) bancos de câmbio;
e) corretoras de câmbio;
f) agências de fomento;
g) sociedades de crédito, financiamento e investimento (financeiras); e
h) corretoras e distribuidoras de títulos e valores mobiliários.

[250] Idem.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

Bancos, exceto de desenvolvimento, e a Caixa Econômica Federal podem realizar todas as operações previstas para o mercado de câmbio. Já os bancos de desenvolvimento, financeiras e agências de fomento podem realizar operações específicas autorizadas pelo Banco Central. Empresas autorizadas, como corretoras e distribuidoras de títulos e valores mobiliários e sociedades corretoras de câmbio, podem realizar operações de câmbio com clientes para liquidação pronta de até US$300 mil ou o seu equivalente em outras moedas e operações no mercado interbancário, arbitragens no País e arbitragem com o exterior. Além disso, depois de 01/09/2022, as Instituições de Pagamento (IPs) autorizadas a funcionar pelo BC também poderão solicitar autorização para atuar no mercado de câmbio.[251]

Em janeiro de 2023, eram 182 empresas autorizadas a operar no mercado de câmbio, assim distribuídas, conforme a atividade:

Tabela 07: Autorizadas a operar no mercado de câmbio por atividade (janeiro de 2023):

Atividade	**Número de empresas autorizadas**
BANCOS COMERCIAIS	13
BANCOS COOPERATIVOS	1
BANCOS DE Câmbio	5
BANCOS DE DESENVOLVIMENTO	2
BANCOS DE INVESTIMENTO	5
BANCOS MULTIPLOS COM CARTEIRA COMERCIAL	74
BANCOS MULTIPLOS SEM CARTEIRA COMERCIAL	2
CAIXAS ECONOMICAS	1
CORRETORAS DE CÂMBIO	50
CORRETORAS DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS	14
DISTRIBUIDORAS DE TITULOS E VALORES MOBILIARIOS	15
Total	182

Fonte: (BC, 2022)

4.1.1.7.1 Mercado Relevante

Em alguns atos de concentração decididos pelo Cade a definição de mercado relevante tem ficado em aberto[252], apesar de que precedentes[253] já tenham considerado os facilitadores de pagamentos internacionais como agentes do setor de meios de pagamentos.

[251] Idem.
[252] Atos de concentração 08700.000256/2021-74 e 08700.006814/2022-96.
[253] Atos de concentração 08700.000468/2017-75 e 08700.003034/2019-99.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

Em 2023, quando da análise do Ato de Concentração 08700.001998/2023-89 (Requerentes: Endor Fundo de Investimento em Participações Multiestratégia – Investimento no Exterior e SVN Controle e Participações Ltda.), destacou-se que o mercado de operações de câmbio ainda não foi analisado de forma detalhada pelo Cade, especialmente em operações que envolviam integração vertical entre as atividades de oferta de câmbio e de correspondência cambial[254]. No entanto, ressaltou-se que, em alguns precedentes, o Cade já adotou o cenário relativo ao mercado de câmbio *onshore* primário de operações de balcão (visto que era a atividade desempenhada pela empresa)[255] e o cenário relativo ao mercado de câmbio em geral[256].

Julgados do Cade diferenciam o mercado de operações de câmbio do mercado de correspondência/intermediação cambial, uma vez que "a atividade de intermediação/correspondência cambial e bancária envolve a prestação de serviços de atendimento de clientes relativos a operações de câmbio (...) e outras operações bancárias"[257]. Casos recentes[258] consideraram as atividades de intermediação cambial e bancária como parte do mesmo mercado relevante, de dimensão nacional, tendo em vista que essas atividades costumam ser realizadas pelos mesmos agentes.

4.1.1.7.2 Integração Vertical

Quanto à integração vertical, na análise do Ato de Concentração 08700.000256/2021-74 [259] (Requerentes: EBANX Brasil. Holdings S.A. e Banco Topázio S.A.), em 2021, conclui-se que operação ensejava integração vertical entre as atividades de câmbio prestadas pelas Requerentes (Banco Topázio e EBANX). A Requerente EBANX atuava como facilitadora de pagamentos internacionais, que necessita dos serviços de algum

[254] Atos de Concentração n° 08700.003347/2022-42 (BR Advisors Holding Ltda. e Endor Fundo De Investimento em Participações Multiestratégia); n° 08700.007288/2021-09 (Bluetrade Participações Ltda e XP Investimentos S.A.); n° 08700.006531/2021-63 (XP Investimentos S.A. e Messem Partnership Ltda.); n° 08700.006035/2021-18 (Faros Participações S.A. e XP Investimentos S.A.

[255] Ato de Concentração n° 08700.000256/2021-74 (EBANX Brasil Holdings S.A. e Banco Topázio S.A.).

[256] Ato de Concentração n° 08700.001018/2022-67 (XP Investimentos S.A. e Banco Modal S.A.).

[257] CADE. Parecer 113/2022/CGAA5/SGA1/SG. Ato de Concentração 08700.001320/2022-15. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?HJ7F4wnIPj2Y8B7Bj80h1lskjh7ohC8yMfhLoDBLddYAAgGJvkgbd1Z6hkVE0dVPDSuEzuPazsXnqScvKPMtXAutxxqNoHWCUAhdChYg_Baj6v5LKhFSuqiFxpHqdm92 Acesso em 13/07/2023

[258] Atos de Concentração nº 08700.001320/2022-15; nº 08700.007288/2021-09; nº 08700.006035/2021-18 e nº 08700.006531/2021-63.

[259] CADE. Parecer 32/2021/CGAA5/SGA1/SG - Ato de Concentração 08700.000256/2021-74. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yMIDSlwm9B9mcyepTVnqYp0JQZKUYDnmY7GqB1H1VwSjkRWgnVZ7fSA3gU6GF5TnA8TqKMQ3cgArcqzNssQntlJ

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

agente autorizado para operar no mercado de câmbio a fim de atuar como facilitadora de pagamentos internacionais. Destacou-se que, de acordo com as Requerentes, o Banco Topázio já prestava estes serviços para o EBANX. Por fim, decidiu-se que, diante dos cenários de mercado analisados no caso, a operação não tinha a capacidade de gerar fechamento de mercado, bem como não havia possibilidade de aumento do custo de suas rivais, visto que as participações de mercado em ambos os mercados permaneciam em patamar inferior ao limite legal estabelecido na Resolução nº 2/2012, qual seja, 30% de *market share* em mercados verticalmente integrados para enquadramento da operação no procedimento sumário.

Também em 2021, quando da decisão do Ato de Concentração 08700.006531/2021-63[260] (Requerentes: XP Investimentos S.A. e Messem Partnership Ltda.), concluiu-se que, em relação à integração entre as atividades da Requente (Grupo XP) nos segmentos de oferta de crédito e de câmbio, de um lado, e as atividades de correspondência bancária e cambial pela outra Requerente (Grupo Messem), de outro, nenhuma das partes teria participação superior a 30% em nenhum dos mercados, afastando preocupações concorrenciais advindas dessa integração.

4.1.1.8 Distribuição de produtos de investimento

Segundo o BC[261], corretora (CTVM) e distribuidora (DTVM) de títulos e valores mobiliários são intermediadoras nos mercados financeiro, cambial e de capitais. Elas intermedeiam a negociação de títulos e valores mobiliários entre investidores e tomadores de recursos. Tais instituições oferecem serviços como plataformas de investimento pela internet (*home broker*), consultoria financeira, clubes de investimentos, financiamento para compra de ações (conta margem) e administração e custódia de títulos e valores mobiliários dos clientes. Na remuneração pelos serviços, essas instituições podem cobrar comissões e taxas. A forma das instituições deve ser de sociedade anônima ou por quotas de responsabilidade limitada. São supervisionadas tanto pelo Banco Central quanto pela Comissão de Valores Mobiliários.

[260] CADE. 566/2021/CGAA5/SGA1/SG - Ato de Concentração 08700.006531/2021-63. Conselho de Defesa Econômica.Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?HJ7F4wnIPj2Y8B7Bj80h1lskjh7ohC8yMfhLoDBLddbs3auCvwtpSLbeswy5E_ybbHSZRwu6Drc6-q0leAl8riRjy66XJQzDuVds0FjKcoiR8gwbgNZY9eYKW1KfxJNn

[261] BC. O que são a corretora e a distribuidora de títulos e de valores mobiliários? 2020. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/pre/composicao/corretoras_distribuidoras.asp?frame=1>.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

Depois da Decisão Conjunta 17/2009[262], as distribuidoras foram autorizadas a operar diretamente nos ambientes e sistemas de negociação dos mercados organizados de bolsa de valores e assim foi eliminada a principal diferença entre as corretoras e as distribuidoras de títulos e valores mobiliários, que hoje podem realizar praticamente as mesmas operações.[263]

As principais atividades exercidas por tais instituições são[264]:

a) comprar e vender títulos e valores mobiliários por conta própria e de terceiros;
b) operar em bolsas de mercadorias e de futuros por conta própria e de terceiros;
c) intermediar a oferta pública e distribuição de títulos e valores mobiliários no mercado;
d) operar em bolsas de valores;
e) administrar carteiras e custodiar títulos e valores mobiliários;
f) subscrever emissões de títulos e valores mobiliários no mercado;
g) exercer funções de agente fiduciário;
h) instituir, organizar e administrar fundos e clubes de investimento;
i) intermediar operações de compra e venda de moeda estrangeira, além de outras operações no mercado de câmbio;
j) praticar operações de compra e venda de metais preciosos, no mercado físico, por conta própria e de terceiros;
k) realizar operações compromissadas;
l) praticar operações de conta margem; e
m) prestar serviços de intermediação e de assessoria ou assistência técnica, em operações e atividades nos mercados financeiro e de capitais.

Cada vez mais as corretoras passam a oferecer um rol maior ainda de produtos financeiros, sendo comum disponibilizarem aos seus clientes investimentos em títulos bancários, como CDBs, LCIs, LCAs, LC, de diferentes instituições bancárias do Brasil.

[262] BC E CVM. Decisão Conjunta 17/2009, 2009. Disponível em: <https://sistemas.cvm.gov.br/Port/Atos/DecCon/Bccvm17.asp>
[263] BC. O que são a corretora e a distribuidora de títulos e de valores mobiliários? 2020. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/pre/composicao/corretoras_distribuidoras.asp?frame=1>.
[264] Idem.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

Também vêm atuando na intermediação da negociação de títulos públicos negociados no Tesouro Direto.[265]

O relacionamento dos investidores com as corretoras geralmente se dá por intermédio dos Agentes Autônomos de Investimentos, ou AAIs, por vezes chamados de Assessores de Investimentos, que são profissionais ou sociedades de profissionais especializados no atendimento aos investidores.[266]

Em abril de 2023, essa era a concentração no mercado, de acordo com o consolidado dos últimos 12 meses:

Tabela 08: concentração do mercado de distribuição de produtos de investimento (abril de 2022 a abril de 2023)

Distribuidores	Volume (R$)	*Market share*
ITAU BBA	54.811.012	30,5%
BRADESCO BBI	20.961.529	11,6%
BTG PACTUAL	20.469.875	11,4%
XP INVESTIMENTOS	19.985.848	11,1%
SANTANDER	14.958.648	8,3%
UBS BB	15.135.639	8,4%
SAFRA	8.293.638	4,6%
VOTORANTIM	4.197.085	2,3%
ABC BRASIL	3.758.980	2,1%
RB CAPITAL DTVM	2.974.636	1,7%
Outros	14452684,9	8,03%
Total	179999576	100%

Fonte: ANBIMA. Ranking dos Distribuidores

3.1.1.8.1 Mercado Relevante

Em 2001, quando do julgamento do AC 08012.007435/2000-02 (Requerentes: Banco Santander Central Hispanos S.A. e Patagon.com International, INC)[267] considerou-se

[265] BRASIL, CVM. Corretoras e distribuidoras de títulos e valores mobiliários, 2022. Disponivel em: <https://www.gov.br/investidor/pt-br/investir/como-investir/corretoras-e-distribuidoras-de-titulos-e-valores-mobiliarios>.

[266] Idem.

[267] CADE. Voto da Conselheira Relatora Hebe Teixeira Romano. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Disponível em

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

que, devido ao fato de as partes envolvidas na operação estarem autorizadas a operar na Bovespa, definiu-se tal bolsa como sendo o mercado geográfico da presente operação. Considerou-se que, caso as Requerentes aumentassem suas taxas de corretagem, o cliente que investe na referida bolsa deveria se dirigir a outras corretoras (membros ou permissionárias) devidamente autorizadas a negociar na Bolsa de Valores de São Paulo.

A jurisprudência mais recente do Cade[268] considera que o mercado poderia ser segmentado de acordo com o perfil das empresas ofertantes: (i) plataformas fechadas, nas quais são comercializados apenas produtos de investimentos/financeiros administrados pelo grupo econômico do distribuidor; e (ii) plataformas abertas, nas quais são comercializados produtos de investimentos/financeiros administrados tanto pelo grupo econômico do distribuidor quanto por terceiros. Quando do julgamento do Ato de Concentração 08700.004431/2017-16 (Requerentes: Itaú Unibanco S/A e XP Investimentos S/A.), entendeu-se que, sob a perspectiva dos demandantes (clientes/investidores), as plataformas abertas competem com os bancos tradicionais (plataformas fechadas), pelos mesmos recursos poupados por clientes/investidores. Já sob a perspectiva da oferta, o entendimento foi o de que as plataformas abertas não competem com estruturas fechadas, uma vez que não seria possível obter o mesmo leque de opções com relação aos produtos financeiros de terceiros. Foi ressaltado que, na realidade, as plataformas operam em um formato de mercado de dois lados, o que implica dizer que os bancos comerciais competem com as plataformas apenas pelos consumidores de um lado: a ponta demandante de serviços e produtos de investimentos, não competindo pela demanda dos ofertantes – emissores, gestores e demais agentes que desenvolvem produtos e serviços de investimentos.[269]

Assim, no AC 08700.004431/2017-16, o Cade considerou, na dimensão produto, conforme o perfil das entidades ofertantes, os seguintes segmentos: (i) bancos de estrutura fechada; e (ii) plataformas abertas. Já no Ato de Concentração 08700.003000/2019-02, a

https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yOvN7gHKd2l7oei30U_08z1R2UjTiuyBMJpvUoCdK4CnjnBTkVsqxuplOFpWUCUf2eykyBy-jtv-mcqqcS8ckZ1

[268] Atos de concentração, 08700.001320/2022-15, 08700.002691/2022-14, 08700.002189/2022-11, 08700.000371/2022-20.

[269] CADE. Voto do Conselheiro Paulo Burnier da Silveira - Ato de Concentração 08700.004431/2017-16. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yOk_IoXUpXkA5bpHHOjByAEV4QkvPUX0vhIqhg7icKHEsXl-qk-FBzZhfxnVWv4LDboKDZjbvOb_A2pYpBfgdog

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

definição do mercado relevante foi deixada em aberto. Sob a ótica geográfica, esse mercado também foi tratado em âmbito nacional.[270]

Precedentes recentes do Cade[271] indicam que esse mercado poderia ser segmentado, na dimensão produto, de acordo com o perfil das empresas ofertantes: (i) plataformas fechadas, nas quais são comercializados apenas produtos de investimentos/financeiros administrados pelo grupo econômico do próprio distribuidor; e (ii) plataformas abertas, nas quais são comercializados produtos de investimentos/financeiros administrados tanto pelo grupo econômico do distribuidor quanto por terceiros. Outros precedentes do Cade[272] já consideraram o mercado como um todo, incluindo as plataformas abertas e fechadas. Entretanto, no Ato de Concentração n° 08700.001018/2022-67 (Requerentes XP Investimentos S.A. e Banco Modal S.A.) foi indicado que tal entendimento seria apenas para fins de análise de sobreposição horizontal (sob a ótica da demanda dos clientes/investidores). Para fins de integração vertical entre gestores de fundos de investimento e distribuidores de produtos de investimento (sob a ótica da oferta de produtos de investimento para os clientes/investidores), seria mantida a segmentação do mercado em plataformas abertas e fechadas.

4.1.1.8.2 Barreiras a entradas

Quando do julgamento do Ato de Concentração 08012.007435/2000-02 (Requerentes: Banco Santander Central Hispanos S.A. e Patagon.com International, INC)[273], em 2001, concluiu-se que as barreiras à entrada presentes eram baixas, sendo, em grande parte, de natureza regulatória ou relacionada à tributação (para que uma corretora possa operar são necessárias autorizações da respectiva Bolsa de valores, do Banco Central do Brasil e da Comissão de Valores Mobiliários).

---

[270] Atos de concentração 08700.004431/2017-16, 08700.001320/2022-15, 08700.002691/2022-14, 08700.002189/2022-11, 08700.000371/2022-20.

[271] Atos de Concentração 08700.001372/2023-72; 08700.007209/2022-32; 08700.002691/2022-14; 08700.002189/2022; 08700.004051/2021-68; 08700.003458/2021-78; 08700.003433/2021-74; 08700.003430/2021-31; 08700.005876/2020-19 e 08700.003000/2019-02.

[272] Atos de Concentração 08700.001018/2022-67; 08700.001320/2022-15; 08700.004051/2021-68 e 08700.002631/2021-11.

[273] CADE. Voto da Conselheira Relatora Hebe Teixeira Romano. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yOvN7gHKd2l7oei30U_08z1R2UjTiuyBMJpvUoCdK4CnjnBTkVsqxuplOFpWUCUf2eykyBy-jtv-mcqqcS8ckZ1

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

Em 2018, quando do julgamento do Ato de Concentração 08700.004431/2017-16 [274] (Requerentes: Itaú Unibanco S/A e XP Investimentos S/A.), concluiu-se que existem, de fato, barreiras à entrada nos mercados de corretagem de valores e de distribuição de produtos de investimento. Foram considerados:

a) os efeitos de rede indiretos presentes no mercado de distribuição de produtos de investimento, quando operado por meio de plataforma aberta, são consideráveis, em que pese a facilidade de *multihoming* no lado dos demandantes/investidores.
b) sob o ponto de vista regulatório, a exigência de autorização por parte do Banco Central e da CVM e os requisitos para a obtenção do registro são elementos que depõem contra a tempestividade da entrada.
c) em relação às economias de escala, a necessidade de investimentos iniciais significativos em infraestrutura, garantia de capital, investimentos em TI, publicidade e mídia – custos considerados fixos.
d) a impossibilidade de *multihoming* por parte dos ofertantes de produtos de investimento também pode gerar dificuldade de acesso a insumos e, portanto, tem o potencial de configurar barreira a novos entrantes.
e) a relevância de uma rede de Agentes Autônomos de Investimento (AAIs) e a exclusividade imposta a esses agentes também representam barreiras à entrada no mercado de distribuição de produtos de investimento.

4.1.1.8.3 Rivalidade

No Voto do Conselheiro Relator do AC 08700.004431/2017-16151 (Requerentes: Itaú Unibanco S/A e XP Investimentos S/A.)[275], considerou-se a pressão competitiva que as instituições financeiras tradicionais podem sofrer advinda das *fintechs*, o que aumenta a rivalidade no setor financeiro. Assim, destacou-se que a autoridade da concorrência deve sempre estar atenta a tentativas de aquisição, por parte de incumbentes, de *fintechs* que desempenham função de *maverick*. Por fim, concluiu-se que, no caso da operação, a rivalidade

[274] CADE. Voto do Conselheiro Paulo Burnier da Silveira - Ato de Concentração 08700.004431/2017-16. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yOk_IoXUpXkA5bpHHOjByAEV4QkvPUX0vhIqhg7icKHEsXl-qk-FBzZhfxnVWv4LDboKDZjbvOb_A2pYpBfgdog
[275] Idem.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

existente no mercado de distribuição de produtos de investimento não era capaz de contestar eventual exercício de poder de mercado pela Requerente (plataforma aberta).

4.1.1.9 Assessoria de Negócios

A assessoria de negócios é um serviço prestado por bancos de investimento. Tais instituições são instituições financeiras privadas especializadas em operações de participação societária de caráter temporário, de financiamento da atividade produtiva para suprimento de capital fixo e de giro e de administração de recursos de terceiros. Tais bancos não possuem contas correntes e captam recursos via depósitos a prazo, repasses de recursos externos e internos e venda de cotas de fundos de investimento por eles administrados. Quanto às funções dos bancos de investimento, lhes é facultado[276]:

a) praticar operações de compra e venda, por conta própria ou de terceiros, de metais preciosos, no mercado físico, e de quaisquer títulos e valores mobiliários, nos mercados financeiros e de capitais;
b) operar em bolsas de mercadorias e de futuros, bem como em mercados de balcão organizados, por conta própria e de terceiros;
c) operar em todas as modalidades de concessão de crédito para financiamento de capital fixo e de giro;
d) participar do processo de emissão, subscrição para revenda e distribuição de títulos e valores mobiliários;
e) operar em câmbio, conforme regulamentação específica do Banco Central do Brasil;
f) coordenar processos de reorganização e reestruturação de sociedades e conglomerados, financeiros ou não, mediante prestação de serviços de consultoria, participação societária e/ou concessão de financiamentos ou empréstimos; e
g) realizar outras operações permitidas pela legislação ou regulamentação específica.

Além dos recursos próprios, os bancos de investimento podem empregar em suas atividades, os provenientes de:[277]

[276] Idem.
[277] Idem.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

a) depósitos a prazo, com ou sem emissão de certificado;
b) recursos oriundos do exterior, inclusive por meio de repasses interbancários;
c) repasse de recursos oficiais;
d) depósitos interfinanceiros; e
e) outras formas de captação permitidas pela legislação ou regulamentação específica.

Para o primeiro semestre de 2019[278], era esse o ranking de fusões e aquisições, nas quais os bancos prestaram assessoria:

Figura 139: Ranking de Fusões e aquisições ANBIMA

Assessor financeiro	Número de operações	Participação de mercado (Número de operações)	Valor das operações	Participação de mercado (Valor das operações – R$ milhões)
UBS	**1**	**2%**	**14.884**	**14%**
BB-BI	**2**	**4%**	**115**	**0%**
BTG Pactual	11	20%	13.045	12%
Itaú BBA	8	15%	8.046	7%
BR Partners	5	9%	48.616	45%
BofA Merrill Lynch	4	7%	12.792	12%
Bradesco BBI	4	7%	7.551	7%
Vinci Partners	4	7%	981	1%
Brasil Plural	3	5%	527	0%
Citigroup	3	5%	38.073	35%
G5 Partners	3	5%	38.799	36%
Banco ABC Brasil	2	4%	40	0%
Caixa Econômica	2	4%	4.369	4%
Crédit Agricole	2	4%	2.442	2%
Cypress Associates	2	4%	93	0%
Goldman Sachs	2	4%	15.128	14%
Greenhill & Co	2	4%	3.624	3%
Morgan Stanley	2	4%	16.149	15%
Ártica	1	2%	62	0%
Banco Votorantim	1	2%	480	0%
BNP Paribas	1	2%	2.900	3%
Condere	1	2%	22	0%
Credit Suisse	1	2%	1.183	1%
Dikaios	1	2%	132	0%
JP Morgan	1	2%	244	0%
Rabobank	1	2%	20	0%
Saint Paul Advisors	1	2%	20	0%
Virtus BR	1	2%	2.553	2%
XP Investimentos	1	2%	2.301	2%
Total (*)	**55**	-	108.609	-

Fonte: CADE. Parecer 409/2019/CGAA5/SGA1/SG - Ato de Concentração 08700.005886/2019-11

[278] A publicação foi descontinuada em 2019.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

4.1.1.9.1 Mercado Relevante

Em 2014 o Cade analisou o AC 08700.003882/2014-93 (Requerentes: Banco Inbursa, S.A. e Standard Bank Group Limited.), no entanto, por se tratar de substituição de agente econômico, não foi necessária a definição de mercado relevante.

Já no AC 08700.005886/2019-11 [279] (Requerentes: UBS AG e BB-Banco de Investimento S.A.), foram avaliados dois cenários do mercado relevante: (i) assessoria em fusões e aquisições; e (ii) estruturação e distribuição de valores mobiliários no mercado de capitais (segmentado em financiamentos obtidos por meio da emissão de ações, títulos de dívida e também títulos internacionais). O segmento de assessoria em fusões e aquisições foi analisado em âmbito nacional.

4.1.1.10 Capitalização

O título de capitalização é uma forma de poupança de longo prazo com baixo rendimento, mas com um caráter lotérico de sorteio de prêmios, comercializado por sociedades de capitalização autorizadas pela SUSEP. A aquisição pode ser feita de uma só vez (plano único) ou de forma parcelada (plano mensal) e o prazo do plano é variável não podendo ser inferior a um ano. É possível que os títulos prevejam um período de carência, no qual o portador não poderá resgatar o valor despendido. Além disso, em caso de resgate antecipado, as sociedades de capitalização poderão estipular uma penalidade de até 10% do capital já constituído.[280]

A principal regulação é composta pelo Decreto-lei nº 261/1967, Resolução CNSP nº 384/ e a Circular Susep nº 656/2022. As modalidades dos títulos de capitalização são[281]:

---

[279] CADE. Parecer 409/2019/CGAA5/SGA1/SG - Ato de Concentração 08700.005886/2019-11. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yPbTP37WhnGGMKLtohgROMnkLmzg7jJ2pMm_Iemjch24f3GrhAE5WSYwIxovcl_IHjQarnqII0L9QYgmOdnz7NG Acesso em 07/06/2023.

[280] CADE. Voto do Conselheiro João Paulo de Resende – Ato de Concentração nº 08700.010790/2015-4. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yOmvhFFdj4WjgciS6cZD65H4-MXhBCpZVGFDyxoiWR5AHuoZWsV4FrFCfTwpr16ymzRzC0IgMWPUKShjh2xk2TB

[281] SUSEP. Capitalização, 2022. Disponível em: <https://www.gov.br/susep/pt-br/planos-e-produtos/capitalizacao/capitalizacao>

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

a. Compra-Programada: (o titular pode optar por bem ou serviço descrito na ficha de cadastro, subsidiado por acordos comerciais com indústrias ou empresas comerciais. Praticamente não está mais sendo comercializada);
b. Filantropia Premiável: (destinada ao consumidor interessado em participar de sorteios, lhe sendo facultada a opção de contribuir com entidades beneficentes de assistência social, por meio da cessão a essas entidades do direito de resgate do saldo capitalizado;
c. Incentivo: o título de capitalização está vinculado a promoções comerciais instituídas por empresas promotoras (subscritoras do título), sendo que o consumidor tem direito apenas a participar dos sorteios, sem acesso ao resgate do saldo capitalizado, que pertence ao subscritor do título.;
d. Instrumento de Garantia: o titular pode utilizar o saldo de capitalização do título para assegurar o cumprimento de obrigação assumida em contrato principal pelo titular perante terceiro. O saldo capitalizado não pode ser utilizado para aquisição de bem ou serviço.;
e. Popular: esta modalidade tem por objetivo a participação do titular em sorteios, propiciando, ao final da vigência, devolução de valor inferior ao total pago. Nesta modalidade, as Condições Gerias deverão conter, em destaque, a seguinte mensagem: *"Este título restituirá ao final de sua vigência valor inferior ao total dos pagamentos efetuados. A contratação deste título é apropriada principalmente na hipótese de o consumidor estar interessado em capitalizar parte da contribuição e participar dos sorteios. Consulte a tabela para observar a evolução do percentual de resgate, de acordo com os meses de vigência do título."*; e
f. Tradicional – trata-se de modalidade que objetiva restituir ao titular, ao final do prazo de vigência, no mínimo, o valor total dos pagamentos efetuados pelo subscritor, pessoa que adquiriu o título, desde que todos os pagamentos previstos tenham sido realizados nas datas programadas.

De acordo com dados da SUSEP, essa é a divisão do mercado se considerarmos os meses de abril de 2022 a abril de 2023:

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

Tabela 09: Divisão do mercado de capitalização - de abril de 2022 a abril de 2023

Empresa	Valor dos últimos 12 meses	*Market share*
BRADESCO CAPITALIZAÇÃO S.A.	6.767.817.283,00	21,83%
BRASILCAP CAPITALIZAÇÃO S.A.	6.481.897.825,00	20,91%
SANTANDER CAPITALIZAÇÃO S.A.	4.565.497.147,00	14,73%
CIA. ITAÚ DE CAPITALIZAÇÃO	3.351.594.030,00	10,81%
ICATU CAPITALIZAÇÃO S.A.	1.957.283.894,00	6,31%
KOVR CAPITALIZAÇÃO S.A.	1.488.089.224,00	4,80%
CAPEMISA CAPITALIZAÇÃO S.A.	1.139.121.791,00	3,68%
PORTO SEGURO CAPITALIZAÇÃO S.A.	1.105.311.996,00	3,57%
XS4 CAPITALIZAÇÃO S.A.	1.051.117.643,00	3,39%
CNP CAPITALIZAÇÃO S.A.	827.961.547,00	2,67%
APLICAP CAPITALIZAÇÃO S.A.	716.042.091,00	2,31%
RIO GRANDE CAPITALIZAÇÃO S.A.	664.925.129,00	2,15%
LIDERANÇA CAPITALIZAÇÃO S.A.	468.238.346,00	1,51%
MAPFRE CAPITALIZAÇÃO S.A.	201.092.591,00	0,65%
VIA CAPITALIZAÇÃO S.A.	151.857.815,00	0,49%
ZURICH BRASIL CAPITALIZAÇÃO S.A.	58.385.519,00	0,19%

Fonte: SUSEP. Painel de Inteligência do Mercado de Seguros

4.1.1.10.1 Mercado Relevante

Os precedentes do Cade[282], em geral, consideram o mercado relevante de produto como sendo o de títulos de capitalização, por serem um produto único, não financeiro, ofertado ao consumidor tanto por instituições bancárias quanto por outras sociedades de capitalização No entanto, em casos mais recentes[283], ocorreu a diferenciação entre o mercado relevante de títulos de capitalização e o mercado relevante de distribuição de títulos de capitalização, pois as sociedades de capitalização podem ofertar os títulos diretamente ou por meio de parcerias com instituições financeiras ou não financeiras para a oferta de tais produtos ao cliente final, constituindo uma etapa a jusante do mercado de títulos de capitalização.

[282] Atos de concentração 08700.010790/2015-41, 08700.007436/2017-09 e 08700.003018/2019-04.
[283] Atos de Concentração 08700.001371/2023-28, 08700.001334/2020-77, 08700.007436/2017-09, 08700.003018/2019-04 e 08700.001642/2017-05.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

Com relação à dimensão geográfica, o mercado relevante de títulos de capitalização foi considerado nacional em alguns julgados[284], tendo em vista que as ofertantes de tais títulos são autorizadas para atuar em âmbito nacional. No entanto, quando da análise de Atos de Concentração [285] que envolveram empresas que desenvolviam atividades de forma regionalizada, a dimensão geográfica foi considerada como estadual.

4.1.1.10.2 Integração Vertical

Em 2017, quando do julgamento do AC 08700.001642/2017-05 (Requerentes: Itaú Unibanco Holding S.A. e Banco Citibank S.A.), foi analisada a integração vertical entre os mercados de comercialização e de distribuição de títulos de capitalização e concluiu-se que não se denotaria qualquer risco efetivo de fechamento de mercado. Tal fato se deveria a que o Itaú, ao momento da operação, já distribuía, além dos seus títulos próprios de capitalização, aqueles que emitidos pela Icatu Capitalização S.A. e o negócio adquirido distribuía apenas títulos de capitalização dessa mesma empresa.[286]

4.1.2 Restrições impostas aos atos de concentração

Considerando-se o intervalo de 1995 a 30 de abril de 2023, seis atos de concentração sobre o tema do presente Caderno foram aprovados com restrições (ou remédios). Em geral, impõem-se restrições a um ato de concentração para evitar que uma operação tenha como resultados efeitos nocivos para a concorrência no mercado relevante analisado.

Em 2010 foi imposta uma restrição de forma unilateral a um ato de concentração (08012.005296/2010-16 – Requerentes: UBS AG e Link Holding Financeira S.A.), ou seja, a operação foi feita sem que fosse negociado um acordo que resultaria em um Termo de Compromisso de Desempenho (TCD) – no entanto, comumente, para estabelecer tais restrições eram assinados Termo de Compromisso de Desempenho (TCD) e, depois de 2012, ano da vigência da nova Lei de Defesa da Concorrência (Lei nº 12.529/2011), Acordo em Controle de Concentrações (ACC). No caso dos mercados objeto do Caderno,

[284] Atos de concentração 08700.010790/2015-41 e 08700.003018/2019-04.
[285] Atos de concentração 08700.001334/2020-77, 08700.001642/2017-05 e 08700.010790/2015-41.
[286] CADE. Voto do Conselheiro Paulo Burnier da Silveira - Ato de Concentração 08700.001642/2017-05. Conselho Administrativo de Defesa da Economia. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yNF1IlCDDQCndX0bPSLOrBDkK7p-ovVP8emzsSwSLc8HCX5FfIi3vXSr4KfQsqsMd0zcL6TCgMZ1ESD7FBLluls

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

excetuando-se o caso mencionado acima, as restrições foram impostas através da assinatura de um Acordo em Controle de Concentrações (ACC). Na tabela abaixo, apresentam-se os casos aprovados com restrições, com suas características:

Tabela 10: Atos de concentração Aprovados com Restrições

Processo referência	Requerentes	Mercados relevantes
08012.011736/2008-41	Banco do Brasil S.A. e Banco Nossa Caixa S. A	Operações de crédito e o de depósitos bancários
08012.005296/2010-16	UBS AG e Link Holding Financeira S.A.	Distribuição de títulos e valores mobiliários
08700.010790/2015-41	HSBC Brasil e Banco Bradesco S. A	Produtos e serviços financeiros e não financeiros (diversos)
08700.002792/2016-47	Banco Bradesco S.A.; Banco do Brasil S.A.; Banco Santander (Brasil); Caixa Econômica Federal; Itaú Unibanco S.A.	*Bureau* de crédito
08700.001642/2017-05	Itaú Unibanco Holding S.A. e Banco Citibank S.A.	Depósitos à vista Depósitos a prazo e poupanças Arranjos de pagamentos Emissão de cartões de crédito Programas de fidelização – individuais Programas de fidelização – por coalizão Créditos de livre utilização – pessoas físicas Empréstimos consignados – pessoas físicas Financiamentos habitacionais – pessoas físicas Financiamentos para aquisição de veículos – pessoas físicas Administração fiduciária Gestão de recursos de terceiros Distribuição de fundos/ativos de terceiros Previdência privada Distribuição de planos de previdência privada Títulos de capitalização Distribuição de títulos de capitalização Seguros Corretagem de seguros Corretagem de valores
08700.004431/2017-16	Itaú Unibanco S.A. e XP Investimentos S. A	Corretagem de valores, gestão de recursos de terceiros, administração de recursos de terceiros/fiduciária, planos de previdência privada, distribuição de produtos de investimento para o varejo, seguros de vida, seguros habitacionais e corretagem de seguros

4.1.2.1 Ato de Concentração 08012.011736/2008-41 (Requerentes: Banco do Brasil S.A. e Banco Nossa Caixa S.A.)

O caso analisou a compra de 71,25% do capital social e votante e a incorporação do Banco Nossa Caixa pelo Banco do Brasil. Relativamente aos serviços e produtos não-financeiros, a Procade (atualmente Procuradoria Federal Especializada junto ao Cade –

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

PFE/Cade), a Secretaria de Acompanhamento Econômico (SEAE) e a Secretaria de Direito Econômico (SDE) concluíram que a operação não trazia prejuízos à concorrência e recomendaram a sua aprovação sem restrições. Na mesma época, o Banco Central, por sua vez, aprovou a operação, com algumas condições de natureza comportamental.[287]

Foram analisados os mercados relevantes (como principais mercados os de operações de crédito e o de depósitos bancários), a possibilidade de exercício de exercício de poder de mercado, e se concluiu que em 157 cidades do país a incorporação resultou em uma concentração de mercado superior a 40%. Nas atividades não-financeiras, como seguros, previdência privada ou capitalização, considerou-se que a operação não implicou quaisquer efeitos anticompetitivos. No entanto, em relação às atividades financeiras, algumas preocupações foram levantadas devido à presença de informações imperfeitas no setor.[288]

Foi destacado no Voto do Conselheiro César Mattos que tal imperfeição da informação seria ainda mais grave em países com baixa dotação institucional, a qual comprometeria a disposição dos bancos privados de financiar atividades de longo prazo. Os bancos públicos constituiriam, portanto, nesta visão, um arranjo de governança mais eficiente para viabilizar o financiamento de longo prazo e, portanto, incrementar o crescimento da economia.[289]

Em 06/08/2010, o Plenário do Cade, por unanimidade, conheceu da operação e, por maioria, aprovou-a condicionada à celebração do Termo de Compromisso de Desempenho, que visava reduzir os custos de troca dos clientes e a assimetria informacional a fim de estimular a concorrência bancária nos mercados afetados,[290] conforme apresentado no Voto do Conselheiro Relator.

---

[287] CADE. Voto do Conselheiro César Costa Alves de Mattos - Ato de Concentração 08012.011736/2008-41. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?xgSJHD3TI7Rh0CrGYtJb0A1Onc6JnUmZgGFW0zP7uM_bbCaZ0tNVKIv1lfrhPEcddus6_FAxv--THtdlSAXqX-WQQ_T597zsbAGWpEnE-SCQlLbaJkEOWCR1MzcaEc1f Acesso em 28/07/2023.

[288] CADE. Voto do Conselheiro César Costa Alves de Mattos - Ato de Concentração 08012.011736/2008-41. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?xgSJHD3TI7Rh0CrGYtJb0A1Onc6JnUmZgGFW0zP7uM_bbCaZ0tNVKIv1lfrhPEcddus6_FAxv--THtdlSAXqX-WQQ_T597zsbAGWpEnE-SCQlLbaJkEOWCR1MzcaEc1f Acesso em 28/07/2023

[289] CADE. Voto do Conselheiro César Costa Alves de Mattos - Ato de Concentração 08012.011736/2008-41. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?xgSJHD3TI7Rh0CrGYtJb0A1Onc6JnUmZgGFW0zP7uM_bbCaZ0tNVKIv1lfrhPEcddus6_FAxv--THtdlSAXqX-WQQ_T597zsbAGWpEnE-SCQlLbaJkEOWCR1MzcaEc1f Acesso em 28/07/2023.

[290] CADE. Voto do Conselheiro César Costa Alves de Mattos - Ato de Concentração 08012.011736/2008-41. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?xgSJHD3TI7Rh0CrGYtJb0A1Onc6JnUmZgGFW0zP7uM_bbCaZ0tNVKIv1lfrhPEcddus6_FAxv--THtdlSAXqX-WQQ_T597zsbAGWpEnE-SCQlLbaJkEOWCR1MzcaEc1f Acesso em 28/07/2023.

Para efetividade dos remédios foram adotadas medidas no sentido do aprimoramento das possibilidades de acesso dos clientes às informações que viabilizavam um exercício mais pleno exercício de seu direito, facilitando o acesso à informação sobre as portabilidades. No entanto, foi destacado que não caberia ao Cade aplicar medidas nessa linha, de maneira geral, para todos os agentes do setor financeiro ou mesmo para as Requerentes em mercados que não teriam sido afetados pela operação. Ou seja, o Cade se limitou à existência de nexo de causalidade entre a operação e os possíveis efeitos sobre o ambiente concorrencial. A eventual promoção da difusão ampla das informações relevantes contidas nas resoluções emitidas pelos integrantes do SFN para promover maior assimetria de informação competia ao BC, que é a autoridade reguladora do sistema financeiro.[291]

O TCD visava, em linhas gerais, reduzir os custos de troca para os clientes dos municípios em que foi observada elevada concentração, por meio da facilitação do acesso à informação sobre a portabilidade de cadastro e créditos (Resoluções 3.401/06, 3.402/2006 e 3.424/2006 editadas pelo Conselho Monetário Nacional por meio do Banco Central do Brasil), de forma a estimular a rivalidade bancária nessas localidades. O compromisso teve como obrigações a disponibilização de um serviço telefônico de informação (*call center*), gratuito, para os clientes das 157 localidades nas quais a concentração de mercado se mostrou prejudicial à concorrência. Ficou ajustado que a equipe desse serviço não poderia nem estimular e nem dissuadir o cliente a portar e deveria também contatar a agência da qual o cliente pretendia portar crédito, cadastro ou conta, de modo de fosse providenciada toda a documentação necessária para aquele objetivo, facilitando, assim, a efetivação da pretensão do cliente por meio da superação dos trâmites burocráticos. Os clientes deveriam ser informados acerca desse serviço por meio de um comunicado, enviado aos correntistas. As cláusulas do TCD permaneceram em vigor pelo prazo de quatro anos, contados a partir da data de publicação de seu extrato no Diário Oficial da União.[292]

O Banco do Brasil também se comprometia a apresentar relatórios semestrais a respeito do atendimento prestado no mencionado *call center* com, no mínimo, as seguintes informações[293]:

[291] Idem.
[292] Idem.
[293] Idem.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

1) qual a quantidade de clientes que portaram como resultado do atendimento, destacando os seguintes tipos de portabilidade: crédito, cadastro e conta salário;

2) quantos clientes portaram por município;

3) quantos clientes ligaram para o serviço (independentemente de terem decidido portar ou não);

4) qual o tempo médio de relacionamento com o banco tinham os clientes que fizeram a portabilidade.

Em 04/08/2015, a decisão do Tribunal do Cade que reconheceu o cumprimento do TCD foi publicada no Diário Oficial da União.

4.1.2.2 Ato de Concentração 08012.005296/2010-16 (Requerentes: UBS AG e Link Holding Financeira S.A.)

Trata-se da aquisição, pela UBS, de todas as ações emitidas pela Link Holding, empresa holding que detinha a Link Investimentos. Como resultado do ato notificado, a UBS passaria a ser detentora da Link Holding e, consequentemente, controladora da Link Investimentos.

A SEAE entendeu que a operação refletia uma substituição de agente econômico. O Voto do Conselheiro Relator se alinhou a esse entendimento, considerando que, na época, o Grupo UBS possuía no Brasil apenas duas empresas não operacionais e, como resultado da operação, a UBS passaria a atuar, no país, no mercado de corretagem de títulos e valores negociados em bolsa, atividades em que atuava o Grupo Link e cujo âmbito geográfico foi considerado como nacional. Ressaltou-se que a empresa UBS Brasil Administradora de Valores Mobiliários Ltda. já possuía, quando do julgamento, autorização de operação perante a Comissão de Valores Mobiliários – CVM.[294]

Destacou-se que a operação foi complementada pelo Acordo de Não Concorrência, cuja abrangência geográfica e aspecto temporal se ajustavam à jurisprudência do Cade. A

[294] CADE. Voto do Conselheiro Olavo Zago Chinaglia - Ato de Concentração 08012.005296/2010-16. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?xgSJHD3TI7Rh0CrGYtJb0A1Onc6JnUmZgGFW0zP7uM-iLCXLE0I0HBaT2hPSkBYmUhksHzE7rl2Ga0wiRgajTUa-5trS8ZBdjbgP-LSHvYFuLwzB-8RjmhaNFSIHtuMV Acesso em 28/07/2023.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

SEAE e a SDE, em Parecer Técnico Conjunto, recomendaram a aprovação da operação sem restrições. Assim, o Conselheiro Relator conheceu da operação e a aprovou com a condição de que a cláusula de não concorrência fosse *"interpretada e aplicada, pelas partes, em estrita conformidade com os esclarecimentos prestados na petição protocolizada em 11 de julho, ou seja, que sua aplicação fique adstrita à atividade de negociação de títulos e valores mobiliários, sendo desnecessária, contudo, qualquer modificação nos termos em que foi redigida."* Acrescentou-se que nenhuma interpretação da cláusula que implicasse restrição à possibilidade de os vendedores aturarem em atividades não contempladas no escopo da operação poderiam ser defendidas pela compradoras em sede judicial ou extrajudicial, sob pena de caracterizar enganosidade e implicar aplicação de multa e eventual revisão da decisão do Cade.[295]

Em 09 de julho de 2010, o Plenário, por unanimidade, conheceu da operação e aprovou-a sem restrições, nos termos do Voto do Conselheiro Relator. Em 26 de julho foram apresentados embargos declaração com o objetivo de sanar supostas contradições constantes do Voto do Conselheiro Relator. Segundo as embargantes, ocorreu um equívoco na ementa do Voto do Relator que descreveu a aprovação com restrições em contradição com o determinado no Acórdão, que aprovou a operação sem restrições. Em 06 de agosto de 2010, o Plenário reconheceu a contradição, por unanimidade, conheceu dos embargos e deu-lhes provimento para alterar o correspondente Acórdão, nos termos do Voto do Conselheiro Relator.

4.1.2.3 Ato de Concentração 08700.010790/2015-41 (Requerentes: HSBC Brasil e Banco Bradesco S.A.)

A operação refere-se à aquisição de 100% do capital social do HSBC Bank Brasil S.A. – Banco Múltiplo e do HSBC Serviços e Participações Ltda. pelo Banco Bradesco S.A. De acordo com as Requerentes, a operação representaria uma oportunidade para o Bradesco incrementar sua competitividade, com a melhora dos indicadores de eficiência e rentabilidade. Nesse sentido, ela possibilitaria ganho de escala e otimização de plataformas, com aumento da cobertura nacional, além de reforçar sua presença no segmento de alta renda. A aquisição permitiria também, de acordo com as Requerentes, a expansão das operações do Bradesco, especialmente nos segmentos de seguros, cartão de crédito e administração de fundos. No que diz respeito ao HSBC, a venda decorria do realinhamento

[295] Idem.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

estratégico em execução pelo Grupo. Em virtude das dificuldades de superação do problema de escala e da inviabilidade de crescimento orgânico nos patamares projetados pelo Grupo, decidiu-se pela venda das operações no Brasil e pelo foco ao atendimento de seus clientes internacionais.[296]

Foram admitidos como terceiros interessados o Sindicato dos Empregados em Estabelecimentos Bancários, Financiários e Empresas do Ramos Financeiro de Curitiba e Região. A Superintendência-Geral do Cade recomendou o oferecimento de impugnação da operação ao Tribunal e a sua aprovação, condicionada à celebração de Acordo em Controle de Concentrações (ACC) proposto pelas Requerentes. Quanto à alegação de que teria existido a consumação antecipada da operação, entendeu-se que os indícios trazidos ao conhecimento do Cade não eram suficientes para comprovar a consumação antecipada da operação.[297]

O Voto do Conselheiro Relator ressaltou que os efeitos concorrenciais foram analisados sob duas perspectivas: uma, que poderia ser chamada de "macro", relacionada ao contexto concorrencial do mercado no qual a operação estava inserida, e uma segunda perspectiva "micro", focada na operação em si e no seu nexo de causalidade com eventuais problemas concorrenciais existentes no setor bancário brasileiro.

Os mercados relevantes na dimensão do produto foram delimitados como: (i) depósitos à vista; (ii) depósitos a prazo e poupança; (iii) cartão de crédito; (iv) financiamento de veículos a pessoas físicas; (v) crédito de livre utilização a pessoas físicas; (vi) empréstimos consignados; (vii) empréstimos direcionado à habitação; (viii) crédito de livre utilização a pessoas jurídicas; (ix) empréstimo em moeda estrangeira; (x) empréstimo direcionado a pessoas jurídicas (BNDES e Rural); (xi) *asset management*; (xii) grupo de seguros pessoas; (xiii) previdência privada; (xiv) capitalização; (xv) consórcios de imóveis; (xvi) consórcios de automotores; (xvii) consórcio de [veículos] pesados; e (xviii) cobrança bancária. A dimensão

[296] CADE. Voto do Conselheiro João Paulo de Resende - Ato de Concentração nº 08700.010790/2015-4. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPILlu9u7akQAh8mpB9yOmvhFFdj4WjgciS6cZD65H4-MXhBCpZVGFDyxoiWR5AHuoZWsV4FrFCfTwpr16ymzRzC0IgMWPUKShjh2xk2TB

[297] CADE. Parecer Técnico n.º 12/2016/CGAA02/SGA1/SG/CADE - Ato de Concentração 08700.010790/2015-41. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPILlu9u7akQAh8mpB9yNdMUmKb-oN0MSdMXeAXB0yiSN5ZmVBv1H0j3E83bWeKhPG1ugDgD9NqepUHSY71xblnAOqYJkHw721qPsszVl_ Acesso em 28/07/2023.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

geográfica para todos os segmentos do mercado relevante da operação acima mencionados foi analisada no nível municipal.[298]

Quanto à possibilidade do exercício poder de mercado, além do critério tradicional de *market share* das Requerentes superior a 20% no cenário pós-fusão, foi presumida a possibilidade de exercício de poder de mercado e nexo de causalidade entre a operação e a existência de problemas concorrenciais, justificando análise mais aprofundada nos mercados que registraram, nos testes com dados em nível nacional, valores de HHI entre 1.500 e 2.500 pontos, combinado com uma variação de HHI superior a 100 pontos, ou seja, nos mercados de i) depósito à vista; ii) cartão de crédito; iii) crédito de livre utilização PF (pessoa física); iv) crédito de livre utilização PJ (pessoa jurídica); v) empréstimos em moeda estrangeira; e vi) saldo em cobrança com registro.

O Departamento de Estudos Econômicos (DEE) produziu duas notas técnicas para auxiliar na análise do referido Ato de Concentração. A Nota Técnica nº 10/2016/DEE/CADE [299] apresentou estudo quantitativo a respeito de impactos concorrenciais decorrentes da aquisição, pelo Banco Bradesco S.A., de 100% do capital social do HSBC Serviços e Participações Ltda. Foram feitas simulações – usando os métodos *Upward Pricing Pressure* (UPP); G*ross Upward Pricing Pressure* (GUPPI) e *Coordinated Price Pressure Index* (CPPI) – sobre o comportamento hipotético das empresas fusionadas e os efeitos unilaterais e coordenados da operação, considerando as cestas de serviço apresentadas pela SG. Inferiu-se que não seria possível descartar a possibilidade de efeitos unilaterais e de efeitos coordenados anticoncorrenciais caso a operação fosse aprovada sem restrições.[300]

Já a Nota Técnica 15/2016/DEE/CADE [301], manifestou-se acerca do parecer econômico apresentado pelas Requerentes questionando os resultados obtidos na Nota Técnica nº 10/2016/DEE/CADE [302]. As Requerentes contestaram a aplicabilidade dos

---

[298] CADE. Voto do Conselheiro João Paulo de Resende - Ato de Concentração nº 08700.010790/2015-4. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yOmvhFFdj4WjgciS6cZD65H4-MXhBCpZVGFDyxoiWR5AHuoZWsV4FrFCfTwpr16ymzRzC0IgMWPUKShjh2xk2TB Acesso em 28/07/2023.

[299] CADE. Nota Técnica 10/2016/DEE/CADE. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yOdExzcWYujB8nNnY2e13zfcW2HDWsfuoEcvrqXtua9607k4Wv-Bul_2diQoEQzQ1BJ_VF01kNYcdbxyz6bI98h Acesso em 28/07/2023.

[300] Idem.

[301] CADE. Nota Técnica 15/2016/DEE/CADE. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yOs0ue_xlg8g7fOh_-5Iyl57niUAAjOBCxSSZD_-_LP-NW9BGO-FHfZzzq8FC-V36QXY9oainNdMfWWWmjl1bCq Acesso em 28/07/2023.

[302] CADE. Nota Técnica 10/2016/DEE/CADE. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

modelos das simulações ao setor bancário e à operação em análise, bem como as hipóteses adotadas pelo DEE. Nesse sentido, questionaram: (i) a adoção de hipóteses de Bertrand com produtos diferenciados não seria o método mais adequado em determinados casos; (ii) a utilização de cestas de produtos com atributos distintos; (iii) o cálculo do *diversion ratios* a partir dos *market shares*, considerando o grau de diferenciação entre os produtos do Bradesco e do HSBC; e (iv) o *retention ratio* e as margens modais adotadas pelo DEE. No que se refere especificamente à aplicação do CPPI, as partes destacaram algumas limitações intrínsecas ao teste: (v) não considerar as possíveis eficiências criadas pela operação e a possível pressão para a redução dos preços decorrente dessa suposta eficiência; e (vi) considerar apenas a atuação de duas empresas, não levando em conta outros players relevantes do mercado.

O Departamento concluiu que (i) as hipóteses adotadas na Nota Técnica 10/2016/DEE/CADE baseiam-se na literatura antitruste e no histórico de estimativas utilizadas pelo DEE em análises anteriores; (ii) as partes apresentaram exercícios de simulação com cenários alternativos para cálculo do *retention ratio*, o que parece adequado e condizente com a literatura especializada; e (iii) não é possível corroborar ou descartar a adequação ao setor financeiro da metodologia adotada pelas partes para cálculo da margem (Índice de Lerner), ou seja, o uso do Demonstrativo de Resultados do Exercício (DRE) .

No Voto do Conselheiro Relator foi analisada a possibilidade da existência das eficiências alegadas com o uso do teste UPP, conforme utilizado pelo DEE na Nota Técnica nº 10/2016/DEE/CADE[303] . Os resultados obtidos nos testes demonstraram que eram necessários remédios específicos para mitigar os prováveis efeitos concorrencialmente negativos decorrentes da operação com relação aos produtos: (i) depósito à vista; (ii) crédito de livre utilização PJ; e (iii) crédito de livre utilização PF.[304]

Assim, em 14/06/2016, o Plenário, por unanimidade, conheceu da operação e aprovou-a, condicionada à celebração e ao cumprimento de Acordo em Controle de Concentrações nos termos do Voto do Conselheiro Relator.

Os compromissos acordados pela Compromissária com o Cade consistiram em um total de dezenove medidas comportamentais organizadas dentro de seis grandes eixos: (i)

n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yOdExzcWYujB8nNnY2e13zfcW2HDWsfuoEcvrqXtua9607k4Wv-Bul_2diQoEQzQ1BJ_VF01kNYcdbxyz6bI98h Acesso em 27/07/2023.

[303] Idem.

[304] CADE. Voto do Conselheiro João Paulo de Resende - Ato de Concentração nº 08700.010790/2015-4. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yOmvhFFdj4WjgciS6cZD65H4-MXhBCpZVGFDyxoiWR5AHuoZWsV4FrFCfTwpr16ymzRzC0IgMWPUKShjh2xk2TB Acesso em 27/07/2023.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

Comunicação e Transparência; (ii) Incentivo à Portabilidade de Crédito; (iii) Treinamento; (iv) Indicadores de Qualidade; (v) Compliance; (vi) Restrição à Aquisição de Instituições Financeiras. O cumprimento das metas previstas para cada um dos compromissos seria aferido periodicamente por empresa de auditoria externa independente certificada por entidade reconhecida, como a *Public Council Accounting Oversite Board* – PCAOB, de reconhecida reputação no mercado, aprovada pelo Cade. O ACC permaneceu em vigor pelo prazo de cinco anos.[305] Em 27/10/2021 foi referendado o Despacho SG nº 1529/2021, que atestava o de cumprimento integral dos termos do ACC e o consequente arquivamento do feito.[306]

4.1.2.4 Ato de Concentração 08700.002792/2016-47 (Requerentes: Banco Bradesco S.A.; Banco do Brasil S.A.; Banco Santander (Brasil); Caixa Econômica Federal; Itaú Unibanco S. A.)

O ato de concentração se refere à formação de uma joint-venture entre as Requerentes para a criação de um *bureau* de crédito ("Gestora de Inteligência de Crédito" ou "GIC"). A joint-venture seria constituída sob a forma de uma sociedade por ações. A criação da GIC seria motivada pela necessidade de implementação de uma base de dados ampla que permitisse uma avaliação robusta do risco de crédito de pessoas físicas e jurídicas. Ademais, as Partes alegaram que a GIC buscaria adotar as melhores práticas de governança, de forma a garantir sua total independência em relação a seus acionistas. Foram admitidos como terceiros interessados a Confederação Nacional de Dirigentes Lojistas, a Boa Vista Serviços S.A., o Serviço Brasileiro de Apoio às Micro e Pequenas Empresas, o Serasa S.A. e a Confederação das Associações Comerciais e Empresariais do Brasil.[307]

A Superintendência-Geral do Cade analisou detalhadamente o funcionamento do mercado de serviços de informações de crédito, bem como os possíveis efeitos que poderiam emanar nessa seara caso a operação fosse aprovada, e oficiou diversos agentes do mercado,

---

[305] CADE. Acordo em Controle de Concentrações - ACC - Ato de Concentração 08700.010790/2015-41.Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yPL6QMlMxZsuPYHnhX9KaOVmBUy1FQxdUUxziGdgX1iFPA2Y-WqMbxXdqVhMrZ145GNclW-ygvOPt_laSc8IN0Y Acesso em 27/07/2023.

[306] CADE. Despacho SG Nº 1529/2021. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?HJ7F4wnIPj2Y8B7Bj80h1lskjh7ohC8yMfhLoDBLddZ1Wt4isEG2aDepJgasy50g5SSOtJFy7C6ciM-w7-CX2FWNma7FxGpNGo_5HLsqwiljJeKqH9FmoJae39fPyiiY Acesso em 27/07/2023.

[307] CADE. Voto do Conselheiro Paulo Burnier da Silveira - Ato de Concentração 08700.002792/2016-47. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yNEZwuGpGZBtR7XIh-p0dBbbqLjJXoVU7K8Ai_FZsY5y9dx_QYxUt_RYRgkeVJe_TsThg5ULxX7wx6ak8DqIZrz Acesso em 27/07/2023.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

incluindo concorrentes, associações e agentes relacionados. Resumidamente, a SG considerou que a operação poderia trazer problemas concorrenciais no mercado serviços de informações de crédito, bem como no mercado de crédito propriamente dito, por isso recomendou a impugnação da operação perante o Tribunal, bem como a aprovação da operação, condicionada à celebração de Acordo em Controle de Concentrações proposto pelas Requerentes.[308]

No Voto do Conselheiro Relator, quanto à dimensão produto do mercado relevante, verificaram-se incialmente precedentes do Cade[309] na análise do mercado de serviços de informações de crédito, e constatou-se que nas duas decisões o mercado foi segmentado em (i) serviços de informações de crédito de pessoas físicas; e (ii) serviços de informações de crédito de pessoas jurídicas. No entanto, quando da análise desses precedentes, verificou-se que o cadastro positivo era restrito apenas à previsão legal e não fora alvo de análise por parte do Cade. Destacou-se que os cadastros positivos e negativos são distintos em sua essência e, apesar da previsão de substitutibilidade no longo prazo, podem ser considerados como complementares. Ou seja, no curto e no médio prazos, ambos os cadastros coexistirão. Assim, o mercado de serviços de informações de crédito foi segmentado em (i) serviços de informações negativas de crédito de pessoas físicas; (ii) serviços de informações negativas de crédito de pessoas jurídicas; (iii) serviços de informações positivas de crédito de pessoas físicas; e (iv) serviços de informações positivas de crédito de pessoas jurídicas.[310] Na sua acepção geográfica, assim como os precedentes do Cade, o mercado relevante foi definido como nacional[311].

O Voto do Conselheiro Relator concluiu, sobre a integração vertical, que era possível perceber riscos de fechamento de mercado no mercado de cadastro negativo e no mercado de cadastro positivo. Em ambos os casos, existia um incentivo para a discriminação no envio de informações financeiras aos *bureaux* de crédito. No cadastro positivo o fechamento seria possível através de incentivos para que a pessoa física ou jurídica autorizasse o compartilhamento de seu histórico financeiro apenas com a GIC. Já no cadastro negativo a discriminação seria direta, com a recusa das Requerentes em prover seus dados aos *bureaux* concorrentes da GIC. No médio prazo a estratégia poderia levar à eliminação dos demais

[308] Idem.
[309] Atos de concentração 08012.006726/2011-90 e 08012.009089/2011-11.
[310] CADE. Voto do Conselheiro Paulo Burnier da Silveira - Ato de Concentração 08700.002792/2016-47. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yNEZwuGpGZBtR7XIh-p0dBbbqLjJXoVU7K8Ai_FZsY5y9dx_QYxUt_RYRgkeVJe_TsThg5ULxX7wx6ak8DqIZrz Acesso em 27/07/2023.
[311] Idem.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

bureaux do mercado. Entretanto, dado o porte de receitas dos *bureaux* de crédito e o tamanho das receitas no setor bancário, não parecia haver incentivos para a perseguição de lucro monopolístico no mercado de serviços de informação de crédito, mas sim incrementos nos lucros com a concessão de crédito. Uma eventual dominação de mercado por parte da GIC daria às Requerentes uma grande vantagem competitiva no mercado de concessão de crédito, gerando assimetria de informações em relação aos demais bancos brasileiros. Uma vez que o mercado de crédito já opera com elevadas margens de lucro, a operação gerava preocupações concorrenciais não apenas para a concorrência entre *bureaux* de crédito, mas também em relação à concorrência entre os bancos nacionais.[312]

Foi destacado que, no caso do cadastro positivo, o risco de efeitos anticoncorrenciais seria ainda mais preocupante, visto que sua consolidação teria o potencial de reduzir a assimetria de informação, o nível de inadimplência e, consequentemente, as taxas de juros. No entanto, caso ocorresse discriminação ou fechamento de mercado derivado da operação, a redução de assimetria de informações e os potenciais benefícios do desenvolvimento do cadastro positivo poderiam ficar restritos às Requerentes, sem que haja qualquer garantia de repasse desses ganhos ao consumidor final.[313]

O Voto do Conselheiro Relator analisou questões adicionais, além dos potenciais fechamentos de mercado indicados no Parecer da SG[314]: (i) o uso da GIC[315] como possível *hub* de protestos das Requerentes; e (ii) a interação entre a GIC e a Câmara Interbancária de Pagamentos (CIP)[316] e o *Baseline* de Segurança[317].

Quanto ao uso da GIC como possível *hub* de protestos das Requerentes, o Parecer da SG citado no Voto do Conselheiro Relator destacou que entre as fontes de informações negativas dos *bureaux* de crédito existentes no Brasil quando da operação, além daquelas fornecidas pelos Requerentes e que foram objeto de preocupação ao longo do processo, encontravam-se os cartórios de protestos. No entanto, ao contrário do que acontece com as

---

[312] Idem.
[313] Idem.
[314] CADE. Parecer 21/2016/CGAA2/SGA1/SG - Ato de Concentração 08700.002792/2016-47. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yPh3-NP46K7l5lK0zW2IPjXJvVLfEGclG7aGO4EsOB91XUzo3bNGGlCoF85u4GzhTenYW5snvCvqxh9WveMLalQ Acesso em 27/07/2023
[315] A Gic seria um bureau de crédito, mais bem explicada no item sobre informações de crédito deste Caderno (item 4.1.1.5).
[316] A CIP é uma câmara de compensação de sociedade civil, sem fins lucrativos, que faz parte do Sistema de Pagamentos Brasileiro, fiscalizada pelo Banco Central do Brasil. Concentre a liquidação das transações feitas via cartão de crédito e débito no país.
[317] O Baseline de segurança diz respeito, em tese, apenas ao fluxo de informações entre instituições financeiras e o bureau de crédito.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

informações negativas provenientes, por exemplo, das instituições financeiras, em que, no modelo vigente, o credor enviava gratuitamente a informação ao *bureau*, arcando, inclusive, com o custo da notificação do negativado, as informações negativas provenientes de cartórios, que contemplam basicamente protestos, são compradas pelos *bureaux*. Ou seja, o acesso às informações negativas dos cartórios implica custos significativos aos atuais *bureaux*.[318]

Parte dos protestos é proveniente de instituições financeiras, as quais, além de protestar dívidas das quais são as próprias credoras, protestam também dívidas das quais seus clientes são credores, como, por exemplo, um boleto gerado por determinado condomínio, cliente de um banco que não foi adimplido pelo condômino. A partir disso, entre o rol de seus serviços bancários, a instituição financeira oferece ao condomínio (seu cliente) o serviço de protestar aquela dívida para ele.[319]

Devido a tal situação, foi destacada a percepção, ao longo da instrução realizada pela SG, por meio de informações prestadas por terceiros interessados admitidos nos autos, que as Requerentes, como instituições financeiras e geradores de protestos em cartórios, poderiam vir a utilizar a GIC como uma centralizadora de protestos, fazendo com que ela não precisasse adquirir as informações dos cartórios. Apesar de eficiente, já que os cartórios seriam eliminados da cadeia, pois a GIC seria informada diretamente a respeito dos protestos, a estrutura da GIC sendo utilizada como centralizadora de protestos provenientes das Requerentes poderia resultar, de acordo com o Voto, em um importante diferencial competitivo para a gestora de informações de crédito das Requerentes, com custos menores do que os dos demais *bureaux* e, além disso, acesso a tais informações antes deles.[320]

---

[318] CADE. Parecer 21/2016/CGAA2/SGA1/SG - Ato de Concentração 08700.002792/2016-47. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yPh3-NP46K7l5lK0zW2IPjXJvVLfEGclG7aGO4EsOB91XUzo3bNGGlCoF85u4GzhTenYW5snvCvqxh9WveMLalQ Acesso em 27/07/2023.

[319] CADE. Parecer 21/2016/CGAA2/SGA1/SG - Ato de Concentração 08700.002792/2016-47. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yPh3-NP46K7l5lK0zW2IPjXJvVLfEGclG7aGO4EsOB91XUzo3bNGGlCoF85u4GzhTenYW5snvCvqxh9WveMLalQ Acesso em 27/07/2023.

[320] CADE. Parecer 21/2016/CGAA2/SGA1/SG - Ato de Concentração 08700.002792/2016-47. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yPh3-NP46K7l5lK0zW2IPjXJvVLfEGclG7aGO4EsOB91XUzo3bNGGlCoF85u4GzhTenYW5snvCvqxh9WveMLalQ Acesso em 27/07/2023.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

Assim, a utilização da GIC como centralizadora dos protestos realizados pelos Requerentes foi ressaltada como uma preocupação concorrencial.[321]

Com relação à interação entre a GIC e a Câmara Interbancária de Pagamentos (CIP) e o *Baseline* de Segurança, o Parecer da SG citado no Voto do Conselheiro Relator destaca que, conforme as informações contidas nos autos, a Federação Brasileira de Bancos (Febraban) criou, em 2012, um grupo de trabalho técnico (GT Cadastro Positivo), com participação dos bancos associados à Febraban e de outros *bureaux* de crédito, para abordar a implantação do Cadastro Positivo no Brasil. Esse GT propôs várias medidas com o objetivo de viabilizar a implementação do Cadastro Positivo, entre as quais destaca-se a utilização de um sistema "VAN" (*Value Added Network*) para sua operacionalização, de modo a garantir maior eficiência e segurança ao processo de fluxo de dados.[322]

A partir da referida proposta, a CIP foi escolhida para ser VAN do Cadastro Positivo. Segundo as Requerentes, a CIP foi escolhida porque, em seu sistema, as informações podem ser compartilhadas entre as diversas fontes de informações e os *bureaux* de crédito de forma segura, rápida e com custos menores do que o proporcionado por outras opções, como, por exemplo, a utilização de canais próprios entre cada um dos *bureaux* e as respectivas instituições financeiras.[323]

Foi ressaltado no Parecer da SG, citado no Voto do Conselheiro Relator, que a CIP é, segundo seu estatuto social, uma entidade sem fins lucrativos, cuja gestão fica a cargo de seu Conselho de Administração, composto majoritariamente por membros indicados pelos associados que detêm maior número de cotas de seu Patrimônio Social. Seus associados com

---

[321] CADE. Parecer 21/2016/CGAA2/SGA1/SG - Ato de Concentração 08700.002792/2016-47. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yPh3-NP46K7l5lK0zW2IPjXJvVLfEGclG7aGO4EsOB91XUzo3bNGGlCoF85u4GzhTenYW5snvCvqxh9WveMLalQ Acesso em 27/07/2023.

[322] CADE. Parecer 21/2016/CGAA2/SGA1/SG - Ato de Concentração 08700.002792/2016-47. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yPh3-NP46K7l5lK0zW2IPjXJvVLfEGclG7aGO4EsOB91XUzo3bNGGlCoF85u4GzhTenYW5snvCvqxh9WveMLalQ Acesso em 27/07/2023.

[323] CADE. Parecer 21/2016/CGAA2/SGA1/SG - Ato de Concentração 08700.002792/2016-47. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yPh3-NP46K7l5lK0zW2IPjXJvVLfEGclG7aGO4EsOB91XUzo3bNGGlCoF85u4GzhTenYW5snvCvqxh9WveMLalQ Acesso em 27/07/2023.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

maior número de cotas eram, no entanto, as próprias Requerentes, fazendo com que elas ficassem responsáveis pela gestão da CIP.[324]

A partir disso, a GIC poderia ser beneficiada pelos ganhos de escala já obtidos pelas Requerentes, tendo em vista que elas já trafegam um enorme volume de informações em virtude do Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB), o que faz com que a operação possa gerar efeitos também sob esse prisma.

Dessa forma, destacou-se que seria necessário garantir que a estrutura utilizada pela GIC junto à CIP fosse totalmente independente das estruturas atualmente utilizadas pelas Requerentes, pois, caso essas estruturas se confundissem, a GIC poderia incorrer em custos operacionais menores dos que os observados pelos demais *bureaux*.[325]

Além das discussões a respeito da utilização da CIP como canal de tráfego de informações positivas, a Febraban, no âmbito do GT Cadastro Positivo, apresentou um documento denominado de *Baseline* de Segurança que dizia respeito, em tese, apenas ao fluxo de informações entre instituições financeiras e o *bureau* de crédito. A análise da SG, concluiu que o *Baseline* de Segurança pretendia, de fato, aumentar a segurança do fluxo das informações positivas entre fontes, *bureaux* de crédito e consulentes. Contudo, ressaltou-se que se devia garantir que novas exigências não fossem feitas no futuro com o objetivo de facilitar a operacionalização da GIC em detrimento dos outros *bureaux* existentes.[326]

O parecer destacou que a CIP controlaria o fluxo de informações que transitariam entre as fontes e os *bureaux*, e, dada sua estrutura de governança, em que as Requerentes da operação e sócios da GIC possuíam poder de decisão, seria preciso garantir não apenas a independência completa da GIC em relação à CIP, mas que aquela não se beneficiasse de

[324] CADE. Parecer 21/2016/CGAA2/SGA1/SG - Ato de Concentração 08700.002792/2016-47. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yPh3-NP46K7l5lK0zW2IPjXJvVLfEGclG7aGO4EsOB91XUzo3bNGGlCoF85u4GzhTenYW5snvCvqxh9WveMLalQ Acesso em 27/07/2023.

[325] CADE. Parecer 21/2016/CGAA2/SGA1/SG - Ato de Concentração 08700.002792/2016-47. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yPh3-NP46K7l5lK0zW2IPjXJvVLfEGclG7aGO4EsOB91XUzo3bNGGlCoF85u4GzhTenYW5snvCvqxh9WveMLalQ Acesso em 27/07/2023.

[326] CADE. Parecer 21/2016/CGAA2/SGA1/SG - Ato de Concentração 08700.002792/2016-47. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yPh3-NP46K7l5lK0zW2IPjXJvVLfEGclG7aGO4EsOB91XUzo3bNGGlCoF85u4GzhTenYW5snvCvqxh9WveMLalQ Acesso em 27/07/2023.

qualquer condição privilegiada que porventura a CIP viesse a ofertar em decorrência da relação preexistente entre seus sócios e a CIP.[327]

Ademais, destacou-se que a Febraban, como visto, era um importante agente de autorregulação do mercado, tendo sido a entidade que encampou o projeto do Cadastro Positivo e a elaboração de regras de segurança que deram origem ao referido *baseline*. As Requerentes possuíam voz bastante ativa na Febraban, o que também levantava preocupações a respeito de eventuais condições que pudessem privilegiar a GIC, em detrimento dos demais bureaux do mercado. Considerando esses fatores, foi ressaltada a necessidade de que operação garantisse a independência da GIC em relação a ambas as entidades, CIP e Febraban, de maneira a evitar eventuais condutas discriminatórias. [328]

Assim, o Voto do Conselheiro Relator concluiu que existiriam preocupações concorrenciais nesses pontos devido à possibilidade da centralização de protestos na GIC e tendo em vista a presença das Requerentes na gestão da CIP, fazendo com que a GIC pudesse ser beneficiada pelos ganhos de escala já obtidos pelas Requerentes. Além disso, a CIP poderia estabelecer regras que fossem convenientes apenas para as Requerentes, ou facilitando o funcionamento e o acesso da GIC. Quanto à essa última questão, concluiu-se que haveria incentivos para que o *baseline* de segurança fosse alterado com provisões que apenas a GIC ou as Requerentes teriam capacidade de cumprir.

Foi analisado o incentivo à coordenação das Requerentes e concluiu-se que a operação tinha potencial de resultar em efeitos lesivos à concorrência, inclusive em mercados relevantes nos quais a *joint venture* não pretendia atuar. Foi destacado que tal possibilidade, no contexto de um mercado já altamente concentrado e com margens de lucro elevadas, exigiria um cuidado especial do Cade na análise de eventuais propostas de remédios para a operação.[329]

---

[327] CADE. Parecer 21/2016/CGAA2/SGA1/SG - Ato de Concentração 08700.002792/2016-47. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yPh3-NP46K7l5lK0zW2IPjXJvVLfEGclG7aGO4EsOB91XUzo3bNGGlCoF85u4GzhTenYW5snvCvqxh9WveMLalQ Acesso em 27/07/2023.

[328] CADE. Parecer 21/2016/CGAA2/SGA1/SG - Ato de Concentração 08700.002792/2016-47. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yPh3-NP46K7l5lK0zW2IPjXJvVLfEGclG7aGO4EsOB91XUzo3bNGGlCoF85u4GzhTenYW5snvCvqxh9WveMLalQ Acesso em 27/07/2023.

[329] CADE. Voto do Conselheiro Paulo Burnier da Silveira - Ato de Concentração 08700.002792/2016-47. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

As potenciais eficiências da operação foram analisadas e concluiu-se, apesar de grande parte dos argumentos apresentados não ser específica da operação e de que a criação de um novo *player* no mercado de serviços de informações de crédito por meio de verticalização levantasse preocupações concorrenciais, a consolidação de um bureau de crédito por parte dos detentores dos principais canais de autorização tem o potencial de gerar externalidades positivas, principalmente no mercado de concessão de crédito. Assim, considerou-se a possibilidade de que a operação apresentasse efeitos líquidos positivos tanto para o mercado de serviços de informação de crédito quanto para o próprio mercado de crédito. Todavia, para que isso ocorresse, seria preciso sanar os problemas concorrenciais expostos, principalmente no que dizia respeito ao potencial fechamento de mercado nos mercados do cadastro negativo e positivo.

Em 16/11/2016, o Plenário, por unanimidade, conheceu da operação e, por maioria, aprovou-a, condicionada à celebração e ao cumprimento de Acordo em Controle de Concentrações nos termos do Voto do Conselheiro Relator. Vencidos a Conselheira Cristiane Alkmin Junqueira Schmidt e o Conselheiro João Paulo de Resende, que se manifestaram pela aprovação da operação com restrições unilaterais listadas nos respectivos votos-vogais.

O Acordo em Controle de Concentrações (ACC) buscou abordar as principais preocupações concorrenciais apontadas com medidas que sanassem os problemas antitruste e preservassem as eficiências advindas da operação. O ACC apresentava obrigações que se relacionavam com as garantias de não discriminação para *bureaux* concorrentes, as metas de crescimento do cadastro positivo, e o mecanismo de governança corporativa para evitar troca de informações entre os bancos Requerentes. Devido ao fato de que a operação tinha como fim a criação de uma nova empresa sem qualquer sobreposição horizontal, descartaram-se remédios estruturais. Assim, um conjunto de remédios comportamentais foi proposto pelas Requerentes, que seriam suficientes, na perspectiva da SG, para tratar os problemas concorrenciais identificados.[330]

O conjunto de medidas visava: (i) garantir a autonomia da GIC e evitar a coordenação dos bancos-sócios em atividades alheias ao objeto do projeto; (ii) garantir a capacidade dos

n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yNEZwuGpGZBtR7XIh-p0dBbbqLjJXoVU7K8Ai_FZsY5y9dx_QYxUt_RYRgkeVJe_TsThg5ULxX7wx6ak8DqIZrz Acesso em 27/07/2023.

[330] CADE. Voto do Conselheiro Paulo Burnier da Silveira - Ato de Concentração 08700.002792/2016-47. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yNEZwuGpGZBtR7XIh-p0dBbbqLjJXoVU7K8Ai_FZsY5y9dx_QYxUt_RYRgkeVJe_TsThg5ULxX7wx6ak8DqIZrz Acesso em 27/07/2023.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

bureaux rivais de continuarem atuando e concorrendo nesse mercado; e (iii) garantir a efetiva concretização das principais eficiências que justificam a criação da GIC.[331]

Os compromissos firmados se concentravam em oito eixos centrais, todos apoiados em uma cláusula geral de não discriminação, estabelecidos na Cláusula II (Compromissos) na proposta de ACC. Os eixos centrais, acompanhados da obrigação geral de não-discriminação eram[332]:

a) Atuar de forma isonômica e não discriminatória: a GIC não poderia ser utilizada como um meio de coordenação e troca de informações sensíveis entre as Compromissárias;
b) Fornecimento de dados para o cadastro negativo: as Compromissárias deveriam viabilizar o acesso aos dados de cadastro negativo aos *bureaux*, caso estes últimos cumprissem alguns requisitos mínimos necessários;
c) Coleta de autorizações para cadastro positivo: também com relação à discriminação no fornecimento de informações financeiras para outras empresas que atuassem nesse segmento, as Compromissárias deveriam fornecer informações suficientes para que seus clientes pudessem autorizar o envio de seus dados ao *bureau* que entendessem adequado. Além disso, estabeleceu-se que as Compromissárias não poderiam adotar medidas no sentido de incentivar seus clientes a compartilharem suas informações apenas no âmbito da GIC;
d) Governança corporativa: as Compromissárias deveriam adotar determinadas medidas no sentido de garantir a independência entre si e em relação à GIC, principalmente através do impedimento da troca de informações concorrencialmente sensíveis e fora do escopo da GIC;
e) Relacionamento comercial: as Compromissárias deveriam continuar contratando e consultando os *bureaux* para fazerem suas respectivas análises de crédito;
f) Não compartilhamento: proibição de ceder ou compartilhar com a GIC infraestruturas que pudessem interferir na independência administrativa e financeira da gestora criada;

[331] Idem.
[332] CADE. Cadernos do Cade: Mercado de Instrumentos de Pagamento. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Disponível em https://cdn.cade.gov.br/Portal/Notícias/2019/Cade%20divulga%20estudo%20sobre%20mercado%20de%20instrumentos%20de%20pagamento__Cadernodeinstrumentosdepagamento_27nov2019.pdf Acesso em 27/07/2023.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

g) Campanhas publicitárias: as Compromissárias não poderiam realizar campanhas publicitárias com o objetivo de favorecer exclusivamente a GIC, em detrimento das outras gestoras. Poderiam ser realizadas campanha publicitária própria e aquelas de incentivo ao cadastro positivo;

h) Atividades da GIC: dado que a GIC iria atuar no segmento de mercado em que atuavam e atuariam os demais *bureaux* de crédito locais/globais, caso esta viesse a ser intermediária das Compromissárias no envio aos cartórios dos dados negativos de protestos provenientes de terceiros, esse envio não poderia ocorrer de forma discriminatória em relação aos demais *bureaux*;

i) Metas de cadastro positivo: foi estabelecido, para cada período específico, que as Compromissárias deveriam alcançar um determinado número de autorizações relacionadas ao cadastro positivo.

O ACC vigorará pelo prazo de sete anos a partir da publicação de sua homologação no Diário Oficial da União.

4.1.2.5 Ato de Concentração 08700.001642/2017-05 (Requerentes: Itaú Unibanco Holding S.A. e Banco Citibank S. A.)

A operação tratava da aquisição, por parte do Itaú Unibanco, de parte dos negócios conduzidos pelo Banco Citibank, correspondente às atividades de varejo voltadas para as pessoas físicas e, em menor grau, a pessoas jurídicas de pequeno porte. O Grupo Citibank alegou que a operação seria uma oportunidade de impulsionar a franquia relevante de mercado no Brasil, permitindo explorar o diferencial de operar como banco de atacado em 23 países da América Latina e focar seus recursos e iniciativas em serviços a clientes corporativos. Já o Itaú Unibanco afirmou que a operação possibilitaria o incremento da competitividade e do resultado em eficiência, além de permitir o acesso a mão-de-obra qualificada de colaboradores do Citibank.[333]

A dimensão produto do mercado relevante foi definida com cada produto e/ou serviço bancário como um mercado relevante distinto. Assim, as segmentações foram: a) depósitos à vista; b) depósitos a prazo e poupança; c) arranjos de pagamentos; d) emissão de

[333] CADE. Voto do Conselheiro Paulo Burnier da Silveira - Ato de Concentração 08700.001642/2017-05. Conselho Administrativo de Defesa da Economia. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yNF1IlCDDQCndX0bPSLOrBDkK7p-ovVP8emzsSwSLc8HCX5FfIi3vXSr4KfQsqsMd0zcL6TCgMZ1ESD7FBLluls Acesso em 27/07/2023.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

cartões de crédito; f) programas de fidelização – individuais; g) programas de fidelização – por coalizão; h) créditos de livre utilização – pessoas físicas; i) empréstimos consignados – pessoas físicas; j) financiamentos habitacionais – pessoas físicas; k) financiamentos para aquisição de veículos – pessoas físicas; l) administração fiduciária; m) gestão de recursos de terceiros; n) distribuição de fundos/ativos de terceiros; o) previdência privada; p) distribuição de planos de previdência privada; q) títulos de capitalização; r) distribuição de títulos de capitalização; s) seguros; t) corretagem de seguros; u) corretagem de valores. Quanto à dimensão geográfica, ela foi definida no nível municipal, mas utilizando como *proxy* as filtragens nacionais feitas pela SG no Parecer16/2017/CGAA2/SGA1/SG.[334] [335]

O Conselheiro Relator concluiu que as restrições verticais diagnosticadas não pareciam suscitar preocupações concorrenciais relevantes e, quanto às sobreposições horizontais, o único mercado relevante que não satisfez as exigências do teste de *market share* e de HHI foi o mercado de emissão de cartões de crédito. No entanto, a SG analisou a probabilidade de exercício de poder de mercado, principalmente no que atine às questões de barreiras à entrada e de rivalidade, mesmo em relação àqueles que foram "aprovados" nos testes de *market share*, HHI e de ΔHHI. Analisando-se mais profundamente todas as sobreposições horizontais e as integrações verticais diagnosticadas, concluiu-se que a baixa participação de mercado do Grupo Citibank e as condições da operação não suscitavam preocupações concorrenciais maiores, sobretudo porque, diferentemente do caso HSBC-Bradesco, a operação não tinha o condão de provocar redução considerável da oferta de agências no nível local.

Além disso, verificou-se que o Grupo Citibank não possuía um histórico de estratégias concorrencialmente agressivas ou de rivalidade de tipo disruptiva que permitisse considerá-lo um *maverick* no setor financeiro nacional. Assim sendo, o perfil de atuação da Requerente não seria capaz de invalidar as presunções advindas dos baixos índices de *market share* e de variação de HHI verificados. Apesar da ausência de problemas concorrenciais que guardassem nexo de causalidade com a operação, o Voto do Conselheiro Relator foi no sentido de que a existência de elevadas barreiras à entrada e a baixa rivalidade no setor

[334]CADE. Parecer 16/2017/CGAA2/SGA1/SG - Ato de Concentração 08700.001642/2017-05. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yOH81D8B07ShvzKBnu6ikwoDvtPB8bMKQUXa3UMd_iYCzO9Ii1HxskOznFgiOrcw_7CJoE8WB4D1_oZaCclwob3 Acesso em 27/07/2023.

[335] CADE. Voto do Conselheiro Paulo Burnier da Silveira - Ato de Concentração 08700.001642/2017-05. Conselho Administrativo de Defesa da Economia. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yNF1IlCDDQCndX0bPSLOrBDkK7p-ovVP8emzsSwSLc8HCX5FfIi3vXSr4KfQsqsMd0zcL6TCgMZ1ESD7FBLluls Acesso em 27/07/2023.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

financeiro nacional constituíam elementos que justificavam modificações na operação, a fim de evitar que sua eventual aprovação sem restrições resultasse em prejuízos ao bem-estar do consumidor.[336]

Assim, em 16/08/2017, o Plenário, por unanimidade, conheceu da operação e, por maioria, aprovou-a, condicionada à celebração e ao cumprimento de Acordo em Controle de Concentrações nos termos do Voto do Conselheiro Relator.

Nesse sentido, a aprovação da operação foi condicionada à assinatura de um Acordo em Controle de Concentrações (ACC), que previa as seguintes restrições[337]:

a) Comunicação e transparência: a instituição Itaú Unibanco deveria providenciar maior acessibilidade às informações por parte de seus clientes. Tais informações seriam as relacionadas, especialmente, à portabilidade de crédito e de salário, às informações sobre o cadastro positivo, ao extrato de utilização dos serviços e ao acesso a um mecanismo de comparação de tarifas e taxas médias. Essa restrição tinha por finalidade garantir não apenas maior transparência aos consumidores, como também maior qualidade na oferta de serviços;
b) Treinamento: capacitar seus funcionários a aumentar a qualidade dos serviços prestados aos clientes;
c) Indicadores de qualidade: como instrumento de medida da eficácia das restrições impostas anteriormente, também foi estabelecido que a Compromissária (Itaú Unibanco) diminuísse o percentual de reclamações que detinha junto ao Banco Central.
d) *Compliance*: garantir a manutenção da Política Corporativa Antitruste e das iniciativas de Advocacia da Concorrência já adotadas pela Compromissária;
e) Restrição à aquisição de instituições financeiras e administradora de consórcios: a partir da data de aprovação do ato de concentração, a Compromissária deveria se abster de realizar operações de fusões e aquisições com instituições financeiras e/ou administradoras de consórcio no prazo de trinta meses. É importante mencionar que tal restrição não estava restrita apenas às fusões e às aquisições, incluindo também

[336] Idem.
[337] CADE. Cadernos do Cade: Mercado de Instrumentos de Pagamento. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Disponível em https://cdn.cade.gov.br/Portal/Notícias/2019/Cade%20divulga%20estudo%20sobre%20mercado%20de%20instrumentos%20de%20pagamento__Cadernodeinstrumentosdepagamento_27nov2019.pdf Acesso em 27/07/2023.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

aqueles atos de concentração que pudessem vir a aumentar o poder de mercado do Itaú Unibanco.

O ACC permaneceu em vigor pelo prazo de cinco anos contados a partir da data de aprovação, observando-se, entretanto, até o último dia do último período de aferição para efeito simplesmente de verificação do cumprimento/atingimento de determinados metas ou compromissos.

4.1.2.6 Ato de Concentração 08700.004431/2017-16 (Requerentes: Itaú Unibanco S.A. e XP Investimentos S.A.)

O ato de concentração tratava da aquisição de ações de uma plataforma aberta, a XP Investimentos S.A, por um banco tradicional, Itaú Unibanco S.A. Sob a ótica do produto, o mercado relevante foi segmentado em: a) corretagem de valores; b) gestão de recursos de terceiros; c) administração de recursos de terceiros/fiduciária; d) planos de previdência privada; distribuição de produtos de investimento para o varejo; e) seguros de vida; f) seguros habitacionais e g) corretagem de seguros. A dimensão geográfica delimitada foi a nacional.[338]

Em seu parecer, a Superintendência-Geral[339] ressaltou que o modelo de negócio da XP era disruptivo, havendo diferenciação da maneira tradicional do sistema bancário já estabelecido. Destacou-se que tal forma de disponibilizar serviços e produtos financeiros promovia o incremento da competição no mercado, pois: (i) possibilitaria a competição entre diversos ofertantes em uma mesma plataforma (concorrência na plataforma); (ii) promoveria a concorrência entre as plataformas que estavam surgindo e os agentes bancários tradicionais; e (iii) reduziria as barreiras à entrada para novos ofertantes, que não precisarim estruturar amplas e custosas redes de atendimento aos clientes. Portanto, haveria ganhos tanto do lado dos ofertantes, que conseguiam reduzir os custos de distribuição de seus produtos, quanto do lado dos consumidores, com um incremento significativo da competição no mercado. Ressaltou-se que a XP foi a primeira do mercado e, ao tempo da operação, a principal plataforma aberta de distribuição de produtos financeiros no Brasil. Assim, por esses

[338] CADE. Voto do Conselheiro Paulo Burnier da Silveira - Ato de Concentração 08700.00a4431/2017-16. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yOk_IoXUpXkA5bpHHOjByAEV4QkvPUX0vhIqhg7icKHEsXl-qk-FBzZhfxnVWv4LDboKDZjbvOb_A2pYpBfgdog Acesso em 27/07/2023.

[339] CADE. Parecer 24/2017/CGAA2/SGA1/SG - Ato de Concentração 08700.004431/2017-16. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yNK1AWDAPHpuoiwVc9PqM9phwjWCC-b2ksnBRyMCdaScQXDxeCu_wEJ96tI-C8NUWXRTLAjzIkGwMir7Pw3vZ3y Acesso em 27/07/2023.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

motivos, a SG entendeu que a operação era muito sensível porque a aquisição de um player disruptivo por um incumbente pode ser motivada por uma necessidade de proteção do próprio mercado, levando ao arrefecimento do nível competitivo em geral, o que teria efeitos nefastos para o bem-estar econômico.

O Parecer concluiu que a aquisição de participação minoritária pelo Itaú, com limitações nos poderes que a empresa teria sobre a XP, nos termos do acordo de acionistas firmado entre as partes, mitigava boa parte dessas preocupações, pois eram mantidos incentivos para que a XP se mantivesse independente e não se submetesse aos interesses do seu novo sócio. No entanto, também foi verificado que o mercado, apesar de nascente, já apresentaria algumas barreiras à entrada significativas, algumas delas impostas pela própria XP, ao se valer de sua posição dominante no segmento.

Com isso, para que pudessem surgir outras plataformas para concorrer de maneira efetiva com a XP, contribuindo para a trajetória de desconcentração do mercado de investimentos, a Superintendência-Geral entendeu ser necessário atuar diretamente sobre algumas das principais condições que dificultavam o crescimento de plataformas concorrentes. O Parecer, por fim, sugeriu a impugnação da operação ao Tribunal e a sua aprovação, condicionada à celebração de Acordo em Controle de Concentrações proposto pelos Requerentes.[340]

O Voto do Conselheiro Relator destacou que foram verificadas sobreposições horizontais em cinco dos oito mercados relevantes identificados: (i) corretagem de valores; (ii) gestão de recursos de terceiros; (iii) administração de recursos de terceiros; (iv) distribuição de produtos de investimentos para o varejo; e (v) corretagem de seguros. Apesar da existência de sobreposições horizontais, a análise empreendida demonstrara que a operação não era capaz de gerar preocupações concorrenciais com base nos índices tradicionais de concentração econômica, seja por tratarem de mercados não-concentrados (HHI inferior a 1500), seja por resultarem em ΔHHI inferior a 100 (no caso do mercado de produtos de investimentos para o varejo, em que pese se tratar de mercado moderadamente concentrado com HHI = 1983).

Quanto às integrações verticais, com base na análise tradicional fundada em presunções a partir de índices de concentração econômica, o Conselheiro Relator concluiu

[340] CADE. Cadernos do Cade: Mercados de Plataformas Digitais. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Disponível em https://cdn.cade.gov.br/Portal/centrais-de-conteudo/publicacoes/estudos-economicos/cadernos-do-cade/Caderno_Plataformas-Digitais_Atualizado.pdf Acesso em 14/09/2023.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

que somente as integrações verticais relacionadas ao mercado de distribuição de produtos de investimento apresentariam problemas concorrenciais, em razão da posição dominante da XP como plataforma aberta de distribuição. No entanto, levou-se em conta que a empresa exercia a função de *maverick* nos mercados de corretagem e de distribuição de produtos de investimento, motivo pelo qual identificou-se nexo de causalidade entre a operação e eventual aumento da possibilidade de exercício de poder de mercado nesses segmentos.[341]

O citado Voto adicionou às preocupações relatadas pela Superintendência-Geral as seguintes questões concorrenciais: a) arrefecimento da pressão competitiva exercida pela XP; b) exigência de exclusividade, por parte da XP, dos ofertantes de produtos de investimento, de forma a dificultar o acesso de outras plataformas abertas a insumos; c) exigência de exclusividade, por parte da XP, de Agentes Autônomos de Investimento (AAIs), dificultando o acesso de outras plataformas à rede de distribuição; d) discriminação, por parte da XP, de bancos emissores de produtos de investimento (concorrentes do Itaú), de forma a prejudicar esses bancos e beneficiar o Itaú, gerando o fechamento do mercado à montante; e) discriminação, por parte do Itaú, de plataformas abertas de distribuição de produtos de investimento concorrentes da XP, caso decidisse, futuramente, distribuir seus produtos via XP; e f) direcionamento, por parte do Itaú, de seus clientes para a XP, potencializando a já existente posição dominante da XP entre plataformas abertas.[342]

Concluiu-se, resumidamente, com relação ao possível arrefecimento da pressão competitiva exercida pela XP, que a estrutura da operação mitigava de maneira satisfatória essa preocupação. Tal fato ocorreria porque o Itaú seria acionista minoritário, sem deter influência suficiente na gestão da XP para alterar estratégias comerciais da companhia. Com relação ao eventual acesso do Itaú a informações concorrencialmente sensíveis da XP, verificou-se que esse fator poderia apenas afetar a concorrência do Itaú em relação à XP. Assim, afastou-se o possível arrefecimento da pressão competitiva exercida pela XP. Quanto aos demais problemas concorrenciais identificados pelo Cade, relacionados à integração vertical da atuação do Itaú nos mercados de gestão de recursos de terceiros, emissão de títulos bancários e planos de previdência privada com a atuação da XP no mercado de

[341] CADE. Voto do Conselheiro Paulo Burnier da Silveira - Ato de Concentração 08700.004431/2017-16. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yOk_IoXUpXkA5bpHHOjByAEV4QkvPUX0vhIqhg7icKHEsXl-qk-FBzZhfxnVWv4LDboKDZjbvOb_A2pYpBfgdog Acesso em 27/07/2023.
[342] Idem.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

distribuição de produtos de investimento, foram estipuladas obrigações através do Acordo em Controle de Concentrações (ACC).[343]

Em 19/03/2018, o Plenário, por unanimidade, conheceu da operação e, no mérito, por maioria, aprovou-a, condicionada à celebração e ao cumprimento de Acordo em Controle de Concentrações, nos termos do Voto do Conselheiro Relator. Vencidos os Conselheiros João Paulo de Resende[344] e Cristiane Alkmin Junqueira Schmidt,[345] que se manifestaram pela reprovação da operação.

Com a finalidade de mitigar as preocupações concorrenciais, foram negociados compromissos que limitavam ainda mais a influência do Itaú sobre as decisões comerciais da XP, e o Itaú se comprometeu a adotar práticas em relação aos seus parceiros comerciais – emissores e gestores – e Agentes Autônomos de Investimento (AAIs) que facilitassem o acesso de seus concorrentes a esses recursos necessários ao desenvolvimento da atividade.[346]

Em especial, o ACC vedava a discriminação, por parte do Itaú, de plataformas concorrentes à XP, caso decidisse distribuir seus produtos de investimento por plataformas abertas, e vedava o direcionamento dos clientes Itaú para a XP, o que reforçaria a posição dominante já detida por essa empresa. Os compromissos assumidos pelas Requerentes envolviam quatro eixos: a) cláusulas referentes à relação comercial com Emissores Bancários e Gestores de Fundos de Investimento; b) relação Comercial com Agentes Autônomos de Investimento (AAIs); c) portabilidade de custódia de produtos financeiros e d) manutenção de taxa de custódia zero. O prazo de vigência do ACC é 31 de dezembro de 2022. [347]

Em março de 2020, foram feitas denúncias pelo descumprimento do acordo firmado. O Tribunal decidiu pelo arquivamento de denúncias de supostas práticas anticompetitivas por parte da XP Investimentos pois, depois de análise, não se verificou que eventuais

---

[343] CADE. Cadernos do Cade: Mercados de Plataformas Digitais. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Disponível em https://cdn.cade.gov.br/Portal/centrais-de-conteudo/publicacoes/estudos-economicos/cadernos-do-cade/Caderno_Plataformas-Digitais_Atualizado.pdf Acesso em 14/09/2023.

[344] CADE. Voto do Conselheiro João Paulo de Resende - Ato de Concentração. 08700.004431/2017-16. Conselho Administrativo de Defesa Econômica.Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yP-FYynJmm4kEI4RXNNehOeWTPDENEQN58UlQnh1oPg-y1BPIaGYrLBqHf27BQ341-_LCKoC0KzEP6BRcke_4wK Acesso em 27/07/2023.

[345]CADE. Voto-vogal da Conselheira Cristiane Alkmin Junqueira Schmidt - Ato de Concentração 08700.004431/2017-16. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yO4010JuIg1b1Ijy5nQXmigasajw0F1yZwi9NpFATflCQMeEHdC64mpgFkuLeQkOCwzZv2NMZT1JJuMy70SmtZb Acesso em 27/07/2023.

[346] CADE. Cadernos do Cade: Mercados de Plataformas Digitais. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Disponível em https://cdn.cade.gov.br/Portal/centrais-de-conteudo/publicacoes/estudos-economicos/cadernos-do-cade/Caderno_Plataformas-Digitais_Atualizado.pdf Acesso em 14/09/2023.

[347] Idem.

condutas cometidas pela XP relatadas nas denúncias caracterizariam qualquer forma de exigência de exclusividade ou ocorrência de fechamento de mercado que pudesse apontar algum problema concorrencial ou uma ofensa ao acordo.[348]

4.2. Condutas anticompetitivas investigadas pelo Cade

No período de 1995 a 30 de abril de 2023 foram iniciados vinte processos de investigações de condutas relativas aos mercados aqui estudados. Desse total, até a data de encerramento da pesquisa para este Caderno:

- dois encontravam-se em instrução[349];
- doze foram arquivados, sem condenação de representados;
- um (em fase de inquérito administrativo) foi arquivado para alguns representados e, para outros, foram abertos processos administrativos;
- um processo foi arquivado após a homologação que atestava o cumprimento integral do TCC;
- dois processos estão suspensos, condicionados ao cumprimento do TCC para as empresas que assinaram Termos de Compromisso, e continuavam em andamento para as outras empresas representadas que não assinaram;
- dois processos resultaram em condenação de Representados.

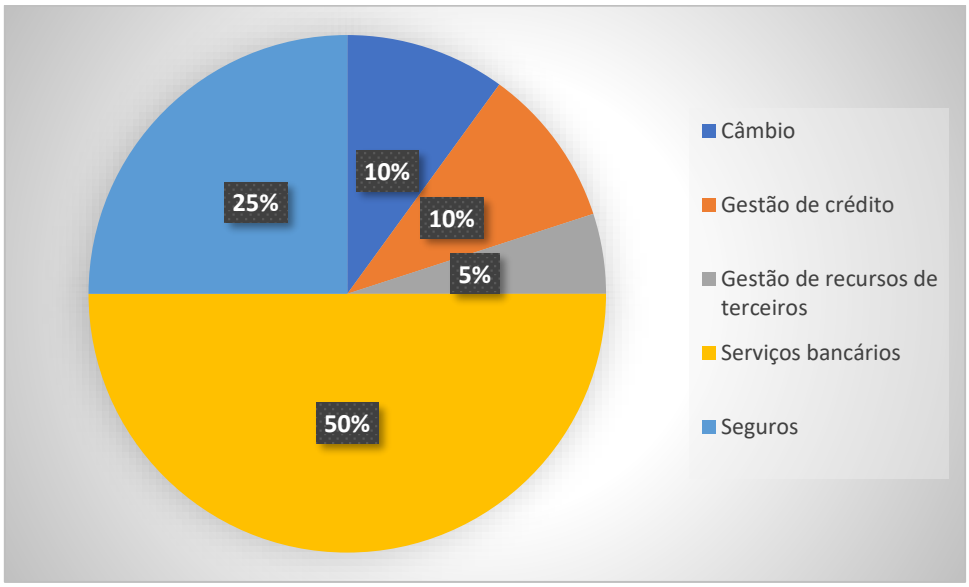
Tais condutas envolvem, principalmente, abuso de posição dominante. Os principais segmentos afetados pelas condutas investigadas foram serviços bancários (50%); seguros (25%); gestão de crédito (10%); câmbio (10%); e gestão de recursos de terceiros (5%).

[348] CADE. Despacho Presidência 44/2020 - Ato de Concentração 08700.004431/2017-16. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPILu9u7akQAh8mpB9yMRpI5751Sg1DLw5jCToDjVecbLYhjttPElIrOI8AkNQLz9T1ts5pysifDeranb91H9yCcFFS3IkFq5IU9hGcL6 Acesso em 27/07/2023.

[349] Os dois processos em instrução quando do fechamento do presente caderno, 08700.000171/2019-71 (Representante: Cade ex officio. Representados: American International Group; Amlin; AON UK Limited; Aspen Insurance UK; JLT Speciality Limited; Liberty Global Group; Marsh Limited; Tokio Marine Kiln Group Limited; United Insurance Brokers Limited; XL Group plc; Willis Group Limited e outros.) e08700.006476/2022-92 (Representante: CADE ex officio. Representados: XP Investimentos Corretora de Câmbio, Títulos e Valores Mobiliários S/A. Terceiro interessado: Acqua Vero Agente Autônomo de Investimentos) não serão detalhados.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

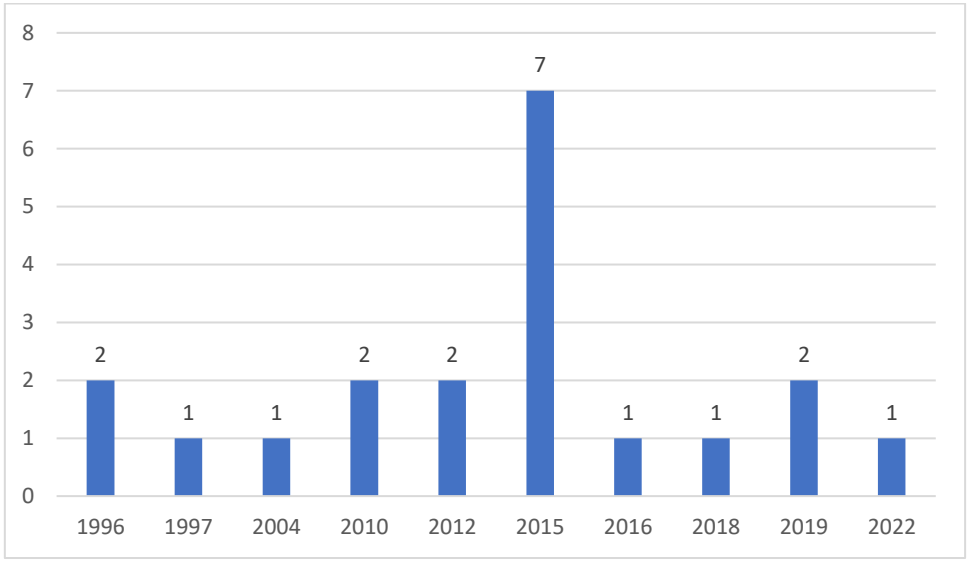
Gráfico 10: Processos de Conduta, por Segmentos



Fonte: CADE Elaboração: DEE

Considerando-se os anos de instauração dos processos pode-se observar que 2015 foi o ano em que ocorreu o maior número de instauração de processos (7).

Gráfico 12: Número de Processos de Condutas Anticompetitivas por Ano



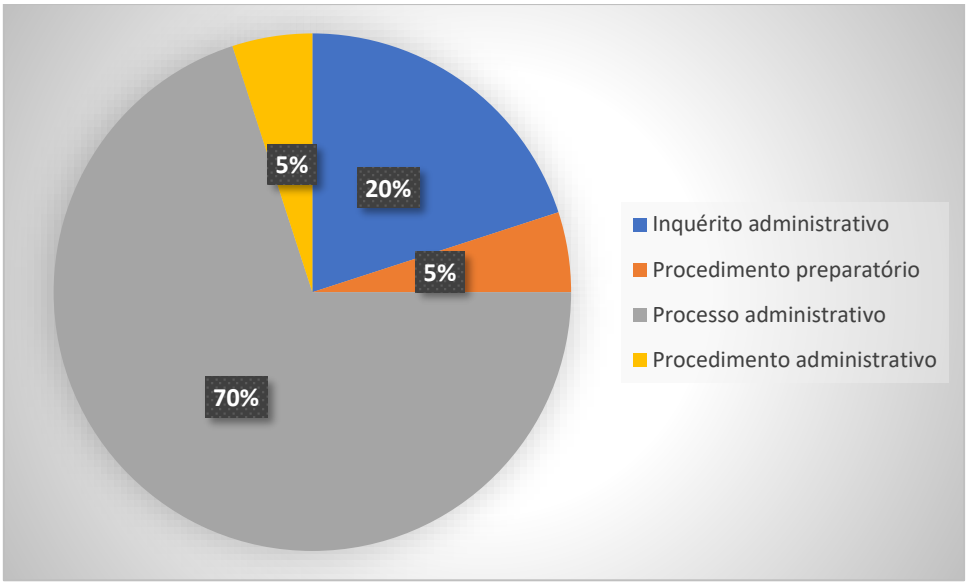
Fonte: CADE Elaboração: DEE

Quanto aos tipos processuais, pode-se observar no gráfico abaixo que 70% são processos administrativos para imposição de sanções administrativas; 20% são inquéritos

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

administrativos; 5% são procedimentos preparatórios de inquéritos; e 5% são procedimentos administrativos[350].

Gráfico 13: Condutas Anticompetitivas por Tipo Processual[351]



Fonte: CADE Elaboração: DEE

Assim como na análise dos atos de concentração, o objetivo das próximas seções não será tratar de forma exaustiva toda jurisprudência do Cade relacionada à conduta. A finalidade será destacar os casos que foram encontrados na pesquisa realizada, ressaltando o panorama das práticas averiguadas pelo Cade e as respectivas medidas adotadas.

4.2.1 Processo Administrativo 08000.000076/1996-71 (Representantes: Sindicato dos Corretores de Seguro e de Capitalização no Estado de Minas Gerais – SINCOR/MG, Representados: Banco do Brasil S.A. e BB Corretora de Seguros e Adm. de Bens S.A)

Trata-se de representação dirigida à Secretaria de Direito Econômico, em 29/06/2006, na qual o Sindicato dos Corretores de Seguros e Capitalização no Estado de

[350] Procedimento administrativo era um tipo processual, encontrado principalmente em investigações instauradas nos anos 1990, correspondente a uma fase inicial de investigação de conduta anticompetitiva, que poderia ser transformado em processo administrativo, a partir da conclusão de que havia indícios concretos de tal conduta. No ano 2000, foi incluída na Lei 8.884/1994, a previsão de procedimento administrativo instaurado pela SEAE.

[351] O Inquérito Administrativo deu origem aos Processos Administrativos 08700.005755/2015-18 (Representado: Itaú Unibanco S.A.); 08700.005759/2015-98 (Representado: Caixa Econômica Federal); 08700.005761/2015-67 (Representado: Banco Santander); 08700.005766/2015-90 (Representado: Banco Bradesco S.A.);.08700.005770/2015-58 (Representado: Banco do Estado do Rio Grande do Sul – Banrisul); 08700.005781/2015-38 (Representado: Banco de Brasília).

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

Minas Gerais (SINCOR/MG) alegava que o Banco do Brasil S.A. e a BB Corretora S.A. incorriam em práticas de abusos de poder econômico e concorrência desleal[352], entre as quais:

a) uso da logomarca e das agências do Banco do Brasil para vender produtos como títulos de previdência privada e seguros, possibilitando, inclusive, a concessão de descontos, enquanto as demais empresas do ramo tinham que arcar com todas as despesas de funcionamento para exercerem suas atividades;

b) transgressão de leis, portarias, resoluções e circulares dos órgãos que normatizavam o mercado de seguros;

c) prática, em agências do Banco do Brasil, de vendas casadas de produtos do banco e da BB Corretoras de Seguros.

As empresas notificadas apresentaram esclarecimentos alegando que[353]:

a) as operações de corretagem de seguros referidas pelo SJNCOR/MG eram praticadas pela BB-Corretora de Seguros e Administradora de Bens S.A., subsidiária integral do Banco do Brasil, constituída segundo as leis vigentes. A BB Corretora, através de convênio firmado com o Banco do Brasil, estava autorizada a utilizar a estrutura física, os recursos humanos e materiais do banco, mediante o ressarcimento dos custos apurados;

b) no que diz respeito à acusação de que o banco estaria exigindo a compra de seguro para a realização de negócios bancários, caracterizando prática de reciprocidade bancária, alegou que era absurda e irresponsável, já que não vinha acompanhada de provas. Informou que a mesma denúncia fora encaminhada à SUSEP merecendo resposta favorável ao Banco do Brasil;

c) quanto à alegação de que a BB Corretora não poderia atuar no estado de Minas Gerais por não possuir sucursal naquele estado, esta informou que

[352] CADE. Voto do Conselheiro Luís Fernando Rigato Vasconcellos - Processo Administrativo 08000.000076/96-71. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yMlmWKO9BmBeH4P-x0guDb8fVSdA7tljyhanSzVddA68pI7Nd1o_8y_Dh_VLBIdE_QnqwFCVbN7L8jg-A6-bSHo Acesso em 28/07/2023.
[353] CADE. Voto do Conselheiro Luís Fernando Rigato Vasconcellos - Processo Administrativo 08000.000076/96-71. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yMlmWKO9BmBeH4P-x0guDb8fVSdA7tljyhanSzVddA68pI7Nd1o_8y_Dh_VLBIdE_QnqwFCVbN7L8jg-A6-bSHo Acesso em 28/07/2023.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

atuava naquele estado por meio de seus prepostos nomeados com base em normas da SUSEP.

Em 17/12/1996 a SEAE apresentou parecer, baseando-se em documentos solicitados junto à SUSEP e ao BACEN, inclusive um levantamento da participação das vendas da BB Corretora no mercado brasileiro de seguros, quais sejam: 2,793% em 1994; 3,748% em 1995; e 3,815%, de janeiro a maio de 1996. A SEAE concluiu seu parecer alegando que, além de estarem legalmente habilitados para operar no setor, os Representados não estariam praticando atos que pudessem produzir os efeitos de limitar, falsear ou de qualquer forma prejudicar a livre concorrência; dominar mercado relevante de bens e serviços; aumentar arbitrariamente os lucros; ou exercer de forma abusiva posição dominante no mercado de seguros.

A SDE, por sua vez, apresentou dois pareceres. No primeiro parecer, de 14/07/1997, analisando os argumentos jurídicos constantes dos documentos acostados aos autos, concluiu pela improcedência da representação. Apesar de conclusivo, o documento não foi encaminhado ao CADE.

Em 28/08/2003 foi apresentado outro parecer manifestando-se pelo arquivamento do processo em vista de prescrição. A Procuradoria do CADE, em consonância com a SDE, apresentou parecer, em 24/10/2003, manifestando-se pelo arquivamento com base na Lei n° 9.873, de 23/11/1999, que estabelece prazo de prescrição para o exercício de ação punitiva pela Administração Pública Federal, direta e indireta. Sugeriu, ainda, que fosse enviada cópia do processo ao Secretário Executivo do Ministério da Justiça, a fim de que fosse apurada a responsabilidade funcional, nos termos do art. 143 da Lei 8.112/90.[354]

Em 27/04/2005 o Plenário, por unanimidade, decidiu pelo arquivamento do Processo Administrativo, nos termos do Voto do Conselheiro Relator e determinou o envio da cópia do inteiro teor da decisão ao Secretário-Executivo do Ministério da Justiça nos termos do disposto no artigo 143 da Lei n° 8.112/1990.

[354] CADE. Voto do Conselheiro Luís Fernando Rigato Vasconcelos - Processo Administrativo 08000.000076/96-71. . Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yMlmWKO9BmBeH4P-x0guDb8fVSdA7tljyhanSzVddA68pI7Nd1o_8y_Dh_VLBIdE_QnqwFCVbN7L8jg-A6-bSHo Acesso em 28/07/2023.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

4.2.2 Procedimento Administrativo 08000.025746/1996-62 (Representante: Cade, Representados: Banco Crefisul S.A. e Banco Itamarati S.A.)

O procedimento administrativo foi instaurado para averiguar a formalização de ato de concentração sem notificação às autoridades concorrenciais. Há nos autos do processo informação fornecida pelo Banco Central do Brasil de que, em 26 de julho de 1994, ou seja, pouco mais de 30 dias após a publicação da Lei n° 8.884/1994, foi avençada a transferência do controle societário do então Banco Crefisul S.A. para o Banco Itamarati S.A. Em 25 de julho de 1995, um ano após a realização da operação, a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) consultou a SDE sobre a existência, ou não, de óbices à concretização do ato.[355]

Em 31 de outubro de 1996 o Departamento de Proteção e Defesa Econômica (DPDE/SDE) enviou ofício ao Banco Itamarati para que fosse informado se o ato realizado com o Banco Crefisul se enquadraria no disposto no artigo 54 e seus parágrafos, da Lei n° 8.884/1994. Alguns dias antes, também em outubro de 1996, despacho do DPDE determinava a autuação do processo como "apuração de Ato de Concentração".[356]

O processo foi distribuído no Cade apenas em 05 de junho de 1997. Naquela ocasião, a Procuradoria Geral do Cade mencionava consulta formulada pela autarquia solicitando ao BC, em virtude do convênio de Cooperação Técnica firmado em 08/05/97, informações sobre a existência de empresas não financeiras controladas pelos bancos Crefisul e Itamarati, e, se existissem, qual o mercado (produto) em que atuavam essas empresas e a participação de cada uma no respectivo mercado, bem como o seu faturamento bruto anual, haja vista que tais informações eram imprescindíveis à análise do processo pelo Cade.[357]

No Cade o caso tramitou sob a rubrica de "procedimento administrativo". Entre 06 de maio de 1999 e 24 de fevereiro de 2002, o "procedimento administrativo" não teve nenhum andamento, salvo a redistribuição, em 11 de julho de 2000, para a relatoria do Conselheiro Celso Femandes Campilongo. O Conselheiro Relator considerou algumas opções para solução da questão: [358]

---

[355]CADE. Voto do Conselheiro Celso Femandes Campilongo - Processo Administrativo 0800.025746/1996-62. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yOFlxUs09BSy_c5vghOCdofmPLTuNmoJq59HbPkOzv-woU4aS3twIllXggCtEvJqxgPXherNInN1RIxhurefqNq

[356]Idem.

[357] Idem.

[358] Idem.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

(1) caso se entendesse tratar-se de uma Consulta – pois foi dessa forma que a CVM apontou o caso ao SBDC – haveria que se determinar o arquivamento do feito, dado que versava sobre ato realizado;

(2) recebido como Ato de Concentração – o que formalmente nunca ocorreu, mas, materialmente, teria sido o caso – incidiria a aprovação automática por decurso de prazo (art. 54, §§ 6º e 7°, da Lei 8.884/1994);

(3) tido como Processo Administrativo, provavelmente seria verificada a prescrição, nos termos da Lei 9.873/99;

(4) cogitada uma eventual conversão do procedimento administrativo em "ato de concentração" configurar-se-ia a estranha situação em que, sete anos após a comunicação da operação ao SBDC, o Cade estaria solicitando a juntada de informações e documentos de localização praticamente impossível, passados tantos anos (basta dizer que o documento vinculativo, se é que não houve algum pré-contrato anterior à própria publicação da Lei 8.884/1994, ainda não fora sequer trazido aos autos).

Assim, o Conselheiro Relator considerou que não restava ao procedimento administrativo qualquer condição para prosperar. Além disso, afirmou que estaria exaurida a finalidade do processo, e qualquer decisão naquele momento seria impossível e inútil. Assim, com fundamento no art. 267 do CPC, combinado com o art. 52 da Lei 9.784/1999, o voto foi ela extinção do processo. [359]

Em 26 de maio de 2002 o Plenário do Cade, por maioria, determinou a extinção e, consequentemente, o arquivamento do processo. Foi vencido o Conselheiro Ronaldo Macedo, que votou pela aprovação da presente operação por decurso de prazo.

4.2.3 Processo Administrativo 08000.005994/1997-22 (Representante: Edel Seguradora S.A. Representada: Sul América Cia Nacional de Seguros)

Trata-se de Processo Administrativo no qual a empresa Edel Seguradora S.A. representou, sob o fundamento de existência de prática horizontal de restrição, contra a Sul América Cia. Nacional de Seguros. Na representação foi alegado que, ao receber proposta da Representada, firmou contrato de cosseguro cujo objeto seria: a) transferência da carteira de veículos; e b) continuidade da venda pela Edel Seguradora S. A. de seguros de veículos a

[359] Idem.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

serem repassados em cosseguro à Sul América, estabelecendo-se uma parceria na atividade comercial.

Interessada na concretização do negócio jurídico, a Representante ofereceu à Representada algumas garantias e foram tomadas providências por parte da Representante para viabilizar o cumprimento do contrato firmado em 05/09/1996. A Representante alegou ter recebido fax da Representada, por meio do qual esta informava que não daria efetividade ao objeto do contrato devido ao fato de que não conseguira apresentar títulos e papéis condicionadores da aceitação pela Representada, ou porque a carteira de clientes não atingia o montante que fora especificado, ou porque não eram títulos de bancos de primeira linha. Dessa forma, a Representada deixou unilateralmente de consumar o contrato.[360]

Tal atitude, segundo a Representante, teria ocasionado um mal-estar no mercado, pois desde 02/10/1996 alguns funcionários da Representada devidamente identificados emitiram comentários junto às oficinas mecânicas e corretores de seguros, segundo os quais a Representante e seu acionista majoritário estariam em processo de insolvência, pedindo para corretores que transferissem a produção/vendas de seguro da Edel Seguradora para a Representada. Com isso, a Representante afirma estar sofrendo prejuízos com o desânimo dos funcionários e a queda de lucros estimada em 20% em outubro de 1996 e em 50% em novembro de 1996.

A SDE entendeu que havia indícios de infração à ordem econômica e atos anticoncorrenciais, em razão de estar a Representada praticando atos tipificados nos art. 20 c/c 21, inc. V, da Lei 8.884/1994. Em 12/05/1997 foi publicado o despacho que determinou a abertura do processo administrativo no âmbito do Departamento de Proteção de Defesa Econômica – DPDE.

Notificada, a Representada ofereceu sua defesa tempestivamente, baseando-se nos seguintes argumentos:

a) o feito perdera sua finalidade por não haver conduta;

b) devido à existência de cláusula contratual suspensiva, o negócio objeto do contrato não fora concluído por falta de implementação;

[360] CADE. Voto do Conselheiro João Bosco Leopoldino da Fonseca - Processo Administrativo 08000.005994/97-22. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yPBZaXTRxJU3qVkjTPezEFawSPy5uQp65fhZvecPxprAVVD8a9Gt1S1lAbrpkNDcHYNFSmwYLMiR-onh0l5vhzP Acesso em 28/07/2023.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

c) na operação comercial conhecida como "compra de carteira" não há pagamento ou compensação a cargo do adquirente em favor da vendedora ou cedente. Isso porque, quando uma seguradora decide pela cessão de uma de suas carteiras, já é previsto algum prejuízo;

d) esta operação de "compra de carteira" só se aperfeiçoa depois da autorização expressa da SUSEP, o que ocorreria após a verificação de consistência de reservas técnicas apresentadas pela empresa cedente;

e) as condições suspensivas no artigo do contrato de cosseguro não foram implementadas, o que contrariava as afirmações da Representante;

f) os funcionários e executivos da Representada não dissemiram qualquer boato de que a Representante estaria em estado de insolvência, salvo em caso voluntário, sem o conhecimento desta;

g) o pedido formulado pela Representante tratava de conflito de natureza privada, sem qualquer repercussão no mercado relevante.

Em 05/04/2000 o Conselheiro Relator apresentou seu voto manifestando-se pela inexistência de indícios de infração da ordem econômica, uma vez que a Representante alegara na petição inicial que a rescisão unilateral de um contrato violava seus direitos subjetivos. Ressaltou, ainda, que pela leitura do contrato, este nunca entrou em vigor porque a Representante não cumpriu as condições suspensivas pactuadas, que constituíam requisito essencial para a viabilização do contrato.[361]

Quanto aos "boatos" de que a Representante não tinha uma estrutura sólida, foi ressaltado que não existiriam fundamentos para responsabilizar a Representada pela prática da infração tipificada no art. 21, inc. V, da Lei 8.884/1994, que caracterizava como infração contra a ordem econômica "criar dificuldades à constituição, ao funcionamento ou ao desenvolvimento de empresa concorrente ou de fornecedor, adquirente ou financiador de bens ou serviços". Foi destacado que as afirmativas eram referentes a situações já conhecidas de todos que se encontravam no mercado e que não havia comprovação de qualquer divulgação dos comentários ali feitos. Consignou-se que não se poderia atribuir à Representada a responsabilidade pelos comentários feitos por diversos securitários em

[361] CADE. Voto do Conselheiro João Bosco Leopoldino da Fonseca - Processo Administrativo 08000.005994/97-22. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yPBZaXTRxJU3qVkjTPezEFawSPy5uQp65fhZvecPxprAVVD8a9Gt1S1lAbrpkNDcHYNFSmwYLMiR-onh0l5vhzP Acesso em 28/07/2023.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

conversa informal por ocasião de jantares ou churrascos e que também não se verificava, na instrução probatória, qualquer nexo de causalidade entre os comentários revelados por aqueles depoimentos e a não efetivação do contrato entre as partes.

Assim, concluiu-se, ante as provas produzidas, que não se comprovara qualquer conduta concorrencialmente ilícita da Representada. Nem ficou também comprovado que esta tenha concorrido para criar dificuldades à constituição, ao funcionamento ou ao desenvolvimento de empresa concorrente ou de fornecedor, adquirente ou financiador de bens ou serviços, como tipificado no inciso V do artigo 21 da Lei n° 8.884/1994. Com isso, o Voto do Conselheiro Relator foi pelo arquivamento do processo. Em 05/04/2000 o Plenário, por unanimidade, determinou o arquivamento do Processo Administrativo nos termos do Voto do Conselheiro Relator.

4.2.4 Processo Administrativo 08012.006685/2004-11 (Representante: Secretaria de Direito Econômico. Representadas: (i) Sindicato dos Concessionários e Distribuidores de Veículos – Sincodiv/DF e seus dirigentes; (ii) Diversas concessionárias de automóveis do Distrito Federal)

Trata-se de Processo Administrativo instaurado *ex-officio* pela Secretaria de Direito Econômico (SDE), com base em matérias de jornais noticiando que as concessionárias de veículos dos Distrito Federal, orientadas pelo Sindicato das Concessionárias e Distribuidoras de Veículos do Distrito Federal (Sincodiv/DF), teriam intentado uma conduta anticompetitiva consistente em um reajuste coletivo nos preços cobrados das seguradoras em relação aos serviços de manutenção e de reparo de automóveis.[362]

Iniciada a investigação, a SDE requisitou às seguradoras informações sobre a existência de negociações com as concessionárias a respeito do preço cobrado pela mão-de-obra dos serviços. Foram encaminhadas correspondências assinadas pelo então Vice-presidente do Sindicato e recebidas pelas seguradoras, nas quais o Sincodiv/DF afirmava que os valores pagos às concessionárias não sofriam aumento desde 1995 e convocava os representantes da seguradora para uma reunião a ser realizada na sede do Sindicato. Foi informado, também, que o Sindicato enviara correspondência assinada pelo seu então

[362] CADE. Voto do Conselheiro Gilvandro Vasconcelos Coelho de Araujo – Processo Administrativo 08012.006685/2004-11. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yPy0880dR3VPXJuHAYOK_AhOY5VzN_18FxcakWuCuSy4cHOiNaSsXK1RBdiEhSWuRrlNlxw9vUc4MStECz0p3kN Acesso em 17/07/2023.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

Presidente, o Sr. Luis Fernando Machado, informando que o processo de negociação deliberara um reajuste de 67,3% dos preços de mão-de-obra. Uma das seguradoras afirmou que, historicamente, as negociações de preços ocorreriam de maneira individualizada por iniciativa dos concessionários ou da própria seguradora. Entretanto, a partir de julho de 2004, no Distrito Federal, passou a enfrentar resistências por parte das concessionárias em travar negociações diretas a respeito dos preços de mão-de-obra, havendo a indicação, por parte das referidas concessionárias, de que quem se pronunciaria em seu lugar seria o Sincodiv/DF.[363]

Em resposta a ofício expedido pela SDE, o Sincodiv/DF apresentou a lista dos seus associados e afirmou ser limitada a capacidade de negociação dos concessionários com as seguradoras, já que cada seguradora estipula os preços máximos que serão pagos pelos serviços. Ademais, ressaltou que em junho de 2004 as concessionárias, com o apoio do sindicato, tentaram novamente negociar com as seguradoras percentuais de reajustes capazes de recompor, ainda que parcialmente, os custos relativos aos serviços prestados por cada empresa. Tendo em vista a postura mais incisiva das concessionárias, essa negociação surtiu efeitos, apesar de os reajustes terem sido muito inferiores aos percentuais pretendidos pelas concessionárias. O Sincodiv/DF informou ainda que não dispunha de informações para afirmar com exatidão o percentual dos reajustes obtidos por cada concessionária junto às seguradoras naquele momento, mas estimava que a média desses reajustes tenha sido aproximadamente de 15% para funilaria e 20% para pintura.[364]

A SDE, com base nas evidências, entendeu que existiam "fortes indícios de infração à ordem econômica, consistentes na suposta coordenação dos associados para reajustar seus preços de mão-de-obra" e, assim, determinou a instauração de Processo Administrativo face ao Sincodiv/DF, seu Presidente e Vice-Presidente (os Srs. Luis Fernando Machado e Silva e Roberto de Oliveira Lima, respectivamente) e às concessionárias a ele associadas à época da conduta[365]

---

[363] CADE. Voto do Conselheiro Gilvandro Vasconcelos Coelho de Araujo – Processo Administrativo 08012.006685/2004-11. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yPy0880dR3VPXJuHAYOK_AhOY5VzN_18FxcakWuCuSy4cHOiNaSsXK1RBdiEhSWuRrlNlxw9vUc4MStECz0p3kN Acesso em 17/07/2023.

[364] CADE. Voto do Conselheiro Gilvandro Vasconcelos Coelho de Araujo – Processo Administrativo 08012.006685/2004-11. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yPy0880dR3VPXJuHAYOK_AhOY5VzN_18FxcakWuCuSy4cHOiNaSsXK1RBdiEhSWuRrlNlxw9vUc4MStECz0p3kN Acesso em 17/07/2023.

[365] As concessionárias incluídas no polo passivo do processo foram: Autohaus DF Comércio de Veículos e Peças Ltda.; Bali – Brasília Automóveis Ltda.; Brasal – Brasília Automóveis Ltda.; Brasal Importados Ltda.; Brasília Motors S.A.; Bravesa – Brasília Veículos S.A.; Coima Veículos Ltda.; C.V.P Comercial de Veículos e Peças Ltda.; Dakar Automóveis Ltda.; DF

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

O sindicato e seus dirigentes apresentaram suas defesas, alegando, no mérito: (i) que a correspondência enviada pelo Sincodiv/DF não representou uma imposição de reajuste de preços, mas sim um manifesto de oposição à inércia das seguradoras; e (ii) que, na realidade, as concessionárias não possuíam poder de mercado e, por isso, ainda que estivessem coordenadas para reajustar preços, não haveria possibilidade de os efeitos anticoncorrenciais se concretizarem.[366]

As demais Representadas alegaram, quanto ao mérito, que (i) faltavam provas que corroborassem a participação dos Representados nas condutas analisadas; (ii) a definição do mercado relevante fora feita equivocadamente; (iii) as concessionárias não exerciam poder de mercado; (iv) a correspondência enviada pelo Sindicato não teria gerado nenhum efeito anticoncorrencial; e (v) as negociações foram feitas de forma individual entre seguradoras e concessionárias.[367]

A Nota Técnica 29/2015[368] da SG constatou que as correspondências enviadas pelo Sincodiv/DF e assinadas pelo Presidente e Vice-Presidente do sindicato seriam convocações para encontros entre concorrentes com o intuito de fixar coletivamente os reajustes de preços e não meras reuniões rotineiras. Assim, concluiu que o Sincodiv/DF coordenou um reajuste uniforme no preço de mão-de-obra em mecânica e funilaria cobrado pelas concessionárias às seguradoras. Tais encontros, mais do que somente patrocinar ações legítimas em defesa dos interesses de seus associados, objetivavam implementar reajustes uniformes nos preços de mão-de-obra a serem pagos pelas seguradoras a seus associados, e o sindicato vinha

---

Veículos Ltda.; Disbrave Dist. Brasília de Veículos S.A.; Esave Veículos; Grand Premier Veículos Ltda.; Jorlan S.A. – Veículos Automotores Imp.; Kyoto Star Motors Ltda.; Moto Agrícola Slavieiro S.A.; Nara Veículos Ltda.; OK Automóveis Peças e Serviços Ltda.; Olympique – Distribuidora de Veículos; Orca Veículos Ltda.; Planeta Veículos Ltda.; Premier Veículos Ltda.; Premiere Distribuidor de Veículos Ltda.; Quality Hyundai Veículos Peças e Serviços Ltda.; Saga S/A Goiás de Automóveis; Saint Moritz Distribuidor de Veículos; Smaff Automóveis S.A.; Taguauto – Taguatinga Autom. e Serv. Ltda.; Tecar DF Veículos e Serviços Ltda.; Única Brasília Automóveis Ltda.; e Welt Motors Ltda. CADE. Voto do Conselheiro Gilvandro Vasconcelos Coelho de Araujo – Processo Administrativo 08012.006685/2004-11. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yPy0880dR3VPXJuHAYOK_AhOY5VzN_18FxcakWuCuSy4cHOiNaSsXK1RBdiEhSWuRrlNlxw9vUc4MStECz0p3kN Acesso em 17/07/2023.

[366] CADE. Voto do Conselheiro Gilvandro Vasconcelos Coelho de Araujo – Processo Administrativo 08012.006685/2004-11. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yPy0880dR3VPXJuHAYOK_AhOY5VzN_18FxcakWuCuSy4cHOiNaSsXK1RBdiEhSWuRrlNlxw9vUc4MStECz0p3kN Acesso em 17/07/2023.

[367] CADE. Voto do Conselheiro Gilvandro Vasconcelos Coelho de Araujo – Processo Administrativo 08012.006685/2004-11. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yPy0880dR3VPXJuHAYOK_AhOY5VzN_18FxcakWuCuSy4cHOiNaSsXK1RBdiEhSWuRrlNlxw9vUc4MStECz0p3kN Acesso em 17/07/2023.

[368] CADE. Nota Técnica 29/2015/CGAA6/SGA2/SG/CADE – Processo Administrativo 08012.006685/2004-11. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?xgSJHD3TI7Rh0CrGYtJb0A1Onc6JnUmZgGFW0zP7uM8OdRi3ww_gICma5UsOavq_KNIaDRhsFuxckEv68ZCV2yeuAV6w3Ley4ejzuDzIGFyrx_wtfvCFQ9cG1_Qy8-TE Acesso em 17/07/2023.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

pressionando as seguradoras para alcançar os valores pretendidos, o que poderia influenciar conduta comercial uniforme entre seus associados na forma de fixação de preços artificiais. Sugeriu, portanto, a condenação do Sincodiv/DF por incorrer no art. 20, I e IV, c/c art. 21, II da Lei 8.884/1994.

Quanto ao Presidente do Sindicato à época, o Sr. Luis Fernando Machado e Silva, foi constatado que ele assinara uma das correspondências enviadas às seguradoras de veículos e era ainda sócio proprietário das concessionárias Jorlan S.A. e Orca Veículos Ltda. De acordo com a SG, a conduta praticada pelo Sincodiv/DF, por meio de seu Presidente, só poderia ser concretizada por meio das empresas do Sr. Luis Fernando Machado e Silva, de tal forma que sugeriu sua condenação e a de suas concessionárias pela incidência nos art. 20, I, c/c art. 21, I e II, e art. 20, I, c/c art. 21, I, da Lei nº 8.884/94, respectivamente.

O Vice-Presidente do Sindicato à época, o Sr. Roberto de Oliveira Lima, também assinara uma das correspondências e possuía as concessionárias DF Veículos e Autohaus DF Comércio de Veículos. Aplicou-se o mesmo entendimento adotado para as condutas do Presidente e suas concessionárias, razão pela qual a SG considerou prudente sugerir a condenação do Vice-Presidente e de suas concessionárias pela incidência nos art. 20, I, c/c art. 21, I e II, da Lei nº 8.884/1994 e art. 20, I, c/c art. 21, I, da mesma Lei, respectivamente.

Em relação às demais concessionárias representadas e associadas ao Sincodiv/DF, a SG constatou não ser possível individualizar quais delas teriam participado das reuniões em que se acordou o aumento dos preços e sugeriu o arquivamento do feito em relação a elas.[369]

O Conselheiro Relator enfrentou inicialmente diversas alegações preliminares arguidas pelos Representados. Os Representados alegaram que a SDE, antes da instauração do Processo Administrativo, teria tramitado um Procedimento Administrativo (uma espécie processual que não estaria prevista legalmente). Nesse sentido, também sustentaram que não haviam sido intimados a se manifestar sobre a investigação em curso no Procedimento, o que violaria os princípios do contraditório e da ampla defesa. O Conselheiro Relator concluiu que não cabia a argumentação de violação dos preceitos constitucionais, já que todos os Representados puderam, em diversas passagens, confrontar os supostos ilícitos apurados. Foi enfatizada ainda a Portaria MJ nº 4/2006, vigente à época dos fatos, que previa

[369] CADE. Nota Técnica 29/2015/CGAA6/SGA2/SG/CADE – Processo Administrativo 08012.006685/2004-11. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?xgSJHD3TI7Rh0CrGYtJb0A1Onc6JnUmZgGFW0zP7uM8OdRi3ww_gICma5UsOavq_KNIaDRhsFuxckEv68ZCV2yeuAV6w3Ley4ejzuDzIGFyrx_wtfvCFQ9cG1_Qy8-TE Acesso em 17/07/2023.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

expressamente a possibilidade de abertura de Procedimento Administrativo Preparatório quando os indícios até então existentes não fossem suficientes para promover Averiguação Preliminar ou mesmo para diretamente já instaurar Processo Administrativo. Foi ressaltado que, assim, o Procedimento Administrativo teria natureza de sindicância administrativa, que, por não estar constituindo provas para fins de julgamento da controvérsia, não está subordinado ao princípio da ampla defesa e contraditório. Nesse sentido, de forma similar, foi trazida decisão proferida pelo STF, no âmbito do Mandado de Segurança nº 22.122, de relatoria do Ministro Celso de Mello que afirmava que "*a sindicância administrativa – enquanto simples procedimento de caráter preparatório – não se reveste de finalidade punitiva, achando-se instrumentalmente vocacionada a subsidiar, com elementos idôneos, a instauração, pela Administração Pública, de procedimento disciplinar contra o servidor estatal*".[370]

Foi destacada ainda a Resolução/STJ n.º 09/2005, nos parágrafos do seu art. 13, que prevê a possibilidade de o interessado exercer o seu direito de defesa por meio de embargos e/ou agravo regimental contra qualquer decisão proferida no cumprimento de carta rogatória. Aduziu-se ainda que a própria Lei nº 8.884/1994, vigente à época, estabelecia que os investigados deviam necessariamente ser intimados a apresentarem suas defesas após instauração do Processo Administrativo *strictu sensu*. Em suma, nos termos da lei em vigor, o momento processual adequado para intimação dos Representados para apresentar defesa seria após a instauração de Processo Administrativo *strictu sensu*, o que, de fato, teria sido feito pela SDE. Ademais, foi destacado que, ainda que pudesse ter tramitado em sigilo na fase inaugural, no caso concreto desde o Procedimento Preparatório havia publicidade, persistindo esta durante todo o trâmite do processo. Sendo assim, ante a manifesta publicidade e latente exercício amplo da defesa e contraditório, foram afastadas as alegações dos Representados.[371]

Sobre a nulidade no despacho de instauração do Processo Administrativo, os Representados defenderam que o despacho que determinou a instauração do Processo Administrativo era nulo, na medida em que não especificou as condutas praticadas pelos Representados. Tal preliminar foi afastada, uma vez que o artigo 50, da Lei 9.784/1999,

[370] CADE. Voto do Conselheiro Gilvandro Vasconcelos Coelho de Araujo – Processo Administrativo 08012.006685/2004-11. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yPy0880dR3VPXJuHAYOK_AhOY5VzN_18FxcakWuCuSy4cHOiNaSsXK1RBdiEhSWuRrlNlxw9vUc4MStECz0p3kN Acesso em 17/07/2023.

[371] CADE. Voto do Conselheiro Gilvandro Vasconcelos Coelho de Araujo – Processo Administrativo 08012.006685/2004-11. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yPy0880dR3VPXJuHAYOK_AhOY5VzN_18FxcakWuCuSy4cHOiNaSsXK1RBdiEhSWuRrlNlxw9vUc4MStECz0p3kN Acesso em 17/07/2023.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

permite que os atos administrativos sejam motivados com base em pareceres, informações e decisões anteriores, integrando tais razões à própria decisão. Também se destacou que a nota que instaurou a investigação abordara todos os tópicos necessários, de maneira a delimitar o objeto da investigação e a permitir o pleno exercício da ampla defesa e do contraditório pelos Representados.[372]

Foi ainda destacado que exigir que, antes mesmo da conclusão da instrução, fossem individualizadas, nos mínimos detalhes, as condutas de cada Representada, significaria queimar etapas, pois há uma sucessão concatenada de atos visando à apuração de fatos para a aplicação ou não de um direito material.

Quanto à ilegitimidade passiva, as concessionárias representadas defenderam a falta de elementos probatórios que demonstrassem sua participação na suposta conduta e que o simples fato de serem associadas ao Sincodiv/DF não seria suficiente para incluí-las no polo passivo do feito. O Voto do Conselheiro Relator destacou que na fase das informações preliminares colhidas no processo, apurou-se que os ofícios enviados pelo Sincodiv/DF afirmavam que a entidade e seus associados buscavam reajustar coletiva e uniformemente os preços dos serviços cobrados. Destacou-se ainda que a inclusão no polo passivo não significava necessariamente condenação. Apenas na etapa subsequente, quando se decide a respeito do lastro probatório existente, é que se delibera sobre a caracterização da infração e eventual condenação dos Representados. Assim, foi afastada a preliminar de ilegitimidade passiva.[373]

Sobre a prejudicial de mérito quanto à prescrição quinquenal e à prescrição intercorrente, os Representados alegaram a incidência de prescrição quinquenal. Isto porque já que teriam transcorridos mais de cinco anos entre a conduta (operada no ano de 2004) e a instauração do Processo Administrativo (em 17/08/2010). Para os Representados e para o MPF, o Procedimento Administrativo instaurado ainda em 2004 não teria o condão de interromper a prescrição. O Voto do Conselheiro Relator também externou esse entendimento, uma vez que o prazo da prescrição quinquenal não seria interrompido

[372] CADE. Voto do Conselheiro Gilvandro Vasconcelos Coelho de Araujo – Processo Administrativo 08012.006685/2004-11. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yPy0880dR3VPXJuHAYOK_AhOY5VzN_18FxcakWuCuSy4cHOiNaSsXK1RBdiEhSWuRrlNlxw9vUc4MStECz0p3kN Acesso em 17/07/2023.

[373] CADE. Voto do Conselheiro Gilvandro Vasconcelos Coelho de Araujo – Processo Administrativo 08012.006685/2004-11. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yPy0880dR3VPXJuHAYOK_AhOY5VzN_18FxcakWuCuSy4cHOiNaSsXK1RBdiEhSWuRrlNlxw9vUc4MStECz0p3kN Acesso em 17/07/2023.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

somente no momento da instauração do Processo Administrativo *strictu sensu*, mas sim de ato formal que implica inequívoca apuração do ilícito. Ressaltou-se que, ao contrário do que teria sido defendido pelo MPF, o procedimento administrativo inicial não caracterizou "mero monitoramento de atividades", mas sim um ato formal de apuração de ilícito para a instauração de Processo Administrativo *strictu sensu*. Destacou-se o entendimento do Desembargador Fagundes de Deus, nos autos da Apelação Cível nº 2005.34.00.015042-8/DF, envolvendo especificamente o Cade. Nesse caso questionava-se a necessidade e a pertinência de diligências efetuadas pela autarquia. De forma bem direta, expôs o julgador que "os ofícios presentes nos autos demonstram ato inequívoco de investigação."[374]

A existência de prescrição intercorrente foi alegada pelos Representados pela inércia entre 10/08/2004 (data da abertura do Procedimento Administrativo) e 17/08/2010 (data da instauração do Processo Administrativo). O Voto do Conselheiro Relator apontou ofícios enviados aos agentes do mercado para averiguação do ocorrido e instrução processual durante o período. Assim, essa preliminar também foi afastada.[375]

Quanto ao mérito, o Voto do Conselheiro Relator destacou que a constitucionalidade da reivindicação sindical é para a defesa de direitos, e não para albergar ilícitos. Foi ainda ressaltado que a infração concorrencial era manifesta, uma vez que as reuniões entre concorrentes em sedes de sindicatos e associações não devem tornar-se fórum para a discussão de temas concorrencialmente sensíveis, como preços, política de descontos, custos, clientes, alocação de mercado, participações em licitações, dados de produção, entre outros. O voto ainda destacou que o sindicato em questão convocara uma reunião com participação de associados para discutir preço; não apresentara ata para esclarecer a sua conduta; exorbitara a representação, segundo manifestado por alguns de seus associados; e tinha como dirigentes máximos proprietários de concessionárias, completamente vinculados com a direção empresarial. Ressaltou-se que os elementos probatórios, em especial correspondências enviadas pelo Sincodiv/DF, assinadas por seu Presidente e Vice-Presidente, extrapolava suas atividades legais, buscando coordenar os preços cobrados no

[374] CADE. Voto do Conselheiro Gilvandro Vasconcelos Coelho de Araujo – Processo Administrativo 08012.006685/2004-11. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yPy0880dR3VPXJuHAYOK_AhOY5VzN_18FxcakWuCuSy4cHOiNaSsXK1RBdiEhSWuRrlNlxw9vUc4MStECz0p3kN Acesso em 17/07/2023.

[375] CADE. Voto do Conselheiro Gilvandro Vasconcelos Coelho de Araujo – Processo Administrativo 08012.006685/2004-11. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yPy0880dR3VPXJuHAYOK_AhOY5VzN_18FxcakWuCuSy4cHOiNaSsXK1RBdiEhSWuRrlNlxw9vUc4MStECz0p3kN Acesso em 17/07/2023.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

mercado, inclusive, tentando influenciar o mercado, pressionando as seguradoras a aderirem ao reajuste de 67,3% por ele proposto.[376]

Foi destacado pelo Conselheiro Relator que as práticas anticoncorrenciais de influência à uniformização não se vinculam, para a sua punibilidade, à concretização de efeitos econômicos negativos. Dessa forma, não seria sequer necessária a comprovação da alteração dos preços praticados para que se pudesse verificar a materialidade da conduta. No entanto, no caso, ocorrera mais do que a potencialidade, houve a efetiva produção de efeitos. O próprio Sincodiv/DF, por meio de seu Presidente, o Sr. Luis Fernando Machado e Silva, em resposta a ofício remetido pela SDE, admitira que, em 2004, auxiliou as concessionárias a negociarem com as seguradoras percentuais de reajuste de preços, o que teria gerado, em média, um reajuste de "*15% para funilaria e de 20% para pintura*" [377]

Sendo assim, concluiu o Voto do Conselheiro Relator que, em face ao exposto, não restavam dúvidas da conduta ilícita perpetrada pelo Sincodiv/DF, por meio de seu Presidente, o Sr. Luis Fernando Machado e Silva, e de seu Vice-Presidente, o Sr. Roberto de Oliveira Lima.[378]

Quanto à individualização das condutas, o voto destacou que as correspondências enviadas pelo Sincodiv/DF e assinadas por seu Presidente, o Sr. Luis Fernando Machado e Silva, e por seu Vice-Presidente, o Sr. Roberto de Oliveira Lima, comprovavam cabalmente a prática ilícita de indução à conduta uniforme. O Sincodiv/DF, por meio de seus dirigentes, coordenara um reajuste no preço dos serviços cobrados pelas concessionárias das seguradoras. Ademais, a declaração prestada nos autos pelo Sincodiv/DF e assinada por seu Presidente, o Sr. Luis Fernando Machado e Silva, afirmando categoricamente que apoiara as concessionárias a impor um reajuste nos valores cobrados das seguradoras. Ressaltou-se, novamente, que não seria necessário, no caso, comprovar que houvera de fato um aumento nos preços. Contudo, conforme admitido pelo próprio Sincodiv/DF, as negociações

---

[376] CADE. Voto do Conselheiro Gilvandro Vasconcelos Coelho de Araujo – Processo Administrativo 08012.006685/2004-11. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yPy0880dR3VPXJuHAYOK_AhOY5VzN_18FxcakWuCuSy4cHOiNaSsXK1RBdiEhSWuRrlNlxw9vUc4MStECz0p3kN Acesso em 17/07/2023.

[377] CADE. Voto do Conselheiro Gilvandro Vasconcelos Coelho de Araujo – Processo Administrativo 08012.006685/2004-11. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yPy0880dR3VPXJuHAYOK_AhOY5VzN_18FxcakWuCuSy4cHOiNaSsXK1RBdiEhSWuRrlNlxw9vUc4MStECz0p3kN Acesso em 17/07/2023.

[378] CADE. Voto do Conselheiro Gilvandro Vasconcelos Coelho de Araujo – Processo Administrativo 08012.006685/2004-11. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yPy0880dR3VPXJuHAYOK_AhOY5VzN_18FxcakWuCuSy4cHOiNaSsXK1RBdiEhSWuRrlNlxw9vUc4MStECz0p3kN Acesso em 17/07/2023.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

coletivas implicaram um acréscimo de 15% para funilaria e de 20% para pintura. Assim, o voto concluiu que não restavam dúvidas de que a conduta do Sincodiv/DF havia sido lesiva à concorrência, enquadrando-se no art. 20, incisos I e IV, c/c art. 21, inciso II, da Lei nº 8.884/1994 (correspondentes ao art. 36, incisos I e IV, e ao art. 36, §3º, II da Lei 12.529/11).[379]

Quanto às condutas de Luis Fernando Machado e Silva e Roberto de Oliveira Lima, o voto afirmou que as condutas ilícitas do Sincodiv/DF foram materializadas por meio de seu Presidente, o Sr. Luis Fernando Machado e Silva, e de seu Vice-Presidente, o Sr. Roberto de Oliveira Lima. Os dirigentes do sindicato assinaram as correspondências do Sincodiv/DF, mostrando que tinham conhecimento e participação ativa na indução ao reajuste uniforme de preços. Destacou-se ainda que os Representados agiram com deturpação de seus mandatos e extrapolação das funções legais, uma vez que atuaram em nome de todos os associados sem nem mesmo terem autorização para tanto. Assim, foi concluído que era clara a ilicitude das práticas dos Srs. Luis Fernando Machado e Silva e Roberto de Oliveira Lima, que incidiram nos art. 20, inciso I, e 21, incisos, I e II, da Lei nº 8.884/94 (correspondentes ao art. 36, I, § 3º, I, "a" e II, da Lei nº 12.529/11).

Com relação às concessionárias associadas ao Sincodiv/DF, concluiu-se que, embora em tese a atuação sindical possa incluir a comunicação com as empresas cujos dirigentes estejam à frente da instituição, no caso não era possível identificar, a partir das provas constantes nos autos, se elas realmente participaram da negociação coletiva de reajuste e qual o grau de participação delas. O convite à cartelização não foi acompanhado da autoria dos partícipes do cartel, e por essa razão a condenação se exauria na prática unilateral do sindicato patronal. Sendo assim, não havia evidências suficientes que comprovassem de maneira inconteste a participação individual de cada uma das concessionárias associadas ao Sincodiv/DF em reuniões para reajuste dos preços e/ou na elaboração e envio das correspondências às seguradoras.[380]

---

[379] CADE. Voto do Conselheiro Gilvandro Vasconcelos Coelho de Araujo – Processo Administrativo 08012.006685/2004-11. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yPy0880dR3VPXJuHAYOK_AhOY5VzN_18FxcakWuCuSy4cHOiNaSsXK1RBdiEhSWuRrlNlxw9vUc4MStECz0p3kN Acesso em 17/07/2023.

[380] CADE. Voto do Conselheiro Gilvandro Vasconcelos Coelho de Araujo – Processo Administrativo 08012.006685/2004-11. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yPy0880dR3VPXJuHAYOK_AhOY5VzN_18FxcakWuCuSy4cHOiNaSsXK1RBdiEhSWuRrlNlxw9vUc4MStECz0p3kN Acesso em 17/07/2023.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

Ressaltou-se, por fim, que o arquivamento em relação a essas concessionárias não se dava devido à falta de provas cabais do reajuste coletivo dos preços. Até porque, como atestado pelo próprio Sincodiv/DF, isso ocorreu, ao haver um aumento de 15% para funilaria e de 20% para pintura. O arquivamento se dava unicamente porque, a partir das provas diretas e indiretas presentes nos autos, não era possível identificar quais concessionárias participaram do processo de negociação coletiva.[381]

Em 02/09/2015, o Plenário, por unanimidade, acompanhou o Voto do Conselheiro Relator, que concluiu pela condenação do Sindicato dos Concessionários e Distribuidores de Veículos do Distrito Federal por infração tipificada no art. 20, incisos I e IV, c/c art. 21, inciso II, da Lei nº 8.884/1994 (correspondentes ao art. 36, incisos I e IV, e ao art. 36, § 3º, II da Lei 12.529/2011), impondo-lhe multa de R$ 532.050,00; pela condenação do Sr. Luis Fernando Machado e Silva por infração tipificada no art. 20, inciso I, e 21, incisos I e II, da Lei nº 8.884/94 (correspondentes ao art. 36, I, § 3º, I, "a" e II, da Lei nº 12.529/11), com a imposição de multa de R$ 319.230,00 ; pela condenação do Sr. Roberto de Oliveira Lima por infração tipificada no art. 20, inciso I, e 21, incisos I e II, da Lei nº 8.884/94 (correspondentes ao art. 36, I, § 3º, I, "a" e II, da Lei nº 12.529/11), fixando a multa em R$ 266.025,00 e pelo arquivamento em relação às demais Representadas. Estabeleceu-se ainda que as multas estipuladas deviam ser pagam no prazo máximo de 30 (trinta) dias contados da publicação da decisão.[382]

4.2.5 Processo Administrativo 08700.003070/2010-14 (Representante: Federação Interestadual dos Servidores Públicos Municipais e Estaduais do Acre, Alagoas, Amapá, Amazonas, Bahia, Maranhão, Minas Gerais, Paraná, Piauí, Roraima, Sergipe e Tocantins – FESEMPRE. Representado: Banco do Brasil S.A.)

O Processo Administrativo 08700.003070/2010-14 foi instaurado para apuração de conduta praticada pelo Banco do Brasil S.A. referente à exigência de exclusividade nos contratos celebrados com diversos entes públicos, que lhe garantisse a condição de única instituição bancária idônea para realizar créditos consignados em favor dos

[381] CADE. Voto do Conselheiro Gilvandro Vasconcelos Coelho de Araujo – Processo Administrativo 08012.006685/2004-11. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yPy0880dR3VPXJuHAYOK_AhOY5VzN_18FxcakWuCuSy4cHOiNaSsXK1RBdiEhSWuRrlNlxw9vUc4MStECz0p3kN Acesso em 17/07/2023.

[382] CADE. Voto do Conselheiro Gilvandro Vasconcelos Coelho de Araujo – Processo Administrativo 08012.006685/2004-11. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yPy0880dR3VPXJuHAYOK_AhOY5VzN_18FxcakWuCuSy4cHOiNaSsXK1RBdiEhSWuRrlNlxw9vUc4MStECz0p3kN Acesso em 17/07/2023.

servidores/agentes públicos vinculados às entidades contratantes. Tal Processo Administrativo teve origem em representação formulada à Secretaria de Direito Econômico do Ministério da Justiça (SDE) por parte da Federação Interestadual dos Servidores Públicos Municipais e Estaduais dos Estados do Acre, Alagoas, Amapá, Amazonas, Bahia, Maranhão, Minas Gerais, Paraná, Piauí, Roraima, Sergipe e Tocantins (FESEMPRE).[383]

A SDE entendeu, em uma análise liminar, que não poderia promover Averiguação Preliminar neste caso por se tratar de questão relacionada ao mercado financeiro, estando a Secretaria, enquanto órgão integrante da Administração Federal Direta, vinculada ao Parecer n. AGU/LA-01/2001.[384] [385]

Então, a Secretária de Direito Econômico, deu ciência ao Cade da decisão de arquivamento da Representação, bem como do quanto até então processado, e encaminhou-se cópia do feito ao Banco Central para providências. O Presidente do Cade, determinou a autuação do feito e sua distribuição para a relatoria do então Conselheiro Vinicius Marques de Carvalho, que determinou o envio dos autos à Procuradoria do Cade para parecer e, após a sua manifestação, expediu ofício ao Banco Central solicitando informações sobre o tratamento dado por aquele órgão aos fatos encaminhados a sua ciência pela SDE. Tendo em vista a ausência de resposta por parte do Banco Central, o então Conselheiro Relator notificou o Banco do Brasil acerca do referido procedimento e determinou a sua manifestação.[386]

O Banco Central informou ao Cade que fora editada a Circular n°3.522, de 14/01/2011, que vedava às instituições financeiras, na prestação de serviços e na contratação de operações, a celebração de convênios, contratos ou acordos que impedissem ou restringissem o acesso de clientes a operações de crédito ofertadas por outras instituições, inclusive aquelas com consignação em folha de pagamento. Essa Circular proibiu a celebração de documentos que estabelecessem a exclusividade por parte de um banco na

---

[383] CADE. Termo de Compromisso de Cessação de Conduta - Processo 08700.004988/2012-42. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?xgSJHD3TI7Rh0CrGYtJb0A1Onc6JnUmZgGFW0zP7uM_gaFV5GPE6dbb53IeZVfvAYY_e2EQI2zfBQ15bvJLNTvv-RGMzVIS6hnTbqQR_BJO5YfJFXdhdWmRupdGkU4rG

[384] O Parecer conclui pela "(.) competência privativa do Banco Central do Brasil para identificar e aplicar sanções para os casos de infração às regras de concorrência no setor financeiro, podendo o Banco Central editar regras próprias ou valer-se de critérios constantes de outras leis, inclusive da Lei n° 8.884/94."

[385] CADE. Voto do Conselheiro Marcos Paulo Veríssimo - Processo 08700.004988/2012-42. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?xgSJHD3TI7Rh0CrGYtJb0A1Onc6JnUmZgGFW0zP7uM_gaFV5GPE6dbb53IeZVfvAYY_e2EQI2zfBQ15bvJLNTvv-RGMzVIS6hnTbqQR_BJO5YfJFXdhdWmRupdGkU4rG

[386] Idem.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

oferta de empréstimos consignados, e que, assim, limitassem ou restringissem o acesso ao crédito, inclusive na modalidade consignada em folha de pagamento, por parte dos seus possíveis tomadores. No entanto, essa Circular foi aplicada, a partir de sua edição, apenas aos contratos subsequentemente celebrados.[387]

Em 16/03/2011 o Banco do Brasil apresentou manifestação afirmando que não assistia razão jurídica aos argumentos da FESEMPRE e tecendo comentários sobre a competência exclusiva do Banco Central para analisar o tema.[388]

Em 31/08/2011, na mesma decisão de instauração do Processo Administrativo, foi também concedida Medida Preventiva determinando:[389]

a) a cessação imediata da assinatura de quaisquer novos contratos contendo cláusula de exclusividade de consignação em pagamento, ou de cláusulas que exijam dos órgãos responsáveis pelo pagamento dos vencimentos de seus potenciais clientes dessa modalidade de crédito, quaisquer benefícios concedidos a si que não possam ser também estendidos a todos os seus demais concorrentes, especial mas não exclusivamente, no que diz respeito a prazos, margens e custos, ou que de qualquer forma restrinjam o acesso de tais clientes às operações de crédito ofertadas por outras instituições;
b) a suspensão imediata dos efeitos das cláusulas inseridas em quaisquer acordos vigentes que tenham ou possam vir a ter os escopos ou efeitos referidos no item (a), acima;
c) a comunicação, pelo Banco do Brasil, do teor da presente decisão, individualmente, a todos os servidores públicos que com ele tenham atualmente contratos vigentes de crédito consignado, informando-os, ainda, da possibilidade de quitação antecipada de seus contratos, na forma dos normativos do Banco Central do Brasil em vigor, atinentes à chamada "portabilidade" de créditos;
d) a apresentação, pelo Banco do Brasil, ao Cade, no prazo de 20 dias contados da apresentação de sua defesa, cópias de todos os contratos envolvendo práticas coincidentes com aquelas referidas no item (a), acima, assinados desde 2006, especificando, em relação a cada contrato, o número e volume total de operações de crédito consignado delas decorrentes, incluindo tanto

[387] Idem.
[388] Idem.
[389] Idem.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

> as operações atuais quanto as já liquidadas, bem como seus respectivos valores e prazos médios, além das taxas de juros nelas praticadas.

O Conselheiro Relator Marcos Paulo Veríssimo ressaltou que, na decisão que determinara a instauração do referido processo, foi delimitado como mercado objeto da investigação o mercado nacional de crédito consignado, tendo em vista a prática denunciada, as diferenças entre as diversas modalidades de crédito em termos de prazos e custos, bem como a ausência de substitubilidade, pelo lado da demanda, do crédito consignado em relação a outras modalidades de crédito. Destacou-se que o próprio Banco Central caracterizava o mercado de crédito consignado como um mercado distinto das demais modalidades de crédito a pessoas físicas sem garantia real e que a estratégia de atuação do Banco do Brasil se desenvolvia em âmbito nacional, não havendo restrições regulatórias ou naturais para a oferta de tal produto em todo o território brasileiro.

Foi ressaltado, ainda, que a exigência de exclusividade no caso em tela não parecia gerar ganhos de escala e escopo, economias de custo e eficiência que, geralmente, são usados para justificar algumas práticas de exclusividade. A prática de exclusividade no mercado de concessão de crédito consignado, assim, parecia ter como único objetivo a exclusão de concorrentes do mercado. Levando em conta esse mercado, a participação do Banco do Brasil seria da ordem de aproximadamente 30%.[390]

Em 12/09/2011 o Banco do Brasil opôs embargos de declaração em face da decisão acima referida, os quais foram, em 09/11/2011, conhecidos e não providos. Em 17/11/2011 o Banco do Brasil interpôs recurso voluntário contra a Medida Preventiva concedida. Em 11/07/2012 a empresa pública apresentou proposta de Termo de Compromisso de Cessação (TCC), postulando pela suspensão e arquivamento do Processo Administrativo em questão.[391]

O Voto do Conselheiro Relator ainda recomendou, por dever de ofício e em virtude de denúncias formuladas pelo próprio Requerente nos autos do Processo Administrativo, no sentido de que haveria outros bancos praticando a conduta objeto do TCC, o

[390] CADE. Voto do Conselheiro Marcos Paulo Veríssimo - Processo 08700.004988/2012-42. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?xgSJHD3TI7Rh0CrGYtJb0A1Onc6JnUmZgGFW0zP7uM_gaFV5GPE6dbb53IeZVfvAYY_e2EQI2zfBQ15bvJLNTvv-RGMzVIS6hnTbqQR_BJO5YfJFXdhdWmRupdGkU4rG

[391] Idem.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

encaminhamento de cópia do voto à Superintendência-Geral do Cade para apuração de referidas denúncias e eventual tomada das providências cabíveis.[392]

O TCC (Requerimento de TCC 08700.004988/2012-42) tinha como principal objetivo acabar com a exigência, por parte do Banco do Brasil, de exclusividade na concessão de crédito consignado em contratos firmados com órgãos públicos. Não havia exceção ao objeto do acordo, sendo que, a partir da sua assinatura, o Banco do Brasil se comprometeu a não exigir mais qualquer tipo de exclusividade para a consignação em folha de pagamento por meio de contratos em vigência (ou futuros, celebrados com entes públicos). Assim, de imediato, os servidores vinculados aos órgãos públicos com os quais o Banco possuía relações de exclusividade estariam, devido ao acordo, livres para contratar operações de crédito consignado com qualquer instituição bancária, o que igualmente possibilitaria a oferta desse produto a esses servidores por parte de outras instituições financeiras, nas condições que viessem a ser previstas nos convênios que fossem subsequentemente firmados entre estas e os órgãos públicos em questão.[393]

O acordo previu ainda o recolhimento de duas contribuições pecuniárias. A primeira, sem caráter sancionatório específico, relacionada ao objetivo de assegurar que os acordos firmados com o Cade não funcionassem simplesmente como substitutos do cumprimento primário e voluntário das obrigações estabelecidas na legislação antitruste. Para garantir esse objetivo, estabeleceu-se o recolhimento de contribuição fixada em R$ 65 milhões de reais. A segunda correspondia especificamente ao valor devido pelo descumprimento da obrigação de fazer fixada na Medida Preventiva. Seu valor foi calculado com base no limite de 100.000 UFIR referido nos autos do Mandado de Segurança n. 6133991.2011.4.01.3400, alcançando o montante de R$ 34.476.840,00. Somados, o acordo envolveu o recolhimento ao Fundo de Direitos Difusos de contribuição pecuniária equivalente a R$ 99.476.840,00, o que representava a maior contribuição pecuniária já oferecida ao CADE em um caso relacionado a conduta unilateral na época.[394] Em 10/10/2012 o Plenário, por unanimidade, homologou a proposta de Termo de Cessação de Conduta e determinou a sua celebração, nos termos do Voto do Conselheiro Relator.

[392] Idem.
[393] Idem.
[394] Idem.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

Em 22/03/2016, o Despacho da Presidência n.54/2016, [395] que atestava o cumprimento integral do TCC e determinava o consequente arquivamento do PA 08700.003070/2010-14, foi publicado no Diário Oficial.

4.2.6 Processo Administrativo 08012.0008960/2010-71 (Representante: Secretaria de Direito Econômico. Representados: Sindicato dos Concessionários e Distribuidores de Veículos do Pará e Amapá, seu presidente Roberto Russel da Cunha e diversas concessionárias de automóveis dos estados do Pará e Amapá)

Trata-se de Processo Administrativo iniciado na investigação do Processo Administrativo nº 08012.006685/2004-11, instaurado para apurar indícios de que concessionárias de veículos do Distrito Federal, orientadas pelo sindicato da categoria, teriam intentado um reajuste coletivo nos preços cobrados das seguradoras em relação aos serviços de manutenção e reparo de automóveis.

Durante a instrução do Processo Administrativo de 2004, relatado anteriormente, a Secretaria de Direito Econômico (SDE) obteve cópia de carta remetida pelo Sindicato dos Concessionários e Distribuidores de Veículos do Pará e Amapá (Sincodiv-PA/AP) e assinada por seu então Presidente, o Sr. Roberto Russel da Cunha, comunicando a seguradora Porto Seguro acerca de um reajuste conjunto nos valores a serem cobrados pelas concessionárias afiliadas ao sindicato. [396] Assim, o documento que deu início ao processo 08012.0008960/2010-71 foi recebido quando era instruído o processo 08012.006685/2004-11.

Segundo a SDE, a correspondência seria uma evidência de que o sindicato e as concessionárias associadas tentaram coordenar um reajuste uniforme no preço cobrado das seguradoras e, assim, determinou a instauração do Processo Administrativo face ao Sincodiv-PA/AP, a seu então Presidente, Roberto Russel da Cunha, e às catorze concessionárias afiliadas.[397]

---

[395]CADE. Despacho da Presidência 54/2016 -Requerimento de TCC 08700.004988/2012-42. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yNcKAaYSM0uvsGFPclvPv_a4bzTQi15P6hQGT1mmzAGcpUED10z1XdmZEDYz2UBX_vRBpX-SMt_VBB3LYStPihz Acesso em 06/07/2023.

[396] CADE. Voto do Conselheiro Relator Gilvandro Vasconcelos Coelho de Araujo - Processo Administrativo 08012.0008960/2010-71. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yM25k8HsMmhzGFXhbvcBprNCQuWcg865NyLkhvGimEi5-A231HRFdVCX0CBEY7EY2cIqjz3_iL6Cox7TnSYGP-C Acesso em 14/07/2023.

[397] As concessionárias incluídas no polo passivo foram: Atlas Veículos Ltda.; Invencível Veículos Ltda.; Viale Automóveis Ltda.; Revemar – Revendedora de Veículos Marabá Ltda.; J.C. Maranhão Comércio e Representações Ltda.; Macom

Depois das notificações, os Representados (à exceção da Fênix Veículos Ltda., que, apesar de devidamente notificada, não se manifestou em nenhum momento) apresentaram suas defesas. A Revemar – Revendedora de Veículos Marabá Ltda. alegou, em síntese, que a investigação sofreu prescrição quinquenal, uma vez que a suposta conduta datava de 01/07/2004 e o despacho determinando a instauração do Processo Administrativo fora expedido em 17/08/2010. Também foi alegado que a investigação sofrera prescrição intercorrente, visto que "*o procedimento administrativo que gerou o Processo Administrativo foi instaurado no ano de 2004 e o despacho que determinou a formalização do Processo Administrativo é de agosto de 2010*". A revendedora ainda alegou que não participou ativamente de qualquer negociação com a finalidade de reajuste de preços pagos pelas seguradoras aos concessionários e que foi incluída no rol de Representados simplesmente por ser associada ao Sincodiv-PA/AP.[398]

Os Representados Sincodiv-PA/AP, Roberto Russel da Cunha, Atlas Veículos Ltda., Viale Automóveis Ltda., Invencível Veículos Ltda., J.C. Maranhão Comércio e Representações Ltda., Macom Veículos, Importadora de Ferragens S.A., Green Star Peças e Veículos Ltda.; Montecarlo Veículos Ltda.; Motobel Veículos Ltda.; Nippon Veículos Ltda.; Toulon Veículos Ltda., Zucavel – Zucatelli Veículos Ltda., Betral Veículos Ltda. e Moselli Veículos Ltda. argumentaram, em síntese, que teria havido violação aos princípios da ampla defesa e contraditório, já que os Representados não tiveram a oportunidade de se manifestar ao longo da instrução do Processo Administrativo nº 08012.006685/2004-11.[399] Também foi alegado que o despacho que determinou a instauração do Processo Administrativo não dispunha de fundamentação adequada, carecendo de explanação acerca da participação das concessionárias na suposta conduta e de delimitação do mercado relevante. Argumentou-se ainda que ocorrera vício na instauração do processo, já que a instrução empreendida ainda

Veículos, Importadora de Ferragens S.A.; Fenix Automóveis; Green Star Peças e Veículos Ltda.; Montecarlo Veículos Ltda.; Motobel Veículos Ltda.; Nippon Veículos Ltda.; Toulon Veículos Ltda.; Zucavel – Zucatelli Veículos Ltda.; Betral Veículos Ltda.; e Moselli Veículos Ltda.). CADE. Voto do Conselheiro Relator Gilvandro Vasconcelos Coelho de Araujo - Processo Administrativo 08012.0008960/2010-71. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yM25k8HsMmhzGFXhbvcBprNCQuWcg865NyLkhvGimEi5-A231HRFdVCX0CBEY7EY2cIqjz3_iL6Cox7TnSYGP-C Acesso em 14/07/2023.

[398] CADE. Voto do Conselheiro Relator Gilvandro Vasconcelos Coelho de Araujo - Processo Administrativo 08012.0008960/2010-71. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yM25k8HsMmhzGFXhbvcBprNCQuWcg865NyLkhvGimEi5-A231HRFdVCX0CBEY7EY2cIqjz3_iL6Cox7TnSYGP-C Acesso em 14/07/2023.

[399] O processo 08012.006685/2004-11, conforme mencionado, que foi instaurado para apurar indícios de que concessionárias de veículos do Distrito Federal, orientadas pelo sindicato da categoria, teriam intentado um reajuste coletivo nos preços cobrados das seguradoras em relação aos serviços de manutenção e reparo de automóveis. Durante a instrução daquele processo, foi recebida carta na qual o Sindicato dos Concessionários e Distribuidores de Veículos do Pará e Amapá (Sincodiv-PA/AP) comuniva à seguradora Porto Seguro acerca de um reajuste conjunto nos valores a serem cobrados pelas concessionárias afiliadas ao sindicato. Assim, dando início ao presente processo.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

em sede do Processo Administrativo nº 08012.006685/2004-11 sofrera prescrição intercorrente. Aduziram que não houve qualquer ilicitude na conduta, já que "*o Sincodiv-PA/AP serviu apenas e tão somente como palco para que as concessionárias, reunidas, discutissem seus custos, suas despesas e buscassem – sem qualquer intuito de uniformização – chegar a um denominador comum acerca dos prejuízos que vinham sofrendo em seus negócios com as seguradoras*". Frisaram também que, ainda que fosse considerada ilícita, a conduta não deveria ser punida, já que não houvera qualquer dano, sequer potencial, aos consumidores.[400]

Em 30/04/2015 a SG emitiu Nota Técnica Final,[401] sugerindo que as preliminares fossem afastadas e concluindo que, de acordo com a instrução, o Sincodiv-PA/AP, em reunião realizada, acordara entre seus membros, de forma unilateral, que estes passariam a cobrar os valores referenciais contidos na correspondência mencionada anteriormente para os serviços de mão de obra de mecânica, funilaria e pintura para todas as concessionárias associadas ao Sindicato. Também foi esclarecido que o teor da correspondência deixava claro que se tratava de uma negociação conjunta para fixar unilateralmente os reajustes de preços, o que é vedado pela Lei Brasileira de Defesa da Concorrência.[402]

Assim, foi sugerida a condenação do Sincodiv-PA/AP e de seu então Presidente por incursão no art. 20, I, c/c art. 21, II da Lei nº 8.884/94. Em relação às demais concessionárias representadas e associadas ao Sincodiv-PA/AP, a SG constatou não ser possível individualizar quais delas teriam participado da reunião em que se acordou o aumento dos preços e foi sugerido o arquivamento do feito em relação a elas.[403]

---

400 CADE. Voto do Conselheiro Relator Gilvandro Vasconcelos Coelho de Araujo - Processo Administrativo 08012.0008960/2010-71. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yM25k8HsMmhzGFXhbvcBprNCQuWcg865NyLkhvGimEi5-A231HRFdVCX0CBEY7EY2cIqjz3_iL6Cox7TnSYGP-C Acesso em 14/07/2023.

401 CADE. Nota Técnica 28/2015/CGAA6/SGA2/SG/CADE – Processo Administrativo 08012.008960/2010-71. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?xgSJHD3TI7Rh0CrGYtJb0A1Onc6JnUmZgGFW0zP7uM_rfY-IOg9I7GsGXbg8QhZD7B_NJZJDVvQrz1_wT__MlRqDQAgzBTK7syg9C0DMRClGqu0m6a6mrBn9f6ypX3ng Acesso em 14/07/2023.

402 CADE. Nota Técnica 28/2015/CGAA6/SGA2/SG/CADE – Processo Administrativo 08012.008960/2010-71. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?xgSJHD3TI7Rh0CrGYtJb0A1Onc6JnUmZgGFW0zP7uM_rfY-IOg9I7GsGXbg8QhZD7B_NJZJDVvQrz1_wT__MlRqDQAgzBTK7syg9C0DMRClGqu0m6a6mrBn9f6ypX3ng Acesso em 14/07/2023.

403 CADE. Nota Técnica 28/2015/CGAA6/SGA2/SG/CADE – Processo Administrativo 08012.008960/2010-71. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?xgSJHD3TI7Rh0CrGYtJb0A1Onc6JnUmZgGFW0zP7uM_rfY-IOg9I7GsGXbg8QhZD7B_NJZJDVvQrz1_wT__MlRqDQAgzBTK7syg9C0DMRClGqu0m6a6mrBn9f6ypX3ng Acesso em 14/07/2023.

Quanto ao mérito, o Voto do Conselheiro Relator destacou que, por se tratar de ilícito por objeto, a análise antitruste da referida conduta dispensava a consideração de elementos adicionais, tais como mercado relevante, barreiras à entrada e poder de mercado, dado que a potencialidade lesiva é presumida do próprio objeto anticompetitivo, decorrendo da comprovação de materialidade da conduta. Assim sendo, a própria racionalidade da conduta colusiva (no caso, de influência a conduta uniforme) levava à conclusão pela existência de posição dominante. Destacou-se que o Tribunal do Cade já se manifestara dessa maneira na decisão do Processo Administrativo nº 08012.004472/2000-12. Sendo assim, concluiu-se que não restavam dúvidas da conduta ilícita perpetrada pelo Sincodiv-PA/AP, por meio de seu Presidente, Roberto Russel da Cunha.

Quanto à individualização das condutas, destacou-se a correspondência enviada pelo Sincodiv-PA/AP e assinada por seu Presidente, Roberto Russel da Cunha, que comprovava cabalmente a prática ilícita de indução à conduta uniforme. O Sincodiv-PA/AP, por meio de seu dirigente, buscou coordenar um reajuste uniforme no preço dos serviços cobrados pelas concessionárias das seguradoras. Assim, concluiu-se que não restavam dúvidas de que a conduta do Sincodiv/DF fora lesiva à concorrência, enquadrando-se no artigo 20, inciso I, c/c artigo 21, inciso II da Lei nº 8.884/94 (correspondentes ao artigo 36, inciso I, e § 3º, inciso II da Lei nº 12.529/11). Quanto as concessionárias associadas ao Sincodiv-PA/AP, destacou-se que não era possível, no caso, identificar, a partir das provas constantes nos autos, se elas realmente haviam participado da negociação coletiva de reajuste e qual o grau de participação delas.[404]

Em 16/11/2015 o Plenário, acompanhando o Voto do Conselheiro Relator, por unanimidade, determinou a condenação do Sindicato dos Concessionários e Distribuidores de Veículos do Pará e Amapá por infração tipificada no artigo 20, inciso I, c/c artigo 21, inciso II da Lei nº 8.884/94 (correspondentes ao artigo 36, inciso I, e § 3º, inciso II da Lei nº 12.529/11), com aplicação de multa de R$ 425.640,00; bem como a condenação de Roberto Russel da Cunha por infração tipificada no artigo 20, inciso I, c/c artigo 21, inciso II da Lei nº 8.884/94 (correspondentes ao artigo 36, inciso I, e § 3º, inciso II da Lei nº 12.529/11), com aplicação de multa de R$ 53.205,00, a serem pagas no prazo máximo de

[404] CADE. Voto do Conselheiro Relator Gilvandro Vasconcelos Coelho de Araujo - Processo Administrativo 08012.0008960/2010-71. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yM25k8HsMmhzGFXhbvcBprNCQuWcg865NyLkhvGimEi5-A231HRFdVCX0CBEY7EY2cIqjz3_iL6Cox7TnSYGP-C Acesso em 14/07/2023.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

trinta dias contados da publicação da decisão. O Plenário, por unanimidade, determinou, ainda, o arquivamento do processo em relação aos demais representados.

4.2.7 Inquérito Administrativo 08700.010837/2012-23 (Representante: Cade. Representado: Não especificado); Processos Administrativos 08700.005755/2015-18 (Representado: Itaú Unibanco S.A.); 08700.005759/2015-98 (Representado: Caixa Econômica Federal); 08700.005761/2015-67 (Representado: Banco Santander); 08700.005766/2015-90 (Representado: Banco Bradesco S.A.); 08700.005770/2015-58 (Representado: Banco do Estado do Rio Grande do Sul – Banrisul); 08700.005781/2015-38 (Representado: Banco de Brasília).

O Inquérito Administrativo 08700.010837/2012-23 (Representante: Cade, Representado: Não especificado) teve origem no Voto do Conselheiro Marcos Paulo Veríssimo que deu ensejo ao Termo de Compromisso de Cessação de Conduta – TCC nos autos do Requerimento nº 08700.004988/2012-42 (Processo Administrativo 08700.003070/2010-14). Na ocasião, solicitou-se à SG que fosse averiguada a exigência, por parte de bancos, de exclusividade nos contratos celebrados com diversos entes públicos, que lhe garantissem a condição de única instituição bancária idônea para conceder créditos consignados em favor dos servidores/agentes públicos vinculados às entidades contratantes.[405]

Em 18/12/2013, a SG instaurou um procedimento preparatório (PP) para investigar a denúncia e, em 13/03/2014, foi instaurado o Inquérito Administrativo (IA), com o intuito de aprofundar a análise. Em seguida, a SG enviou ofícios a diversas prefeituras municipais, governos estaduais e órgãos públicos com o objetivo de colher informações a respeito do objeto da investigação. A escolha dos destinatários teve como base a existência de algum indício de contrato de exclusividade envolvendo os agentes oficiados e alguma instituição financeira.[406]

O mercado relevante considerado foi o mercado de crédito consignado como um mercado distinto das demais modalidades de crédito, sob a ótica do produto. Já o mercado

[405] CADE. Nota Técnica 15/2015/CGAA2/SGA1/SG/CADE - Inquérito Administrativo 08700.010837/2012-23. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?xgSJHD3TI7Rh0CrGYtJb0A1Onc6JnUmZgGFW0zP7uM_QF9YjOcso2Gk-p1p3wa-hIVJZYfAplnsugQdR3NETmC-9nCP-U8CEzCP42mnkjRVVVhrMwV37qhMZS_Zi-fHw

[406] CADE. Nota Técnica 30/2015/CGAA2/SGA1/SG/CADE - Inquérito Administrativo nº 08700.010837/2012-23. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?xgSJHD3TI7Rh0CrGYtJb0A1Onc6JnUmZgGFW0zP7uM9x48-PPPzUy4a4lylMLWI2FSnDdck15rcVV5lll0TToJ0LhcFYb-v6wTlLImdJyAmWu16Q6XXGJWX0vZBOprSR

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

geográfico de crédito consignado vem sendo definido como nacional[407], pois é possível a contratação do crédito em qualquer agência bancária do país, desde que o banco tenha convênio com o órgão público. Contudo, cláusulas de exclusividade, como a analisada no caso, acabam limitando o mercado, pois o cliente somente poderá realizar a contratação do crédito por meio da rede de agências do banco que detém a exclusividade. Isso, contudo, não reflete a dinâmica do mercado considerado de forma livre, mas uma dada situação decorrente da conduta que foi alvo do processo. [408]

Conforme Voto do Conselheiro Marcos Paulo Veríssimo no PA 08700.003070/2010-14, a prática de exclusividade no mercado de concessão de crédito consignado parece ter como único objetivo a exclusão de concorrentes do mercado. Caso não houvesse essa cláusula, o consumidor poderia optar por adquirir o crédito da instituição financeira que oferecesse as melhores condições. No entanto, devido a exigência de exclusividade, o consumidor passar a ter apenas uma instituição financeira como fornecedora exclusiva do serviço, sem a possibilidade de contestação por qualquer outro concorrente.[409]

A SG afirmou que restava claro que, com a cláusula de exclusividade, o banco ofertante do crédito consignado passava a deter monopólio da concessão de crédito aos servidores, uma vez que os concorrentes não tinham acesso à folha de pagamento daqueles servidores. Ressaltou-se que o próprio Banco Central reconheceu que exclusividade na concessão de crédito pode ser prejudicial à concorrência e proibiu a prática no artigo 1º da Circular nº 3522, de 11 de 2011, que veda às instituições financeiras, na prestação de serviços e na contratação de operações, a celebração de convênios, contratos ou acordos que impeçam ou restrinjam o acesso de clientes a operações de crédito ofertadas por outras instituições, inclusive aquelas com consignação em folha de pagamento.[410]

Assim, concluiu a SG, sob a ótica concorrencial, a conduta analisada pode representar tentativa de abuso de posição dominante e de exclusão de competidores, ao impedir o acesso do consumidor a outras fontes de crédito consignado e, caso comprovada, deve ser punida,

[407] Requerimento de TCC 08700.004988/2012-42 e AC 08700.006962/2012-39.
[408] CADE. Nota Técnica 30/2015/CGAA2/SGA1/SG/CADE - Inquérito Administrativo nº 08700.010837/2012-23. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?xgSJHD3TI7Rh0CrGYtJb0A1Onc6JnUmZgGFW0zP7uM9x48-PPPzUy4a4lylMLWI2FSnDdck15rcVV5lll0TToJ0LhcFYb-v6wTlLImdJyAmWu16Q6XXGJWX0vZBOprSR
[409] Idem.
[410] Idem.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

já que há óbvios prejuízos à concorrência e aos consumidores sem justificativas econômicas que possam suplantar tais prejuízos (o que levaria a um resultado líquido positivo).[411]

A SG ressaltou que o exame da conduta dos Representados se baseou no conjunto probatório levado aos autos durante a instrução do inquérito. Ressalvou-se que grande parte das instituições financeiras havia alterado seus contratos de crédito consignado com entidades públicas após a edição da Circular BC 3522/11, mencionada anteriormente, excluindo ou alterando as cláusulas que exigiam exclusividade nesses contratos. Assim, os contratos celebrados ou alterados após essa data (e após a abertura do IA 08700.010837/2012-23), em geral, não previam cláusulas de exclusividade. No entanto, a investigação empreendida também levou em conta os contratos que perduraram no passado e que pudessem ter gerado efeitos anticompetitivos, ainda que potenciais (nos termos do artigo 36, caput, da lei 12.529/2011). A investigação dos fatos iniciou-se em 2010, no PA 08700.003070/2010-14, com os contratos celebrados pelo Banco do Brasil (que deu origem ao TCC firmado com o Cade). Assim, procurou-se examinar que outras instituições também praticavam exclusividade no crédito consignado desde quando os fatos começaram a ser investigados pelo Cade.[412]

Ao analisar as respostas apresentadas pelas instituições financeiras aos ofícios enviados pela SG, observou-se que foram encontradas evidências de cláusulas de exclusividade na oferta de crédito consignado em contratos firmados pelos bancos Itaú S.A, Caixa Econômica Federal, Santander (Brasil) S.A., Bradesco S.A, Banco do Estado do Rio Grande do Sul S.A – Banrisul e Banco de Brasília – BRB. A exigência de exclusividade nesses contratos é passível de enquadramento no art. 36, incisos I, II e IV, e §3º, incisos III, IV e VII da Lei 12.259/2011 e foi recomendada a instauração de Processo Administrativo contra as instituições financeiras. Foi destacado que mesmo em relação a contratos cuja exclusividade tenha sido revogada posteriormente, cabia ao Cade avaliar eventual infração concorrencial relacionada ao período durante o qual a cláusula foi vigente. Como as condutas individuais não guardavam relação entre si, sugeriu-se a abertura de processos em separado para cada um desses Representados.[413]

Ressaltou-se que, não obstante a recomendação de abertura dos Processos Administrativos em desfavor das referidas instituições financeiras, os indícios constantes dos autos sugeriam que as condutas perpetradas pelos bancos em relação ao crédito consignado

[411] Idem.
[412] Idem.
[413] Idem.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

foram paulatinamente sendo deixadas de lado após a edição da Circular nº 3522/11 do BC, entendendo a SG que não seria necessária a adoção de qualquer medida preventiva no momento. Em relação aos bancos Banestes, Banese, Banpará e HSBC, em virtude da inexistência de indícios de infração à ordem econômica, sugeriu-se o arquivamento do Inquérito Administrativo.[414]

No Despacho 494/2015[415], publicado no D.O.U. em 09/06/2015, o Superintendente Geral Interino acolheu a Nota Técnica e decidiu pela instauração de Processo Administrativo em separado para cada um dos seguintes Representados individualmente: Banco Itaú Unibanco S.A (PA 08700.005755/2015-18) , Caixa Econômica Federal 9PA 08700.005759/2015-98), Banco Santander (Brasil) S.A. (PA 08700.005761/2015-67), Banco Bradesco S.A (PA 08700.005766/2015-90), Banco do Estado do Rio Grande do Sul S.A – Banrisul (PA 08700.005770/2015-58) e Banco de Brasília – BRB (PA 08700.005781/2015-38), a fim de investigar as condutas passíveis de enquadramento no artigo 36, incisos I, II e IV, e §3º incisos III, IV e VII da Lei 12.259/2011, equivalentes aos art. 20, incisos I, II e IV, e art. 21, incisos IV, V e IX da Lei 8.884/94. Em relação aos bancos Banestes, Banese, Banpará e HSBC, em virtude da inexistência de indícios de infração à ordem econômica, sugeriu-se o arquivamento do Inquérito Administrativo.

Com relação à definição do mercado relevante sob a dimensão do produto, os votos dos Conselheiros Relatores dos processos mencionados acima consideraram que tanto no setor privado quanto no setor público, o que diferencia a modalidade de crédito consignado das demais modalidades de crédito são taxas de juros inferiores e as condições mais benéficas ao consumidor, em razão do menor risco de inadimplência assumido pela instituição financeira com o repasse automático pelo empregador da parcela devida ao banco. Em ambos os setores, as condições de contratação são diferenciadas em razão das mesmas características. O mercado relevante na dimensão produto foi delimitado como o mercado de crédito consignado. No tocante à dimensão geográfica, o mercado foi considerado como nacional.[416]

Os seis processos tiveram diferentes Conselheiros Relatores e foram julgados no mesmo dia, 24/04/2019, no Plenário do Cade. De uma forma geral, destacou-se que, por ser

[414] Idem.
[415] CADE. Despacho 494/2015. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?xgSJHD3TI7Rh0CrGYtJb0A1Onc6JnUmZgGFW0zP7uM_Q94sh_YAVXGsmGOe7hcgxkgr2dkXgDM3u8YrbM76F6-sREFNG9Jz_YlEEwoRCA0oCDSOtxbVlc-Z57xUiqnzq
[416] Idem.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

uma suposta conduta anticompetitiva unilateral, no entendimento do Conselho, sua análise deve ser feita por meio da regra da razão. Assim, seria necessário, primeiramente, avaliar se o mercado apresentava as condições necessárias para que eventuais abusos pudessem vir a ocorrer, para então verificar eventuais danos à concorrência ou a existência de ganhos de escala e escopo, economias de custo e possíveis eficiências. A análise foi dividida nas seguintes etapas: (i) verificação da existência de poder de mercado do banco representado; (ii) confirmação da existência da exclusividade; (iii) aferição da existência da exclusividade como uma imposição a partir do exercício de poder de mercado; e (iv) apuração da existência de efeitos anticompetitivos decorrentes da prática (fechamento de mercado e prejuízos à concorrência).[417]

Os Conselheiros Relatores, em síntese, consideraram suficientemente caracterizada a ausência de provas de uma conduta anticompetitiva. Isso porque, ainda que constatada a existência de relações de exclusividade entre os bancos e algumas prefeituras, não foi possível identificar a existência de poder de mercado dos Representados nem tampouco atribuir ao abuso desse suposto poder a imposição das relações de exclusividade.[418]

Foi destacado que, ao realizar licitações para a escolha do banco, diversos órgãos públicos utilizam os pregões na modalidade de maior oferta, ou seja, optando claramente por critérios mais favoráveis à Administração Pública. A escolha por esse modelo licitatório criaria um incentivo perverso, pois ao estimular a elevação do prêmio pago pela instituição financeira ao ente público, cria-se, na mesma proporção, uma elevação do *payback* do investimento feito, ou seja, o banco terá incentivos a elevar as taxas de juros cobradas do consumidor para reaver o seu investimento. Ressaltou-se que, nesses casos, o que se observava era a possibilidade de existência de prejuízos competitivos ao mercado e ao consumidor/trabalhador por uma ação da Administração Pública que, prezando pela adoção de um modelo licitatório que atendesse aos interesses da Administração, culminava em implementar previsão contratual com potenciais impactos lesivos aos consumidores/trabalhadores.

Assim, os Conselheiros votaram pelo arquivamento dos processos administrativos - 08700.005759/2015-98 (Representado: Caixa Econômica Federal); 08700.005761/2015-67

[417] CADE. Voto do Conselheiro Mauricio Oscar Bandeira Maia - Processo Administrativo 08700.005755/2015-18. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yOu3txip7AbrT8__HBnw2T_5TgV6JvsngPnsiSrgNU8wBINCSChzPGOuz8_YvkWsOW6eWQRJ_D-Jo8w-FYhwFAL

[418] Idem.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

(Representado: Banco Santander); 08700.005766/2015-90 (Representado: Banco Bradesco S.A.); 08700.005770/2015-58 (Representado: Banco do Estado do Rio Grande do Sul – Banrisul); 08700.005781/2015-38 (Representado: Banco de Brasília) por considerar insuficientes as provas reunidas aos autos para comprovar a existência de infração à ordem econômica.[419]

4.2.8 Processo Administrativo 08700.004633/2015-04 (Representante: Cade. Representados: Banco Standard de Investimentos S.A.; Tokyo-Mitsubishi UFJ Líder Fundo de Investimento Referenciado DI; Banco Barclays S.A.; Banco Citibank S.A.; Banco de Investimentos Credit Suisse (Brasil) S.A.; Deutsche Bank S.A Banco Alemão; HSBC Bank Brasil S.A.; JPMorgan Chase Bank; Bank of America Merrill Lynch Banco Múltiplo S.A.; Banco Morgan Stanley S.A.; Nomura International Plc – Banco Itaú S.A.; Royal Bank of Canada; Royal Bank of Scotland P.Ltd. Co.; Standard Chartered Bank. (Brasil)

Trata-se de Processo Administrativo iniciado com a celebração, em 29/06/2015, de Acordo de Leniência entre a Superintendência-Geral do Conselho Administrativo de Defesa Econômica (SG/CADE) e o Ministério Público Federal (MPF) com parte de acesso restrito. Por meio do referido acordo, os signatários, com vistas a obter, em contrapartida, os benefícios referidos nos artigos 86 e 87 da Lei n. 12.529/2011 e no Regimento Interno do Cade, trouxeram ao conhecimento da SG fatos relacionados à prática de condutas anticompetitivas consistentes na manipulação de taxas de câmbio no mercado de câmbio envolvendo moedas estrangeiras (*Foreign Exchange Market*/*Forex*/*FX*)[420] – especificamente no mercado de câmbio à vista (FX Spot Market)[421] – e no mercado de câmbio envolvendo a moeda nacional brasileira Real (BRL) – incluindo produtos financeiros chamados de Contratos a Prazo com Liquidação Financeira (*Non-Deliverable Forwards Real*/BRL NDF)[422] –

[419] Idem.

[420] De acordo com os signatários do acordo de leniência, o mercado de câmbio ou, em inglês, *"Foreign Exchange Market" ("Forex" ou "FX")* é um braço do mercado financeiro que envolve operações de câmbio, isto é, da compra de uma moeda e a simultânea venda de outra. Pode-se dizer que é o mercado no qual as trocas de moeda internacional ocorrem. As operações de câmbio são concretizadas pelos contratos de câmbio. Sabe-se que a taxa de câmbio é uma variável econômica, considerada um preço chave da economia, que influencia desde os níveis de consumo interno de um país, como os níveis de investimento, importação e exportação, além de todas as transações financeiras que a tomem por base.

[421] De acordo com os signatários, o Mercado Spot ("Spot") significa "instantâneo", "imediato". Por este motivo, o mercado referido admite apenas transações em que a entrega da mercadoria é imediata e o pagamento é feito à vista. Também chamado de mercado disponível, mercado físico ou mercado pronto. As transações no mercado à vista ("Spot") utilizam-se da "taxa à vista", que é a taxa de câmbio referente a um par de moedas que prevalece em um determinado mercado em um determinado momento. Uma transação de câmbio à vista ocorre quando duas partes concordam em permutar moedas à taxa em vigor, embora a conversão efetiva da moeda (ou liquidação) normalmente ocorra somente dois dias úteis depois. (Fonte: IPEA – Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada). Conceitos extraídos de documento "Mercado de Câmbio", publicado pela BM&F (disponível em: http://www.bmfbovespa.com.br/pt-br/a-bmfbovespa/download/series-mercados_mercado-de-câmbio.pdf) e do artigo "O mercado interbancário de câmbio no Brasil", de Márcio Garcia (PUC-Rio) e Fábio Urban (BM&F) de 2004 (http://www.economia.puc-rio.br/mgarcia/Papers/Garcia&Urban040325.PDF).

[422] Segundo os signatários, as operações NDF são utilizadas normalmente como instrumento de hedge, pois o contratante de um NDF garante uma taxa de câmbio futura para a moeda base do contrato. Nos países emergentes, em que as moedas

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

e de condutas anticompetitivas consistentes na manipulação de índices de referência de mercado de câmbio, tais como os do WM/Reuters[423], do Banco Central Europeu[424] e do Banco Central do Brasil ("PTAX[425]"), condutas com efeitos no Brasil.[426]

As principais empresas operadoras nos mercados de câmbio de moeda nacional brasileira Real (BRL) participantes da conduta eram, na época: Banco Standard de Investimentos; Barclays; Citigroup; Deutsche Bank; HSBC; Merril Lynch; Morgan Stanley; Nomura; Royal Bank of Canada (RBC); Standard Chartered; e UBS. Por sua vez, as principais empresas operadoras nos mercados de câmbio de moedas estrangeiras participantes da conduta eram: Banco Tokyo-Mitsubishi UFJ; Barclays; Citigroup; Credit Suisse; HSBC;; JP Morgan Chase; Royal Bank of Scotland (RBS;) e UBS. A conduta envolvendo o mercado de câmbio de moeda nacional brasileira Real (BRL) (por meio do "Grupo Interbancário BRL") durou, pelo menos, de 2009 a 2011. Já a conduta que envolveu o mercado de câmbio de moedas estrangeiras (por meio dos "Grupos Interbancários estrangeiros", por vezes autodenominados como "o cartel" e "a máfia") se iniciou, possivelmente, em 2007, tendo durado, pelo menos, até 2013.[427]

Essas condutas foram viabilizadas por meio de grupos de *chats* da plataforma Bloomberg, tanto no Brasil como no exterior. Existem fortes indícios da prática de condutas anticompetitivas consistentes em (i) fixação de preços e condições comerciais; e (ii) compartilhamento de informações concorrencialmente sensíveis. As discussões entre os concorrentes teriam tratado dos seguintes temas[428]: (i) acordos para fixação de preços e

são menos estáveis, o mercado futuro e operações do tipo NDF são mais frequentes. As NDFs podem ser realizadas no Brasil tanto entre empresas brasileiras quanto entre empresas de dentro e de fora no Brasil, considerando uma situação em que uma empresa estrangeira queira operar com o câmbio brasileiro.

[423] Segundo os signatários, a WM/Reuters publica taxa de referência para câmbio à vista para mais de 159 moedas. Especificamente para 21 principais moedas, a fixação da taxa é publicada a cada meia hora, no período em que os mercados estão abertos. As taxas WM/Reuters são calculadas a partir de dados de transações reais executadas em suas plataformas eletrônicas de negociação, como a EBS, Reuters Negociação, e Currenex. A taxa WM/Reuters das 16h00 é considerada a taxa de fechamento do dia, e muitas vezes é a utilizada como referência para os contratos, entre outras transações.

[424] Segundo os signatários, o Banco Central Europeu (ECB) publica mais de 30 taxas de câmbio para várias moedas em relação ao euro. Para o cálculo da taxa, o EBC reúne dados de bancos centrais na Europa e em todo o mundo às 14h15 (horário europeu "CET") e publica a relação de taxas às 15h00 diariamente.

[425] Segundo os signatários, a PTAX é uma taxa de câmbio calculada durante o dia pelo Banco Central do Brasil. Consiste na média das taxas informadas pelos dealers de dólar durante 4 janelas do dia. É a taxa de referência para o valor do Dólar de D2 (em dois dias úteis). Normalmente, os contratos de derivativos de câmbio são liquidados com base na PTAX divulgada para o dia útil anterior. As taxas PTAX de compra e de venda correspondem, respectivamente, às médias aritméticas das taxas de compra e de venda das consultas realizadas diariamente. São feitas quatro consultas de taxas aos dealers de câmbio: entre 10h e 10h10; 11h e 11h10; 12h e 12h10; e 13h e 13h10. Cada janela de consulta dura 2 minutos e as taxas de câmbio de compra e de venda referentes a cada consulta correspondem, respectivamente, às médias das cotações de compra e de venda efetivamente fornecidas pelos dealers, excluídas, em cada caso, as duas maiores e as duas menores.

[426] CADE. Nota Técnica 7/2015/CHEFIA GAB-SG/SG/CADE - Processo Administrativo 08700.004633/2015-04. Conselho Administrativo de Defesa Econômica Disponível https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?xgSJHD3TI7Rh0CrGYtJb0A1Onc6JnUmZgGFW0zP7uM-F2-_ju1wCvJe24J5YCgcFbHHleu-EGleKs0hxi6J57bxRpbdqcCiafYK9G5kUAW2zprvWKcxID17B3_BZSie3

[427] Idem.

[428] Idem.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

condições comerciais, especificamente por meio de acordos para (i.1) fixar preços ou níveis de preços (*spread* cambial)[429]; (i.2) influenciar índices de referência dos mercados cambiais; (i.3) coordenar propostas para clientes; (i.4) coordenar compra e venda de moedas; (i.5) dificultar e/ou impedir a atuação de determinados operadores no mercado de câmbio envolvendo o Real (BRL); e (ii) compartilhar informações comercialmente sensíveis sobre o mercado de câmbio, como informações sobre negociações, contratos e preços futuros; ordens de clientes, estratégias e objetivos de negociação; posições confidenciais em operações e ordens específicas; e montante de operações realizadas (fluxos de entrada e saída).

As práticas anticompetitivas tiveram efeitos diretos e indiretos no território brasileiro e permitiam que os operadores participantes da conduta se posicionassem melhor para obterem lucros e evitarem/minimizarem perdas, em detrimento dos clientes. Muito embora os mercados de câmbio à vista e futuros comportem milhares de transações diárias em todo o mundo, estima-se que entre os potenciais clientes afetados se encontram todos os bancos, fundos de investimentos, pessoas físicas (e.g., investidores, turistas, etc.), empresas privadas, entidades governamentais, entre outros, que se envolveram em quaisquer operações de câmbio à vista ou operações que envolveram as taxas de câmbio de referência que foram objetos do conluio, ou, ainda, que envolveram o produto financeiro "BRL NDFs" no período da conduta.[430]

Em 07/12/2016 o Tribunal do Cade homologou cinco Termos de Compromisso de Cessação, que geraram o recolhimento de R$ 183,5 milhões a título de contribuição pecuniária ao Fundo de Defesa dos Direitos Difusos – FDD. Celebraram acordos com o Cade as instituições bancárias Barclays PLC; Citicorp; Deutsche Bank S/A Banco Alemão; HSBC Bank PLC; e JP Morgan Chase & CO. Pelos TCCs, negociados no âmbito da Superintendência-Geral, as partes também admitiram participação em condutas anticompetitivas, comprometeram-se a cessar a prática e colaboraram com o órgão antitruste na elucidação dos fatos.[431]

---

[429] Spread cambial é a margem entre o valor de compra e venda de moedas. Vale notar que esta diferença dos valores de compra e venda de moedas garante o lucro dos operadores de câmbio, cobrindo os custos das operações neste mercado.

[430] CADE. Nota Técnica 7/2015/CHEFIA GAB-SG/SG/CADE - Processo Administrativo 08700.004633/2015-04. Conselho Administrativo de Defesa Econômica Disponível https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?xgSJHD3TI7Rh0CrGYtJb0A1Onc6JnUmZgGFW0zP7uM-F2-_ju1wCvJe24J5YCgcFbHHleu-EGleKs0hxi6J57bxRpbdqcCiafYK9G5kUAW2zprvWKcxID17B3_BZSie3

[431] CADE. Cade celebra cinco acordos em investigação de cartel no mercado de câmbio no exterior e abre nova investigação de cartel no mercado de câmbio do Brasil, 2016. Disponivel em: <https://www.gov.br/cade/pt-br/assuntos/noticias/cade-celebra-cinco-acordos-em-investigacao-de-cartel-no-mercado-de-cambio-no-exterior-e-abre-nova-investigacao-de-cartel-no-mercado-de-cambio-do-brasil>.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

Para o cálculo da contribuição pecuniária aplicável à conduta em questão, foi adotada uma metodologia objetiva e transparente criada pela SG e pelo DEE. Tal medida mostrou-se razoável e oportuna em razão, primeiramente, da dificuldade de obtenção de dados completos, aferíveis e idôneos por parte das empresas, dificuldade essa observada sobretudo em razão de peculiaridades referentes ao mercado em questão.

Assim, a metodologia utilizada para cálculo da contribuição pecuniária pautou-se nos seguintes pressupostos: (i) necessidade de uma sanção proporcional em relação à conduta; (ii) necessidade de uma multa que se mostrasse dissuasória aos administrados; (iii) segurança jurídica e isonomia entre os Representados; e (iv) utilização de dados públicos sobre o mercado e o ramo de atividade em questão (o uso de dados públicos foi privilegiado porque, além de possibilitar isonomia e transparência, ao longo da negociação, verificou-se que os de dados internos de cada Compromissário eram intrinsecamente falhos e não aferíveis). A estimativa da base de cálculo para definição da contribuição pecuniária ocorreu em dois momentos. Primeiramente, estimou-se a base de cálculo referente ao mercado de câmbio *offshore* (no exterior) de BRL NDFs. Em segundo lugar, estimou-se a base de cálculo referente ao mercado de câmbio *offshore* (no exterior) à vista (Spot) envolvendo apenas moedas estrangeiras.[432]

O Despacho da Presidência[433] destacou que, além de respeitar o mínimo legal, a conveniência e a oportunidade, o valor da contribuição pecuniária estava consonância com a jurisprudência do Cade em relação às sanções aplicadas a pessoas jurídicas. Ressaltou-se que ficou estabelecida a possibilidade de pessoas físicas aderirem ao acordo firmado, preservando as condições e os efeitos estabelecidos no TCC, incluindo a obrigação de recolhimento de contribuição pecuniária ao FDD. Não obstante, destacou-se que havia a alternativa ao funcionário de aderir ao acordo firmado com a empresa ou propor novo acordo, sob novas condições. Foi destacado, ainda, que, de acordo com entendimento consolidado pelo Tribunal, a análise de conveniência e oportunidade em sede de celebração de TCCs deve se pautar em duas premissas: (i) a suficiência do acordo para o efeito de afastar as preocupações concorrenciais vislumbradas pelo Conselho em relação à conduta

[432] CADE. Nota Técnica 120 - Requerimento de TCC 08700.006946/2015-99. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yNEwhVGxItizv2_OEnKMbDFVUpu9J8fw_TogWzsjeBeUmMaLBA6og6kRq5NLySV4R77iaeWOtSrgPzn5X5-7Qm3

[433] Despacho PRES nº 357/2016, Despacho PRES nº 358/2016, Despacho PRES nº 359/2016, Despacho PRES nº 360/2016 e Despacho PRES nº 361/2016.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

investigada e (ii) o reforço do caráter dissuasório da ação fiscalizatória e sancionadora do órgão em relação à prática de condutas anticompetitivas em geral.

Nessa linha entendeu-se que os compromissos assumidos pela Requerente (parte de acesso restrito) se mostravam suficientes para atender esses dois pontos e mitigar preocupações concorrenciais observadas ao longo da instrução do Processo Administrativo. Além de reconhecer suas participações em condutas investigadas no Processo Administrativo correspondente, a Requerente se comprometeu a contribuir com as investigações desenvolvidas pelo Cade. Ademais, a contribuição pecuniária a ser recolhida constituiria importância suficiente para assegurar o caráter dissuasório de práticas semelhantes supervenientes.

Nos requerimentos de TCC 08700.007074/2015-86 (JPMorgan Chase Bank) e 08700.006946/2015-99 (Banco Barclays S.A), o Plenário, por maioria, homologou a proposta de Compromisso de Cessação, vencido o Conselheiro João Paulo de Resende,[434] que se manifestou pela rejeição da proposta por discordar do valor da multa. Já nos Requerimentos de TCC 08700.007064/2015-41 (Deutsche Bank S.A), 08700.007418/2015-57 (Citicorp) e 08700.007789/2015-39 (HSBC Bank PLC), o Plenário, por unanimidade, homologou a proposta de Compromisso de Cessação. O processo está suspenso, condicionado ao cumprimento do TCC para aquelas empresas que assinaram os TCCs e continua em andamento para as outras empresas.

[434] Voto-vogal do Conselheiro João Paulo de Resende – Requerimento de TCC 08700.006946/2015-99. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yNEwhVGxItizv2_OEnKMbDFVUpu9J8fw_TogWzsjeBeUmMaLBA6og6kRq5NLySV4R77iaeWOtSrgPzn5X5-7Qm3 e Voto-vogal do Conselheiro João Paulo de Resende – Requerimento de TCC 08700.007074/2015-86 Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yN4QEpXSAqaCz8LCyN7qPXGIyFZnBeWCFrcN1ZUAsXPByNxoQXregV_0QcXWI65DDNxntlyf2ull3jCqysnkT2D

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

4.2.9 Processo Administrativo 08700.008182/2016-57 (Representante: Cade. Representados: Banco ABN AMRO Real S.A.; Banco BBM S.A.; Banco BNP Paribas Brasil S.A.; Banco BTG Pactual S.A.; Banco Citibank S.A.; Banco Fibra S.A.; Banco Itaú BBA S.A.; Banco Santander (Brasil) S.A.; Banco Société Générale Brasil S.A.; e HSBC Bank Brasil S.A. Banco Múltiplo)

Trata-se de Processo Administrativo que investiga suposta conduta anticompetitiva no mercado *onshore* de câmbio, ocorrida no território brasileiro e envolvendo a moeda brasileira – Real (BRL). Segundo a SG, existiam fortes indícios da prática de condutas anticompetitivas consistentes em (i) acordos para fixação de preços e condições comerciais: (i.1) por meio da tentativa de coordenação de operações cambiais e da coordenação de posições de risco cambial; (i.2) por meio da tentativa de definição de preços e/ou níveis de preços para spreads cambiais e diferenciais (como FRP e casado); (i.3) por meio da tentativa de influenciar o índice de referência PTAX do BC (i.3.i) pré-julho de 2011, por meio do compartilhamento de posições de risco e da coordenação de negociações (*trade*) para operações fixadas na PTAX e (i.3.ii) pós-julho de 2011, por meio da coordenação de preços de *spread* e/ou níveis de preços de diferenciais (casado); e, de modo correlacionado, o (ii) compartilhamento de informações comercialmente sensíveis. [435]

Os indícios disponíveis apontavam que o compartilhamento de informações comercial e concorrencialmente sensíveis incluiu, mas não se limitou a, informações sobre posições de risco, atividades prospectivas de negociação e/ou informações de clientes. Os contatos entre concorrentes se iniciaram, possivelmente, em janeiro de 2008, tendo se intensificado, possivelmente, no período entre fevereiro de 2010 e outubro de 2011. As comunicações entre os concorrentes se encerraram, provavelmente, em dezembro de 2012. As práticas anticompetitivas ocorreram no território brasileiro e potencialmente prejudicaram a eficiência e a dinâmica competitiva do mercado brasileiro de câmbio. No total, pelo menos dez bancos apresentam algum grau de participação, além de diversas pessoas físicas funcionárias ou ex-funcionárias das empresas. [436]

[435] CADE. Nota Técnica 27/2016/CHEFIA GAB-SG/CGAA8/SG/CADE - Processo Administrativo 08700.008182/2016-57. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yPd6u-32s2TvzPJv2wLeXHeOmTTLIrS4x8lmJ-KTl67wv1R8XESljsP-igdUpywq0k-3_4aGaT6KVg0KxbzSi-K

[436] Idem.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

A conduta investigada se refere principalmente às operações de câmbio no mercado à vista (*spot*) e futuros (derivativos) de moeda, executadas e liquidadas em moeda Real (BRL), realizadas no território brasileiro (*onshore*) por bancos e indivíduos concorrentes brasileiros.[437]

Em 22/06/2022 o Plenário, por unanimidade, homologou duas propostas de Compromissos de Cessação de Condutas: (08700.000996/2017-24 – Banco Société Générale Brasil) e 8700.000032/2017-86 – Citibank). Pelos acordos, o Citibank se comprometeu a pagar R$ 71.628.726,16 como contribuição pecuniária, enquanto o BSGB assumiu a obrigação de pagar R$ 5.575.313,31.[438]

Para o cálculo da contribuição pecuniária aplicável à conduta em questão foi novamente adotada a metodologia desenvolvida em conjunto com o Departamento de Estudos Econômicos do Cade (DEE/Cade), a partir de consultas aos Requerentes e ao BC, descrita na seção anterior. O processo está suspenso, condicionado ao cumprimento dos termos de compromisso para aquelas empresas que assinaram os TCCs e continua em andamento para as outras empresas.

4.2.10 Procedimento Preparatório 08700.009330/2012-27 (Representante: Rede Check Representado: Serasa Experian S.A.)

A empresa Rede Check denunciou a Serasa Experian por ter rescindido contratos ainda vigentes, bloqueando e cancelando os serviços relativos aos referidos contratos e, em seguida, ter rompido todos os contratos com a empresa representante, acarretando a perda de inúmeros clientes. Além disto, a Rede Check estava impedida de comercializar ou oferecer sistematicamente os produtos Serasa que viesse a adquirir por meio de outros distribuidores. Após tal atitude a Serasa teria passado a visitar os clientes da Rede Check, atuando diretamente no mercado, abrindo concorrência com os demais distribuidores, como forma de monopolizar o mercado. A alegação era de que tais condutas constituiriam abuso do poder econômico. Foi solicitada adoção de Medida Preventiva com o objetivo de desconstituir a decisão unilateral adotada pela Representada, a fim de preservar o direito dos clientes contratantes do serviço Serasa. A Rede Check era uma intermediária, distribuidora dos

[437] Idem.
[438] CADE. Cade celebra cinco acordos em investigação de cartel no mercado de câmbio no exterior e abre nova investigação de cartel no mercado de câmbio do Brasil, 2016. Disponivel em: <https://www.gov.br/cade/pt-br/assuntos/noticias/cade-celebra-cinco-acordos-em-investigacao-de-cartel-no-mercado-de-cambio-no-exterior-e-abre-nova-investigacao-de-cartel-no-mercado-de-cambio-do-brasil>.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

produtos Serasa, a exemplo de outros distribuidores que representam o segmento de vendas de campo dos produtos Serasa.[439]

A SG ressaltou que as partes eram parceiras comerciais, sendo que a Representante comercializava produtos da Representada, inexistindo assim, relação concorrencial entre ambas. Foi destacado que a escolha entre atuar via distribuidores ou diretamente com seus clientes é uma escolha, em regra, privativa de cada pessoa jurídica. No caso, por motivos específicos, a Serasa decidiu rescindir sua relação comercial com a Representante e atender seus clientes diretamente. Portanto, o caso tratava-se de questão negocial entre as partes envolvidas em relação mercantil e, portanto, de lide privada, devendo o assunto ser tratado na esfera judicial. Assim, foi sugerido o arquivamento denúncia, por não subsistirem indícios de infração à ordem econômica para ensejar a instauração de Inquérito Administrativo ou Processo Administrativo.[440]

4.2.11 Procedimento Preparatório 08700.000956/2019-44 (Representante: Associação Nacional das Empresas de Recuperação de Crédito e Atual Assessoria de Cobranças Ltda. Representados: Banco do Brasil S.A e BB Tecnologia e Serviços S.A. e Ativos S.A)

Em 14/02/2019, a Atual Assessoria de Cobrança Ltda. (Atual) encaminhou Representação ao Cade em desfavor do Banco do Brasil (BB) e da Cobra Tecnologia S. A (Cobra), alegando que o BB estaria abusando do seu poder econômico, nos termos do art. 36 da Lei nº 12.529/2011, ao concentrar a execução dos serviços de cobrança administrativa do BB em uma única empresa, a BB Tecnologia e Serviços S.A (BBTS, antiga Cobra Tecnologia).

O cerne da alegação da Atual dizia respeito à revogação do Edital de Credenciamento n° 2017/00192, pelo BB, que tinha como objetivo a contratação de empresas terceirizadas para a execução de serviço de cobrança extrajudicial de créditos inadimplentes do BB. Segundo a Atual, a contratação direta e exclusiva da BBTS para a execução do serviço de cobrança extrajudicial de créditos inadimplentes do BB, em detrimento do processo de credenciamento que vinha sendo realizado desde 2010, configuraria prática incompatível com a livre concorrência. Assim, além de impedir a recontratação de 117 empresas que já

[439] CADE. Nota Técnica 61/2013. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yPSa7kwgaiL8SJmXm5Kt1zGnWwCPRCVRLnPoEmxM2YXycc5B3nmYTnax5jmdnJib88E98rKdJN3aT2yOzoWGciA

[440] Idem.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

prestavam tal serviço ao banco, a medida objetivaria a monopolização do mercado de cobrança extrajudicial de créditos inadimplentes (mercado a jusante), pela BBTS, empresa pertencente ao conglomerado do Banco do Brasil, por conta da posição dominante do BB no mercado de crédito bancário (mercado a montante).

Ante o exposto, a Representante requereu a nulidade da contratação direta e exclusiva da BBTS, pelo BB, além da concessão de medida preventiva, nos termos do art. 84, §1º, da Lei n° 12.529/2011, de forma a suspender o processo de contratação citado. A denúncia foi arquivada em 16 de fevereiro de 2019 pela Superintendência-Geral do Cade (SG), em razão da falta de indícios de infração à ordem econômica, nos termos do art. 66 da Lei n° 12.529/2011 c/c art. 175, §2º, do (antigo) Regimento Interno do Cade.[441]

Em 28/02/2019, a Associação Nacional das Empresas de Recuperação de Crédito (ASERC) encaminhou ao Cade nova Representação com pedido de medida preventiva em face do BB, da BBTS e da Ativos S.A. Securitizadora de Créditos Financeiros (Ativos) acerca da "*conduta do Banco do Brasil S.A. que, no tocante a sua atividade de cobrança extrajudicial, deixou de contratar empresas no mercado para contratar uma única empresa do seu conglomerado, a BBTS, sua empresa controlada*". De acordo com a ASERC, a Ativos foi incluída na Representação pela possibilidade de a empresa pertencente ao conglomerado do BB adotar a mesma estratégia do BB, qual seja: dispensar o processo de credenciamento e, consequentemente, realizar a contratação exclusiva da BBTS como única prestadora de serviço de cobrança extrajudicial de créditos inadimplentes.

A associação destacou que, nesse caso, a Ativos teria capacidade para concentrar o mercado de serviços de cobrança extrajudicial de créditos inadimplentes (mercado a jusante), já que a empresa deteria a exclusividade na compra de toda a carteira de crédito do BB inadimplido há mais de 180 dias (ao qual se referia como "crédito podre"), além de possuir parcelas das carteiras de crédito podre dos bancos Bradesco e do Santander.

Feitas as considerações sobre os respectivos mercados, a Representante alegou que o BB teria exercido abuso de poder econômico, com dominância do mercado de cobrança extrajudicial de créditos inadimplidos, quando o BB repassou integralmente a sua carteira de créditos inadimplentes para a BBTS, por meio do Contrato n° 2018/8558-0028. A medida

[441] CADE. Nota Técnica 2/2020/CGAA3/SGA1/SG/CADE - Procedimento Preparatório 08700.000956/2019-44. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yOM0CUrLk9u6m3gVvM2Jq_OinXX_0dn1yd8z9sZlaMUGqhrca2sl6m4nTU_vyAsdUWAZS-W1oybLdCGYa5VMUxP

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

limitaria a livre concorrência no mercado de cobrança extrajudicial de créditos inadimplentes, em detrimento da atuação de 117 empresas de cobrança que prestavam este serviço para o BB.

Na visão da ASERC, a exclusividade da cobrança extrajudicial da carteira de inadimplentes do BB (e potencialmente da Ativos) acarretaria a dominação do mercado pela BBTS em pouco tempo, tendo em vista que a empresa obteria um atestado de qualificação técnica mais elevado em comparação com os demais concorrentes por conta da carteira de inadimplentes e de créditos podres detida pelo conglomerado do BB.

No mérito, a ASERC fez os seguintes pedidos: (i) instauração de Processo Administrativo para apuração de infração à ordem econômica pelo BB e sua empresa controlada BBTS; (ii) concessão de ordem para que o BB e a Ativos fossem impedidos de contratar a BBTS nos moldes descritos; e (iii) aplicação de multa, a título de condenação, definida pelo Tribunal, além de multa diária, em caso de descumprimento de ordem, delimitada pelo Superintendente Geral.[442]

O caso envolvia, portanto, a potencial relação vertical entre a BBTS (empresa do conglomerado do BB), que atua no mercado de cobrança extrajudicial de créditos inadimplentes derivados de instituições financeiras (mercado a jusante) e o grupo econômico do BB, que atua no amplo mercado de créditos inadimplentes, do qual fazem parte os créditos em estágio de inadimplência de titularidade do BB e os créditos podres (após a cessão do crédito para terceiros) detidos pela Ativos. A delimitação exata do mercado relevante foi deixada em aberto, tendo em vista a baixa participação de mercado do BB e da Ativos nos mercados relevantes verticalmente integrados. De qualquer forma, foi adotada análise mais conservadora, segmentando o amplo mercado de créditos inadimplentes em dois possíveis mercados, de acordo com o período de atraso da operação (risco de recuperação dos créditos) e origem dos créditos: (i) mercado de gestão e recuperação de créditos inadimplentes de instituições financeiras; e (ii) mercado de gestão de recuperação de créditos não performados de instituições financeiras.[443]

Sobre a probabilidade de fechamento do mercado de cobrança extrajudicial de créditos inadimplentes oriundos de instituições financeiras por parte do Banco do Brasil e da Ativos, a SG apresentou *proxy* do mercado de gestão de créditos inadimplentes (com atraso superior a 60 dias) detidos pelas instituições financeiras no Brasil, em 2019, com base no

[442] Idem.
[443] Idem.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

volume total da carteira de créditos inadimplentes detidos pelas dez principais instituições financeiras, segmentados por nível de risco da operação de crédito e concluiu, considerando os valores indicados, que o BB detinha aproximadamente 21,5% de participação no mercado de gestão de créditos inadimplentes detidos pelas instituições financeiras (mercado a montante). Foi destacado que, embora a participação de mercado do BB no mercado a montante seja ligeiramente superior ao patamar legal exigido para caracterização de posição dominante, segundo o art. 36, § 2º, da Lei n° 12.529/2011, ela é claramente inferior ao patamar de 30% utilizado em casos de fechamento vertical, conforme delimitado no art. 8º, inciso IV, da Resolução nº 2/2012 do Cade e utilizado pela jurisprudência da autarquia, o que afastaria a possibilidade de o BB ser capaz de fechar o mercado de cobrança extrajudicial de créditos inadimplentes oriundos de instituições financeiras (mercado a jusante). Ademais, ressaltou-se que existiam elementos que afastavam a hipótese de fechamento do mercado de cobrança de créditos inadimplentes oriundos de instituições financeiras por parte do BB.

Destacou-se que um aspecto que reforçava a incapacidade de fechamento do mercado a jusante por parte do BB é que, ainda que o banco deixasse de realizar a contratação de empresas especializadas na cobrança extrajudicial de créditos inadimplentes, existiam inúmeras instituições financeiras com carteiras de créditos vencidos que continuariam a demandar os serviços de cobrança dessas empresas. Portanto, os créditos inadimplentes do BB não seriam um insumo essencial para a atuação das empresas de cobrança extrajudicial de créditos inadimplentes, dado que havia insumos alternativos disponíveis (créditos inadimplentes detidos pelas demais instituições financeiras) que permitiriam a contratação de empresas de cobrança extrajudicial.[444]

Com relação à análise de possível fechamento do mercado a jusante pela Ativos, estariam presentes os mesmos elementos que afastaram a hipótese de fechamento do mercado por parte do BB. A SG apresentou uma *proxy* conservadora do mercado nacional de créditos não performados detidos pelas principais securitizadoras em 2019. Com base nesses dados, verificou-se que a Ativos detinha 14,6% de participação do mercado nacional de gestão de créditos NPL em 2019, o que correspondia a uma parcela insuficiente para exercer poder de mercado. Destacou-se que, mesmo considerando o cenário improvável, no qual a Ativos detivesse poder de mercado, não haveria risco de fechamento de mercado a jusante. Em suma, o mercado de gestão de créditos não performados oriundos de instituições financeiras também era pulverizado, de modo que os créditos NPLs, oriundos de instituições

[444] Idem.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

financeiras, detidos pela Ativos, não seriam um insumo essencial para a atuação das empresas de cobrança extrajudicial de créditos inadimplentes. Existiam inúmeras securitizadoras equivalentes à Ativos, em termos de volume de carteira de créditos NPLs, que continuariam a demandar os serviços de cobrança das mencionadas empresas. Concluiu-se que, diante dos elementos apresentados, não se verificava risco de fechamento de mercado a jusante por parte do BB e da Ativos.

Quanto à conduta de fixação de preços predatórios, verificou-se a insubsistência de alguns requisitos para a constatação de sua ocorrência, segundo a jurisprudência do Cade. Sobre a conduta de recusa de contratar, também se concluiu que os elementos jurisprudenciais que o Cade considera necessários para identificação da conduta de recusa de contratar não estavam presentes no caso.

Em 08/01/2020 o Superintendente-Geral acolheu a Nota Técnica nº 2/2020/CGAA3/SGA1/SG/CADE e, com fulcro no artigo 13, inciso IV, da Lei nº 12.529/2011, decidiu pelo arquivamento do feito, dada a insubsistência dos indícios de infração à ordem econômica constante dos autos.

4.2.12 Processo Administrativo 08700.003599/2018-95 (Representante: Associação Brasileira de Criptomoedas e Blockchain. Representados: Banco do Brasil S.A., Banco Bradesco S.A., Banco Itaú Unibanco S.A., Banco Santander S.A., Banco Inter S.A. e Banco Cooperativo Sicredi S.A.)

Trata-se de Inquérito Administrativo originariamente instaurado em 18/09/2018 com o objetivo de apurar denúncia de supostas infrações à ordem econômica feita pela Associação Brasileira de Criptoativos e Blockchain (ABCB) contra Banco do Brasil S.A. (BB), Banco Bradesco S.A. (Bradesco), Banco Inter S.A. (Inter), Banco Itaú Unibanco S.A. (Itaú), Banco Santander S.A. (Santander) e Banco Cooperativo Sicredi S.A. (Sicredi). Em resumo, a denúncia consistiu em que os bancos Representados estariam limitando ou dificultando o acesso de corretoras de criptomoedas ao sistema bancário, de modo a encerrar unilateralmente contas ou se recusar a abri-las.[445]

[445]CADE. Nota Técnica 89/2019/CGAA2/SGA1/SG/CADE - Inquérito Administrativo nº 08700.003599/2018-95. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Disponível https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yODvDjpdjNXGQs-AlMNZAEUPSy4u1BSa5zz00ISo6nwatPH8zn-SKsht2a5U7_inixIJPHomW5SQiDzwJbJK-G4

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

A Representante argumentou que o acesso a uma conta corrente seria um insumo essencial para qualquer empresa, especialmente aquelas que se dedicam a operações financeiras (compra e venda de moedas e ativos, no caso) e que diversas corretoras de criptomoedas estariam sendo afetadas pelas condutas denunciadas.[446]

Assim, o inquérito investigou se existiam indícios de infração à ordem econômica consubstanciada no fechamento geralmente imotivado de contas correntes de corretoras de criptomoedas de forma unilateral e por iniciativa dos bancos Representados, bem como, em alguns casos, na recusa de abertura de conta corrente em benefício desse mesmo tipo de cliente, as corretoras de criptomoedas.[447]

Em 23/12/2019 o Superintendente-Geral, com base na Nota Técnica 89/2019, proferiu decisão que concluiu pela ausência de indícios de infração à ordem econômica e pelo arquivamento do Inquérito Administrativo. A referida nota técnica considerou diversos cenários. Num primeiro cenário, considerando uma conta corrente como o insumo da suposta conduta de recusa de contratar, concluiu que os Representados não tinham poder de mercado quanto a esse insumo, isoladamente, porque uma conta corrente tem as mesmas funcionalidades em qualquer um entre as dezenas de bancos instalados no país.[448]

Em um segundo cenário, considerando como o insumo essencial da suposta conduta de recusa de contratar um pacote de contas correntes, em especial em grandes bancos, a SG divergiu da ideia de que tal pacote de contas seria um insumo essencial, e enquadrou tal pacote de contas correntes como uma conveniência para obtenção de vantagens para redução de custos com transferências de valores, sendo tais transferências viáveis utilizando-se apenas uma conta corrente. Nesse segundo cenário, não foram detectados nos autos indícios de atuação conjunta dos Representados, descartando-se avaliar seu poder de mercado conjuntamente.[449]

Além disso, a SG concluiu pela racionalidade das justificativas apresentadas pelos Representados quanto às condutas de recusa de contratar no caso em apreço. Em suma, sob a regra da razão, sem o requisito de poder de mercado e presentes justificativas aceitáveis para as condutas dos Representados, concluiu-se que não existiam indícios de infração à ordem econômica nas condutas em análise.[450]

---

[446] Idem.
[447] Idem.
[448] Idem.
[449] Idem.
[450] Idem.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

Em sequência, a Representante ABCB protocolizou tempestivamente petição contendo recurso contra a decisão de arquivamento. A Superintendência-Geral, em 28/04/2020, indeferiu o recurso impetrado, mantendo o entendimento expresso na decisão recorrida. Por sua vez, na Sessão Ordinária de Julgamento promovida pelo Tribunal do Cade em 20/05/2020, a Conselheira Lenisa Prado apresentou o Despacho Decisório nº 10/2020/GAB1/CADE,[451] por meio do qual manifestou discordância do arquivamento do feito, concluindo que "*não foram apresentadas justificativas razoáveis para legitimar o encerramento das contas correntes e a recusa em novas contratações*" e que "*levando em conta a ampla gama de indícios presentes nos autos em referência, entend]ia] como pertinente a instauração de Processo Administrativo Para Imposição de Sanções Administrativas por Infrações à Ordem Econômica*."[452]

Devido à proposição, os Conselheiros Maurício Maia e Sérgio Ravagnani apresentaram Votos Vogais. O Voto do Conselheiro Mauricio Maia entendeu que havia claramente espaço para a continuidade investigativa, ainda em sede de Inquérito Administrativo e propôs o seguimento do feito como Inquérito Administrativo, instando-se a Superintendência-Geral a diligenciar algumas instituições como BC, CVM e Receita Federal do Brasil (RFB), bancos, clientes das corretoras de criptomoedas e instituições de pagamento, no mínimo, sem prejuízo de outras averiguações que entendesse necessárias em face dos elementos supervenientes trazidos aos autos ou mesmo para complementar a análise.[453] O Voto do Conselheiro Sérgio Ravagnani entendeu pelo aprofundamento da investigação na forma de Inquérito Administrativo, lembrando que a alegação de dificuldade de acesso a contas correntes por indústrias nascentes não era inédita.[454]

O Plenário, por unanimidade, homologou a proposta de avocação e determinou o retorno dos autos à Superintendência-Geral para a continuidade das investigações em sede

---

[451] CADE. Despacho Decisório nº 10/2020/GAB1/CADE - Inquérito Administrativo nº 08700.003599/2018-95. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yM9y_EN-MFc1EP1GcBaEKIPv27DfAiU0zh6id4HQQlgDcWJZlnUQ67_oa1g1o2nlbFpQu4FUKjJePBs1Z10eCjq

[452] CADE. Nota Técnica 25/2022/CGAA2/SGA1/SG/CADE - Inquérito Administrativo nº 08700.003599/2018-95. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?HJ7F4wnIPj2Y8B7Bj80h1lskjh7ohC8yMfhLoDBLddbOyZ0QYWdZWIn7OjfrOX4Jb0iv1cVmvkegR_lVtQ5UgvFKudSU0i8OmCew1cnTnvx8uob4TJamRC21J7yQI_cI

[453] CADE. Voto do Conselheiro Mauricio Oscar Bandeira Maia - Inquérito Administrativo nº 08700.003599/2018-95. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yMxHNUK2Cm7xDUVVX7i_dg3jSw1ukRlBCfD_S81a78eIEE0FhNSRvNAS0-NQGFHjIRyWcvorLfL6ZKXS7m78U1z

[454] CADE. Voto do Conselheiro Sérgio Costa Ravagnani - Inquérito Administrativo 08700.003599/2018-95. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yMxHNUK2Cm7xDUVVX7i_dg3jSw1ukRlBCfD_S81a78eIEE0FhNSRvNAS0-NQGFHjIRyWcvorLfL6ZKXS7m78U1z

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

de Inquérito Administrativo, nos termos do Voto do Conselheiro Mauricio Oscar Bandeira Maia.[455]

A SG procedeu à realização de instrução complementar com o encaminhamento de ofícios a órgão públicos e empresas para a colheita de informações, conforme manifestado nos referidos votos vogais.

Quanto ao estabelecimento de código CNAE específico[456] para a atividade de corretagem e custódia de criptoativos, foram oficiados a Receita Federal do Brasil e os bancos Representados. A RFB respondeu que tal medida não teria impacto no conjunto de informações que são por ela captados com base no ato normativo, embora fosse um dado importante na categorização dos agentes econômicos. Os bancos Representados informaram que tais informações não indicariam uma alteração significativa. Para o Banco do Brasil, o Itaú, o Inter e o Sicredi, a eventual criação desse código CNAE específico não ensejaria qualquer alteração em seus processos internos. Já no entendimento do Santander, a criação de um código CNAE específico facilitaria a identificação de proponentes e clientes que exercessem a atividade de corretagem e custódia de criptoativos de maneira mais clara e eficiente, o que propiciaria o uso de uma ferramenta adicional para aplicar as diligências especificadas no ato de cadastramento do novo cliente, com especial atenção ao que define a Circular nº 23.461 do BC. Já o Banco Bradesco esclareceu que a inexistência de um código CNAE específico não seria um impeditivo à abertura de contas correntes de titularidade de corretoras e nem inviabilizaria, por si só, a identificação de uma corretora de criptoativos. Quanto às questões relacionadas a risco e segurança, não foram identificados fatos que diretamente se relacionassem com o mérito da investigação ou que pudessem robustecer as acusações da Representante.[457]

Cumprida a instrução complementar demandada pelo Tribunal do Cade e realizada pela SG, percebeu-se que, apesar de uma quantidade considerável de informações ter sido trazida aos autos, não se vislumbraram, dentre elas, elementos indiciários que, de alguma

[455] CADE. Nota Técnica 25/2022/CGAA2/SGA1/SG/CADE - Inquérito Administrativo nº 08700.003599/2018-95. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?HJ7F4wnIPj2Y8B7Bj80h1lskjh7ohC8yMfhLoDBLddbOyZ0QYWdZWIn7OjfrOX4Jb0iv1cVmvkegR_lVtQ5UgvFKudSU0i8OmCew1cnTnvx8uob4TJamRC21J7yQI_cI

[456] Ressalta-se que foi questionado sobre o código CNAE específico porque a existência desse código para a atividade de corretagem e custódia de criptoativos poderia impactar a aplicação da Instrução Normativa RFB nº 1888, que "institui e disciplina a obrigatoriedade de prestação de informações relativas às operações realizadas com criptoativos"

[457] CADE. Nota Técnica 25/2022/CGAA2/SGA1/SG/CADE - Inquérito Administrativo nº 08700.003599/2018-95. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?HJ7F4wnIPj2Y8B7Bj80h1lskjh7ohC8yMfhLoDBLddbOyZ0QYWdZWIn7OjfrOX4Jb0iv1cVmvkegR_lVtQ5UgvFKudSU0i8OmCew1cnTnvx8uob4TJamRC21J7yQI_cI

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

maneira, servissem de contraponto às conclusões que subsidiaram a SG na sua decisão de arquivar o feito. [458]

Diante disso, concluiu-se pelo arquivamento do Inquérito Administrativo, dado que subsistia a carência de indícios para a caracterização de infração à ordem econômica nos termos dos artigos 13, IV, e 66 e seguintes, da Lei nº 12.529, de 2011, c/c os artigos 139 e seguintes do Regimento Interno do Cade em vigor.[459] Em 21/07/2022 o Superintendente-Geral decidiu pelo arquivamento do feito e, em 10/08/22, transitou em julgado o Inquérito Administrativo nº 08700.003599/2018-95.[460]

CONSIDERAÇÕES FINAIS

Os mercados de atuação de bancos e de seguradoras são fundamentais para a economia do país, pois garantem condições necessárias para as atividades de investimento, consumo e poupança de indivíduos e empresas. O avanço da economia digital tem provocado mudanças significativas nesses mercados, como o surgimento das *fintechs* e *insurtechs*. Esse ambiente de inovação desafia a atuação das autoridades de regulação setorial e defesa da concorrência com inovações como os *sandboxes* regulatórios e com a atuação conjunta das autoridades, como viabilizado pelo Memorando de Entendimentos firmado entre Banco Central do Brasil e Conselho Administrativo de Defesa Econômica.

No presente Caderno, por meio da análise da jurisprudência do Cade, foram ressaltadas algumas preocupações concorrenciais do mercado de serviços bancários, seguros e resseguros.

Identificou-se como o Cade costuma delimitar os mercados relevantes, as barreiras à entrada, as análises de rivalidade e de eficiência nos segmentos de seguros, resseguros corretagem de seguros; serviços bancários oferecidos por bancos comerciais e múltiplos; concessão de crédito; gestão de recursos de terceiros; informações de crédito; correspondência bancária; câmbio; distribuição de produtos de investimentos; assessoria de negócios; e capitalização.

---

[458] Idem.
[459] Idem.
[460] CADE. Certidão de Trânsito em Julgado - Inquérito Administrativo nº 08700.003599/2018-95. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Disponível em https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?HJ7F4wnIPj2Y8B7Bj80h1lskjh7ohC8yMfhLoDBLddZbH2hU2kE1hz_0ju7pSomgeCGh9hv5CuKefe-rU5MU4mUDpsSmjXmdMtvqFx14c3XSO1APpBTxtrWlbOiKlNnv

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

Conforme observado, o segmento com o maior número de atos de concentração foram os seguros, resseguros corretagem de seguros, com aproximadamente 50% dos julgados. Para mitigar as possíveis preocupações concorrenciais apontadas nos casos aprovados com restrições, foram impostos remédios em seis casos.

Os julgados afirmaram a competência do Cade para tratar de atos de concentração e condutas envolvendo instituições financeiras. Destacou-se o memorando de entendimento assinado pelo Cade e pelo BC, que encerrou mais de uma década de discussões envolvendo conflito de competência entre mencionados órgãos. Com o objetivo de trazer maior segurança jurídica para a defesa da concorrência no âmbito do Sistema Financeiro Nacional, o Memorando contém intenções e compromissos de cooperação entre o BC e o CADE, inclusive o compromisso de elaborarem, em conjunto, ato normativo que deverá ser editado por ambas as autarquias, regulamentando os procedimentos em atos de concentração. Ficou acordado que a competência será concorrente, devendo os interessados submeter os atos de concentração tanto ao CADE, quando ao BC. Dessa forma, a aprovação dos atos de concentração envolvendo instituições financeiras dependerá da manifestação favorável de ambas as autarquias.

Quanto aos julgamentos das condutas anticompetitivas, foi observado que a maioria envolve abuso de posição dominante e envolve os serviços bancários oferecidos por bancos comerciais e múltiplos (50%); seguros (25%); câmbio, (10%); gestão de crédito (10%); e gestão de recursos de terceiros (5%). Em dois julgamentos alguns dos Representados foram condenados por obter ou influenciar a adoção de conduta comercial uniforme ou concertada entre concorrentes no mercado de prestação de serviços para seguradoras de automóveis e foram impostas multas que somaram R$ 1.596.150,00.

Além das condenações acima citadas, das vinte investigações iniciadas, duas encontravam-se em instrução quando do fechamento do caderno; catorze foram arquivadas, sendo uma após a homologação que atestava o cumprimento integral do TCC assinado por todos os Representados. Também ocorreu a assinatura de TCCs em dois processos que não tiveram o termo assinado por todos os Representados e que, portanto, prosseguem em relação a estes.

No caso do Processo Administrativo 08700.003070/2010-14, o TCC previu ainda o recolhimento de contribuições pecuniárias que, somadas, envolveram o recolhimento ao Fundo de Direitos Difusos de contribuição pecuniária equivalente a R$ 99.476.840,00, o que

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

representava a maior contribuição pecuniária já oferecida em um caso relacionado a conduta unilateral na época.

Vislumbrou-se que, quando da análise das condutas anticompetitivas, que um número considerável de casos se referia à exigência de exclusividade nos contratos celebrados com diversos entes públicos, que garantissem a bancos a condição .de única instituição idônea para conceder créditos consignados em favor dos servidores/agentes públicos vinculados às entidades contratantes. Pode-se observar também que o BC já regulamentou essa questão ao editar a Circular n°3.522, de 14/01/2011, que vedou às instituições financeiras, na prestação de serviços e na contratação de operações, a celebração de convênios, contratos ou acordos que impeçam ou restrinjam o acesso de clientes a operações de crédito ofertadas por outras instituições, inclusive aquelas com consignação em folha de pagamento. Assim, uma preocupação concorrencial apontada pelo Cade foi objeto da regulação.

Levando em consideração a dinamicidade, o crescimento e a constante digitalização dos serviços fornecidos por bancos e seguradoras, provavelmente, serão apresentados ainda muitos desafios ao Cade quando do julgamento de casos envolvendo esses serviços.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

ANEXO

Anexo I (Jurisprudência Consultada)

Atos de concentração referentes ao objeto do caderno

Tabela Atos de concentração referentes ao objeto do Caderno

Processo	Data do julgamento	Decisão
08012.007362/1999-17	09/02/2000	Aprovação sem restrições
08012.002499/1999-94	10/05/2000	Aprovação sem restrições
08012.006048/2000-11	13/06/2000	Aprovação sem restrições
08012.000765/2000-41	04/10/2000	Aprovação sem restrições
08012.001686/2000-10	22/11/2000	Aprovação sem restrições
08012.007435/2000-02	17/01/2001	Aprovação sem restrições
08012.003087/2000-58	14/02/2001	Aprovação sem restrições
87/96	07/05/2001	Transformado em consulta
08012.001372/2001-15	13/06/2001	Aprovação sem restrições
08012.001414/2001-18	13/06/2001	Aprovação sem restrições
08012.006762/2000-09	28/11/2001	Aprovação sem restrições
08012.001986/2001-05	19/12/2001	Aprovação sem restrições
08012.002668/2001-53	09/01/2002	Aprovação sem restrições
08012.004168/2001- 56	16/01/2002	Aprovação sem restrições
08012.007250/1997-21	23/01/2002	Aprovação sem restrições
08012.001633/2002-88	20/02/2002	Aprovação sem restrições
08012.003727/2001-19	17/04/2002	Aprovação sem restrições
08012.004499/2002-77	30/04/2002	Aprovação sem restrições
08012.005012/2001-92	21/05/2002	Aprovação sem restrições
08012.002381/2001-23	29/05/2002	Aprovação sem restrições
08012.001746/2002-83	20/06/2002	Aprovação sem restrições

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

08012.006301/2000-28	12/07/2002	Aprovação sem restrições
08012.000180/2002-72	29/07/2002	Aprovação sem restrições
08012.009349/2002-50	14/05/2003	Não conhecimento
08012.006352/2002-11	21/05/2003	Aprovação sem restrições
08012.000558/2002-38	21/05/2003	Aprovação sem restrições
08012.002658/2003-80	22/07/2003	Aprovação sem restrições
08012.003512/2001-90	24/09/2003	Aprovação sem restrições
08012.004559/2003-32	30/10/2003	Aprovação sem restrições
08012.008211/2003-14	11/02/2004	Aprovação sem restrições
08012.00442312003-22	03/03/2004	Aprovação sem restrições
08012.009867/2003-54	17/03/2004	Aprovação sem restrições
08012.009114/2003-49	13/04/2004	Aprovação sem restrições
08012.007834/2003-70	31/04/2004	Aprovação sem restrições
08012.008751/2003-06	02/06/2004	Aprovação sem restrições
08012.009048/2002-26	30/06/2004	Aprovação sem restrições
08012.00497812004-55	15/09/2004	Aprovação sem restrições
08012.003994/2004-21	29/09/2004	Aprovação sem restrições
08012.002990/2004-25	24/10/2004	Aprovação sem restrições
08012.010041/2003-38	27/10/2004	Aprovação sem restrições
08012.005796/2004-00	24/11/2004	Aprovação sem restrições
08012.002617/2004-74	19/01/2005	Aprovação sem restrições
08012.008466/2003-87	09/03/2005	Aprovação sem restrições
08012.010728/2004-54	13/04/2005	Aprovação sem restrições
08012.001537/2005-82	11/05/2005	Não conhecimento
08012.001535/2005-93	15/05/2005	Aprovação sem restrições
08012.011090/2004-79	27/07/2005	Aprovação sem restrições

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

08012.001854/2005-07	10/08/2005	Aprovação sem restrições
08012.004780/2005-52	24/08/2005	Aprovação sem restrições
08012.004250/2005-12	14/09/2005	Aprovação sem restrições
08012.006041/2005-03	13/10/2005	Aprovação sem restrições
08012.006267/2005-04	01/02/2006	Aprovação sem restrições
08012.008433/2005-07	15/03/2006	Aprovação sem restrições
08012.010833/2005-74	12/04/2006	Aprovação sem restrições
08012.005793/2006-20	26/04/2006	Aprovação sem restrições
08012.000033/2006-26	26/04/2006	Aprovação sem restrições
08012.001006/2006-71	24/05/2006	Aprovação sem restrições
08012.002876/2006-67	26/08/2006	Aprovação sem restrições
08012. 005499/2006-18	25/10/2006	Aprovação sem restrições
08012.005499/2006-18	25/10/2006	Aprovação sem restrições
08012.000324/2007-03	25/04/2007	Aprovação sem restrições
08012.002421/2007-22	27/06/2007	Aprovação sem restrições
08012.009810/2007-89	19/09/2007	Aprovação sem restrições
08012.011039/2007-18	10/10/2007	Aprovação sem restrições
08012.010609/2007-44	07/11/2007	Aprovação sem restrições
08012.002025/2007-03	12/12/2007	Aprovação sem restrições
08012.010081/2007-11	12/12/2007	Aprovação sem restrições
08012.012950/2007-34	12/12/2007	Aprovação sem restrições
08012.012550/2007-29	20/12/2007	Não conhecimento
08700.007961/2017-16	28/12/2007	Aprovação sem restrições
08012,012010/2007-45	16/01/2008	Aprovação sem restrições
08012.014118/2007-72	09/04/2008	Aprovação sem restrições
08012.002596/2008-11	09/07/2008	Aprovação sem restrições

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

08012.007768/2008-42	27/09/2008	Aprovação sem restrições
08012.008117/2008-70	26/11/2008	Aprovação sem restrições
08012.010589/2008-92	04/02/2009	Aprovação sem restrições
08012.001392/2009-43	15/04/2009	Aprovação sem restrições
08012.011887/2008-08	15/04/2009	Aprovação sem restrições
08012.001392/2009-43	15/04/2009	Aprovação sem restrições
08012.002313/2009-11	15/05/2009	Aprovação sem restrições
08012.009288/2008-16	17/06/2009	Aprovação sem restrições
08012.011505/2008-38	17/06/2009	Aprovação sem restrições
08012.002422/2009-39	17/06/2009	Aprovação sem restrições
08012.003592/2009-31	24/06/2009	Aprovação sem restrições
08012.004450/2009-91	22/07/2009	Aprovação sem restrições
08012.008242/2009-61	09/12/2009	Aprovação sem restrições
08012.009710/2009-14	03/02/2010	Aprovação sem restrições
08012.009785/2009-03	03/02/2010	Aprovação sem restrições
08012.000570/2010-52	03/03/2010	Aprovação sem restrições
08012.000810/2009-85	07/04/2010	Aprovação sem restrições
08012.002623/2010-70	28/04/2010	Aprovação sem restrições
08012.009397/2009-14	28/04/2010	Aprovação sem restrições
08012.004833/2009-69	28/04/2010	Aprovação sem restrições
08012.009986/2008-11	09/06/2010	Aprovação sem restrições
08012.010345/2009-91	09/06/2010	Aprovação sem restrições
08012.011736/2008-41	14/06/2010	Aprovação com restrições
08012.003252/2010-43	16/06/2010	Aprovação sem restrições
08012.008619/2009-81	23/06/2010	Aprovação sem restrições
08012.005368/2010-17	07/07/2010	Aprovação sem restrições

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

08012.005296/2010-16	07/07/2010	Aprovação com restrições
08012.011303/2008-96	18/08/2010	Aprovação sem restrições
08012.005526/2010-39	15/10/2010	Aprovação sem restrições
08012.011966/2010-25	17/11/2010	Aprovação sem restrições
08012.00067312011-01	03/03/2011	Aprovação sem restrições
08012.012231/2010-19	23/03/2011	Aprovação sem restrições
08012.000629/2011-93	07/04/2011	Aprovação sem restrições
08012.002350/2011-44	04/05/2011	Aprovação sem restrições
08012 011135/2010-53	15/06/2011	Aprovação sem restrições
08012.002923/2011-30	01/07/2011	Aprovação sem restrições
08012.007214/2009-26	31/08/2011	Aprovação sem restrições
08012.007130/2011-15	31/08/2011	Aprovação sem restrições
08012.008408/2011-63	14/09/2011	Aprovação sem restrições
08012.004534/2011-49	28/09/2011	Aprovação sem restrições
08012.00942312011-29	26/10/2011	Aprovação sem restrições
08012.011557/2011-18	14/12/2011	Aprovação sem restrições
08012.006726/2011-90	21/01/2012	Aprovação sem restrições
08012.000172/2012-06	24/03/2012	Aprovação sem restrições
08012.001981/2012-27	29/05/2012	Aprovação sem restrições
08012.005636/2012-62	04/07/2012	Aprovação sem restrições
08012.006494/2012-51	04/07/2012	Aprovação sem restrições
08012.006457/2012-42	12/07/2012	Aprovação sem restrições
08012.006520/2012-41	18/07/2012	Aprovação sem restrições
08012.002963/2012-62	04/09/2012	Aprovação sem restrições
08700.007755/2012-00	28/09/2012	Aprovação sem restrições
08700.006962/2012-39	16/10/2012	Aprovação sem restrições

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

08700.008661/2012-40	05/11/2012	Aprovação sem restrições
08700.009881/2012-91	18/12/2012	Aprovação sem restrições
08700.004210/2012-33	31/12/2012	Aprovação sem restrições
08700.010657/2012-41	02/01/2013	Aprovação sem restrições
08700.010975/2012-11	09/01/2013	Aprovação sem restrições
08700.011008/2012-68	10/01/2013	Aprovação sem restrições
08700.011000/2012-00	11/01/2013	Aprovação sem restrições
08700.011000/2012-00	11/01/2013	Aprovação sem restrições
08012.000475/2012-11	24/01/2013	Aprovação sem restrições
08012.003274/2012-75	30/01/2013	Aprovação sem restrições
08700.001525/2013-18	12/03/2013	Aprovação sem restrições
08700.002270/2013-01	16/04/2013	Aprovação sem restrições
08700.003517/2013-06	03/05/2013	Aprovação sem restrições
08700.004380/2013-07	27/05/2013	Aprovação sem restrições
08700.004373/2013-05	03/07/2013	Aprovação sem restrições
08700.006182/2013-70	31/07/2013	Aprovação sem restrições
08700.006470/2013-24	31/07/2013	Aprovação sem restrições
08700.006572/2013-40	16/08/2013	Aprovação sem restrições
08700.006328/2013-87	21/08/2013	Aprovação sem restrições
08700.007489/2013-98	06/09/2013	Aprovação sem restrições
08012.009089/2011-11	14/10/2013	Aprovação sem restrições
08700.009450/2013-05	20/11/2013	Aprovação sem restrições
08700.011002/2013-71	09/01/2014	Não conhecimento
08700.001329/2014-16	27/02/2014	Aprovação sem restrições
08700.001945/2014-77	19/03/2014	Aprovação sem restrições
08700.003682/2014-30	20/05/2014	Aprovação sem restrições

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

08700.003882/2014-93	24/05/2014	Aprovação sem restrições
08700.003745/2014-59	27/05/2014	Aprovação sem restrições
08700.004086/2014-78	12/07/2014	Aprovação sem restrições
08700.004990/2014-83	14/07/2014	Aprovação sem restrições
08700.005218/2014-89	18/07/2014	Aprovação sem restrições
08700.006398/2014-16	21/08/2014	Aprovação sem restrições
08700.006698/2014-03	02/09/2014	Aprovação sem restrições
08700.006876/2014-98	15/09/2014	Aprovação sem restrições
08700.007553/2014-11	08/10/2014	Aprovação sem restrições
08700.008136/2014-96	10/10/2014	Aprovação sem restrições
08700.005643/2014-78	22/10/2014	Aprovação sem restrições
08700.008858/2014-40	11/11/2014	Aprovação sem restrições
08700.011597/2014-46	19/01/2015	Aprovação sem restrições
08700.000237/2015-08	02/02/2015	Aprovação sem restrições
08700.011541/2014-91	15/02/2015	Aprovação sem restrições
08700.000526/2015-07	18/02/2015	Aprovação sem restrições
08700.002545/2015-60	18/03/2015	Aprovação sem restrições
08700.001738/2015-01	31/03/2015	Aprovação sem restrições
08700.003715/2015-23	08/05/2015	Aprovação sem restrições
08700.004799/2015-12	27/05/2015	Aprovação sem restrições
08700.004656/2015-19	01/06/2015	Aprovação sem restrições
08700.005963/2015-17	25/06/2015	Aprovação sem restrições
08700.006529/2015-46	08/09/2015	Aprovação sem restrições
08700.008721/2015-77	14/09/2015	Aprovação sem restrições
08700.008592/2015-17	21/09/2015	Aprovação sem restrições
08700.009038/2015-57	29/09/2015	Aprovação sem restrições

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

08700.009394/2015-71	07/10/2015	Aprovação sem restrições
08700.009013/2015-53	08/10/2015	Aprovação sem restrições
08700.010032/2015-22	27/10/2015	Aprovação sem restrições
08700.010061/2015-94	05/11/2015	Não conhecimento
08700.010946/2015-93	23/11/2015	Aprovação sem restrições
08700.012543/2015-89	07/01/2016	Aprovação sem restrições
08700.012334/2015-35	13/01/2016	Aprovação sem restrições
08700.012655/2015-30	15/01/2016	Aprovação sem restrições
08700.000374/2016-15	12/02/2016	Aprovação sem restrições
08700.001182/2016-26	09/03/2016	Aprovação sem restrições
08700.001947/2016-28	23/03/2016	Aprovação sem restrições
08700.002029/2016-16	01/04/2016	Aprovação sem restrições
08700.003556/2016-48	18/05/2016	Aprovação sem restrições
08700.003617/2016-77	20/05/2016	Aprovação sem restrições
08700.004047/2016-32	14/06/2016	Aprovação sem restrições
08700.010790/2015-41	21/06/2016	Aprovação com restrições
08700.005597/2016-79	08/09/2016	Aprovação sem restrições
08700.006655/2016-81	18/10/2016	Aprovação sem restrições
08700.006958/2016-02	31/10/2016	Aprovação sem restrições
08700.007261/2016-41	11/11/2016	Aprovação sem restrições
08700.002792/2016-47	16/11/2016	Aprovação com restrições
08700.007263/2016-75	14/12/2016	Aprovação sem restrições
08700.008071/2016-41	20/12/2016	Aprovação sem restrições
08700.000599/2017-52	08/02/2017	Aprovação sem restrições
08700.002855/2017-46	25/05/2017	Aprovação sem restrições
08700.003372/2017-69	20/07/2017	Aprovação sem restrições

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

08700.002733/2017-50	25/07/2017	Aprovação sem restrições
08700.001642/2017-05	17/08/2017	Aprovação com restrições
08700.006533/2017-76	29/11/2017	Não conhecimento
08700.006902/2017-21	05/12/2017	Aprovação sem restrições
08700.007436/2017-09	11/12/2017	Aprovação sem restrições
08700.000165/2018-33	24/01/2018	Aprovação sem restrições
08700.008123/2017-01	24/01/2018	Aprovação sem restrições
08700.001058/2018-22	01/03/2018	Aprovação sem restrições
08700.004431/2017-16	14/03/2018	Aprovação com restrições
08700.001947/2018-90	03/04/2018	Aprovação sem restrições
08700.002544/2018-68	15/05/2018	Aprovação sem restrições
08700.003545/2018-20	11/06/2018	Aprovação sem restrições
08700.004415/2018-12	27/07/2018	Aprovação sem restrições
08700.005371/2018-30	20/09/2018	Aprovação sem restrições
08700.005730/2018-59	09/10/2018	Aprovação sem restrições
08700.004852/2018-28	23/10/2018	Aprovação sem restrições
08700.006429/2018-62	18/11/2018	Aprovação sem restrições
08700.007087/2018-06	22/11/2018	Aprovação sem restrições
08700.007087/2018-06	21/12/2018	Aprovação sem restrições
08700.007137/2018-47	21/12/2018	Aprovação sem restrições
08700.001351/2019-71	15/03/2019	Aprovação sem restrições
08700.001353/2019-60	15/03/2019	Aprovação sem restrições
08700.001643/2019-11	08/04/2019	Aprovação sem restrições
08700.002348/2019-74	23/05/2019	Aprovação sem restrições
08700.002688/2019-03	07/06/2019	Aprovação sem restrições
08700.003018/2019-04	28/06/2019	Aprovação sem restrições

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

08700.003000/2019-02	04/07/2019	Aprovação sem restrições
08700.003001/2019-49	04/07/2019	Aprovação sem restrições
08700.003420/2019-81	01/08/2019	Aprovação sem restrições
08700.003468/2019-99	06/08/2019	Aprovação sem restrições
08700.003475/2019-99	06/08/2019	Aprovação sem restrições
08700.004027/2019-12	27/08/2019	Aprovação sem restrições
08700.004098/2019-15	04/09/2019	Aprovação sem restrições
08700.003607/2019-84	13/09/2019	Aprovação sem restrições
08700.004438/2019-08	19/09/2019	Aprovação sem restrições
08700.005529/2019-52	26/11/2019	Aprovação sem restrições
08700.005802/2019-49	18/12/2019	Aprovação sem restrições
08700.005886/2019-11	26/12/2019	Aprovação sem restrições
08700.006136/2019-66	08/01/2020	Aprovação sem restrições
08700.006213/2019-88	20/01/2020	Aprovação sem restrições
08700.000158/2020-56	10/02/2020	Aprovação sem restrições
08700.001334/2020-77	30/03/2020	Aprovação sem restrições
08700.001067/2020-38	09/04/2020	Aprovação sem restrições
08700.003168/2020-43	20/07/2020	Aprovação sem restrições
08700.003741/2020-19	28/08/2020	Aprovação sem restrições
08700.004187/2020-97	02/10/2020	Aprovação sem restrições
08700.004560/2020-18	15/10/2020	Aprovação sem restrições
08700.004756/2020-02	24/10/2020	Aprovação sem restrições
08700.004818/2020-78	03/11/2020	Aprovação sem restrições
08700.005036/2020-56	26/11/2020	Aprovação sem restrições
08700.005876/2020-19	09/12/2020	Aprovação sem restrições
08700.002193/2020-18	10/12/2020	Aprovação sem restrições

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

08700.005868/2020-72	23/12/2020	Aprovação sem restrições
08700.006284/2020-14	23/12/2020	Aprovação sem restrições
08700.006292/2020-61	23/12/2020	Aprovação sem restrições
08700.006387/2020-84	24/12/2020	Não conhecimento
08700.000098/2021-52	27/01/2021	Aprovação sem restrições
08700.000256/2021-74	01/02/2021	Aprovação sem restrições
08700.000538/2021-71	12/02/2021	Aprovação sem restrições
08700.001943/2021-15	29/04/2021	Aprovação sem restrições
08700.002631/2021-11	09/06/2021	Aprovação sem restrições
08700.006373/2020-61	16/06/2021	Aprovação sem restrições
08700.003021/2021-34	05/07/2021	Aprovação sem restrições
08700.003022/2021-89	05/07/2021	Aprovação sem restrições
08700.003023/2021-23	08/07/2021	Aprovação sem restrições
08700.003430/2021-30	15/07/2021	Aprovação sem restrições
08700.003433/2021-74	16/07/2021	Aprovação sem restrições
08700.006035/2021-18	19/07/2021	Aprovação sem restrições
08700.003458/2021-78	22/07/2021	Aprovação sem restrições
08700.002424/2021-66	26/07/2021	Aprovação sem restrições
08700.003785/2021-20	04/08/2021	Aprovação sem restrições
08700.003781/2021-41	10/08/2021	Aprovação sem restrições
08700.003930/2021-72	12/08/2021	Aprovação sem restrições
08700.003964/2021-67	23/08/2021	Aprovação sem restrições
08700.004082/2021-19	26/08/2021	Não conhecimento
08700.004051/2021-68	27/08/2021	Aprovação sem restrições
08700.004365/2021-61	14/09/2021	Aprovação sem restrições
08700.004803/2021-91	20/09/2021	Aprovação sem restrições

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

08700.004803/2021-91	20/09/2021	Aprovação sem restrições
08700.005171/2021-82	15/10/2021	Aprovação sem restrições
08700.005373/2021-24	29/10/2021	Aprovação sem restrições
08700.005642/2021-52	04/11/2021	Aprovação sem restrições
08700.005878/2021-99	22/11/2021	Aprovação sem restrições
08700.005825/2021-78	24/11/2021	Aprovação sem restrições
08700.006531/2021-63	21/12/2021	Aprovação sem restrições
08700.006570/2021-61	22/12/2021	Aprovação sem restrições
08700.007130/2021-21	12/01/2022	Aprovação sem restrições
08700.007204/2021-29	13/01/2022	Aprovação sem restrições
08700.007226/2021-99	18/01/2022	Aprovação sem restrições
08700.007233/2021-91	18/01/2022	Aprovação sem restrições
08700.007288/2021-09	18/01/2022	Aprovação sem restrições
08700.000371/2022-20	08/02/2022	Aprovação sem restrições
08700.001020/2022-36	24/02/2022	Aprovação sem restrições
8700.001294/2022-25	18/03/2022	Aprovação sem restrições
08700.001320/2022-15	22/03/2022	Aprovação sem restrições
08700.002179/2022-78	02/05/2022	Aprovação sem restrições
08700.002189/2022-11	02/05/2022	Aprovação sem restrições
08700.002691/2022-14	12/05/2022	Aprovação sem restrições
08700.002691/2022-14	12/05/2022	Aprovação sem restrições
08700.002707/2022-99	19/05/2022	Aprovação sem restrições
08700.002707/2022-99	19/05/2022	Aprovação sem restrições
08700.000815/2022-27	27/05/2022	Aprovação sem restrições
08700.000272/2022-48	01/06/2022	Aprovação sem restrições
08700.003269/2022-86	15/06/2022	Aprovação sem restrições

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

08700.003347/2022-42	21/06/2022	Aprovação sem restrições
08700.004301/2022-41	05/07/2022	Aprovação sem restrições
08700.001018/2022-67	07/07/2022	Aprovação sem restrições
08700.004061/2022-84	11/07/2022	Aprovação sem restrições
08700.004257/2022-79	12/07/2022	Aprovação sem restrições
08700.004239/2022-97	14/07/2022	Aprovação sem restrições
08700.004289/2022-74	15/07/2022	Aprovação sem restrições
08700.004269/2022-01	21/07/2022	Aprovação sem restrições
08700.005470/2022-06	12/08/2022	Aprovação sem restrições
08700.005152/2022-37	16/08/2022	Aprovação sem restrições
08700.005714/2022-42	18/08/2022	Aprovação sem restrições
08700.006012/2022-86	05/09/2022	Aprovação sem restrições
08700.006814/2022-96	26/09/2022	Aprovação sem restrições
08700.006928/2022-36	29/09/2022	Aprovação sem restrições
08700.006969/2022-22	06/10/2022	Aprovação sem restrições
08700.007416/2022-97	13/10/2022	Aprovação sem restrições
08700.007652/2022-11	18/10/2022	Aprovação sem restrições
08700.007828/2022-27	20/10/2022	Aprovação sem restrições
08700.007697/2022-88	31/10/2022	Aprovação sem restrições
08700.007985/2022-32	16/11/2022	Aprovação sem restrições
08700.009313/2022-61	29/11/2022	Aprovação sem restrições
08700.008964/2022-34	05/12/2022	Aprovação sem restrições
08700.009313/2022-61	12/12/2022	Aprovação sem restrições
08700.007209/2022-32	16/12/2022	Aprovação sem restrições
08700.009005/2022-36	06/01/2023	Aprovação sem restrições
08700.010009/2022-67	06/01/2023	Aprovação sem restrições

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

08700.010053/2022-77	06/01/2023	Aprovação sem restrições
08700.010115/2022-41	10/01/2023	Aprovação sem restrições
08700.010160/2022-03	12/01/2023	Aprovação sem restrições
08700.002835/2023-13	02/02/2023	Aprovação sem restrições
08700.000756/2023-78	03/02/2023	Aprovação sem restrições
08700.001372/2023-72	03/03/2023	Aprovação sem restrições
08700.000838/2023-12	08/03/2023	Aprovação sem restrições
08700.001371/2023-28	08/03/2023	Aprovação sem restrições
08700.002209/2023-27	12/04/2023	Aprovação sem restrições
08700.001998/2023-89	12/04/2023	Aprovação sem restrições

Fonte: CADE. Elaboração própria

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

Condutas anticompetitivas referentes ao objeto do caderno

Tabela Condutas anticompetitivas referentes ao objeto do caderno

Processos	Conduta	Decisão
08000.000076/96-71	Abuso de poder econômico	Arquivamento
08000.025746/1996-62	*Gun jumping*	Arquivamento
08000.005994/1997-22	Prática horizontal de restrição	Arquivamento
08012.006685/2004-11	Obter ou influenciar a adoção de conduta comercial uniforme	Condenação de alguns representados
08012.008960/2010-71	Obter ou influenciar a adoção de conduta comercial uniforme	Condenação de alguns representados
08700.003070/2010-14	I - limitar, falsear ou de qualquer forma prejudicar a livre concorrência ou a livre iniciativa; II - dominar mercado relevante de bens ou serviços; III - exercer de forma abusiva posição dominante IV - limitar ou impedir o acesso de novas empresas ao mercado; V - criar dificuldades à constituição, ao funcionamento ou ao desenvolvimento de empresa concorrente ou de fornecedor, adquirente ou financiador de bens ou serviços; X - regular mercados de bens ou serviços, estabelecendo acordos para limitar ou controlar a pesquisa e o desenvolvimento tecnológico, a produção de bens ou prestação de serviços, ou para dificultar investimentos destinados à produção de bens ou serviços ou à sua distribuição.	Assinatura de TCC

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

08700.010837/2012-23	Abuso de posição dominante e exclusão de competidores ao impedir o acesso do consumidor a outras fontes de crédito consignado	Abertura de PA para alguns Representados e arquivamento do feito para os demais
08700.009330/2012-27	Não prevista na LDC	Arquivamento
08700.005755/2015-18	Abuso de posição dominante e de exclusão de competidores ao impedir o acesso do consumidor a outras fontes de crédito consignado	Arquivamento
08700.005759/2015-98	Abuso de posição dominante e de exclusão de competidores ao impedir o acesso do consumidor a outras fontes de crédito consignado	Arquivamento
08700.005761/2015-67	Abuso de posição dominante e de exclusão de competidores ao impedir o acesso do consumidor a outras fontes de crédito consignado	Arquivamento
08700.005766/2015-90	Abuso de posição dominante e de exclusão de competidores ao impedir o acesso do consumidor a outras fontes de crédito consignado	Arquivamento
08700.005770/2015-58	Abuso de posição dominante e de exclusão de competidores ao impedir o acesso do consumidor a outras fontes de crédito consignado	Arquivamento
08700.005781/2015-38	Abuso de posição dominante e de exclusão de competidores ao impedir o acesso do consumidor a outras fontes de crédito consignado	Arquivamento
08700.004633/2015-04	Cartel	Suspenso para os que assinaram os TCCs
08700.008182/2016-57	Cartel	Suspenso para os que assinaram os TCCs

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

08700.003599/2018-95	I - limitar, falsear ou de qualquer forma prejudicar a livre concorrência ou a livre iniciativa; II - dominar mercado relevante de bens ou serviços exercer de forma abusiva posição dominante.	Arquivamento
08700.000956/2019-44	Preços predatórios	Arquivamento
08700.000171/2019-71	Compartilhamento de informações comercial e concorrencialmente sensíveis, de forma a facilitar, influenciar ou potencialmente impedir, restringir ou falsear a concorrência entre empresas.	Em instrução
08700.006476/2022-92	Descumprimento do Acordo em Controle de Concentração (ACC) celebrados no âmbito do Ato de Concentração entre XP e Itaú Unibanco (AC 08700.004431/2017-16	Em instrução

Fonte: CADE. Elaboração própria.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

REFERÊNCIAS

ACI WORLDWIDE REAL-TIME PAYMENTS. Prime Time for Real-Time Global Payments Report, 2023. Disponivel em: <https://insiderealtime.aciworldwide.com/prime-time-report-23>.

AGU. Parecer AGU/LA 01/2001, 2001. Disponivel em: <https://www.gov.br/agu/pt-br/composicao/escola-da-agu-1/avaliacao-editorial/pdf__coletanea_de_manifestacoes_da_consultoriageral_da_uniao.pdf>.

ANBIMA. Código de Administração de Recursos de Terceiros, 2022. Disponivel em: <https://www.anbima.com.br/pt_br/autorregular/codigos/administracao-de-recursos-de-terceiros.htm#:~:text=06.12.2021-,C%C3%B3digo%20de%20Administra%C3%A7%C3%A3o%20de%20Recursos%20de%20Terceiros,-(vigente%20a%20partir>.

ANBIMA. Estatísitcas - Distribuição, 2022. Disponivel em: <https://www.anbima.com.br/pt_br/informar/estatisticas/varejo-private-e-gestores-de-patrimonio/varejo-private-e-gestores-de-patrimonio.htm>.

ANBIMA. Ranking de Renda Variável, 2022. Disponivel em: <https://www.anbima.com.br/pt_br/informar/ranking/mercado-de-capitais/mercado-domestico-renda-variavel.htm>.

ANBIMA. Ranking Global de Administração de Recursos de Terceiros, 2022. Disponivel em: <https://www.anbima.com.br/pt_br/informar/ranking/fundos-de-investimento/global.htm>.

ANBIMA. Ranking dos Distribuidores, 2023. Disponivel em: <https://www.anbima.com.br/pt_br/informar/ranking/mercado-de-capitais/mercado-domestico-renda-fixa-e-hibridos.htm>.

BANCO MUNDIAL. Credit Bureau, 2016. Disponivel em: <https://www.worldbank.org/en/publication/gfdr/gfdr-2016/background/credit-bureau>.

BANCO MUNDIAL. Key Data from Regulatory Sandboxes across the Globe, 2020. Disponivel em: <https://www.worldbank.org/en/topic/fintech/brief/key-data-from-regulatory-sandboxes-across-the-globe>.

BANCO MUNDIAL. Global Findex, 2022. Disponivel em: <https://www.worldbank.org/en/publication/globalfindex>.

BC. **Guia para Análise de Atos de Concentração envolvendo instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil**. BC. [S.l.]. 2012.

BC. Fintechs de crédito e bancos digitais. **Estudo Especial nº 89/2020**, 2020. Disponivel em: <https://www.bcb.gov.br/conteudo/relatorioinflacao/EstudosEspeciais/EE089_Fintechs_de_credito_e_bancos_digitais.pdf>.

BC. O que são a corretora e a distribuidora de títulos e de valores mobiliários?, 2020. Disponivel em: <https://www.bcb.gov.br/pre/composicao/corretoras_distribuidoras.asp?frame=1>.

BC. Mercado de câmbio, 2021. Disponivel em: <https://www.bcb.gov.br/acessoinformacao/perguntasfrequentes-respostas/faq_mercadocambio>.

BC. Estatísticas monetárias e de crédito, 2022. Disponivel em: <https://www.bcb.gov.br/estatisticas/estatisticasmonetariascredito>.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

BC. https://www.bcb.gov.br/detalhenoticia/644/noticia, 2022. Disponivel em: <https://www.bcb.gov.br/detalhenoticia/644/noticia>.

BC. Instituições habilitadas a operar no mercado de câmbio, 2022. Disponivel em: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/instituicoesoperacambio>.

BC. O que é banco (instituição financeira), 2022. Disponivel em: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/bancoscaixaseconomicas>.

BC. Recomendações da Basiléia, 2022. Disponivel em: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/recomendacoesbasileia>.

BC. Regulação do Sistema Financeiro, 2022. Disponivel em: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/regulacao>.

BC. **Relatório de Cidadania Financeira - 2021**. Banco Central do Brasil. [S.l.]. 2022.

BC. **Relatório de Economia Bancária - 2021**. Banco Central do Brasil. [S.l.]. 2022.

BC. Seguradora e Resseguradores, 2022. Disponivel em: <https://www.bcb.gov.br/acessoinformacao/legado?url=https:%2F%2Fwww.bcb.gov.br%2Fpre%2Fcomposicao%2Fseguradoras_resseguradores.asp>.

BC. Sistema Financeiro Nacional, 2022. Disponivel em: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/sfn>.

BC. Agenda de Inovação do Banco Central do Brasil - WORKSHOP "A tokenização das finanças: dos criptoativos às moedas digitais dos bancos centrais", 2023. Disponivel em: <https://www.bcb.gov.br/conteudo/eventos/Documents/moedas_digitais/tokenizacao/Apresentacao_MESA_REDONDA_Otavio_Workshop_Tokenizacao_Mai2023.pdf>.

BC. Estatísticas do Pix, 2023. Disponivel em: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/estatisticaspix>.

BC. Estatísticas monetárias e de crédito, 2023. Disponivel em: <https://www.bcb.gov.br/estatisticas/estatisticasmonetariascredito%20>.

BC. Moedas virtuais (criptomoedas ou criptográficas), 2023. Disponivel em: <https://www.bcb.gov.br/meubc/faqs/p/moedas-virtuais-criptomoedas-ou-criptograficas>.

BC. Open Finance, 2023. Disponivel em: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/openfinance>.

BC. Pix, 2023. Disponivel em: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/pix>.

BC. **Relatório de Economia Bancária - 2022**. BC. [S.l.]. 2023.

BC E CVM. Decisão Conjunta 17/2009, 2009. Disponivel em: <https://sistemas.cvm.gov.br/Port/Atos/DecCon/Bccvm17.asp>.

BC. Fintechs. Disponivel em: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/fintechs>.

BC. Sandbox Regulatório. Disponivel em: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/sandbox>.

BID. Fintech na América Latina e Caribe: un ecossistema consolidado para a recuperação, 2022. Disponivel em: <https://publications.iadb.org/publications/portuguese/viewer/Fintech-en-America-Latin-un-ecosistema-consolidado-para-la-recuperacion.pdf>.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

CADE. Voto do Conselheiro João Bosco Leopoldino da Fonseca - Processo Administrativo 08000.005994/97-22, 2000. Disponivel em: <https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yPBZaXTRxJU3qVkjT>.

CADE. **Ato de Concentração 87/1996**. Conselho Administrativo de Defesa da Concorrência. [S.l.]. 2001.

CADE. **Voto da Conselheira Relatora Hebe Teixeira Romano**. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. [S.l.]. 2001.

CADE. Voto do Conselheiro Celso Fernandes Campilongo - Ato de Concentração 08012.001414/2001-18, 2001. Disponivel em: <https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yNUcMDOg3-caDIh9M48AmMoYnFQFcHJ3q0wIwBBJfMd8JqUvOkBwu6JFKaNB8tL-ygopPa0LE42O20KxqB2P5WO>.

CADE. **Voto do Conselheiro Celso Femandes Campilongo - Processo Administrativo 08000.025746/1996-62**. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. [S.l.]. 2002.

CADE. Voto do Conselheiro Celso Fernandes Campiongo – Ato de Concentração 08012.003727/2001-19 , 2002. Disponivel em: <https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yNr50XsL5jW3gNWsBh2m_5Gpd>.

CADE. **Voto do Conselheiro Luis Carlos Delorme Prado - Ato de Concentração 08012.010728/2004-54**. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. [S.l.]. 2005.

CADE. Voto do Conselheiro Luís Fernando Rigato Vasconceilos - Processo Administrativo 08000.000076/96-71, 2005. Disponivel em: <https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yMlmWKO9BmBeH4P-x0guDb8fVSdA7tljyhanSzVddA68pI7Nd1o_8y_Dh_VLBIdE_QnqwFCVbN7L8jg-A6-bSHo>.

CADE. **Voto do Conselheiro Ricardo Vilias Boas Cueva - Ato de Concentração 08012.008466/2003-87**. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. [S.l.]. 2005.

CADE. **Voto do Conselheiro Paulo Furquim de Azevedo - Ato de Concentração 08012. 005499/2006-18**. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. [S.l.]. 2006.

CADE. **Voto do Conselheiro César Costa Alves de Mattos - Ato de Concentração 08012.011736/2008-41**. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. [S.l.]. 2010.

CADE. **Voto do Conselheiro Fernando de Magalhães Furlan - Ato de Concentração 08012.011303/2008-96**. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. [S.l.]. 2010.

CADE. **Voto do Conselheiro Luis Octaviani - Ato de Concentração 08012.005526/2010-39**. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. [S.l.]. 2010.

CADE. **Voto do Conselheiro Olavo Zago Chinaglia - Ato de Concentração 08012.005296/2010-16**. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. [S.l.]. 2010.

CADE. **Voto do Conselheiro Marcos Paulo Verissimo - Processo Administrativo nº 08700.003070/2010-14**. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. [S.l.]. 2011.

CADE. **Voto do Conselheiro Olavo Zago Chinaglia- Ato de Concentração 08012.007214/2009-26**. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. [S.l.]. 2011.

CADE. **Voto do Conselheiro Elvino de Carvalho Mendonça - Ato de Concentração 08700.004210/2012-33**. [S.l.]. 2012.

CADE. **Voto do Conselheiro Marcos Paulo Veríssimo - Requerimento de TCC 08700.004988/2012-42**. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. [S.l.]. 2012.

CADE. **Nota Técnica 61/2013**. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. [S.l.]. 2013.

CADE. Parecer Técnico 104 Superintendência-Geral – Ato de Concentração 08700.002270/2013-01 , 2013. Disponivel em: <https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yMk9P_pxku-1SVi5g2ABy7CP6B2j_7>.

CADE. **Parecer Técnico 128/SG - Ato de Concentração 08700.003517/2013-06**. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. [S.l.]. 2013.

CADE. **Parecer Técnico n.° 014 - Ato de Concentração 08700.011000/2012-00**. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. [S.l.]. 2013.

CADE. **Despacho 494/2015**. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. [S.l.]. 2015.

CADE. **Despacho SG Nº 851/2015**. [S.l.]. 2015.

CADE. **Nota Técnica 15/2015/CGAA2/SGA1/SG/CADE - Inquérito Administrativo 08700.010837/2012-23**. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. [S.l.]. 2015.

CADE. Nota Técnica 29/2015/CGAA6/SGA2/SG/CADE – Processo Administrativo 08012.006685/2004-11, 2015. Disponivel em: <https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?xgSJHD3TI7Rh0CrGYtJb0A1Onc6JnUmZgGFW0zP7uM8OdRi3ww_gICma5UsOavq_KNIaDRhsFuxckEv68ZCV2yeuAV6w3Ley4ejzuDzIGFyrx_wtfvCFQ9cG1_Qy8-TE>.

CADE. **Nota Técnica 30/2015/CGAA2/SGA1/SG/CADE - Inquérito Administrativo nº 08700.010837/2012-23**. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. [S.l.]. 2015.

CADE. **Nota Técnica 68/2015/CGAA2/SGA1/SG/CADE - Prcesso Administrativo 08700.005781/2015-38**. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. [S.l.]. 2015.

CADE. **Nota Técnica 7/2015/CHEFIA GAB-SG/SG/CADE - Processo Administrativo 08700.004633/2015-04**. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. [S.l.]. 2015.

CADE. NOTA TÉCNICA Nº 28/2015/CGAA6/SGA2/SG/CADE - Processo Administrativo 08012.008960/2010-71, 2015. Disponivel em: <https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?xgSJHD3TI7Rh0CrGYtJb0A1Onc6JnUmZgGFW0zP7uM_rfY-IOg9I7GsGXbg8QhZD7B_NJZJDVvQrz1>.

CADE. **Parecer193/2015/CGAA5/SGA1/SG- Ato de Concentração 08700.004656/2015-19**. [S.l.]. 2015.

CADE. Voto do Conselheiro Gilvandro Vasconcelos Coelho de Araujo – Processo Administrativo 08012.006685/2004-11, 2015. Disponivel em: <https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yPy0880dR3VPXJuHAYOK_AhOY5VzN_18FxcakWuCuSy4cHOiNaSsXK1RBdiEhSWuRrlNlxw9vUc4MStECz0p3kN>.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

CADE. Voto do Conselheiro Relator Gilvandro Vasconcelos Coelho de Araujo - Processo Administrativo 08012.0008960/2010-71, 2015. Disponivel em: <https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yM25k8HsMmhzGFXhbvcBprNCQuWcg865NyLkhvGimEi5-A231HRFdVCX0CBEY7EY2cIqjz3_iL6Cox7TnSYGP-C >.

CADE. **ACORDO EM CONTROLE DE CONCENTRAÇÕES - ACC - Ato de Concentração 08700.010790/2015-41**. [S.l.]. 2016.

CADE. **Anexo ao Parecer 12/2016/CGAA2/SGA1/SG/Cade - Ato de Concentração 08700.010790/2015-41**. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. [S.l.]. 2016.

CADE. Cade celebra cinco acordos em investigação de cartel no mercado de câmbio no exterior e abre nova investigação de cartel no mercado de câmbio do Brasil, 2016. Disponivel em: <https://www.gov.br/cade/pt-br/assuntos/noticias/cade-celebra-cinco-acordos-em-investigacao-de-cartel-no-mercado-de-cambio-no-exterior-e-abre-nova-investigacao-de-cartel-no-mercado-de-cambio-do-brasil>.

CADE. **Despacho da Presidencia 54/2016 -Requerimento de TCC 08700.004988/2012-42**. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. [S.l.]. 2016.

CADE. **Despacho Presidência 357/2016 - Requerimento de TCC 08700.006946/2015-99**. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. [S.l.]. 2016.

CADE. **Despacho Presidência 358/2016 - Requerimento de TCC 08700.007064/2015-41**. Conselho Administrativo de Defesa Econômico. [S.l.]. 2016.

CADE. **Despacho Presidência 359/2016 - Requerimento de TCC 08700.007074/2015-86**. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. [S.l.]. 2016.

CADE. **Despacho Presidência 360/2016 - Requerimento de TCC 08700.007418/2015-57**. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. [S.l.]. 2016.

CADE. **Despacho Presidência 361/2016 - Requerimento de TCC 08700.007789/2015-39**. Conselho Administativo de Defesa Econômica. [S.l.]. 2016.

CADE. **Nota Técnica 10/2016/DEE/CADE**. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. [S.l.]. 2016.

CADE. **Nota Técnica 120 - Requerimento de TCC 08700.006946/2015-99**. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. [S.l.]. 2016.

CADE. **Nota Técnica 15/2016/DEE/CADE**. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. [S.l.]. 2016.

CADE. **Nota Técnica 27/2016/CHEFIA GAB-SG/CGAA8/SG/CADE - Processo Administrativo 08700.008182/2016-57**. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. [S.l.]. 2016.

CADE. **Parecer 21/2016/CGAA2/SGA1/SG - Ato de Concentração 08700.002792/2016-47**. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. [S.l.]. 2016.

CADE. **Parecer 3/2016/CGAA2/SGA1/SG - Ato de Concentração 08700.000374/2016-15**. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. [S.l.]. 2016.

CADE. **Parecer 98/2016/CGAA5/SGA1/SG - Ato de Concentração 08700.002029/2016-16**. CADE. [S.l.]. 2016.

CADE. **Parecer Técnico n.º 12/2016/CGAA02/SGA1/SG/CADE - Ato de Concentração 08700.010790/2015-41**. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. [S.l.]. 2016.

CADE. **Voto do Conselheiro João Paulo de Resende - Ato de Concentração nº 08700.010790/2015-41**. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. 2016.

CADE. **Voto do Conselheiro Paulo Burnier da Silveira - Ato de Concentração 08700.002792/2016-47**. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. [S.l.]. 2016.

CADE. **Voto-vogal da Conselheira Cristiane Alkmin Junqueira Schmidt - – Ato de Concentração 08700.002792/2016-47**. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. [S.l.]. 2016.

CADE. **Voto-vogal do Conselheiro João Paulo de Resende – Ato de Concentração 08700.002792/2016-47**. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. [S.l.]. 2016.

CADE. **Voto-vogal do Conselheiro João Paulo de Resende - Requerimento de TCC 08700.006946/2015-99**. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. [S.l.]. 2016.

CADE. **Voto-vogal do Conselheiro João Paulo de Resende - Requerimento de TCC 08700.007074/2015-86**. Conselho Administrativo de Defesa econômica. [S.l.]. 2016.

CADE. **Parecer 16/2017/CGAA2/SGA1/SG - Ato de Concentração 08700.001642/2017-05**. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. [S.l.]. 2017.

CADE. **Parecer 24/2017/CGAA2/SGA1/SG - Ato de Concentração 08700.004431/2017-16**. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. [S.l.]. 2017.

CADE. **Parecer 41/2017/CGAA5/SGA1/SG - Ato de Concentração 08700.000599/2017-52**. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. [S.l.]. 2017.

CADE. **Voto do Conselheiro Paulo Burnier da Silveira - Ato de Concentração 08700.001642/2017-05**. Conselho Administrativo de Defesa da Economia. [S.l.]. 2017.

CADE. Parecer 116/2018/CGAA5/SGA1/SG. Ato de Concentração 08700.002544/2018-68, 2018. Disponivel em: <https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yOE1elj2BYPR1W7TnDTB33T3r0HdAEhXB5tVt1cvO3dYa6_vAOZzwfhV47qJecsK-uILMgTO2pzIKWEUCtutfl7>.

CADE. **Voto do Conselheiro Paulo Burnier da Silveira - Ato de Concentração 08700.004431/2017-16**. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. [S.l.]. 2018.

CADE. **Voto-vogal da Conselheira Cristiane Alkmin Junqueira Schmidt - Ato de Concentração 08700.004431/2017-16**. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. [S.l.]. 2018.

CADE. **Voto-vogal do Conselheiro João Paulo de Resende - Ato de Concentração 08700.004431/2017-16**. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. [S.l.]. 2018.

CADE. **Cadernos do Cade: Mercado de Instrumentos de Pagamento**. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. [S.l.]. 2019.

CADE. **Nota Técnica 89/2019/CGAA2/SGA1/SG/CADE - Inquérito Administrativo nº 08700.003599/2018-95**. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. [S.l.]. 2019.

CADE. **Parecer 209/2019/CGAA5/SGA1/SG - Ato de Concentração 08700.003001/2019-49**. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. [S.l.]. 2019.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

CADE. **Parecer 409/2019/CGAA5/SGA1/SG - Ato de Concentração 08700.005886/2019-11**. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. [S.l.]. 2019.

CADE. **Voto Conselheiro João Paulo de Resende - Processo Administrativo 08700.005766/2015-90**. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. [S.l.]. 2019.

CADE. **Voto da Conselheira Paula Azevedo - Processo Administrativo nº 08700.005770/2015-58**. Conselho Administrativo de Defesa Econômico. [S.l.]. 2019.

CADE. **Voto da Conselheira Paula Azevedo - Processo Administrativo nº 08700.005770/2015-58**. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. [S.l.]. 2019.

CADE. **Voto da Conselheira Polyanna Ferreira Silva Vilanova - Processo Administrativo 08700.005759/2015-98**. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. [S.l.]. 2019.

CADE. **Voto da Conselheira Polyanna Ferreira Silva Vilanova - Processo Administrativo 08700.005781/2015-38**. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. [S.l.]. 2019.

CADE. **Voto do Conselheiro João Paulo de Resende - Ato de Concentração 08700.005761/2015-67**. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. [S.l.]. 2019.

CADE. **Voto do Conselheiro João Paulo de Resende - Processo Administrativo 08700.005761/2015-67**. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. [S.l.]. 2019.

CADE. **Voto do Conselheiro João Paulo de Resende - Processo Administrativo 08700.005766/2015-90**. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. [S.l.]. 2019.

CADE. **Voto do Conselheiro Mauricio Oscar Bandeira Maia - Processo Administrativo 08700.005755/2015-18**. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. [S.l.]. 2019.

CADE. **Despacho Decisório nº 10/2020/GAB1/CADE - Inquérito Administrativo nº 08700.003599/2018-95**. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. [S.l.]. 2020.

CADE. **Despacho Presidência 44/2020 - Ato de Concentração 08700.004431/2017-16**. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. [S.l.]. 2020.

CADE. **Nota Técnica 2/2020/CGAA3/SGA1/SG/CADE - Procedimento Preparatório 08700.000956/2019-44**. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. [S.l.]. 2020.

CADE. **Parecer 13/2020/CGAA2/SGA1/SG - Ato de Concentração 08700.001067/2020-38**. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. [S.l.]. 2020.

CADE. **Voto do Conselheiro Mauricio Oscar Bandeira Maia - Inquérito Administrativo nº 08700.003599/2018-95**. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. [S.l.]. 2020.

CADE. **Voto do Conselheiro Sérgio Costa Ravagnani - Inquérito Administrativo 08700.003599/2018-95**. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. [S.l.]. 2020.

CADE. **Despacho SG Nº 1529/2021**. [S.l.]. 2021.

CADE. **Parecer 216/2021/CGAA5/SGA1/SG - Ato de Concentração 08700.002631/2021-11**. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. [S.l.]. 2021.

CADE. **Parecer 24/2022/CGAA5/SGA1/SG - Ato de Concentração 08700.007288/2021-09**. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. [S.l.]. 2021.

CADE. **Parecer 32/2021/CGAA5/SGA1/SG - Ato de Concentração 08700.000256/2021-74**. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. [S.l.]. 2021.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

CADE. **Parecer 441/2021/CGAA5/SGA1/SG - Ato de Concentração 08700.005171/2021-82**. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. [S.l.]. 2021.

CADE. **Parecer 5/2021/CGAA3/SGA1/SG - - Ato de Concentração 08700.002824/2020-91**. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. [S.l.]. 2021.

CADE. **Parecer 566/2021/CGAA5/SGA1/SG - Ato de Concentração 08700.006531/2021-63**. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. [S.l.]. 2021.

CADE. Cade celebra três acordos em investigações de cartéis, 2022. Disponivel em: <https://www.gov.br/cade/pt-br/assuntos/noticias/cade-celebra-tres-acordos-em-investigacoes-de-carteis>.

CADE. **Certidão de Trânsito em Julgado - Inquérito Administrativo nº 08700.003599/2018-95**. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. [S.l.]. 2022.

CADE. **DESPACHO SG ARQUIVAMENTO INQUÉRITO ADMINISTRATIVO Nº 9/2022 - Inquérito Administrativo nº 08700.003599/2018-9**. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. [S.l.]. 2022.

CADE. **Nota Técnica 25/2022/CGAA2/SGA1/SG/CADE - Inquérito Administrativo nº 08700.003599/2018-95**. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. [S.l.]. 2022.

CADE. **Nota Técnica 48/2022/CGAA8/SGA2/SG/CADE - Requerimento de TCC 08700.000032/2017-86**. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. [S.l.]. 2022.

CADE. Parecer 113/2022/CGAA5/SGA1/SG Ato de Concentração 08700.001320/2022-15, 2022. Disponivel em: <https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?HJ7F4wnIPj2Y8B7Bj80h1lskjh7ohC8yMfhLoDBLddYAAgGJvkgbd1Z6hkVE0dVPDSuEzuPazsXnqScvKP>.

CADE. **Parecer 198/2022/CGAA5/SGA1/SG - Ato de Concentração 08700.002189/2022-11**. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. [S.l.]. 2022.

CADE. **Parecer 333/2022/CGAA5/SGA1/SG - Ato de Concentração 08700.004269/2022-01**. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. [S.l.]. 2022.

CADE. **Parecer 383/2022/CGAA5/SGA1/SG - Ato de Concentração 08700.005470/2022-06**. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. [S.l.]. 2022.

CADE. **Parecer 434/2022/CGAA5/SGA1/SG - Ato de Concentração 08700.006012/2022-86**. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. [S.l.]. 2022.

CADE. **Resolução do Cade n° 33**. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. [S.l.]. 2022.

CADE. **Cadernos do Cade: Mercados de Plataformas Digitais**. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. [S.l.]. 2023.

CADE. **Parecer 12/2023/CGAA5/SGA1/SG - Ato de Concentração 08700.010053/2022-77**. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. [S.l.]. 2023.

CADE. Parecer 62/2023/CGAA5/SGA1/SG - Ato de Concenreação 08700.000756/2023-78, 2023. Disponivel em: <https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?HJ7F4wnIPj2Y8B7Bj80h1lskjh7ohC8yMfhLoDBLddb5IXTAhnlmSvWsmHg364Qb-5qbxU87qSFzCSPRpMaZRct9WanKTMYljS5m_ffy11MpzsppHmzBumuh4yghUbb>.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

CADE E BC. **Ato Normativo Conjunto 1/2018**, 2018. Disponivel em: <https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yMAjhgvmOhUiRhWzcnKCgfsd1eF3HkduhvLuNbKNK64YtjaTA9iVhwqez6F_Zd1Ihb1cFtF9vrt5Hj0YZC-NVz8>.

CADE E BC. Memorando de entendimentos, 2018. Disponivel em: <https://cdn.cade.gov.br/Portal/Not%C3%ADcias/2018/28_02_2018_Cade%20e%20Banco%20Central%20assinam%20Memorando%20de%20Entendimentos.pdf>.

CMN. **394/1976**. [S.l.]. 1076.

CMN. **Resolução CMN n° 2.099/1994**. [S.l.]. 1994.

CMN. **Resolução CMN n° 3.426**. [S.l.]. 2006.

CMN. **Resolução 3919**. Conselho Monetário Nacional. [S.l.]. 2010.

CMN. **Resolução 4935/2021**. [S.l.]. 2021.

CMN. **Resolução n° 5.046/2022**. [S.l.]. 2022.

CNSEG. Conheça os Seguros Gerais | Óleo e Gás, 2022. Disponivel em: <https://cnseg.org.br/radio/conheca-os-seguros-gerais-oleo-e-gas.html>.

CNSEG. Conjuntura 90 - Abril/2023, 2023. Disponivel em: <https://www.cnseg.org.br/data/files/94/77/4E/06/D3039810531597883A8AA8A8/Conjuntura%20090%20(PDF4).pdf>.

CNSEG. O que é Resseguro, 2023. Disponivel em: <https://cnseg.org.br/conheca-a-cnseg/mercado/resseguro/o-que-e-o-resseguro.html>.

CNSEG. Sistema Nacional de Seguros Privados, 2023. Disponivel em: <https://cnseg.org.br/conheca-a-cnseg/mercado/estrutura-do-mercado/sistema-nacional-de-seguros-privados.html>.

CVM. **Resolução 21/2021**. Comissão de Valores Mobiliários. [S.l.]. 2021.

CVM. Corretoras e distribuidoras de títulos e valores mobiliários, 2022. Disponivel em: <https://www.gov.br/investidor/pt-br/investir/como-investir/corretoras-e-distribuidoras-de-titulos-e-valores-mobiliarios>.

CVM. Sandbox Regulatório, 2022. Disponivel em: <https://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/sandbox_regulatorio.html#Pergunta2>.

CVM. O que é a CVM? Disponivel em: <https://www.gov.br/cvm/pt-br/acesso-a-informacao-cvm/servidores/estagio/2-materia-cvm-e-o-mercado-de-capitais>.

DELOITTE. Digital Banking Maturity 2022, 2023. Disponivel em: <https://www2.deloitte.com/br/pt/pages/financial-services/articles/digital-banking-maturity.html>.

DIGITAL INSURANCE. LATAM Insurtech Journey 2023, 2022. Disponivel em: <https://resources.quadient.com/m/3a0e626306a1336f/original/LATAM-Insurtech-Journey-2023-Report.pdf>.

ENS. Seguro Aeronáutico, 2022. Disponivel em: <https://www.ens.edu.br/>.

EXAME. O que explica a queda no número de desbancarizados no país, 2022. Disponivel em: <https://exame.com/conta-em-dia/organizar/queda-numero-desbancarizados-pais/>.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

FEBRABAN. Digitalização dos bancos: quais são as tendências e os desafios?, 2022. Disponivel em: <https://febrabantech.febraban.org.br/especialista/alessandra-montini/digitalizacao-dos-bancos-quais-sao-as-tendencias-e-os-desafios>.

FEBRABAN. Open finance chega a 22 milhões de consentimentos e consolida Brasil no cenário global, 2023. Disponivel em: <https://febrabantech.febraban.org.br/temas/open-finance/open-finance-chega-a-22-milhoes-de-consentimentos-e-consolida-brasil-no-cenario-global>.

FEBRABAN. Pesquisa Febraban de Teconologia Bancária - Volume 1, 2023. Disponivel em: <https://cmsarquivos.febraban.org.br/Arquivos/documentos/PDF/Imprensa%20-Pesquisa%20Febraban%20de%20Tecnologia%20banc%C3%A1ria%20Volume%201.pdf>.

FENACOR. Corretores Ativos, 2022. Disponivel em: <https://www.fenacor.org.br/Servicos/CorretoresAtivos>.

FONSECA, J. B. L. Concorrência e Regulação. In: CAMPILONGO, C. F.; ROCHA, J. P. C. V.; MATTOS, P. T. L. **Concorrência e regulação no Sistema Financeiro**. São Paulo: Editora Max Limonad, 2002. p. 224-225.

HERRERA, D.; VADILLO, S. Sandbox regulatório na América Latina e Caribe para o ecossistema FinTech e o sistema financeiro. **BID**, 2018. Disponivel em: <https://publications.iadb.org/pt/node/17483>.

HOPPE, K. A Importância do Seguro para a Sociedade, 2013. Disponivel em: <https://midias.cnseg.org.br/data/files/41/84/43/E3/E22554102E475F447E88C584/A%20Import%C3%A2ncia%20do%20Seguro%20para%20a%20Sociedade.pdf>.

INSURANCEOPEDIA. Financial Insurance, 2023. Disponivel em: <https://www.insuranceopedia.com/definition/1936/financial-insurance>.

INSURANCEOPEDIA. Insuranceopedia Explains Special Risk Insurance, 2023. Disponivel em: <https://www.insuranceopedia.com/definition/4255/special-risk-insurance>.

LOBO, C. B. **Concorrência bancária**. Coimbra : Almedina, 2001.

MINISTÉRIO DA FAZENDA. Mercado de seguros e resseguros. Disponivel em: <https://www.gov.br/fazenda/pt-br/assuntos/politica-microeconomica/mercado-de-seguro-ressuguros>.

NAKANE,. I.; ALENCAR, L. S. Análise de fusões e aquisições horizontais no setor bancário: uma reflexão a partir da experiência internacional, 2004. Disponivel em: <https://www.bcb.gov.br/pec/semecobancred2004/port/paperVIII.pdf>.

OBE. Global Open Finance Index, 2023. Disponivel em: <https://www.openbankingexcellence.org/index/>.

OCDE. Mergers in Financial Services, 2000. Disponivel em: <https://www.oecd.org/daf/competition/1920060.pdf>.

PEREIRA FILHO, L. T. Iniciativa privada e saúde. **Dossiê de Saúde Pública**, São Paulo, 35, 1999. Disponivel em: <http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0103-40141999000100011&lng=en&nrm=iso>.

ROSENBLUM, H.; DI CLEMENTE, J.; O'BRIAN, K. The product market in commercial banking: Cluster's last stand. **Federeal Reserve Bank of Chicago**, 1985. Disponivel em: <https://www.chicagofed.org/publications/economic-perspectives/1985/jan-feb-rosenblum-diclemente-obrien>.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

SALOMÃO FILHO, C. Regulação e Antitruste: Fronteiras e Formas de Interação no Setor Financeiro. In: CAMPILONGO, C. F.; ROCHA, J. P. C. V.; MATTOS, P. T. L. **Concorrência e regulação no Sistema Financeiro**. São Paulo: Max Limonad, 2002. p. 142-143.

SEBRAE. O que são insurtechs, 2022. Disponivel em: <https://sebrae.com.br/sites/PortalSebrae/artigos/o-que-sao-insurtechs,d208b387b6b84810VgnVCM100000d701210aRCRD>.

SECRETARIA DE POLÍTICA ECONÔMICA. Fintechs e Sandboxes no Brasil, 2019. Disponivel em: <https://www.gov.br/economia/pt-br/centrais-de-conteudo/publicacoes/notas-informativas/2019/publicacao-spe-fintech.pdf>.

SILVA, L. N. Regulação, concorrência e o setor bancário: Reflexões. **Revista de Informação Legislativa**, Brasília, abr./jun. 2003. p.171-196.

STATISTA. Cryptocurrencies - Brazil, 2023. Disponivel em: <https://www.statista.com/outlook/dmo/fintech/digital-assets/cryptocurrencies/brazil#global-comparison>.

SUSEP. **Resolução 535/2016**. Superintendência de Seguros Privados. [S.l.]. 2016.

SUSEP. Capitalização, 2022. Disponivel em: <https://www.gov.br/susep/pt-br/planos-e-produtos/capitalizacao/capitalizacao>.

SUSEP. Estatísticas, 2022. Disponivel em: <https://www2.susep.gov.br/menuestatistica/SES/resp_capmodal.aspx>.

SUSEP. MIcrosseguros, 2022. Disponivel em: <https://www.gov.br/susep/pt-br/planos-e-produtos/microsseguros/capitalizacao>.

SUSEP. Open Insurance, 2022. Disponivel em: <https://www.gov.br/susep/pt-br/assuntos/open-insurance>.

SUSEP. PGBL & VGBL, 2022. Disponivel em: <https://www.gov.br/susep/pt-br/assuntos/meu-futuro-seguro/seguros-previdencia-e-capitalizacao/providencia-complementar-aberta/pgbl-vgbl>.

SUSEP. Previdência Complementar Aberta, 2022. Disponivel em: <https://www.gov.br/susep/pt-br/planos-e-produtos/previdencia-complementar-aberta>.

SUSEP. Seguro de Danos, 2022. Disponivel em: <https://www.gov.br/susep/pt-br/planos-e-produtos/seguros/seguro-de-danos>.

SUSEP. Seguro de Pessoas, 2022. Disponivel em: <https://www.gov.br/susep/pt-br/planos-e-produtos/seguros/seguro-de-pessoas>.

SUSEP. Seguro de Transportes, 2022. Disponivel em: <https://www.gov.br/susep/pt-br/planos-e-produtos/seguros/seguro-de-transportes>.

SUSEP. Seguro Habitacional, 2022. Disponivel em: <https://www.gov.br/susep/pt-br/assuntos/meu-futuro-seguro/seguros-previdencia-e-capitalizacao/seguros/seguro-habitacional>.

SUSEP. Seguro Rural, 2022. Disponivel em: <https://www.gov.br/susep/pt-br/planos-e-produtos/seguros/seguro-rural>.

SUSEP. Seguros de Responsabilidade Civil, 2022. Disponivel em: <https://www.gov.br/susep/pt-br/planos-e-produtos/seguros/seguro-de-responsabilidade>.

SUSEP. **Sobre a SUSEP**. Superintendência de Seguros Privados. [S.l.]. 2022.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023

SUSEP. **Painel de Inteligência do Mercado de Seguros**. Superintendência de Seguros Privados. [S.l.]. 2023.

SUSEP. **Relatório de Acompanhamento do Mercado**. Superintendência de Seguros Privados. [S.l.]. 2023.

SUSEP. Sandbox Regulatório, 2023. Disponivel em: <https://www.gov.br/susep/pt-br/assuntos/sandbox-regulatorio>.

USA SUPREME COURT. United States v. Philadelphia Nat'l Bank, 1963. Disponivel em: <https://supreme.justia.com/cases/federal/us/374/321/>.

WERDEN, G. J. A Robust Test for Consumer Welfare Enhancing Mergers Among Sellers of Differentiated Products. **The Journal of Industrial Economics**, 44, n. 4, 1996. 409-413.

https://doi.org/10.52896/dee.cc3.023