



**Ministério da Justiça e Segurança Pública - MJSP**  
**Conselho Administrativo de Defesa Econômica - CADE**

SEPN 515 Conjunto D, Lote 4 Ed. Carlos Taurisano, 2º andar - Bairro Asa Norte, Brasília/DF, CEP 70770-504  
Telefone: (61) 3221-8428 - www.cade.gov.br

**PARECER Nº** 24/2019/CGAA1/SGA1/SG

**PROCESSO Nº** 08700.003642/2019-01

**INTERESSADO:** PROSEGUR BRASIL S.A. TRANSPORTADORA DE VALORES E SEGURANÇA S.A.,  
TRANSVIP - TRANSPORTE DE VALORES E VIGILÂNCIA PATRIMONIAL LTDA.

**ADVOGADOS:** BARBARA ROSENBERG E OUTROS

EMENTA: Ato de Concentração. Lei nº 12.529/2011. Procedimento ordinário. Requerentes: Prosegur Brasil Transportadora de Valores e Segurança S. A. e Transvip – Transporte de Valores e Vigilância Patrimonial Ltda. Mercado de transporte e custódia de valores nos estados de São Paulo, Rio de Janeiro, Paraná e Minas Gerais; e mercado de transporte de cargas especiais de São Paulo e Rio de Janeiro. Aquisição de controle. Sobreposição horizontal com concentração mais elevada nos mercados de São Paulo e Rio de Janeiro. Análise de entrada inconclusiva. Análise de rivalidade e poder coordenado. Movimento de concentração no setor. Proposta de Acordo de Controle em Concentrações (ACC). Impugnação ao Tribunal com recomendação de celebração de ACC.

## **VERSÃO PÚBLICA**

### **I. REQUERENTES**

#### **I.1. Prosegur Brasil Transportadora de Valores e Segurança S. A. (“Prosegur”)**

A Prosegur é uma empresa pertencente ao Grupo Prosegur, de origem espanhola que oferta serviços de segurança privada em diversos países. No Brasil, suas atividades incluem os serviços de guarda e transferência de valores (incluindo cargas de alto valor agregado - “especiais”), consultoria em segurança, controle de acesso, escolta, gestão de caixas eletrônicos, gestão de numerário, integração de sistemas eletrônicos de segurança, logística de valores, portaria e recepção, proteção contra incêndio, segurança pessoal privada, sistemas anti-intrusão, tratamento de imagem e vigilância ativa.

No ano de 2018, a Prosegur obteve faturamento no Brasil de [ACESSO RESTRITO ÀS REQUERENTES] no Brasil. No ano de 2018, o Grupo Prosegur obteve faturamento no Brasil de [ACESSO RESTRITO ÀS REQUERENTES] e de aproximadamente [ACESSO RESTRITO ÀS REQUERENTES] no mundo.

## I.2. Transvip – Transporte de Valores e Vigilância Patrimonial Ltda (“Transvip”)

A Transvip é uma empresa brasileira que atua apenas no Brasil por meio da oferta de serviços privados de segurança, que abrangem o transporte e custódia de valores, transporte de cargas especiais, tesouraria e vigilância patrimonial. Além dessas atividades, a Transvip também oferece serviços de portaria e limpeza. A Operação envolve apenas os negócios de transporte e custódia de valores e transporte de cargas especiais da Transvip.

No ano de 2018, a Transvip obteve faturamento de [ACESSO RESTRITO ÀS REQUERENTES] no Brasil, e o grupo Transvip obteve faturamento de [ACESSO RESTRITO ÀS REQUERENTES].

## II. ASPECTOS FORMAIS DA OPERAÇÃO

Quadro 1. Aspectos formais da operação

|                                |   |
|--------------------------------|---|
| Operação foi conhecida?        | Sim   |
| Taxa processual foi recolhida? | Sim. GRU (SEI 0631231). Despacho Ordinatório SECONT (SEI 0631232).  |
| Data da notificação            | 25 de junho de 2019.  |
| Data de publicação do edital   | O Edital nº 240/2019 (SEI 0632085), que deu publicidade à operação em análise, foi publicado no dia 01/07/2019 (SEI 0632198).                             |
| Terceiro Interessado           | Sim. Despacho Decisório 5 (SEI 0640407), de 19/07/2019, publicado no DOU em 22/07/2019, admitiu a Tecnologia Bancária (Tecban) como terceira interessada. |
| Declaração de Complexidade     | O Despacho SG 1179 (SEI 0658477), do dia 11/09/2019, publicado no DOU em 12/07/2019. Fundamento: Nota Técnica 23 (SEI 0658370).                           |

## III. DESCRIÇÃO DA OPERAÇÃO

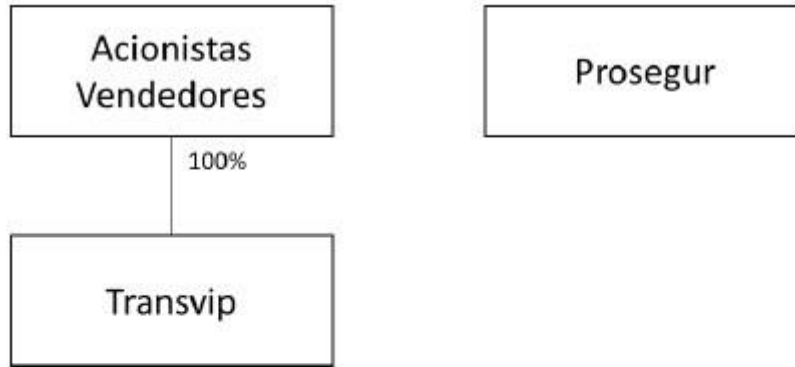
Trata-se da aquisição, pela Prosegur, de quotas representativas da totalidade do capital social da Transvip. A operação restringe-se apenas aos negócios referentes ao transporte e custódia de valores e transporte de cargas especiais. [ACESSO RESTRITO ÀS REQUERENTES]. A Transvip também oferece serviços de portaria e limpeza. [ACESSO RESTRITO ÀS REQUERENTES].

O valor da operação será de [ACESSO RESTRITO ÀS REQUERENTES].

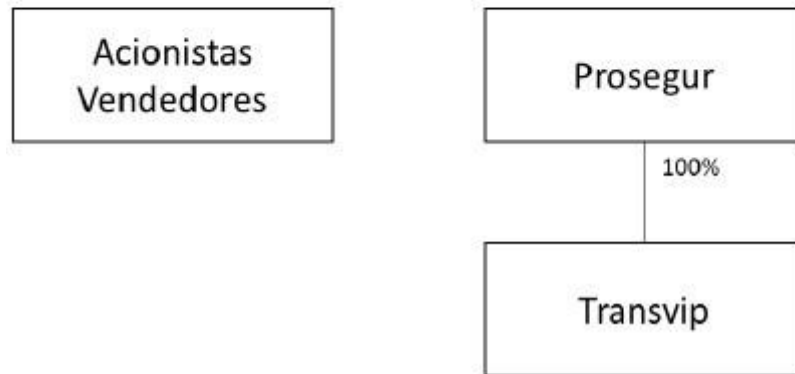
A Figura 1 ilustra a estrutura societária da Transvip antes e após a operação.

Figura 1 – Estrutura Societária antes e após a operação

### Antes da Operação



### Após a Operação



Fonte: formulário de notificação (SEI 0630921)

Segundo as Requerentes, a operação proposta acarreta sobreposição nas atividades de transporte e custódia de valores nos estados de São Paulo, Rio de Janeiro, Paraná e Minas Gerais e de transporte de cargas especiais em São Paulo e Rio de Janeiro. Ainda segundo as Partes, em relação ao segmento de transportes de valores no estado do Paraná, a participação resultante da Operação seria inferior a 20%, acrescida e pequena variação de HHI<sup>[1]</sup> e no estado de Minas Gerais, a participação de mercado seria superior a 20%, porém a variação do HHI seria de 14 pontos, o que configuraria ausência de nexo de causalidade entre a Operação e a participação de mercado. Em relação aos estados de São Paulo e Rio de Janeiro, as requerentes informam que as conclusões são as mesmas tanto no segmento de transporte e custódia de valores como em transporte de cargas especiais, que, apesar da Operação não se enquadrar nos critérios da análise de ato de concentração sumária, ela não traria efeitos deletérios à concorrência.

Sobre a justificativa para o negócio, a Prosegur informou que "...a Operação apresenta uma oportunidade de aprimorar os produtos e serviços ofertados a seus clientes, melhorando a qualidade dos seus serviços ao acrescentar a experiência, know-how e equipamentos a serem adquiridos da Transvip".

Com relação à Transvip, "... a Operação seria uma oportunidade de negócios da perspectiva econômico-financeira".

#### **IV. TERCEIRO INTERESSADO**

Em 16 de julho de 2019, foi recebido o pedido de intervenção de terceiro interessado no presente ato de concentração da empresa Tecnologia Bancária (TecBan) (SEI 0639461).

A Tecban informa que “é uma sociedade por ações que atua na exploração de serviços na área de planejamento e desenvolvimento de tecnologia bancária” (Rede Banco 24Horas). A empresa, que atua há 35 (trinta e cinco) anos no mercado, “...presta serviços para a implementação, operação, manutenção e integração de rede multibanco de postos autoatendimento bancário (ATM - Automated Teller Machine)”. A rede multibanco da Tecban é a maior no país, contando com mais de 23.000 ATMs, além de ser a segunda maior do mundo em volume de transações e a quarta em número de equipamentos.

Para viabilizar sua operação, a Tecban recebe dos bancos parceiros o numerário que deve ser transportado e abastecido nos milhares de ATMs da Rede Banco 24Horas distribuídos nas diversas regiões do país, o que torna os serviços de transporte e custódia de valores essencial para as atividades da empresa. Por isso, a empresa depende da contratação de companhias especializadas em guarda e transporte de valores, como a Brink's e a Tecnoguarda, para atender seus usuários. Desde 2014, a TBForte atua de modo não-orgânico, podendo atender outros agentes de mercado além da TecBan.

Ainda assim, em razão da capilaridade ainda limitada da TBForte, a TecBan afirma que depende economicamente de outros fornecedores que prestam o serviço de transporte de valores, sendo, portanto, as empresas Requerentes, assim como as demais grandes transportadoras de valores nacionais, simultaneamente concorrentes da TBForte e fornecedoras da TecBan.

Na visão da Tecban, a operação gera preocupações concorrenciais pelas seguintes razões, que serão detalhadas ao longo deste parecer:

- Ausência de condições favoráveis à entrada;
- Insuficiente rivalidade em São Paulo;
- Insuficiente rivalidade no Rio de Janeiro;
- Insuficiente rivalidade em Minas Gerais;
- Insuficiente rivalidade no Paraná;
- Necessidade de ser levada em consideração a dinâmica nacional no mercado de transporte e custódia de valores;
- Ressalvas quanto ao alegado poder de barganha dos clientes; e
- Ressalvas quanto ao risco de poder de mercado coordenado.

O pedido de intervenção foi deferido por meio do Despacho Decisório nº 5/2019 (SEI 0640407).

#### **V. DECLARAÇÃO DE COMPLEXIDADE**

Tendo em vista que a operação resulta em concentrações elevadas nos mercados de transporte e custódia de valores em São Paulo e Rio de Janeiro e potencial para aumentar a probabilidade de poder coordenado, por meio do Despacho SG 1179 (SEI 0658477), do dia

11/09/2019, com fundamento na Nota Técnica 23 (SEI 0658370), o presente ato de concentração foi declarado complexo com o objetivo de facultar às partes a apresentação das eficiências econômicas geradas pela operação e aprofundar a análise de entrada, rivalidade e exercício de poder coordenado.

## **VI. MERCADOS RELEVANTES**

### **VI.1. Dimensão produto**

O setor de segurança privada no Brasil, segundo o VI Estudo do Setor da Segurança Privada – ESSEG publicado pela Federação Nacional das Empresas de Segurança e Transporte de Valores - Fenavist, é composto principalmente das seguintes atividades: vigilância patrimonial, escolta armada, transporte de valores e segurança pessoal. As principais normas que regem o setor são a Lei nº 7.102, de 20 de junho de 1983, que estabelece normas para constituição e funcionamento das empresas particulares que exploram serviços de vigilância e de transporte de valores; e a Portaria nº 3.233, de 10 de dezembro de 2012, do Departamento de Polícia Federal (DPF) .

A legislação prevê autorizações específicas para cada tipo de serviço, mas não veda que uma empresa preste apenas um tipo de atividade – a exceção são as empresas de formação, que não podem exercer nenhuma das atividades previamente apontadas. Segundo o estudo citado, de um total de 2.262 empresas autorizadas a operar no segmento de segurança privada pelo Departamento de Polícia Federal, mais de 50% exerciam exclusivamente a atividade de vigilância patrimonial (é a que exige menor investimento), enquanto 9,55% exerciam as 3 atividades concomitantemente. No Brasil, há em torno de 55 empresas que realizam serviços de transporte de valores (menos de 3%), sendo que apenas 4 trabalham exclusivamente com essa atividade.

Como visto, a presente operação envolve dois serviços principais: transporte de valores e transporte de cargas especiais.

A Portaria nº 3.233/2012 do Departamento de Polícia Federal (DPF) define transporte de valores como a atividade de transporte de numerário, bens ou valores, mediante a utilização de veículos, comuns ou especiais. A referida portaria estabelece os seguintes requisitos mínimos para o exercício da atividade de transporte de valores: (i) capital integralizado superior a 100.00 (cem mil) UFIR; (ii) comprovação de que os sócios, administradores, diretores e gerentes da empresa de segurança não tenham condenação criminal registrada; (iii) manter sob contrato pelo menos dezesseis vigilantes com formação específica<sup>[2]</sup> na atividade de transporte de valores; (iv) comprovação da posse ou propriedade de, no mínimo, um veículo comum, com sistema de comunicação ininterrupta com a sede da empresa em cada unidade da federação em que estiver autorizada; (v) comprovar a posse ou propriedade de, no mínimo, dois veículos especiais<sup>[3]</sup>, conhecidos também como carro-forte; (vi) cofre para guarda de valores; (vii) instalações físicas adequadas para a operação, conforme descrito na referida Portaria.

Ainda sobre os requisitos, o transporte de valores de instituições financeiras de quantias acima de 20.000 UFIR (cerca de R\$ 20.000)<sup>[4]</sup> deve ser feito por carro-forte, obrigatoriamente guarnecido com 4 vigilantes (motorista incluído) com curso de extensão em transporte de

valores[5]. Nos casos em que as quantias transportadas forem entre 7.000 e 20.000 UFIR, poder-se-á utilizar veículo comum guarnecido por 2 vigilantes[6].

As Requerentes definem o mercado relevante de serviços de transporte e de custódia de valores inclui transporte de valores, custódia de valores, distribuição de valores, processamento de cédulas e de moedas, processamento de cheques, envelopamento e pagamento de salários, atendimento a caixas eletrônicos, guarda e transferência de valores, controle de acesso, escolta, gestão de caixas eletrônicos, gestão de numerários, e logística de valores. A partir de um determinado valor, este serviço deve ser prestado com o uso de carros-fortes.

Os serviços de transporte de cargas especiais incluem o transporte de bens com alto valor agregado ou alto risco de roubo, como eletrônicos, cigarros, provas de concurso, medicamentos, entre outros. Estes serviços são prestados por meio de caminhões blindados.

As Partes entendem que os serviços de transporte e custódia de valores e os serviços de transporte de cargas especiais formam um mesmo mercado relevante, porque há uma alta possibilidade de substituição entre os dois serviços do lado da oferta. Isto se deve ao fato da licença outorgada pela Polícia Federal não fazer distinção entre os dois serviços. Além disso, argumentam que vários insumos (bases operacionais, equipamentos, mão de obra, know-how) são os mesmos.

A jurisprudência do Cade[7] considera o serviço de transporte e custódia de valores, na dimensão produto, como o transporte de numerário, bens e valores (incluindo serviços de tesouraria) por diversos meios, normalmente entre estabelecimentos pertencentes a pessoas jurídicas, tais como instituições financeiras e estabelecimentos comerciais.

Em recente precedente[8], a Superintendência-Geral do Cade (SG) concluiu que, para fins de definição de mercado relevante na dimensão produto, os serviços de transporte e custódia de valores não devem ser confundidos com o transporte de cargas especiais[9], ou seja, tratam-se de dois mercados distintos.

Ao longo da instrução, foram elaboradas questões às concorrentes se o transporte e custódia de valores e o transporte de cargas especiais comporiam um mesmo mercado relevante ou se cada serviço forma seu próprio mercado. Os entendimentos das concorrentes não são unânimes. Alguns defendem que os dois serviços comporiam um mesmo mercado relevante, enquanto outros argumentam que se tratam de mercados distintos.

Os argumentos dos concorrentes[10] que defendem se tratar de um mesmo mercado são muito parecidos com aqueles das Requerentes. As exigências regulatórias para a prestação dos dois serviços são as mesmas e alguns insumos usados nas duas atividades são os mesmos. A empresa IBL esclarece que “[a] grande demanda de cargas especiais está em vésperas de datas comemorativas, e a partir do dia 20 que vai até o final do mês. [O transporte e custódia de valores] utiliza efetivo do dia primeiro até o 10 e do dia 15 até o dia 25 de cada mês”. Como a intersecção de dias com maior demanda pelos dois serviços é pequena, seria possível aproveitar boa parte dos vigilantes no transporte e custódia de valores e no transporte de cargas especiais.

Por outro lado, a empresa Brink’s também apresentou argumentos no sentido de que os dois serviços formam mercados relevantes distintos:

Não há legislação vigente exigindo que o transporte de mercadorias de alto valor (medicamentos, joias, eletrônicos, etc) sejam transportadas por empresas especializadas em transporte de valores com veículos blindados, com exceção do numerário;

É “... muito comum a prática de transporte de diversas cargas de alto valor com veículos não blindados, reforçados ou não, com outras soluções de segurança;

O “... transporte de cargas especiais geralmente não pode ser efetuado nos carros-fortes convencionais, pois estes veículos não possuem espaço suficiente [e] nem características adequadas para a alocação e manuseio desse tipo de carga, como manipulação de empilhadeiras, paletização de cargas e refrigeração de compartimento”;

No transporte de cargas especiais, um caminhão sem blindagem pode concorrer de forma efetiva ao acrescentar serviços de segurança, tais como escolta armada, gerenciadoras de risco, rastreamento de cargas, dentre outras, desde que observe as regulamentações aplicáveis à atividade. A adequação ao estabelecido na Lei nº 7.102/83 e nas demais regras legais e regulamentares aplicáveis à atividade de transporte de valores, apenas se aplica às empresas que optarem por realizar o transporte de cargas em caminhões blindados.

[ACESSO RESTRITO AO CADE].

[ACESSO RESTRITO AO CADE].

[ACESSO RESTRITO AO CADE]. A empresa IBL informou[11] que cerca de 40% dos serviços prestados tem como destino uma cidade fora do estado de São Paulo. A Protege, por sua vez, informou[12] que atende todas as cidades, de acordo com a demanda, a partir de suas bases localizadas em Campinas/SP e em São Cristóvão. O que corrobora a explicação oferecida pela Brink's.

Portanto, a partir dos precedentes do CADE e das informações colhidas ao longo da instrução do processo, conclui-se que há dois mercados relevantes sob a dimensão produto: transporte e custódia de valores e transporte de cargas especiais.

## **VI.2. Dimensão geográfica**

A Prosegur atua no mercado de transporte e custódia de valores em todos estados brasileiros. No mercado de transporte de cargas especiais, a Prosegur oferta seus serviços primordialmente nos estados de São Paulo, Rio de Janeiro, Minas Gerais e Espírito Santo.

Por sua vez, a Transvip atua no mercado de transporte e custódia de valores nos estados de São Paulo, Rio de Janeiro, Minas Gerais e Paraná. No mercado de transporte de cargas especiais, a Transvip oferta seus serviços em São Paulo e no Rio de Janeiro.

As Requerentes defendem que o mercado relevante de transporte e custódia de valores seja definido como estadual, com a ponderação de “... que, em situações específicas, uma definição de mercado relevante estadual pode ignorar aspectos relevantes sobre a dinâmica competitiva entre as empresas do setor”. Os argumentos apresentados[13] para que seja analisado apenas o cenário estadual são:

No caso de transporte e custódia de valores, o serviço é prestado tanto em grandes aglomerações urbanas como em áreas menos povoadas. Assim, a definição de mercado baseada em um raio pré-determinado tenderia a ser arbitrária e pouco precisa;

“A presente Operação não envolve sobreposições horizontais significativas em mercados de grande extensão territorial. (...) apenas o estado de Minas Gerais possui grande extensão territorial. (...) a presença da Transvip nessa localidade é irrisória”;

“A Transvip apenas possui bases operacionais nas capitais dos estados em que atua. Nessas localidades, há grande presença de concorrentes e, conseqüentemente, a concorrência tende a ser mais elevada que a observada em regiões mais remotas. Por esse motivo, a delimitação do mercado baseada em um raio de atuação tenderia a ser menos relevante para a análise concorrencial da presente Operação”; e

“As Partes destacam que há variação nos municípios atendidos por cada base operacional ao longo dos anos. Assim, a consideração dos municípios atualmente atendidos por cada base operacional para a delimitação de seu raio de atuação inevitavelmente refletiria uma visão estática do mercado, que não consideraria o efetivo potencial de cada base para suprir a demanda de clientes localizados em áreas mais distantes”.

A empresa Tecban, em sua manifestação como terceira interessada [\[14\]](#), reiterou a crítica de que a definição do mercado geográfico pelo critério do estado é artificial e se fundamenta unicamente em uma questão regulatória que ignora particularidades concorrenciais do transporte de valores. A empresa defende que o critério de definir o mercado pelo raio de 150 km a partir das bases, que estaria mais adequado à realidade do transporte de valores. Por outro lado, adotou o critério estadual para as diversas considerações por reconhecer que é assim que o Cade tem definido esses mercados.

Ao longo dos anos, nos precedentes desse setor analisados pelo CADE, tem-se utilizado dois critérios para definir os mercados geográficos relevantes: o critério estadual [\[15\]](#), onde o mercado é delimitado por cada unidade da federação; e o critério por raio [\[16\]](#), onde o mercado é delimitado pela região formada por um raio de 150 km a partir do município onde a base operacional está localizada. Por causa da legislação que regula a oferta de serviços de transporte e custódia de valores prever a concessão de licenças estaduais, o critério do raio, até o momento, foi aplicado em conjunto com o critério estadual, em análises de duas etapas. A primeira etapa consiste na delimitação do mercado geográfico como sendo a unidade da federação e, posteriormente, verifica-se em quais bases operacionais há sobreposição horizontal, principalmente em estados de dimensões geográficas extensas.

A luz da jurisprudência do CADE sobre definição do mercado relevante no setor de transporte e custódia de valores pode-se afirmar que [\[17\]](#):

O cenário estadual é útil como uma primeira aproximação para a análise de casos no mercado de transporte de valores;

É preciso considerar as especificidades de cada mercado geográfico, especialmente extensão territorial e nível de atividade econômica/densidade



populacional (posto que, em um estado com menor atividade econômica/densidade populacional e demanda pelo serviço em questão, os raios de atendimento tendem a ser maiores, ainda que a extensão geográfica do território seja grande); e

As metodologias de definição de mercado não devem ser encaradas como finalidades em si, mas sim como etapas intermediárias para aferição dos efeitos concretos de atos de concentração. Neste caso, a análise de cenários complementares mais restritos do que o estado será útil pelos motivos que se verá a seguir.

O Conselheiro Maurício Bandeira Maia reforça que “... [acredita que] a adoção da proxy Estado, tal qual feita hoje em dia, possa se mostrar razoável, todavia não representa a melhor definição para esse mercado, do contrário, não haveria sentido em se ter inúmeras bases em um mesmo estado, espalhadas por suas diversas micro-regiões.”[\[18\]](#)

No AC 08012.000208/2009-48 (Brink’s e Seival), o parecer da SEAE[\[19\]](#) discutiu a crítica de que o uso do critério de um raio arbitrário de 150 km também tem limitações que podem afastá-lo do que acontece na realidade do transporte de valores. Uma vez que há outros fatores que influenciam na execução do serviço, como a densidade demográfica (centros urbanos populosos possibilitam rotas menores), a geografia da rota (disponibilidade de ruas e rodovias entre as localidades), a probabilidade da ocorrência de crimes (em locais com maior incidência de sinistros, o seguro tende a ser maior), entre outros.

O estado de São Paulo é um bom exemplo da complexidade de uma definição de mercado que mais se aproxime da realidade do transporte de valores.

No Quadro I são apresentados os municípios de São Paulo que possuem bases operacionais.

**Quadro 1 – Municípios de São Paulo com Base Operacional**

| Município             | Prosegur <a href="#">[20]</a> | Transvip <a href="#">[21]</a> | Protege <a href="#">[22]</a> | Brink's <a href="#">[23]</a> | TBForte <a href="#">[24]</a> | Blue Angels <a href="#">[25]</a> | Comando G8 <a href="#">[26]</a> |
|-----------------------|-------------------------------|-------------------------------|------------------------------|------------------------------|------------------------------|----------------------------------|---------------------------------|
| São Paulo             | X                             | X                             | X                            | X                            | X                            | X                                | X                               |
| Campinas              | X                             |                               | X                            | X                            | X                            | X                                | X                               |
| Santo André           |                               |                               | X                            |                              |                              |                                  |                                 |
| Sorocaba              |                               |                               | X                            |                              | X                            |                                  |                                 |
| Itapetininga          |                               |                               |                              | X                            |                              |                                  |                                 |
| Bauru                 | X                             |                               | X                            | X                            | X                            |                                  |                                 |
| Ourinhos              | X                             |                               |                              |                              |                              |                                  |                                 |
| Presidente Prudente   | X                             |                               | X                            |                              | X                            |                                  |                                 |
| Araçatuba             |                               |                               | X                            |                              |                              |                                  |                                 |
| Ribeirão Preto        | X                             |                               | X                            | X                            |                              | X                                |                                 |
| São José do Rio Preto | X                             |                               | X                            | X                            |                              |                                  |                                 |
| São José dos Campos   | X                             |                               | X                            | X                            | X                            |                                  |                                 |
| Santos                | X                             |                               | X                            | X                            | X                            |                                  |                                 |

Acrescenta-se que as empresas Prosegur, Protege, TBForte e Blue Angels possuem mais de uma base operacional no município de São Paulo.

Cabe registrar que a definição do mercado relevante geográfico constitui um ponto de partida para a análise concorrencial. Além dela, deve-se considerar, em complemento aos dados de estrutura de oferta que serão apresentados na seção de possibilidade de exercício de poder de mercado, todas as informações acerca de condições de entrada e rivalidade colhidas ao longo da instrução.

Neste Ato de Concentração, a Prosegur possui bases operacionais em diversos municípios dos estados afetados pela operação, enquanto a Transvip possui bases apenas nas capitais dos respectivos estados, que são as regiões com maior densidade demográfica. Além disso, todos os concorrentes de cada estado possuem bases, ao menos, nas capitais.

Distinto é o caso, por exemplo, do ato de concentração entre Brink's e Tecnoguarda recentemente analisado pela SG. Naquele caso, especificamente para o estado do Mato Grosso, optou-se por considerar cenários geográficos mais restritos do que o estado, posto que um concorrente atuava apenas em região muito distante da capital, e atendia a conjunto de municípios evidentemente distinto da maior parte dos concorrentes instalados naquela unidade da federação; portanto, tal concorrente não exercia pressão competitiva direta sobre a maior parte dos demais concorrentes instalados no Mato Grosso. [\[27\]](#)

Assim, considerando a solicitação das Requerentes e as características da presente operação, cuja análise não seria modificada com o aprofundamento de uma discussão de raio, a presente análise considerará os seguintes cenários estaduais: São Paulo, Rio de Janeiro, Paraná e Minas Gerais.

Quanto ao mercado de transporte de cargas especiais, a localização das bases operacionais tem um peso menor na execução operacional do serviço. Com exceção da Comando G8 [\[28\]](#), todas as transportadoras (Prosegur [\[29\]](#), Transvip [\[30\]](#), Brink's [\[31\]](#), Protege [\[32\]](#) e IBL [\[33\]](#)) informaram que atendem seus clientes em cada estado a partir de uma base operacional [\[34\]](#). Assim, entende-se que a discussão do uso do critério do raio para definir o mercado neste setor não é pertinente, adotando-se o critério estadual na análise.

Então, nesta análise, os mercados relevantes geográficos no mercado de transporte de cargas especiais são os estados São Paulo e Rio de Janeiro.

### **VI.3. Conclusão sobre Mercados Relevantes**

No âmbito desse processo, os mercados relevantes a serem analisados são definidos conforme segue:

Mercado relevante de serviços de transporte e custódia de valores com dimensão geográfica estadual, sendo que os estados são São Paulo, Rio de Janeiro, Paraná e Minas Gerais; e

Mercado relevante de serviços de transporte de cargas especiais, com dimensão geográfica estadual, sendo que os estados são São Paulo e Rio de Janeiro.

## VII. POSSIBILIDADE DE EXERCÍCIO DE PODER DE MERCADO

### VII.1 Transporte de Valores

#### VII.1.1 São Paulo

As Requerentes apresentaram as seguintes estimativas de participação de mercado no formulário de notificação:

**Tabela 1. Estrutura de oferta do mercado de transporte e custódia de valores no estado de São Paulo, em 2018, segundo estimativas das Requerentes [ACESSO RESTRITO ÀS REQUERENTES]**

| Empresa             | Carros-fortes Totais | Faturamento |
|---------------------|----------------------|-------------|
| Prosegur            | 20-30%               | 20-30%      |
| Transvip            | 0-10%                | 0-10%       |
| Protege             | 20-30%               | 20-30%      |
| Brink's             | 20-30%               | 20-30%      |
| TBForte             | 10-20%               | 10-20%      |
| Blue Angels         | 0-10%                | 0-10%       |
| Comando G8          | 0-10%                | 0-10%       |
| Esquadra            | 0-10%                | 0-10%       |
| Segmaster           | 0-10%                | 0-10%       |
| Prosegur + Transvip | 30-40%               | 30-40%      |
| HHI Antes           | 2000-2200            | 2200-2400   |
| HHI Depois          | 2.200-2400           | 2.400-2600  |
| Variação do HHI     | 200-400              | 200-400     |

Fonte: estimativas internas das Requerentes.

A partir dos cálculos das Requerentes e tendo em vista as definições do Guia para Análise de Atos de Concentração Horizontal (Guia H), seria possível considerar esta operação no estado de São Paulo como sendo uma concentração que gera preocupações em mercado moderadamente concentrado [\[35\]](#), por qualquer uma das *proxies* utilizadas.

Verifica-se que as estimativas apresentadas pelas Requerentes para carros-fortes totais são similares àquelas obtidas ao longo da instrução pela SG. No entanto, em relação ao faturamento obtido em 2018, há uma diferença relevante entre o que foi informado pelas partes e o que foi obtido ao longo da instrução, conforme apresentado na tabela abaixo:

**Tabela 2. Estrutura de oferta do mercado de transporte e custódia de valores no estado de São Paulos, 2018, segundo dados fornecidos por concorrentes consultados ao longo da instrução [ACESSO RESTRITO AO CADE]**

| Empresa  | Carros-fortes Totais | Participação | Faturamento     | Participação |
|----------|----------------------|--------------|-----------------|--------------|
| Prosegur | ACESSO RESTRITO      | 20-30%       | ACESSO RESTRITO | 20-30%       |
| Transvip | ACESSO RESTRITO      | 0-10%        | ACESSO RESTRITO | 0-10%        |

|                     |                 |        |                 |        |
|---------------------|-----------------|--------|-----------------|--------|
| Protege             | ACESSO RESTRITO | 20-30% | ACESSO RESTRITO | 30-40% |
| Brink's             | ACESSO RESTRITO | 10-20% | ACESSO RESTRITO | 10-20% |
| TBForte             | ACESSO RESTRITO | 10-20% | ACESSO RESTRITO | 10-20% |
| Blue Angels         | ACESSO RESTRITO | 0-10%  | ACESSO RESTRITO | 0-10%  |
| Comando G8          | ACESSO RESTRITO | 0-10%  | ACESSO RESTRITO | 0-10%  |
| Esquadra*           | ACESSO RESTRITO | 0-10%  | ACESSO RESTRITO | 0-10%  |
| Segmaster*          | ACESSO RESTRITO | 0-10%  | ACESSO RESTRITO | 0-10%  |
| Total               | ACESSO RESTRITO | 100%   | ACESSO RESTRITO | 100%   |
| Prosegur + Transvip | ACESSO RESTRITO | 30-40% | ACESSO RESTRITO | 20-30% |
| HHI Antes           | 2000-2200[36]   |        | 2200-2400[37]   |        |
| HHI Depois          | 2200-2400[38]   |        | 2400-2600[39]   |        |
| Variação do HHI     | 200-400[40]     |        | 0-200[41]       |        |

Fonte: elaborado pela SG, com base nos dados da instrução.

\*Dados fornecidos pelas Requerentes no Anexo Dados de Mercado do Formulário de Notificação (versão restrita, SEI 0630912)[42]

Nota-se que apesar da diferença encontrada, a conclusão de que esta concentração gera preocupações em mercado moderadamente concentrado, após a operação, se mantém, para ambas *proxies* utilizadas.

Tendo em vista que o Guia H recomenda que nestes casos seja realizada uma análise mais detalhada. Assim, nas próximas seções a análise do mercado de transporte e custódia de valores no estado de São Paulo é aprofundada.

## VII.2. Rio de Janeiro

As Requerentes apresentaram as seguintes estimativas de participação de mercado no formulário de notificação:

**Tabela 3. Estrutura de oferta do mercado de transporte e custódia de valores no estado do Rio de Janeiro, em 2018, segundo estimativas das Requerentes [ACESSO RESTRITO ÀS REQUERENTES]**

| Empresa             | Carros-fortes Totais | Faturamento |
|---------------------|----------------------|-------------|
| Prosegur            | 20-30%               | 20-30%      |
| Transvip            | 10-20%               | 10-20%      |
| Protege             | 10-20%               | 10-20%      |
| Brink's             | 20-30%               | 20-30%      |
| TBForte             | 20-30%               | 20-30%      |
| Fenixx              | 0-10%                | 0-10%       |
| Esquadra            | 0-10%                | 0-10%       |
| Segmaster           | 0-10%                | 0-10%       |
| Prosegur + Transvip | 40-50%               | 30-40%      |
| HHI Antes           | 1800-2000            | 1.800-2000  |
| HHI Depois          | 2600-2800            | 2.600-2800  |
| Variação do HHI     | 600-800              | 600-800     |

Fonte: estimativas internas das Requerentes.

A partir dos cálculos das Requerentes e tendo em vista as definições do Guia para Análise de Atos de Concentração Horizontal (Guia H), seria possível considerar que esta operação no estado do Rio de Janeiro se classifica como uma concentração que gera preocupações em mercado altamente concentrado[43], por qualquer uma das *proxies* utilizadas. Além disso, a variação de HHI, em qualquer cenário, deixa clara a existência de nexos entre a operação e a elevação da concentração do mercado em questão.

Verifica-se que as estimativas apresentadas pelas Requerentes para carros-fortes totais diferem daquelas que foram obtidas ao longo da instrução, conforme apresentado na tabela abaixo:

**Tabela 4. Estrutura de oferta do mercado de transporte e custódia de valores no estado do Rio de Janeiro, em 2018, segundo dados fornecidos por concorrentes consultados ao longo da instrução [ACESSO RESTRITO AO CADE]**

| Empresa             | Carros-fortes Totais | Participação | Faturamento     | Participação |
|---------------------|----------------------|--------------|-----------------|--------------|
| Prosegur            | ACESSO RESTRITO      | 20-30%       | ACESSO RESTRITO | 20-30%       |
| Transvip            | ACESSO RESTRITO      | 10-20%       | ACESSO RESTRITO | 10-20%       |
| Protege             | ACESSO RESTRITO      | 10-20%       | ACESSO RESTRITO | 20-30%       |
| Brink's             | ACESSO RESTRITO      | 20-30%       | ACESSO RESTRITO | 10-20%       |
| TBForte             | ACESSO RESTRITO      | 10-20%       | ACESSO RESTRITO | 10-20%       |
| Fenixx              | ACESSO RESTRITO      | 0-10%        | ACESSO RESTRITO | 0-10%        |
| Esquadra*           | ACESSO RESTRITO      | 0-10%        | ACESSO RESTRITO | 0-10%        |
| Segmaster*          | ACESSO RESTRITO      | 0-10%        | ACESSO RESTRITO | 0-10%        |
| Total               | ACESSO RESTRITO      | 100%         | ACESSO RESTRITO | 100%         |
| Prosegur + Transvip | ACESSO RESTRITO      | 40-50%       | ACESSO RESTRITO | 30-40%       |
| HHI Antes           | 1800-2000[44]        |              | 1800-2000[45]   |              |
| HHI Depois          | 2600-2800[46]        |              | 2600-2800[47]   |              |
| Variação do HHI     | 800-1000[48]         |              | 600-800[49]     |              |

Fonte: elaborado pela SG, com base nos dados da instrução.

\*Dados fornecidos pelas Requerentes no Anexo Dados de Mercado do Formulário de Notificação (versão restrita, SEI 0630912) [50]

No entanto, a conclusão a respeito da concentração nesse mercado permanece a mesma. Ou seja, independentemente da *proxy* utilizada, a operação resultará em uma concentração que gera preocupação em mercado altamente concentrado. Segundo o Guia H, essas operações presumivelmente geram aumento de poder de mercado, podendo ser refutada por evidências persuasivas em sentido contrário.

### VII. 1. 3 Paraná

As Requerentes apresentaram as seguintes estimativas de participação de mercado no formulário de notificação:

**Tabela 5. Estrutura de oferta do mercado de transporte e custódia de valores no estado do Paraná, em 2018, segundo estimativas das Requerentes [ACESSO RESTRITO ÀS REQUERENTES]**

| Empresa             | Carros-fortes Totais | Faturamento |
|---------------------|----------------------|-------------|
| Prosegur            | 10-20%               | 10-20%      |
| Transvip            | 0-10%                | 0-10%       |
| Protege             | 50-60%               | 50-60%      |
| Brink's             | 20-30%               | 20-30%      |
| TBForte             | 0-10%                | 0-10%       |
| Prosegur + Transvip | 20-30%               | 10-20%      |
| HHI Antes           | 3.800-4000           | 4.000-4200  |
| HHI Depois          | 4.000-4200           | 4.200-4400  |
| Variação do HHI     | 0-200                | 0-200       |

Fonte: estimativas internas das Requerentes.

A partir dos cálculos das Requerentes e tendo em vista o art. 8º da Resolução nº 2, de 29 de maio de 2012, seria possível enquadrar como um AC sumário, em virtude da participação de mercado ficar dentro do limite de 20% e ausência de nexo de causalidade, já que a variação no HHI pós-operação é de 0-200, caso se considere carros-fortes totais como proxy, e 0-200, caso se considere o faturamento como proxy.

Verifica-se que as estimativas apresentadas pelas Requerentes para carros-fortes totais são similares àquelas obtidas ao longo da instrução pela SG. No entanto, em relação ao faturamento obtido em 2018, há uma diferença relevante entre o que foi informado pelas partes e o que foi obtido ao longo da instrução, conforme apresentado na tabela abaixo:

**Tabela 6. Estrutura de oferta do mercado de transporte e custódia de valores no estado do Paraná, em 2018, segundo dados fornecidos por concorrentes consultados ao longo da instrução [ACESSO RESTRITO AO CADE]**

| Empresa             | Carros-fortes Totais | Participação | Faturamento     | Participação |
|---------------------|----------------------|--------------|-----------------|--------------|
| Prosegur            | ACESSO RESTRITO      | 10-20%       | ACESSO RESTRITO | 10-20%       |
| Transvip            | ACESSO RESTRITO      | 0-10%        | ACESSO RESTRITO | 0-10%        |
| Protege             | ACESSO RESTRITO      | 50-60%       | ACESSO RESTRITO | 60-70%       |
| Brink's             | ACESSO RESTRITO      | 20-30%       | ACESSO RESTRITO | 20-30%       |
| TBForte             | ACESSO RESTRITO      | 0-10%        | ACESSO RESTRITO | 0-10%        |
| Total               | ACESSO RESTRITO      | 100%         | ACESSO RESTRITO | 100%         |
| Prosegur + Transvip | ACESSO RESTRITO      | 10-20%       | ACESSO RESTRITO | 10-20%       |
| HHI Antes           | 3600-3800[51]        |              | 4800-5000[52]   |              |
| HHI Depois          | 3600-3800[53]        |              | 4800-5000[54]   |              |
| Variação do HHI     | 0-200[55]            |              | 0-200[56]       |              |

Fonte: elaborado pela SG, com base nos dados da instrução.

No entanto, a conclusão a respeito da concentração nesse mercado permanece a mesma. A participação de mercado medida pela *proxy* faturamento é inferior à informada pelas Requerentes. O que corrobora a conclusão que esta operação no estado do Paraná poderia ser enquadrada para ser analisada pelo rito sumário, ao não gerar preocupações anticompetitivas do ponto de vista unilateral, se avaliados os efeitos no estado de forma isolada.

## VII. 1. 4 Minas Gerais

As Requerentes apresentaram as seguintes estimativas de participação de mercado no formulário de notificação:

**Tabela 7. Estrutura de oferta do mercado de transporte e custódia de valores no estado de Minas Gerais, em 2018, segundo estimativas das Requerentes [ACESSO RESTRITO ÀS REQUERENTES]**

| Empresa             | Carros-fortes Totais | Faturamento |
|---------------------|----------------------|-------------|
| Prosegur            | 30-40%               | 30-40%      |
| Transvip            | 0-10%                | 0-10%       |
| Brink's             | 30-40%               | 30-40%      |
| Protege             | 10-20%               | 10-20%      |
| Fidelys             | 0-10%                | 0-10%       |
| Esquadra            | 0-10%                | 0-10%       |
| Federal             | 0-10%                | 0-10%       |
| Prosegur + Transvip | 30-40%               |             |
| HHI Antes           | 3000-3200            | 3000-3200   |
| HHI Depois          | 3000-3200            | 3000-3200   |
| Variação do HHI     | 0-200                | 0-200       |

Fonte: estimativas internas das Requerentes.

A partir dos cálculos das Requerentes e tendo em vista o art. 8º da Resolução nº 2, de 29 de maio de 2012, seria possível enquadrar como um AC sumário, em virtude da ausência de nexo de causalidade, já que a variação no HHI pós-operação é de 0-200, caso se considere carros-fortes totais como *proxy*, e 0-200, caso se considere o faturamento como *proxy*.

Verifica-se que as estimativas apresentadas pelas Requerentes para carros-fortes totais são similares às aquelas obtidas ao longo da instrução pela SG, conforme apresentado na tabela abaixo:

**Tabela 8. Estrutura de oferta do mercado de transporte e custódia de valores no estado de Minas Gerais, em 2018, segundo dados fornecidos por concorrentes consultados ao longo da instrução [ACESSO RESTRITO AO CADE]**

| Empresa             | Carros-fortes Totais | Participação | Faturamento     | Participação |
|---------------------|----------------------|--------------|-----------------|--------------|
| Prosegur            | ACESSO RESTRITO      | 30-40%       | ACESSO RESTRITO | 30-40%       |
| Transvip            | ACESSO RESTRITO      | 0-10%        | ACESSO RESTRITO | 0-10%        |
| Brink's             | ACESSO RESTRITO      | 30-40%       | ACESSO RESTRITO | 40-50%       |
| Protege             | ACESSO RESTRITO      | 10-20%       | ACESSO RESTRITO | 10-20%       |
| Fidelys*            | ACESSO RESTRITO      | 0-10%        | ACESSO RESTRITO | 0-10%        |
| Esquadra*           | ACESSO RESTRITO      | 0-10%        | ACESSO RESTRITO | 0-10%        |
| Total               | ACESSO RESTRITO      | 100%         | ACESSO RESTRITO | 100%         |
| Prosegur + Transvip | ACESSO RESTRITO      | 30-40%       | ACESSO RESTRITO | 30-40%       |
| HHI Antes           | 2800-3000[57]        |              | 2800-3000[58]   |              |
| HHI Depois          | 2800-3000[59]        |              | 2800-3000[60]   |              |
| Variação do HHI     | 0-200[61]            |              | 0-200[62]       |              |

Assim, a conclusão a respeito da concentração nesse mercado permanece a mesma. O que corrobora a conclusão que esta operação no estado de Minas Gerais poderia ser enquadrada para ser analisada pelo rito sumário, ao não gerar preocupações anticompetitivas do ponto de vista unilateral, se avaliados os efeitos no estado de forma isolada.

## VII. 2 Transporte de Cargas Especiais

### VII. 2. 1 São Paulo

Conforme mencionado neste parecer, no mercado de transporte de cargas especiais será usada como proxy de poder de mercado apenas a variável faturamento. As Requerentes defendem que “[o] número de veículos [caminhões blindados], por si só, não reflete precisamente a dinâmica competitiva do mercado”. Esta afirmação das Requerentes foi testada junto aos concorrentes ao longo da instrução.

A Brink’s informou que “[c]oncordamos que para esse mercado, esta proxy é menos precisa e não permite uma estimativa de participação de mercado mais confiável como no caso de transporte de valores convencional” [\[64\]](#). A empresa argumenta que [ACESSO RESTRITO AO CADE]. Ainda acrescenta o exemplo de que [ACESSO RESTRITO AO CADE] [\[65\]](#).

A Protege informou que [ACESSO RESTRITO AO CADE] [\[66\]](#).

A IBL, por sua vez, discorda da afirmativa das Requerentes, argumentando que “... quantos mais veículos a empresa tem para disponibilizar para os seus clientes, mais operações poderão ser realizadas, com isto, a participação no mercado será maior” [\[67\]](#).

A partir das informações coletadas ao longo da instrução, nota-se que as frotas de caminhões blindados, usadas na prestação de serviços de transporte de cargas especiais, podem ser heterogêneas (compostas de caminhões blindados com diferentes capacidades de carga). Por outro lado, as frotas de carros-fortes, usadas na prestação de serviços de transporte e custódia de valores, são mais homogêneas (não há diferenças substanciais na capacidade de carga dos carros-fortes).

Por causa dessa diferença de composição nas frotas, conclui-se por não usar a variável caminhões blindados como proxy para a averiguação do poder de mercado, pois ela pode induzir a conclusões equivocadas a respeito da efetiva concentração de mercado de transporte de cargas especiais.

As Requerentes apresentaram as seguintes estimativas de participação de mercado no formulário de notificação:

**Tabela 9. Estrutura de oferta do mercado de transporte de cargas especiais no estado de São Paulo, em 2018, segundo estimativas das Requerentes [ACESSO RESTRITO ÀS REQUERENTES]**

| EMPRESA  | FATURAMENTO |
|----------|-------------|
| Prosegur | 20-33%      |



|                     |            |
|---------------------|------------|
| Transvip            | 0-10%      |
| Brink's             | 30-40%     |
| Protege             | 10-20%     |
| Esquadra            | 0-10%      |
| IBL                 | 0-10%      |
| Segmaster           | 0-10%      |
| TNL                 | 0-10%      |
| Comando G8          | 0-10%      |
| Prosegur + Transvip | 30-40%     |
| HHI Antes           | 2.200-2400 |
| HHI Depois          | 2.400-2600 |
| Delta HHI           | 200-400    |

Fonte: estimativas internas das Requerentes.

A partir dos cálculos das Requerentes e tendo em vista as definições do Guia para Análise de Atos de Concentração Horizontal (Guia H), seria possível considerar que esta operação no estado de São Paulo se classifica como uma concentração que gera preocupações em mercado altamente concentrado<sup>[68]</sup>, pois o HHI após a operação seria superior a 2500 qualquer que seja a proxy considerada. Além disso, a variação de HHI, de 200-400 no cenário faturamento, deixa clara a existência de nexos entre a operação e a elevação da concentração do mercado em questão. Assim, esta operação presumivelmente geraria aumento de poder de mercado.

Não obstante, verifica-se que as estimativas apresentadas pelas Requerentes diferem substancialmente daquelas obtidas ao longo da instrução pela SG, conforme apresentado na tabela abaixo:

**Tabela 10. Estrutura de oferta do mercado de transporte de cargas especiais no estado de São Paulo, em 2018, segundo dados fornecidos por concorrentes consultados ao longo da instrução [ACESSO RESTRITO AO CADE]**

| EMPRESA             | FATURAMENTO               | PARTICIPAÇÃO |
|---------------------|---------------------------|--------------|
| Prosegur            | ACESSO RESTRITO           | 10-20%       |
| Transvip            | ACESSO RESTRITO           | 0-10%        |
| Brink's             | ACESSO RESTRITO           | 70-80%       |
| Protege             | ACESSO RESTRITO           | 0-10%        |
| Esquadra*           | ACESSO RESTRITO           | 0-10%        |
| IBL                 | ACESSO RESTRITO           | 0-10%        |
| Segmaster*          | ACESSO RESTRITO           | 0-10%        |
| TNL*                | ACESSO RESTRITO           | 0-10%        |
| Comando G8          | ACESSO RESTRITO           | 0-10%        |
| TOTAL               | ACESSO RESTRITO           | 100,0%       |
| Prosegur + Transvip | ACESSO RESTRITO           | 10-20%       |
| HHI Antes           | 5200-5400 <sup>[69]</sup> |              |
| HHI Depois          | 5400-5600 <sup>[70]</sup> |              |
| Delta HHI           | 0-200 <sup>[71]</sup>     |              |

Fonte: elaborado pela SG, com base nos dados da instrução.

\*Dados fornecidos pelas Requerentes no Anexo Dados de Mercado do Formulário de Notificação (versão restrita, SEI 0630912)

Nota-se que neste caso a diferença encontrada altera a conclusão sobre a possibilidade de exercício de poder nesse mercado. Tendo em vista o art. 8º da Resolução nº 2, de 29 de maio de 2012, seria possível enquadrar como um AC sumário, em virtude da ausência de nexo de causalidade, já que a variação no HHI pós-operação, se consumada, seria de 0-200, caso se considere o faturamento como *proxy*.

Assim, os dados obtidos pela SG diretamente de cada concorrente apontam para cenário menos preocupante do que aquele inicialmente apresentado pelas Partes, permitindo concluir pela ausência de efeitos concorrenciais negativos decorrentes da operação nesse mercado específico.

## VII. 2. 2 Rio de Janeiro

As Requerentes apresentaram as seguintes estimativas de participação de mercado no formulário de notificação:

**Tabela 11. Estrutura de oferta do mercado de transporte de cargas especiais no estado do Rio de Janeiro, em 2018, segundo estimativas das Requerentes [ACESSO RESTRITO ÀS REQUERENTES]**

| EMPRESA             | FATURAMENTO |
|---------------------|-------------|
| Prosegur            | 20-30%      |
| Transvip            | 0-10%       |
| Brink's             | 40-50%      |
| Protege             | 10-20%      |
| Esquadra            | 0-10%       |
| IBL                 | 0-10%       |
| Segmaster           | 0-10%       |
| Comando G8          | 0-10%       |
| Prosegur + Transvip | 20-30%      |
| HHI Antes           | 2.600-2800  |
| HHI Depois          | 2.600-2800  |
| Delta HHI           | 0-200       |

Fonte: estimativas internas das Requerentes.

A partir dos cálculos das Requerentes e tendo em vista o art. 8º da Resolução nº 2, de 29 de maio de 2012, seria possível enquadrar como um AC sumário, em virtude da ausência de nexo de causalidade, já que a variação no HHI pós-operação é de 0-200, considerando o faturamento como *proxy*.

Verifica-se que as estimativas apresentadas pelas Requerentes diferem daquelas obtidas ao longo da instrução pela SG, conforme apresentado na tabela abaixo:

**Tabela 12. Estrutura de oferta do mercado de transporte de cargas especiais no estado do Rio de Janeiro, em 2018, segundo dados fornecidos por concorrentes consultados ao longo da instrução [ACESSO RESTRITO AO CADE]**

| EMPRESA             | FATURAMENTO     | PARTICIPAÇÃO |
|---------------------|-----------------|--------------|
| Prosegur            | ACESSO RESTRITO | 50-60%       |
| Transvip            | ACESSO RESTRITO | 0-10%        |
| Brink's             | ACESSO RESTRITO | 20-30%       |
| Esquadra            | ACESSO RESTRITO | 10-20%       |
| Segmaster           | ACESSO RESTRITO | 0-10%        |
| Protege             | ACESSO RESTRITO | 0-10%        |
| TOTAL               | ACESSO RESTRITO | 100,0%       |
| Prosegur + Transvip | ACESSO RESTRITO | 50-60%       |
| HHI Antes           | 3600-3800[72]   |              |
| HHI Depois          | 3800-4000[73]   |              |
| Delta HHI           | 0-200[74]       |              |

Fonte: elaborado pela SG, com base nos dados da instrução.

\*Dados fornecidos pelas Requerentes no Anexo Dados de Mercado do Formulário de Notificação (versão restrita, SEI 0630912)

Assim, a conclusão a respeito da concentração nesse mercado permanece a mesma, pois a variação no HHI seria de 0-200. O que corrobora a conclusão que esta operação no estado do Rio de Janeiro pode ser enquadrada para ser analisada pelo rito sumário, ao não gerar preocupações anticompetitivas.

### **VII. 3 Conclusão de Possibilidade de Poder de Mercado**

No âmbito desse processo, conclui-se que os mercados de transporte de valores do Paraná e de Minas Gerais e os mercados de transporte de cargas especiais de São Paulo e do Rio de Janeiro não suscitam preocupações concorrenciais do ponto de vista unilateral.

Para o mercado de transporte e custódia de valores de São Paulo, conclui-se que esta concentração gera preocupações em mercado moderadamente concentrado. Por fim, no mercado de transporte e custódia de valores do Rio de Janeiro, conclui-se que a operação resultará em uma concentração que gera preocupação em mercado altamente concentrado.

Assim, o presente parecer se aprofunda na análise dos mercados de transporte e custódia de valores de São Paulo e do Rio de Janeiro.

### **VIII. DO RECENTE MOVIMENTO DE CONCENTRAÇÃO NO MERCADO DE TRANSPORTE E CUSTÓDIA DE VALORES NO BRASIL**

Antes de passar ao exame das condições de entrada e rivalidade nos mercados em que a operação gera concentração significativa, cabe registrar que se tem observado, nos últimos anos, um importante movimento de concentração no mercado de transporte e custódia de valores no país, tendo sido diversas as operações avaliadas pelo CADE em sede de controle de estrutura.

Com as considerações aqui tecidas, não se pretende substituir a análise tradicional que parte das sobreposições verificadas em mercados geográficos específicos. Antes, o que se pretende é trazer informações que complementam a análise dos mercados geográficos específicos em

que se verifica sobreposição, agregando elementos atinentes ao contexto mais amplo em que a presente operação se insere.

A tabela abaixo apresenta uma síntese das operações no mercado de transporte de valores que foram apreciadas pelo CADE nos últimos anos:

**Quadro 2. Operações no mercado de transporte de valores que foram apreciadas pelo CADE nos últimos anos**

| AC                   | Partes                    | Objeto  |
|----------------------|---------------------------|---|
| 08012.002921/2000-98 | Brink's e TGV             | Aquisição do total de quotas de empresa da TGV Transportadora de Valores e Vigilância Ltda. Mercados envolvidos: serviço de transporte de valores e serviços de tesouraria nos estados de São Paulo, Rio de Janeiro e Minas Gerais.   |
| 08012.000281/2005-96 | Nordeste e Norsergel      | Aquisição, pelo Grupo Nordeste, através da Macedo Participações SA, da integralidade das quotas de empresa da Norsergel Vigilância e Transporte de Valores Ltda. Mercados envolvidos: Vigilância humana e transporte de valores nos estados do Maranhão, Pará, Amazonas, Amapá, Acre e Roraima.   |
| 08012.002734/2005-19 | Prosegur e Preserve       | Aquisição dos ativos circulantes e permanentes pela empresa Prosegur Brasil S.A. Transportadora de Valores Ltda. paulista da empresa Preserve Segurança e Transporte de Valores Ltda. Mercados envolvidos: transporte de valores e tesouraria em São Paulo.   |
| 08012.004117/2005-58 | Prosegur e Transpev       | Aquisição, pela Prosegur, de todos os ativos e bens da Transpev Transporte de Valores e Vigilância Ltda. Mercados envolvidos: transporte de valores e tesouraria nos estados de São Paulo, Rio de Janeiro e Minas Gerais.   |
| 08012.008659/2008-42 | Nordeste e Transforte     | Aquisição, pela Nordeste Segurança de Valores de Alagoas Ltda., da totalidade das quotas de empresa da Transforte Alagoas Transporte e Vigilância de Valores Ltda. Mercados de serviços de transporte de valores e tesouraria patrimonial nos Estados de Alagoas, Sergipe, Rio Grande do Norte e Paraíba.   |
| 08012.005511/2009-37 | Prosegur e Norsergel      | Aquisição, pela Prosegur Brasil S.A., da totalidade do capital social da Norsergel Vigilância e Transporte de Valores Ltda. Mercados envolvidos: (i) transporte e armazenamento de valores; (ii) vigilância patrimonial; e (iii) segurança patrimonial nos estados do Norte (Maranhão, Pará, Amazonas, Amapá, Roraima, Rondônia e Tocantins).   |
| 08012.000208/2009-48 | Brink's e Seival          | Aquisição, pela Brink's Segurança e Transporte de Valores Ltda., da totalidade das quotas de empresa da Seival Segurança e Transporte de Valores Ltda. Mercados envolvidos: (i) serviços de transporte de valores; e (ii) serviços de segurança patrimonial nos estados do Paraná, Santa Catarina e São Paulo.  |
| 08012.012185/2011-39 | Prosegur e Fiel           | Aquisição, pela Prosegur Brasil S.A., da Fiel Vigilância e Transporte de Valores Ltda. Mercados envolvidos: transporte de valores e vigilância patrimonial no Pará e no Amapá.  |
| 08012.002037/2012-97 | Prosegur e Grupo Nordeste | Aquisição, pela Prosegur Brasil S.A. e Prosegur Activa Alarmes S.A., de 100% do capital social da Prosegur Nordeste. Mercados envolvidos: (i) serviços de transporte e custódia de valores, nos Estados de São Paulo, Rio de Janeiro, Paraná e Rio Grande do Sul; (ii) segurança patrimonial nos Estados da Bahia, São Paulo, Rio de Janeiro, Minas Gerais; (iii) mercado nacional de segurança eletrônica. |
| 08700.000702/2014-11 | Brink's e Prosegur        | Aquisição, pela Brink's, de ativos da Prosegur nos estados do Pará e Amapá, relacionados com a segurança patrimonial. A operação ocorreu em decorrência de TCD firmado pela Prosegur com o CADE nº 08012.012185/2011-39.  |
| 08700.000166/2018-88 | Brink's e Rodoban         | Aquisição, pela Brink's, de 100% das ações da Rodoban. Mercados envolvidos: (i) Transporte de Valores e Vigilância em Minas Gerais, São Paulo, Rio de Janeiro e Goiás; (ii) Vigilância e Segurança Patrimonial nos estados de São Paulo, Rio de Janeiro e Goiás; e (iii) nacional de Segurança Eletrônica.  |
| 08700.003662/2018-93 | Prosegur e Transfederal   | Aquisição, pela Prosegur Brasil S.A., da Transfederal Transporte de Valores Ltda. Mercados envolvidos: transporte de valores nos estados de Minas Gerais, Goiás, Tocantins e no Distrito Federal.   |
| 08700.000216/2019-16 | Brink's e CET-SEG         | Aquisição, pela Brink's - Segurança e Transporte de Valores Ltda., de ativos da CET-SEG Segurança e Transporte de Valores Ltda. Mercados envolvidos: transporte de valores nos estados de Maranhão e Piauí.   |
| 08700.001692/2019-46 | Brink's e Tecnoguarda     | Aquisição, pela Brink's - Segurança e Transporte de Valores Ltda., de ativos da Tecnoguarda Segurança e Transporte de Valores Ltda. Mercados envolvidos: transporte de valores nos estados de Goiás e Minas Gerais.   |
| 08700.003244/2019-87 | Prosegur e Transvip       | Aquisição, pela Prosegur Brasil S.A., da totalidade do capital social da Transvip – Transporte de Valores e Cargas Especiais Ltda. Mercados envolvidos: transporte de valores e cargas especiais nos estados de Minas Gerais e Rio de Janeiro.  |

Fonte: Informações coletadas pela SG nos respectivos processos.

Além disso, ao longo da instrução foram coletadas informações sobre outras aquisições que aconteceram nos últimos dez anos, mas que não eram de notificação obrigatória junto ao Cade. Estas operações são apresentadas no Quadro 3 abaixo:

**Quadro 3. Operações no mercado de transporte de valores que não foram notificadas ao CADE nos últimos anos.**

| Partes                    | Objeto  | Ano  |
|---------------------------|---|------|
| Protege e Transeguro[75]  | Aquisição, pelo Protege/Proforte, da empresa Transeguro.<br>Mercados envolvidos: transporte e custódia de valores de Rondônia e Acre  | 2010 |
| Prosegur e Transvig[76]   | Aquisição, pela Prosegur Brasil S.A., da empresa Transvig Transporte de Valores e Vigilância Ltda.<br>Mercados envolvidos: transporte e custódia de valores em Roraima.   | 2014 |
| Prosegur e Transexcel[77] | Aquisição, pela Prosegur, da empresa Transexcel Segurança e Transporte de Valores Ltda.<br>Mercados envolvidos: transporte e custódia de valores, vigilância patrimonial, escolta armada e segurança pessoal no Amazonas. | 2018 |
| Prosegur e Sacel[78]      | Aquisição, pela Prosegur, da empresa Sacel.<br>Mercados envolvidos: transporte e custódia de valores no Sergipe.  | 2019 |

Fonte: elaborado pela SG, com base nos dados da instrução.

Por meio do Despacho SG nº 1309/2019 (SEI 0671400), foi instaurado um procedimento administrativo para apuração de ato de concentração envolvendo as empresas Prosegur e Sacel. Além disso, por meio do Despacho SG nº 1310/2019 (SEI 0671474), foi instaurado um procedimento administrativo para apuração de ato de concentração envolvendo as empresas Prosegur e Transexcel.

As informações acima apontam para um movimento de expansão não-orgânico, via aquisições, de dois dos principais players no mercado de transporte e custódia de valores no Brasil. Além das operações relatadas acima, também se verifica aquisições de empresas que atuavam em mercados correlatos, como serviços de segurança da informação, vigilância privada e patrimonial, entre outros.

A Tecban, em diversas Manifestações (SEI 0658344 e SEI 0669697), menciona esse movimento. Destacam-se os seguintes trechos da Manifestação (SEI 0658344), como representativos do entendimento da Terceira Interessada:

“48. (...) nota-se que há um claro e acelerado movimento de consolidação capitaneado por dois dos três grupos que dominam o segmento no Brasil: as gigantes multinacionais Prosegur e Brink's. Se considerarmos apenas as operações notificadas ao CADE a partir de 2018, primeiro, a Brink's adquiriu a Rodoban (Ato de Concentração nº 08700.000166/2018-88); pouco tempo depois, a Prosegur adquiriu a Transfederal (Ato de Concentração nº 08700.003662/2018-93); em seguida, foi a vez de a Brink's comprar a CET-SEG (Ato de Concentração nº 08700.000742/2019-78); têm-se ainda a aquisição da Tecnoguarda pela Brink's (Ato de Concentração nº 08700.001692/2019-46) e a presente aquisição da Transvip pela Prosegur, ambas em trâmite perante o CADE.

(...)

61. Em um mercado como o de transporte, guarda e custódia de valores no Brasil, mesmo pequenas aquisições devem suscitar preocupações concorrenciais, por ensejarem redução da pressão competitiva, notadamente na ponta, em algumas localidades, e acentuação dos riscos de coordenação, conforme observa a nota da Tendências Consultoria, assinada, dentre outros, pela ex-Presidente do CADE Elizabeth Farina, trazida a estes autos pela TecBan, já citada: ‘Este contexto de múltiplas aquisições em todo o território nacional

contribui para acentuar a capacidade de coordenação horizontal com impacto negativo sobre a pressão competitiva”.

Além da Tecban, a ANSEGTV – Associação Nacional de Segurança e Transporte de Valores também manifestou preocupações com o movimento de concentração em questão (SEI 0670141). Segundo a ANSEGTV,

“Parece resultar pouco controversa a estratégia de dominação dos mercados levada a termo pelos três principais grupos econômicos em tela, que concentram aproximadamente 80% dos mercados relevantes de transporte de valores: enquanto estes verificaram uma expansão média, entre 2000 e 2019, de 62,63%, os responsáveis pelos 20% restantes do mercado amargaram um crescimento modestíssimo de pouco mais de 4%, no mesmo período, havendo especial pressão sobre estes, cada vez mais escassos.”

A questão do movimento de aquisições também foi abordada em parecer de autoria de Vinícius Carvalho e Eduardo Frade, trazido aos autos pela Tecban (SEI 0669698):

“33. A análise da estratégia de expansão das gigantes do setor demonstra que, em suas aquisições, estes agentes têm buscado adquirir transportadoras locais ou regionais, dotadas de certa capacidade logística, em mercados que já atuam originalmente, mas que, no entanto, não suscitaria grande concentração de mercado quando individualmente consideradas. Assim, observa-se que gradualmente, por meio de subsequentes operações que geram baixa variação de HHI individualmente, as grandes transportadoras, o que inclui a Brink's, têm eliminado concorrentes regionais com algum grau de capacidade para oferecer rivalidade nesses mercados.”

34. Mediante uma análise estanque desses atos de concentração, a autoridade antitruste tenderia a aprovar tais aquisições, sob o fundamento de que a variação de concentração de mercado decorrente dessas operações não seria significativa.

35. No entanto, uma análise antitruste efetiva que vise a interromper ciclos que levem a posições dominantes deve, em algum momento, se aperceber de que as sucessivas aquisições de "pequena" monta se somam para incrementar, cada vez mais o poder de mercado de um agente de grande monta. Deve-se atentar para o fato de que o argumento de "ausência de nexo de causalidade" derivado de um pequeno aporte de share em cada aquisição, deixa de ser verdadeiro quando se analisa o todo do conjunto de aquisições. E se tal movimento não for interrompido a tempo, os resultados anticompetitivos podem ser irreversíveis. Como se verá a seguir, o reconhecimento dessa preocupação já foi feito de forma incisiva em precedentes do Cade.”

A questão também é ressaltada em parecer de Elizabeth Farina, Fabiana Tito e Thiago Nascimento, também trazido aos autos pela Tecban (SEI 0658346):

“Qualquer aquisição em transporte de valores, ainda que possa parecer pouco expressiva do ponto de vista da concentração gerada em cada operação individual, deve ser entendida num contexto de fortalecimento dos grupos que têm atuação nacional. Busca-se reduzir a rivalidade, ainda que aparentemente pouco significativa, e eliminar os players que possam criar eventuais concorrências localmente para que os agentes dominantes se fortaleçam em nível nacional. A implicação é tal que há concentração do fornecimento do serviço em um número ainda mais reduzido de players.

Este contexto de múltiplas aquisições em todo o território nacional contribui para acentuar a capacidade de coordenação horizontal com impacto negativo sobre a pressão competitiva.”

No AC 08012.002921/2000-98 (Brink's e TGV), a Brink's apresentou uma estimativa da participação que as maiores transportadoras detinham no mercado nacional, nos anos de 1997 e 1999. A tabela 13 abaixo apresenta os dados.

**Tabela 13[79]. Participação de mercado no setor de transporte e custódia de valores em 1997 e 1999, para o mercado brasileiro**

| EMPRESA            | 1997               |              | 1999                 |              |
|--------------------|--------------------|--------------|----------------------|--------------|
|                    | FATURAMENTO        | MARKET SHARE | FATURAMENTO          | MARKET SHARE |
| Prosegur           | R\$ 244.147.303,00 | 26,3%        | R\$ 337.353.620,00   | 26,9%        |
| Brink's            | R\$ 146.190.088,00 | 15,8%        | R\$ 202.000.000,00   | 16,1%        |
| Protege            | R\$ 140.500.883,00 | 15,1%        | R\$ 194.138.869,00   | 15,5%        |
| Transpev           | R\$ 102.673.722,00 | 11,1%        | R\$ 141.870.712,00   | 11,3%        |
| Transbank/Nordeste | R\$ 90.785.186,00  | 9,8%         | R\$ 125.443.577,00   | 10,0%        |
| TGV                | R\$ 38.907.937,00  | 4,2%         | R\$ 24.189.000,00    | 1,9%         |
| Norsergel          | R\$ 21.615.520,00  | 2,3%         | R\$ 29.867.518,00    | 2,4%         |
| Outros             | R\$ 142.662.435,00 | 15,4%        | R\$ 197.125.621,00   | 15,7%        |
| Total              | R\$ 927.483.074,00 | 100,0%       | R\$ 1.251.988.917,00 | 100,0%       |
| C4                 |                    | 68,3%        |                      | 69,9%        |

Fonte dos dados: estimativas fornecidas pela Brink's no âmbito do AC 08012.002921/2000-98 (Brink's e TGV).

Nota-se que as empresas Prosegur, Brink's e Protege eram as empresas com maior participação de mercado ao se considerar o mercado nacional, no final da década de 1990. A empresa Transpev tinha atuava na região sudeste; o grupo Transbank/Nordeste atuava principalmente na região nordeste, mas com operações importantes nas regiões sul e sudeste também; a TGV atuava principalmente no sul do Brasil; e a atuação da Norsergel se baseava principalmente nos estados do norte do Brasil. A razão de concentração desse mercado, medido pelo CR<sub>4</sub> desse mercado era um pouco abaixo de 70%. O Guia H recomenda que concentrações que aumentem o CR<sub>4</sub> a patamar igual ou superior a 75% devem ter uma análise aprofundada.

Esse cenário do mercado nacional se alterou nos últimos vinte anos, como evidenciado na tabela 14 abaixo.

**Tabela 14[80]. Participação de mercado no setor de transporte e custódia de valores em 2018, para o mercado brasileiro [ACESSO RESTRITO ÀS REQUERENTES].**

| EMPRESA  | CARROS FORTES ATIVOS | MARKET SHARE | FATURAMENTO     | MARKET SHARE |
|----------|----------------------|--------------|-----------------|--------------|
| Prosegur | ACESSO RESTRITO      | 30-40%       | ACESSO RESTRITO | 30-40%       |
| Brink's  | ACESSO RESTRITO      | 20-30%       | ACESSO RESTRITO | 20-30%       |
| Protege  | ACESSO RESTRITO      | 10-20%       | ACESSO RESTRITO | 10-20%       |
| TBForte  | ACESSO RESTRITO      | 0-10%        | ACESSO RESTRITO | 0-10%        |
| Preserve | ACESSO RESTRITO      | 0-10%        | ACESSO RESTRITO | 0-10%        |
| Corpvs   | ACESSO RESTRITO      | 0-10%        | ACESSO RESTRITO | 0-10%        |
| Transvip | ACESSO RESTRITO      | 0-10%        | ACESSO RESTRITO | 0-10%        |
| Outros   | ACESSO RESTRITO      | 10-20%       | ACESSO RESTRITO | 10-20%       |
| Total    | ACESSO RESTRITO      | 100%         | ACESSO RESTRITO | 100%         |
| C4       |                      | 80-90%       |                 | 80-90%       |

Fonte dos dados: AC 08700.003244/2019-87 (Prosegur/Transvip), formulário de notificação (versão restrita, SEI 0630919).

As empresas Prosegur, Brink's e Protege permanecem como as três líderes do mercado brasileiro, com participação muito superior às demais concorrentes no cenário nacional. A TBForTE[81] teria 0-10% do mercado, atuando em diversas regiões brasileiras; a Preserve teria 0-10% , com atuação baseada na região nordeste; em seguida, a Corpvs com 0-10%, atuando em alguns estados da região nordeste; e a Transvip teria 0-10%, com atuação na região sudeste e no estado do Paraná. Além disso, Federal, Esquadra, Cefor, Puma Fidelys, Globaservice, Saga, Blue Angels[82], Brasifort Renaforte, Tecnoguarda, Sacel e Comando G8 foram mencionadas no grupo das vinte maiores empresas do setor, com cada uma tendo participação de mercado inferior a 1%. Ainda foram informadas que o somatório da participação das demais empresas seria de 0-10%. Ressalta-se que diversas empresas mencionadas naquela oportunidade já foram adquiridas ou estão em processo de aquisição por Prosegur ou Brink's, o que indica que o mercado, na realidade, pode já se encontrar mais concentrado atualmente.

Cabe esclarecer que não há dados oficiais sobre as participações de mercado. Todas as informações prestadas ao Cade se basearam em estimativas realizadas pelas empresas. Por isso, os dados podem não ser muito precisos e é preciso tomar cuidado com as conclusões tiradas a partir das estimativas pontuais. No entanto, a comparação entre os dados apresentados nas tabelas 13 e 14 permitem chegar às seguintes conclusões:

As empresas Prosegur, Brink's e Protege permaneceram como as líderes do mercado nos últimos 20 anos;

Das sete maiores empresas em 1999, apenas Prosegur, Brink's e Protege estão no mercado. A partir do Quadro 1, nota-se que as demais concorrentes foram adquiridas nos anos subsequentes; e

Possível aumento da participação de mercado das empresas Prosegur, Brink's e Protege, com redução na franja competitiva, resultando em um mercado mais concentrado.

Como já assentado em diversos precedentes, e reafirmado na seção de Definição de Mercado Relevante neste Parecer, a concorrência não se dá de forma irrestrita entre concorrentes situados em diferentes regiões do país, dado que: (i) a licença para atuação é limitada por estado; e (ii) a distância é um fator limitador, de modo que o atendimento a clientes situados em localidades muito distantes (e a definição de "muito distante" depende de características diversas tais como densidade populacional da região, condições das estradas, condições de segurança, entre outras, de maneira que não é possível definir, de forma absoluta, uma distância "padrão" e igualmente aplicável a todas as regiões do país) da base operacional do prestador de serviço nem sempre é viável.

De toda sorte, o que se constata a partir da análise dos precedentes recentes é que a estrutura dos mercados locais, tal como a do cenário nacional, também tem se tornado cada vez mais concentrada. Este é o caso, inclusive, dos mercados geográficos especificamente afetados pela operação.

É certo que a concentração de mercado, por si só, não necessariamente representa um problema. Em determinados mercados, uma estrutura mais concentrada pode decorrer da própria natureza e características dos serviços em questão, que eventualmente comporta número reduzido de ofertantes. Daí que, da constatação de que um dado mercado é



concentrado, não decorre automaticamente a conclusão de que a concorrência é reduzida ou de que exista coordenação entre os players que nele atuam.

Ademais, operações de fusão e aquisição podem resultar em eficiências relevantes e, em última instância, melhores produtos/serviços e/ou preços mais baixos para os consumidores, efeitos esses que não podem ser ignorados na análise concorrencial.

Ocorre que, nos presentes autos, bem como em casos anteriores recentemente analisados pela SG no mercado de transporte de valores, são frequentes as referências de clientes à ausência de rivalidade ou mesmo à existência de coordenação entre concorrentes no mercado de transporte e custódia de valores em diversos estados.

Cabe, assim, uma análise detida das condições de entrada e rivalidade nos mercados especificamente afetados pela operação, bem como das eventuais eficiências dela decorrentes, para que se possa concluir acerca dos prováveis efeitos da elevada concentração no caso concreto.

## **IX. PROBABILIDADE DE EXERCÍCIO DE PODER DE MERCADO**

### **IX.1. Condições de Entrada**

Nos termos do Guia de Análise de Atos de Concentração Horizontal, “o AC que envolver uma parcela de mercado suficientemente alta não implica necessariamente que a nova empresa exercerá de maneira unilateral seu poder de mercado”.

Nesse contexto, cabe avaliar a probabilidade de exercício do “poder de mercado adquirido por meio de maior concentração na operação”. Uma das principais etapas dessa análise é a avaliação das condições de entrada, para a qual o Guia elenca os seguintes elementos de análise: barreiras à entrada; tempestividade, probabilidade e suficiência; e histórico de entradas.

Passa-se à análise de cada um desses elementos.

#### **IX.1.1. Barreiras à entrada**

Nos termos do Guia de Análise de ACs, “Barreiras à entrada podem ser definidas como qualquer fator em um mercado que coloque um potencial competidor em desvantagem com relação aos agentes econômicos estabelecidos”.

No AC Prosegur e Transfederal (08700.003662/2018-93), último caso julgado pelo Tribunal nesse mercado, firmou-se o entendimento de que o mercado de transporte de valores não é caracterizado por barreiras à entrada significativas. Nessa linha, cabe registrar o entendimento do Conselheiro Maurício Bandeira Maia, proferido em seu voto [\[83\]](#), no sentido de que “as barreiras às entradas são mínimas, especialmente para empresas que já atuam no segmento em outras regiões e têm expertise e equipamentos necessários para começar a atender em novo mercado geográfico”.

A instrução deste AC confirma, em ampla medida, que as exigências legais e regulatórias não constituem barreiras à entrada significativas no mercado em questão. Por completude, passa-se a relatar esses requisitos.

Para operar no setor, as empresas devem seguir o disposto na Lei nº 7.102, de 20 de junho de 1983, e na Portaria nº 3.233 do Departamento de Polícia Federal (DPF), de 10 de dezembro de 2012.

A referida portaria estabelece os seguintes requisitos mínimos para o exercício da atividade de transporte de valores: (i) capital integralizado superior a 100.00 (cem mil) UFIR; (ii) comprovação de que os sócios, administradores, diretores e gerentes da empresa de segurança não tenham condenação criminal registrada; (iii) manter sob contrato pelo menos dezesseis vigilantes com formação específica na atividade de transporte de valores; (iv) comprovação da posse ou propriedade de, no mínimo, um veículo comum, com sistema de comunicação ininterrupta com a sede da empresa em cada unidade da federação em que estiver autorizada; (v) comprovar a posse ou propriedade de, no mínimo, dois veículos especiais, conhecidos também como carro-forte; (vi) cofre para guarda de valores; (vii) instalações físicas adequadas para a operação, conforme descrito na referida Portaria.

Ainda sobre os requisitos, o transporte de valores de instituições financeiras de quantias acima de 20.000 UFIR (cerca de R\$ 20.000) deve ser feito por carro-forte, obrigatoriamente guarnecido com 4 vigilantes (motorista incluído) com curso de extensão em transporte de valores. Nos casos em que as quantias transportadas forem entre 7.000 mil e 20.000 UFIR, poder-se-á utilizar veículo comum guarnecido por 2 vigilantes.

As atividades desenvolvidas no mercado de transporte e custódia de valores estão condicionadas, assim, à concessão de licença pelo DPF específica para cada estado em que se deseja atuar. Além dos requisitos básicos para operação, é necessário que a empresa tenha base operacional no estado em que deseja atuar.

Não obstante a conclusão de que as exigências legais e regulatórias não constituem verdadeiros entraves à entrada, nos precedentes mais recentes, assim como nestes autos, outros fatores, além dos requisitos regulatórios, têm sido mencionados como possíveis entraves da atuação competitiva de novos players. Considerando a definição de barreiras à entrada adotada no Guia e neste parecer, entendidas como “qualquer fator em um mercado que coloque um potencial competidor em desvantagem com relação aos agentes econômicos estabelecidos”, passa-se a relatar os fatores suscitados por terceiros como possíveis entraves da atuação de novos players.

No caso Brink's/CET-SEG (08700.000216/2019-16), destacou-se a necessidade de escala<sup>[84]</sup>, que, muitas vezes, supera a estrutura mínima requerida na regulação. Nesse sentido, em determinados mercados geográficos, para atingir uma escala eficiente, pode ser necessário conquistar contratos com grandes clientes, que usualmente estabelecem requisitos mais estritos para a contratação dos serviços (por exemplo, clientes que exigem serviços de logística mais complexos, como instituições financeiras). Nem todos os concorrentes são capazes de atender a esses requisitos, ainda que atendam integralmente ao requerido pela legislação.

Na mesma linha, no PP 08700.004681/2019-18, a Federação Nacional das Empresas de Transporte de Valores - Fenaval informa que o setor de transporte e custódia de valores “... tem como principais tomadores desse serviço o setor de varejo e o financeiro”. O setor financeiro representaria aproximadamente 70% da demanda total do setor. Por isso, a Fenaval considera que chegaria a ser insustentável um mercado de transporte de valores exclusivamente destinado ao varejo<sup>[85]</sup>.

É de ressaltar, por outro lado, que embora o argumento de escala seja relevante, e alguns agentes considerem que, muitas vezes, a entrada em determinado mercado geográfico só se justifica a partir da consecução de um contrato relevante; não se pode afirmar que o atendimento a instituição financeira de grande porte seja requisito mandatório para a entrada e sucesso em todo e qualquer mercado geográfico. No âmbito do AC 08700.001692/2019-46 (Brink's e Tecnoguarda), por exemplo, foi mostrado que a Tecnoguarda, uma das partes daquela Operação, conquistou posição relevante no Mato Grosso contando com participação relevante do segmento varejo em sua carteira de clientes.

O argumento, assim, parece estar mais relacionado à necessidade de se constituir uma rede de clientes tal (e não necessariamente obter contrato com uma instituição financeira de grande porte) que permita a atuação rentável em determinada região. A constituição dessa rede, no entanto, não é trivial. Considerando que a instalação de bases implica custos fixos elevados, o agente econômico precisará necessariamente constituir uma rede de contratos que signifique uma adequada densidade de coletas/entregas em dada área de cobertura, o que certamente levará tempo até que a operação se traduza em lucro econômico. Nessa linha, externalidades de redes e ganhos relacionados a maior densidade de rede logística foram ressaltados [ACESSO RESTRITO AO CADE] como fatores relevantes no mercado de transporte de valores.

Outro fator, também apontado no AC 08700.000216/2019-16, foi a capacidade de o potencial entrante conseguir contratar seguro em condições competitivas. Cabe ressaltar que o seguro é imprescindível para atuar nessa atividade econômica.

A disponibilidade de seguro não parece ser um entrave às concorrentes com atuação nacional. No entanto, para concorrentes menores, a indisponibilidade de seguro pode sim constituir uma barreira. Esse foi o caso, por exemplo, [ACESSO RESTRITO AO CADE]. Para relato detalhado do episódio, consultar Parece SG nos autos do AC 08700.000216/2019-16 (SEI 0610451).

Na mesma linha, a concorrente Servi-San relatou, naqueles autos, que após sinistros, a seguradora, com sede em Londres/ Inglaterra, não renovou o seguro. Ademais, no Brasil nenhuma seguradora, após consultas, quis contratar seguros de espécie com a Servi-San, o que tornou inviável a manutenção do negócio transporte de valores. Assim, a empresa encerrou suas atividades no negócio de transporte e custódia de valores.

Ressalta-se [ACESSO RESTRITO AO CADE].

As Requerentes, no formulário de notificação<sup>[86]</sup>, entendem que os custos com seguros podem influenciar a decisão de entrada num determinado mercado apenas no caso de aumento excessivo. As partes afirmam que “[o]s preços de seguros variam conforme inúmeros critérios avaliados pelas seguradoras, dentre os quais os níveis de sinistralidade. Apesar de haver certa sazonalidade desse indicador, a sinistralidade é comparativamente baixa nos referidos estados”.

Além da contratação dos seguros, a prestação de serviços de tesouraria às instituições financeiras, ou custódia, é outro fator a ser considerado na análise de entrada. O conselheiro Eduardo Ribeiro, em voto proferido no Processo Administrativo 08012.006272/2011-57 (SEI 0035642) (Tecnoguarda-Proforte) considerou que “... a tesouraria passa a ser um insumo essencial para a prestadora de serviços de transporte de valores, pois não há como transportar os valores em nome dos bancos ou de seus clientes, sem que os mesmos sejam processados

em uma tesouraria, neste caso, terceirizada pelos bancos a empresas de segurança de valores. Tal relação pode constituir um monopólio da empresa que presta serviços de tesouraria em relação à prestadora de serviços de transporte de valores, para os clientes do banco que escolher de modo exclusivo a tesouraria de certa empresa de segurança”.

Observa-se que os serviços de transporte de valores e de tesouraria podem ser prestados pela mesma empresa ou por empresas diferentes[87]. No entanto, a transportadora que também possui a autorização de bancos para oferecer o serviço de tesouraria possui vantagem competitiva, pois facilita a conquista de clientes do varejo[88]. Como exemplo, as empresas Arcos Dourados[89] e do Grupo Pão de Açúcar[90] informaram que a custódia do banco em que operam é um requisito mínimo para escolha da transportadora de valores a ser contratada.

Para a homologação da custódia, que permite a prestação do serviço de tesouraria, as instituições financeiras fazem diversas exigências para atestar as condições operacionais e logísticas das transportadoras[91].

Analisados em conjunto, todos esses elementos indicam que não basta o simples atendimento aos requisitos legais para que uma empresa se torne um concorrente efetivo no mercado de transporte e custódia de valores.

Dito isso, é certo que, como constatou o Conselheiro Maurício Bandeira Maia em seu voto no AC 08700.003662/2018-93[92], a entrada é mais fácil para agentes que já prestam o serviço em outras regiões, já possuindo expertise, reputação e contratos em outras praças; não obstante, há que se atentar para o fato que, diante do movimento de concentração em curso, conforme evidenciado em seção anterior deste parecer, tende a ser cada vez menor o número de players independentes que poderiam constituir ameaças críveis de entradas em outros mercados geográficos, nas condições apontadas pelo Conselheiro.

### IX.1.2. Tempestividade

Sobre a tempestividade da entrada, as Requerentes estimam que o tempo necessário para entrada varia de entre [ACESSO RESTRITO ÀS REQUERENTES]. O tempo para obtenção de licenças junto ao DPF seria de [ACESSO RESTRITO ÀS REQUERENTES] para a vistoria, e de [ACESSO RESTRITO ÀS REQUERENTES] para a instalação de base operacional, sem detalhar tratar-se de entrante comprometido ou não comprometido.

De um modo geral, os concorrentes informaram que os principais desafios para entrada foram relacionados ao estabelecimento de bases operacionais e conquista de clientes.

A TB Forte afirmou[93] que, tanto para entrar no estado de São Paulo como no estado do Rio de Janeiro, em 2014, “[h]ouve dificuldades inerentes à atividade de transporte de valores, como as devidas autorizações da Polícia Federal para início da operação e aquisição de material controlado”.

A Blue Angels informou[94] que os principais desafios enfrentados para entrar no estado de São Paulo, em 1996, foram a construção de base operacional, aquisição de apólice de seguro e homologações junto a clientes.

A Comandante G8, por sua vez, disse[95] que ao entrar no estado de São Paulo, em 2017, o principal desafio enfrentado foi “[c]aptar clientes e ganhar mercado”.

A Fenixx informou que ao começar suas atividades de transporte de valores no estado do Rio de Janeiro, em 2015, o principal desafio foi enfrentar a concorrência já estabelecida no mercado.

Em diversos precedentes<sup>[96]</sup>, o Cade tem considerado que as barreiras regulatórias não são afetam a tempestividade da entrada no mercado de transporte e custódia de valores, nos termos do Guia de Análise de Atos de Concentração do Cade. Como os concorrentes não relataram dificuldades e desafios diferentes daqueles informados nos casos anteriores, considerar-se-á a entrada como tempestiva.

### IX.1.3. Probabilidade e suficiência

Para avaliar a probabilidade e a suficiência de entrada, segundo o Guia de Análise de ACs, há que se verificar as oportunidades de venda disponíveis (parcelas de mercado potencialmente disponíveis aos entrantes), a capacidade ociosa do mercado, a oportunidade de venda residual (diferença entre oportunidades de vendas e capacidade ociosa das empresas já instaladas no mercado) e a escala mínima viável (menor nível de vendas anuais que o entrante precisa obter para que seu capital seja adequadamente remunerado).

Além disso, de acordo com o Guia para Análise de Atos de Concentração Horizontal, “a suficiência da entrada implica em averiguar se novos potenciais entrantes terão condições de efetivamente barrar os efeitos anticompetitivos decorrentes do AC”. Ou seja, além de atender à exigência legal mínima, o potencial entrante precisa ter condições de disciplinar o mercado.

Analisa-se, primeiramente, a Escala Mínima Viável (EMV).

As partes consideraram o investimento necessário para que um entrante cumpra os requisitos obrigatórios mínimos para funcionamento no setor. Assim, tais investimentos podem ser divididos em três grupos: armamento e uniforme (e.g., revólveres, espingardas, coletes à prova de balas, conjuntos de uniformes, entre outros); estruturas físicas diversas (e.g., carros-fortes, máquinas contadoras de cédulas, mobiliário e equipamento, entre outros); e construção da base operacional, onde ficam o caixa forte, a garagem e a infraestrutura para atendimentos dos clientes.

As Requerentes estimam que seria necessário adquirir [ACESSO RESTRITO ÀS REQUERENTES] carros-fortes em São Paulo e [ACESSO RESTRITO ÀS REQUERENTES] no Rio de Janeiro, que resulta em um investimento total de [ACESSO RESTRITO ÀS REQUERENTES] em São Paulo e [ACESSO RESTRITO ÀS REQUERENTES] no Rio de Janeiro.

Em termos de faturamento, as partes entendem que a estimativa da escala mínima viável é uma tarefa complexa e que pode variar a depender das premissas adotadas e que a alternativa conservadora para superar essa dificuldade seria estimar que a escala mínima viável corresponderia às vendas do menor concorrente no mercado. Desta forma, as Requerentes estimam que a EMV seria em torno de [ACESSO RESTRITO ÀS REQUERENTES], ao ano, em São Paulo e de [ACESSO RESTRITO ÀS REQUERENTES], ao ano, no Rio de Janeiro.

Observa-se que as EMV estimadas pelas Requerentes são bem parecidas aos faturamentos dos menores players atualmente instalados em cada um dos mercados geográficos em questão. No entanto, deve-se considerar uma EMV para um agente que seja capaz de rivalizar efetivamente com as requerentes nos estados sob análise. Isso não necessariamente corresponde ao mínimo legal para atuação no setor. Um ponto a ser levado em consideração

é se uma transportadora precisa ter custódia de algum banco para ser considerada um concorrente efetivo[97].

As Tabelas abaixo sintetizam as informações de EMV para os concorrentes oficiados na presente operação.

**Tabela 15. Informações sobre Escala Mínima Viável para o estado de São Paulo [ACESSO RESTRITO AO CADE]**

| Empresa          | Faturamento anual    | Número de carros-fortes | Investimento Inicial |
|------------------|----------------------|-------------------------|----------------------|
| Requerentes      | ACESSO RESTRITO      | ACESSO RESTRITO         | ACESSO RESTRITO      |
| Brink's[98]      | ACESSO RESTRITO      | ACESSO RESTRITO         | ACESSO RESTRITO      |
| Protege[99]      | ACESSO RESTRITO[100] | ACESSO RESTRITO         | ACESSO RESTRITO      |
| TBForte[101]     | ACESSO RESTRITO      | ACESSO RESTRITO         | ACESSO RESTRITO      |
| Blue Angels[102] | R\$ 3.500.00         | 50                      | R\$ 15.000.000       |
| Comando G8[103]  | R\$ 120.000.000      | 100                     | R\$ 50.000.000       |
| Esquadra         | NI                   | NI                      | NI                   |
| Segmaster        | NI                   | NI                      | NI                   |

Fonte: elaborado pela SG, com base nos dados da instrução.

NI = não informado.

**Tabela 16. Informações sobre Escala Mínima Viável para o estado do Rio de Janeiro [ACESSO RESTRITO AO CADE]**

| Empresa      | Faturamento anual    | Número de carros-fortes | Investimento Inicial |
|--------------|----------------------|-------------------------|----------------------|
| Requerentes  | ACESSO RESTRITO      | ACESSO RESTRITO         | ACESSO RESTRITO      |
| Brink's[104] | ACESSO RESTRITO      | ACESSO RESTRITO         | ACESSO RESTRITO      |
| Protege[105] | ACESSO RESTRITO[106] | ACESSO RESTRITO         | ACESSO RESTRITO      |
| TBForte[107] | ACESSO RESTRITO      | ACESSO RESTRITO         | ACESSO RESTRITO      |
| Esquadra     | NI                   | NI                      | NI                   |
| Segmaster    | NI                   | NI                      | NI                   |
| Fenixx[108]  | R\$ 50.000.000       | 60                      | R\$ 5.000.000        |

Fonte: elaborado pela SG, com base nos dados da instrução.

NI = não informado.

Observa-se que as estimativas de faturamento apresentadas variam consideravelmente. Tal variação, aliás, é esperada, uma vez que depende de fatores que variam de empresa para empresa, como a margem de retorno pretendida pelo novo entrante, além do 'custo de oportunidade' - relevante na consideração entre investir em uma empreitada comercial e investir em outros ativos visando o rendimento financeiro, ou ainda entre investir em expandir atividades em uma localidade ou em outra. Como informado em casos precedentes, a decisão de entrada em determinado mercado geográfico leva em conta fatores como (i) extensão do território do Estado de atuação; (ii) tamanho da população; (iii) perfil da atividade econômica e comercial em cada localidade (especialmente o desenvolvimento e difusão do sistema financeiro e bancário); (iv) custo de sinistralidade (ou seja, quantificação monetária do risco do negócio associado à atividade criminosa), entre outros.

Dessa forma, as informações obtidas não permitem estimar, de forma consistente, a EMV para os mercados relevantes em questão. Assim, serão utilizadas como proxies as estruturas dos menores agentes atuantes em cada mercado geográfico afetado.

Supondo que qualquer transportadora que está no mercado pode ser considerada um concorrente efetivo às partes, a Comando G8 é a proxy no mercado de São Paulo e a Fenixx no mercado do Rio de Janeiro, por terem sido as concorrentes que relataram o ter obtido o menor faturamento nos respectivos estados. A Comando G8 informou[109] que entrou no mercado em 2017, investindo na instalação de duas bases operacionais e faturando R\$ 4.265.435,00 em 2018, que é um valor superior ao EMV estimado pelas Requerentes. A Fenixx, por sua vez, informou[110] que entrou em 2015, investindo na aquisição de 4 carros-fortes e uma base operacional e faturando R\$ 2.027.151,00.

Essa premissa, no entanto, não pode ser adotada sem ressalvas. Como se verá mais adiante, quando da análise de rivalidade, a capacidade de concorrer efetivamente envolve outros fatores, dentre os quais se destaca a custódia junto a bancos. De qualquer forma, por ora, adota-se como ponto de partida para análise as EMV mencionadas no parágrafo supra.

Passa-se à análise de oportunidades de vendas.

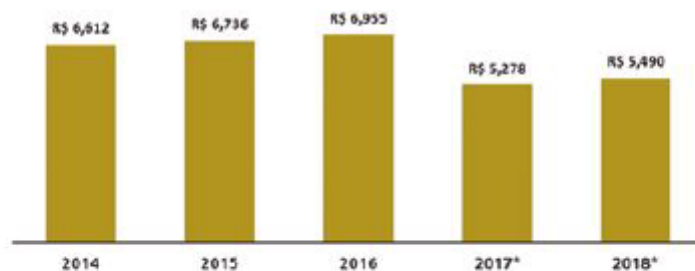
As Requerentes informaram que a expectativa de crescimento para o mercado de transporte e custódia de valores nos estados de São Paulo e do Rio de Janeiro seria de [ACESSO RESTRITO ÀS REQUERENTES] para os próximos cinco anos.

As concorrentes oficiadas apresentaram expectativas bem díspares de crescimento para o mercado. A Brink's, a Protege e a TBForte, que operam nos dois estados, esperam que os dois mercados tenham o mesmo crescimento. A Brink's estima[111] um crescimento de [ACESSO RESTRITO AO CADE]. Já a Protege informou que,[112][ACESSO RESTRITO AO CADE]. Por sua vez, a TBForte estima que o crescimento deve seguir a variação do PIB. A mais recente expectativa de crescimento econômico para 2019 é 0,91%, de acordo com o boletim Focus do Banco Central[113]. Por outro lado, a Blue Angels informou que, “visto as atuais reduções de procura de serviços a partir de 2018, não temos planejado crescimento de prestações de serviços para os próximos anos”, para o mercado de São Paulo.

Diante da disparidade entre as estimativas obtidas, não é possível realizar uma inferência precisa. No entanto, a estimativa das Requerentes está mais próxima da média das estimativas obtidas e será considerada no cálculo das OV.

De fato, o VI ESSEG - Estudo do Setor de Segurança Privada (2019)[114] indica que houve queda no faturamento da atividade de transporte de valores no período de 2014 e 2018 no Brasil. Muito embora em 2018 se tenha verificado um crescimento de 4% em relação a 2017, o estudo informa que esse aumento se deveu, basicamente, aos reajustes nos preços dos contratos de prestação de serviços. Segue abaixo figura extraída do estudo supracitado, contendo a evolução do faturamento no período 2014-2018:

**Figura 2. Evolução do Faturamento na Atividade de Transporte de Valores de 2014 a 2018 – Bilhões de Reais (Bi)**



Fonte: Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE). \* Estimativa da Consultoria Econômica  
Elaboração: Departamento de Estatística da Fenavist (DEF)

Outro dado relevante apresentado no estudo é a relação contratações/demissões para o ano de 2018. Considerando apenas a atividade de transporte de valores, o saldo de contratações é negativo em todas as regiões do país, exceto Sudeste, como indica a figura abaixo:

Figura 3. Saldo entre admissões e desligamentos por região

| Região        | Atividades de Vigilância e Segurança Privada | Atividades de Transporte de Valores | Total        |
|---------------|--|-------------------------------------|--------------|
| Norte         | 540  | -147                                | 393          |
| Nordeste      | 3.048  | -182                                | 2.866        |
| Sudeste       | -19  | 968                                 | 949          |
| Sul           | 470  | -17                                 | 453          |
| Centro-Oeste  | 1.090  | -352                                | 738          |
| <b>Brasil</b> | <b>5.129</b>                                 | <b>270</b>                          | <b>5.399</b> |

Fonte: Ministério da Economia (ME)/CAGED  
Elaboração: Departamento de Estatística da Fenavist (DEF)

Nos estados especialmente afetados pela operação, o saldo foi positivo, segundo o estudo: considerando apenas a atividade de transporte de valores, em São Paulo, o saldo entre admissões e desligamentos foi de (716) e no Rio de Janeiro, de (155).

No entanto, de acordo com o estudo, o volume de pessoal ocupado na categoria profissional de transporte de valores vem caindo desde 2015, a despeito do incremento da violência no país. Em 2014 o setor contava com 85.298 funcionários no país; em 2018, esse número caiu para 53.435.

Além do mais, como ressaltado em precedente recente (08700.001692/2019-46), não é possível atribuir a expectativa relativamente baixa de crescimento de mercado a uma situação de um mercado superado pela introdução de outro produto ou tecnologia. É mais provável a explicação fornecida pelo supracitado estudo ESSEG, que atribui a queda ao cenário econômico mais amplo. [\[115\]](#)

Para o mercado de São Paulo, considerando-se a estimativa das Requerentes de [ACESSO RESTRITO ÀS REQUERENTES] de crescimento do mercado, as oportunidades de vendas (obtidas por meio da multiplicação da soma dos faturamentos informados pelas empresas que prestam o serviço de transporte e custódia de valores no estado pela taxa de crescimento estimada) totalizariam [ACESSO RESTRITO AO CADE].



Quando comparamos essas oportunidades de vendas (OV) em São Paulo, calculada com base na taxa de crescimento estimada pelas Requerentes, com o faturamento da menor empresa atuante nesse mercado, no cenário em que se supõem que qualquer empresa é uma concorrente efetiva, conclui-se que a EMV é inferior às OV.

Além disso, a existência de EMV superior a OV não seria suficiente para se concluir pela probabilidade de entrada, nos termos do Guia de Análise de Atos de Concentração. Há que se verificar a diferença entre as OV e a capacidade ociosa das empresas já instaladas no mercado, ou seja, as oportunidades de vendas residuais (OVR). Busca-se, assim, verificar as oportunidades de vendas que efetivamente não seriam normalmente capturadas pelos próprios agentes de mercado.

Em São Paulo, a capacidade ociosa da Prosegur é atualmente de [ACESSO RESTRITO ÀS REQUERENTES] carros-fortes, que somados aos [ACESSO RESTRITO ÀS REQUERENTES] carros-fortes ociosos da Transvip, representa cerca de a [ACESSO RESTRITO AO CADE] dos carros-fortes ociosos no estado. Se considerados todos os concorrentes atuantes no estado, os carros fortes ociosos representam [ACESSO RESTRITO AO CADE] dos carros fortes totais do mercado estadual.

Assim, as OV geradas pelo crescimento de mercado considerado acima muito provavelmente seriam capturadas pelas próprias empresas já atuantes, especialmente as próprias Requerentes, diante de sua expressiva capacidade ociosa. Dito de outra forma, a análise de probabilidade de entrada (APE) seria negativa, posto que as oportunidades de vendas residuais (OVR) seriam inferiores à EMV, mesmo no cenário mais otimista de crescimento de mercado.

No caso do Rio de Janeiro, a taxa de [ACESSO RESTRITO ÀS REQUERENTES], aplicada à soma dos faturamentos informados pelas empresas que prestam o serviço de transporte e custódia de valores no Rio de Janeiro significaria oportunidades de vendas da ordem de [ACESSO RESTRITO AO CADE].

Da mesma forma que acontece no mercado de São Paulo, considerando-se que qualquer empresa é uma concorrente efetiva, conclui-se que a EMV é inferior às OV.

Quanto à capacidade ociosa, o estado do Rio de Janeiro conta com [ACESSO RESTRITO AO CADE] carros-fortes dos quais [ACESSO RESTRITO AO CADE] estão em uso, implicando uma taxa de ociosidade de [ACESSO RESTRITO AO CADE]. Essa capacidade ociosa de [ACESSO RESTRITO AO CADE], a princípio, seria suficiente para absorver o crescimento de [ACESSO RESTRITO ÀS REQUERENTES] do mercado.

Assim, nos dois casos, ter-se-ia um cenário de entrada improvável.

**Por outro lado, há que se reconhecer que o exercício numérico acima realizado padece de limitações inerentes a estimativas desse tipo, e apontadas ao longo dos parágrafos anteriores.** Naturalmente, as premissas adotadas podem ser questionadas – como a adoção do faturamento do menor agente como proxy para EMV, a adoção da estimativa de crescimento de mercado sugerida pelas Requerentes diante das estimativas divergentes apresentadas pelos concorrentes consultados, ou mesmo o peso dado ao fator capacidade ociosa neste mercado específico (ponto que será discutido de forma detida mais adiante neste Parecer). Dessa forma, os resultados acima não podem ser adotados de forma irrestrita, razão pela qual a análise de probabilidade de entrada é inconclusiva.

Há que se considerar ainda que caso haja por parte das requerentes um aumento de preço em virtude do exercício de poder de mercado, as estruturas de incentivos desse mercado também se alteram, de maneira que a relação crescimento de mercado, ociosidade e oportunidade de vendas podem vir a indicar um cenário de entrada provável.

#### IX.1.4. Entradas recentes

Ao longo da instrução, foram relatadas as entradas de Esquadra, em 2014[116], e Comando G8, em 2017[117], nos últimos cinco anos no estado de São Paulo. Como foi apresentado neste parecer, a Esquadra possui participação de mercado de 0-10% em São Paulo e a Comando G8 de 0-10%.

No caso do estado do Rio de Janeiro, a Esquadra, em 2014[118], e a Fenixx, em 2015, passaram a atuar no transporte e custódia de valores nos últimos cinco anos. A Esquadra possui participação de mercado no estado do Rio de Janeiro de 0-10% e a Fenixx de 0-10%.

Nota-se que, tanto no estado de São Paulo como no estado do Rio de Janeiro, nenhuma das entrantes conquistou participação de mercado expressiva.

De forma complementar, observa-se que, na dimensão mais ampla nacional, à exceção da própria TB Forte, que informa ter iniciado suas atividades não orgânicas no ano de 2014, não se observa entrada de nenhum player que tenha alcançado participação substancial.

#### IX.1.5. Conclusões sobre condições de entrada

O mercado de transporte de valores conta com determinadas exigências legais e regulatórias que não constituem verdadeiros entraves à entrada de novos agentes, o que tem sido amplamente reconhecido na jurisprudência do CADE.

Não obstante, em precedentes recentes, outros fatores têm sido apontados como fatores que dificultam a atuação de determinados players no mercado em questão, tais como necessidade de escala, externalidades de rede, contratação de seguros em condições competitivas e obtenção de custódia junto a instituições financeiras.

Quanto à tempestividade, probabilidade e suficiência da entrada nos estados de São Paulo e Rio de Janeiro, concluiu-se que, apesar de a entrada ser considerada tempestiva, não se pode afirmar que ela seria simultaneamente provável e suficiente nos estados de São Paulo e Rio de Janeiro. Não obstante, reconhece-se que a tentativa de quantificar a probabilidade de entrada dentro dos parâmetros estabelecidos pelo Guia padece, neste caso, de importantes limitações, especificadas ao longo da análise realizada acima.

Com relação a entradas recentes (ocorridas nos últimos 5 anos), observa-se que houve duas entradas tanto em São Paulo como no Rio de Janeiro. No entanto, nenhuma dessas entrantes conquistou participação de mercado expressiva.

De forma complementar, observa-se que, na dimensão mais ampla nacional, à exceção da própria TB Forte, que informa ter iniciado suas atividades não orgânicas no ano de 2014, não se observa entrada de nenhum player que tenha alcançado participação substancial. Mesmo a TB Forte se encontra, no momento, em posição consideravelmente distante das líderes no cenário mais amplo nacional.

Diante de todo o exposto, cotejando todos os argumentos acima, bem como os precedentes julgados pelo Tribunal, a análise de entrada no caso concreto se mostra inconclusiva, de maneira que se faz necessário aprofundar a análise de rivalidade nos mercados afetados.

## **IX.2. Rivalidade**

### **IX.2.1. São Paulo**

#### *IX.2.1.1 Do perfil dos concorrentes instalados no estado*

Ainda que se trate de serviço relativamente homogêneo, observa-se que os agentes instalados no mercado geográfico em questão possuem perfis bastante distintos entre si.

Assim, antes de passar à análise de evolução de *market shares*, é útil apresentar brevemente as principais características de cada player, a localização de suas bases e seu perfil de atuação em São Paulo.

A **Prosegur**, empresa adquirente, é empresa multinacional que se identifica como referência global no setor de segurança privada. Conforme dados apresentados em seção anterior deste parecer, trata-se da principal empresa de transporte de valores no Brasil, com frota própria de mais de 1700 carros-fortes distribuídos em mais de 100 filiais no país [\[119\]](#).

Em São Paulo, a empresa possui bases localizadas em São Paulo (três bases no município de São Paulo), Campinas, Bauru, Ourinhos, Presidente Prudente, Araçatuba, Ribeirão Preto, São José do Rio Preto, São José dos Campos e Santos. A partir dessas bases, a empresa atende a clientes em [ACESSO RESTRITO ÀS REQUERENTES].

Quanto ao perfil de clientes, a Prosegur informou em São Paulo, as instituições financeiras representaram [ACESSO RESTRITO ÀS REQUERENTES] de seu faturamento em 2018 enquanto que os clientes do varejo representaram [ACESSO RESTRITO ÀS REQUERENTES].

A **Transvip** é uma empresa regional, com atuação nos estados de São Paulo, Rio de Janeiro, Paraná e Minas Gerais. A sua base operacional em São Paulo está localizada no município de São Paulo e atende clientes da região metropolitana de São Paulo.

As Requerentes informaram que o perfil de clientes de transporte de valores da Transvip em São Paulo é: [ACESSO RESTRITO ÀS REQUERENTES] de seu faturamento em 2018 foi representado por instituições financeiras; e [ACESSO RESTRITO ÀS REQUERENTES] por clientes de varejo. No Rio de Janeiro, os clientes de varejo têm maior relevância, representando [ACESSO RESTRITO ÀS REQUERENTES] do faturamento da empresa em 2018, enquanto instituições financeiras representaram [ACESSO RESTRITO ÀS REQUERENTES].

A **Brink's** é empresa multinacional presente em mais de 100 países. No Brasil, a Brink's chega a cerca de 2 mil municípios e busca oferecer uma linha completa de soluções [\[120\]](#). De acordo com estimativas fornecidas pela própria Requerentes em caso anterior, a Brink's é a segunda maior empresa no transporte de valores no país.

Em São Paulo, a Brink's possui bases operacionais nos municípios de São Paulo, Campinas, Itapetininga, Bauru, Ribeirão Preto, São José do Rio Preto, São José dos Campos, e Santos. A partir dessas bases, a empresa possui capilaridade para atender a todas as regiões do estado. A carteira de clientes da Brink's está dividida principalmente entre as instituições financeiras, que representam cerca de [ACESSO RESTRITO AO CADE] de seu faturamento, e o grande

varejo, que representa cerca de [ACESSO RESTRITO AO CADE] de seu faturamento. O pequeno varejo representa apenas [ACESSO RESTRITO AO CADE] do faturamento da Brink's no estado de São Paulo.

A **Protege** é uma das 4 empresas com atuação nacional. A empresa atua em 13 estados, conta com aproximadamente 15.000 colaboradores e uma das maiores frotas de carros fortes do país[121].

A Protege possui bases operacionais nos municípios de São Paulo (são duas bases operacionais), Campinas, Santo André, Sorocaba, Bauru, Presidente Prudente, Araçatuba, Ribeirão Preto, São José do Rio Preto, São José dos Campos e Santos. Assim, a Protege atende todas as regiões do estado de São Paulo a partir de suas bases.

Em termos de perfil de clientes, a Protege atende, em São Paulo, especialmente instituições financeiras, representando [ACESSO RESTRITO AO CADE] de seu faturamento, e pequeno varejo, que representa [ACESSO RESTRITO AO CADE] do faturamento. O grande varejo é um perfil de cliente com uma representatividade menor no estado de São Paulo, com [ACESSO RESTRITO AO CADE].

A **TBForte**[122] é uma empresa com sede em São Paulo, com atuação em 15 estados brasileiros. Foi criada em 2008 para atender a sua controladora, a empresa TecBan. Desde 2014, passou a atender outros clientes.

As bases operacionais da TBForte no estado de São Paulo estão localizadas nos municípios de São Paulo (são três bases), Campinas, Sorocaba, Bauru, Presidente Prudente, São José dos Campos e Santos. Nem todos os municípios paulistas são atendidos pela TBForte.

Em termos de perfil de clientes, ao se considerar a TecBan como instituição financeira, já que presta o serviço de caixas eletrônicos, cerca de [ACESSO RESTRITO AO CADE] do seu faturamento é proveniente de instituições financeiras (a TecBan representa [ACESSO RESTRITO AO CADE] do faturamento total da TBForte).

A **Blue Angels**[123] é uma empresa regional que atua apenas no estado de São Paulo desde 1996. Oferece diversos serviços, mas o transporte e custódia de valores é o que tem o maior peso no faturamento da empresa.

As bases operacionais Blue Angels estão localizadas nos municípios de São Paulo (são duas bases), Campinas e Ribeirão Preto. Com isso, a Blue Angels não atende a todo estado de São Paulo.

A Blue Angels informou que atende grandes instituições financeiras e empresas do grande varejo. Porém, não informou qual foi, em termos percentuais, o faturamento obtido com cada segmento de cliente (instituições financeiras, grande varejo e pequeno varejo).

Finalmente, a **Comando G8**[124], que passou a ofertar o serviço de transporte de valores em 2017. A empresa tem atuação local, contando com bases apenas no estado de São Paulo.

As bases operacionais da Comando G8 estão localizadas nos municípios de São Paulo e de Campinas. A partir delas, a empresa atende clientes dos municípios de São Paulo, Guarulhos, Arujá, Campinas, Indaiatuba, Piracicaba, Valinhos e Sumaré.

Com relação ao perfil de clientes, a Comando G8 atende majoritariamente o pequeno varejo (96, 89%).

As Requerentes reportaram ainda que as empresas Segmaster e Esquadra atuam no estado de São Paulo. A SG enviou ofícios a essas empresas, porém não obteve resposta.

### IX.2.1.2 Evolução do mercado ao longo dos últimos anos

As Requerentes apresentaram as informações sobre o número de carros-fortes e faturamento para o serviço de transporte e custódia de valores, entre 2014 e 2018, para o estado de São Paulo. A instrução do presente Ato de Concentração requereu aos concorrentes no estado de São Paulo estas informações [\[125\]](#). A compilação destes dados é apresentada nas Tabelas e Gráficos abaixo.

**Tabela 17. Cenário Mercado Geográfico Estadual - Evolução da participação de mercado por faturamento dos concorrentes no mercado de transporte e custódia de valores para o estado de São Paulo [ACESSO RESTRITO AO CADE]**

|              | 2014            |        | 2015            |        | 2016            |        | 2017            |        | 2018            |              |
|--------------|-----------------|--------|-----------------|--------|-----------------|--------|-----------------|--------|-----------------|--------------|
|              | Faturamento     | %      | Faturamento     | %      | Faturamento     | %      | Faturamento     | %      | Faturamento     | Participação |
| Proseguir    | ACESSO RESTRITO | 30-40% | ACESSO RESTRITO | 30-40% | ACESSO RESTRITO | 30-40% | ACESSO RESTRITO | 20-30% | ACESSO RESTRITO | 20-30%       |
| Transvip     | ACESSO RESTRITO | 0-10%  | ACESSO RESTRITO | 0-10%  | ACESSO RESTRITO | 0-10%  | ACESSO RESTRITO | 0-10%  | ACESSO RESTRITO | 0-10%        |
| Protege      | ACESSO RESTRITO | 30-40% | ACESSO RESTRITO | 30-40% | ACESSO RESTRITO | 30-40% | ACESSO RESTRITO | 30-40% | ACESSO RESTRITO | 30-40%       |
| Brink's      | ACESSO RESTRITO | 10-20% | ACESSO RESTRITO | 10-20% | ACESSO RESTRITO | 10-20% | ACESSO RESTRITO | 10-20% | ACESSO RESTRITO | 10-20%       |
| TBForte      | ACESSO RESTRITO | 0-10%  | ACESSO RESTRITO | 0-10%  | ACESSO RESTRITO | 0-10%  | ACESSO RESTRITO | 0-10%  | ACESSO RESTRITO | 10-20%       |
| Blue Angels  | ACESSO RESTRITO | 0-10%  | ACESSO RESTRITO | 0-10%  | ACESSO RESTRITO | 0-10%  | ACESSO RESTRITO | 0-10%  | ACESSO RESTRITO | 0-10%        |
| Comando G8   | ACESSO RESTRITO | 0-10%  | ACESSO RESTRITO | 0-10%  | ACESSO RESTRITO | 0-10%  | ACESSO RESTRITO | 0-10%  | ACESSO RESTRITO | 0-10%        |
| Esquadra     | ACESSO RESTRITO | 0-10%  | ACESSO RESTRITO | 0-10%  | ACESSO RESTRITO | 0-10%  | ACESSO RESTRITO | 0-10%  | ACESSO RESTRITO | 0-10%        |
| Segmaster    | ACESSO RESTRITO | 0-10%  | ACESSO RESTRITO | 0-10%  | ACESSO RESTRITO | 0-10%  | ACESSO RESTRITO | 0-10%  | ACESSO RESTRITO | 0-10%        |
| Embraforte   | ACESSO RESTRITO | 0-10%  | ACESSO RESTRITO | 0-10%  | ACESSO RESTRITO | 0-10%  | ACESSO RESTRITO | 0-10%  | ACESSO RESTRITO | 0-10%        |
| RRJ          | ACESSO RESTRITO | 0-10%  | ACESSO RESTRITO | 0-10%  | ACESSO RESTRITO | 0-10%  | ACESSO RESTRITO | 0-10%  | ACESSO RESTRITO | 0-10%        |
| Trans Expert | ACESSO RESTRITO | 0-10%  | ACESSO RESTRITO | 0-10%  | ACESSO RESTRITO | 0-10%  | ACESSO RESTRITO | 0-10%  | ACESSO RESTRITO | 0-10%        |
| TOTAL        | ACESSO RESTRITO | 100%   | ACESSO RESTRITO | 100%   | ACESSO RESTRITO | 100%   | ACESSO RESTRITO | 100%   | ACESSO RESTRITO | 100%         |

Fonte: elaborado pela SG, com base nos dados da instrução e do Formulário de Notificação.

**Gráfico 1. Cenário Mercado Geográfico Estadual - Evolução da estrutura do mercado de transporte e custódia de valores no estado de São Paulo, em termos de faturamento [ACESSO RESTRITO AO CADE]**

Fonte: elaborado pela SG, com base nos dados da instrução.

**Gráfico 2. Cenário Mercado Geográfico Estadual - Evolução da estrutura do mercado de transporte e custódia de valores no estado de São Paulo, em termos de carros-fortes totais [ACESSO RESTRITO AO CADE]**

Fonte: elaborado pela SG, com base nos dados da instrução.

Observa-se, a partir do gráfico 1, que, das empresas que se mantiveram no mercado, Protege, Brink's e Blue Angels mantiveram sua participação de mercado relativamente estável, em termos de faturamento. A TB Forte, por sua vez, foi a concorrente que apresentou maior crescimento, possivelmente se aproveitando do crescimento experimentado pela TecBan [\[126\]](#) nos últimos anos e pela autorização da DPF de captar outros clientes além da TecBan. Por outro lado, a Prosegur e a Transvip apresentaram queda na participação do mercado ao longo do período.

O cenário em termos de carros-fortes se altera um pouco, como revela o gráfico 2. Em relação à participação de mercado medida pelo número de carros-fortes totais, a Brink's e a Transvip passam a ser as empresas que mantiveram relativa estabilidade. Além da TB Forte, a Blue Angels também teve aumento na participação de carros-fortes totais. Por fim, a Protege e a Prosegur apresentaram redução no *market share* ao longo dos últimos anos.

A tabela e gráficos acima mencionam ainda outros concorrentes citados pelas Requerentes, a saber: Comando G8, Trans Expert, Segmaster, Embraforte, Esquadra e RRJ. Dessas, as Requerentes não atribuíram nenhum faturamento a Trans Expert [\[127\]](#), Embraforte [\[128\]](#) e RRJ nos últimos anos. Das empresas ativas atualmente, observa-se que Esquadra e Segmaster já estão no mercado há mais de 5 anos, enquanto Comando G8 está no mercado de transporte de valores desde 2017. Ainda assim, nenhuma delas obteve *market share* superior a 1%. Diante desse cenário, é evidente que nem todos os concorrentes possuem igual capacidade de rivalizar no mercado. Como já foi discutido neste parecer, ao longo da instrução foi relatado por alguns clientes que um dos fatores que levam à escolha do fornecedor de serviços de transporte de valores que a transportadora tenha a custódia do seu banco. A concessão da custódia é precedida por um processo de homologação que as transportadoras só conseguem atender após alguns anos de atuação no mercado.

Ao longo da instrução, as Requerentes forneceram novas justificativas econômicas para a Operação, fundamentadas nos efeitos causados pela alegada rivalidade nos estados de São Paulo e do Rio de Janeiro nos últimos anos. Segundo as partes [\[129\]](#), [ACESSO RESTRITO ÀS REQUERENTES].

De forma mais ampla, as Partes argumentam que a Transvip, sozinha, já não seria capaz de se manter competitiva no mercado, (SEI 0671011) [ACESSO RESTRITO ÀS REQUERENTES].

Assim, tem-se que, no ano anterior à operação, a Prosegur detinha *market share* de 20-30% em termos de faturamento, em uma trajetória decrescente (em 2014, o *share* da empresa era 30-40%); e a Transvip, 0-10%, perfazendo um *market share* combinado de 20-30%. Com a anunciada [ACESSO RESTRITO ÀS REQUERENTES], essa concentração seria ainda menor. A variação de HHI, de 0-200, em termos de faturamento, ou 200-400, em termos de carros-fortes totais, tampouco é expressiva.

### IX.2.1.3 Manifestações de clientes e concorrentes

Ao longo da instrução, foram coletadas as percepções de diversos consumidores sobre o mercado de transporte e custódia de valores no estado de São Paulo e os possíveis impactos da presente Operação no mercado. A lista de consumidores consultados foi obtida junto às Requerentes, formados principalmente por instituições financeiras e grandes varejistas.

Quando questionados sobre a possibilidade de se desviar a demanda na situação hipotética de um aumento significativo nos preços praticados pela Prosegur, no cenário pós-Operação, destacam-se os seguintes comentários dos consumidores:

A TecBan entende [\[130\]](#) “... que o mercado tomador dos serviços de transporte de valores não teria opções efetivas. A Protege e a Brink's são as únicas transportadoras de valores que possuem capilaridade e capacidade operacional para atendimento em todo o estado. São as únicas com porte semelhante à Prosegur. (...) não é possível considerar Prosegur, Protege e Brink's como rivais efetivas. A TecBan foi submetida a situação concreta de aumento abusivo de preços entre junho e julho de 2017 por parte de Prosegur e Protege (que eram fornecedoras da TecBan)”. Por outro lado, observa-se que, no estado de São Paulo, a Tecban já é atendida pela TBForte, *player* que pertence ao mesmo grupo econômico que a Tecban e que tem apresentado crescimento significativo naquele mercado geográfico específico.

O Itaú Unibanco informa [\[131\]](#) que a Prosegur fornece serviços de transporte e custódia de valores pelas bases das cidades de Campinas, Ourinhos, Ribeirão Preto, São José dos Campos, Santos e São Paulo; e a Transvip atende por São Paulo. Das regiões atendidas pelas bases das Requerentes, o cliente classifica a região de Ourinhos como sendo a mais crítica, pois apenas a Prosegur possui base na região, o que dificulta a prestação do serviço pelos demais concorrentes. A região de Ribeirão Preto é apontada como outra região crítica, pois apresenta poucos fornecedores, indicando pouca concorrência. Para as demais regiões, o Itaú Unibanco entende que seria mais factível a substituição do fornecedor no caso de um aumento de preço por parte das Requerentes. É importante registrar que a Transvip não atua em nenhuma das duas regiões apontadas como críticas (Ourinhos e Ribeirão Preto) pelo Itaú Unibanco.

O Bradesco respondeu [\[132\]](#) que [ACESSO RESTRITO AO CADE].

O Banco Mercantil do Brasil relatou [\[133\]](#) que a Prosegur, a Brink's, a Protege e a TBForte estão homologadas no estado de São Paulo, porém ainda não possui relação comercial com a TBForte. Numa situação hipotética de elevação de preços pela Prosegur, o cliente aponta para uma possível troca para um dos fornecedores já homologados, inclusive a TBForte.

O Santander informou [\[134\]](#) [ACESSO RESTRITO AO CADE].

O Grupo Pão de Açúcar entende [\[135\]](#) que [ACESSO RESTRITO AO CADE].

Diversos clientes relataram ter a percepção de que a concorrência no mercado de transporte e custódia de valores no estado de São Paulo é consideravelmente baixa, que pode ser ilustrada pela resposta do Banco Mercantil do Brasil [\[136\]](#): “não, há uma forte concentração entre as maiores empresas (Prosegur, Brinks e Protege) o que reduz o nível de competitividade no mercado”.

Alguns relatos chamam a atenção para uma relação positiva entre número de empresas e percepção de concorrência. Ou seja, quanto maior o número de empresas maior a percepção

de concorrência, principalmente quando se compara as regiões atendidas por maior número de empresas com aquelas atendidas por menos transportadoras.

Neste sentido, [\[137\]](#) [ACESSO RESTRITO AO CADE].

Outros clientes apontam que mesmo nas regiões com maior número de transportadoras, entendem que a concorrência é relativamente baixa porque as empresas menores teriam dificuldade em contestar o mercado.

Neste sentido, a Raia Drogasil informou [\[139\]](#) que “... diversas vezes tentamos alterar o fornecedor para atendimento de alguma loja, e as respostas de todas transportadoras é sempre a mesma, que não possuem capacidade de absorver tais lojas. Adicionalmente, os preços praticados são muito semelhantes, **não observamos motivação das empresas em aumentar seu score de mercado**”.

A empresa Arcos Dourados respondeu [\[140\]](#) que “o mercado se mostra altamente consolidado em três grandes prestadores (Brinks, Protege, Prosegur) onde, ainda dentro da cidade de São Paulo, **nos parece que existe uma postura de non-compete entre eles ao evitarem oferecer precificação para uma loja atualmente atendida pelo seu concorrente**.

Além deles, [\[141\]](#) [ACESSO RESTRITO AO CADE].

Por fim, [\[142\]](#) [ACESSO RESTRITO AO CADE].

Ao longo da instrução foi questionado aos concorrentes sobre quais seriam os pontos fortes e os pontos fracos dos demais concorrentes do mercado. Quase todas as concorrentes apontaram que um dos pontos fortes [\[143\]](#) da Prosegur seria sua capilaridade. Em relação à Transvip, cada concorrente apontou um aspecto diferente como ponto forte. A IBL [\[144\]](#) destacou o atendimento a todos os bancos; A Protege [\[145\]](#) apontou que o alto conhecimento do mercado regional e a agilidade nas decisões; a Blue Angels [\[146\]](#) salientou a tradição de bons serviços; A Brink's [\[147\]](#) destacou a [ACESSO RESTRITO AO CADE]; e a TB Forte [\[148\]](#) apontou os [ACESSO RESTRITO AO CADE]. O principal ponto fraco da Prosegur apontado pelos concorrentes foi a insatisfação dos clientes com os serviços da empresa, enquanto que o ponto fraco da Transvip está relacionado com a sua pequena capilaridade.

Observa-se que parcela significativa dos clientes tem a percepção de baixa rivalidade nesse mercado. Não obstante, verifica-se que a maior parte dessas reclamações está relacionada (i) a ausência de opções de prestadores de serviço em determinadas regiões e (ii) a uma alegada postura de acomodação e não concorrência entre as três maiores empresas do setor, Brink's, Protege e Prosegur.

Quanto ao ponto (i), ausente nexos causal com a presente operação, dado que a Transvip tampouco atuava nas regiões em que se verifica menos opções de atendimento – a baixa capilaridade no estado, inclusive, é apontada por concorrentes como o principal ponto fraco da Transvip. Como dito, a base operacional da Transvip está situada na capital, localidade onde estão presentes todos os demais concorrentes atuantes no estado.

Quanto ao ponto (ii), trata-se de alegação recorrente em diversos atos de concentração analisados recentemente pela SG. É certo que o mercado em questão conta com diversas empresas além das 3 citadas e da Transvip. Por outro lado, ainda que o mercado conte com um número relativamente grande de concorrentes, não se pode concluir que todos eles tenham igual capacidade de contestar o mercado.



De toda sorte, verifica-se que, no caso concreto, o mercado de São Paulo conta com a presença de ao menos mais um player (além de Brink's e Protege) com capacidade de efetivamente contestar o mercado: a TBForte, que tem apresentado crescimento significativo nos últimos anos.

Ademais, o patamar de concentração gerado pela operação é apenas moderado, da ordem de 20-30% no ano anterior à operação, e deve ser ainda inferior a partir da anunciada [ACESSO RESTRITO ÀS REQUERENTES].

Assim, tem-se (i) ausência denexo causal entre a operação e a falta de opções de prestadores de serviço em determinadas regiões; (ii) presença, além de Brink's e Protege e da franja competitiva, de ao menos um rival com capacidade de concorrer efetivamente (a TBForte); e (iii) patamar moderado de concentração gerado pela operação, que deve ser ainda inferior para o ano de 2019.

#### *IX.2.1.4 Do argumento do poder de barganha dos clientes*

Assim como em precedentes, as Requerentes argumentam que, neste mercado, os clientes detêm considerável poder de barganha, o que seria fator mitigador de eventual tentativa de exercício de poder de mercado pós-operação.

Como já consignado em outras oportunidades, o argumento de poder de barganha deve ser visto com cuidado. Parece razoável considerar que grandes clientes, tais como instituições financeiras, gozem de maior poder de barganha, dado que são responsáveis por grande parte do volume comercializado pelas Requerentes - ainda que, no caso de regiões com poucas opções (ou apenas uma) de atendimento, seja relativa a capacidade de os clientes de determinarem condições comerciais mais favoráveis. Já no caso de clientes de menor porte, como pequeno varejo, o argumento de poder de barganha não parece ser aplicável.

Por outro lado, alguns clientes relataram episódios onde tiveram dificuldades de trocar de fornecedor. De um modo geral, clientes com pontos de coleta de numerário em diversas praças, instituições financeiras ou grande varejistas, relataram que ao tentar trocar de fornecedor num determinado ponto de coleta, já sofreram ameaça de aumento de preços nos demais pontos já atendidos pela transportadora de valores. Assim, os grandes clientes precisam trocar o fornecedor de todos os pontos de coleta.

Neste sentido, a Magazine Luíza relatou que “são encontradas algumas dificuldades junto ao processo de trocas de fornecedores, principalmente no que diz respeito ao envio de propostas razoáveis e atendimento aos pontos demandados. Dado que não há propostas interessantes do mercado, as trocas de fornecedores de transporte de valores são raramente efetivadas na Companhia”.

A Drogasil informou que “tentamos por diversas vezes [trocar de fornecedor] mas a resposta da transportadora é sempre a mesma, que não é possível absorver as lojas, porém o que chama atenção é que lojas novas é possível”.

Além disso, [ACESSO RESTRITO AO CADE].

Assim, o argumento do poder de barganha dos grandes clientes (instituições financeiras e grande varejista) deve ser contrabalançado pela capacidade das empresas com maior

capilaridade, inclusive a Prosegur, estabelecer custos de troca significativos em praças atendidas por menos concorrentes.

Além disso, há que se registrar, em linha com precedentes, que o argumento do poder de barganha não é igualmente aplicável a todos os clientes. No caso de clientes de menor porte e cujos contratos não representam individualmente percentual relevante do faturamento da empresa, o argumento não parece aplicável.

#### IX.2.1.5 *Da capacidade dos demais concorrentes de absorver um desvio de demanda*

Cabe avaliar se as demais empresas instaladas teriam capacidade de absorver um desvio de demanda, no caso de aumento de preços ou redução de oferta por parte das Requerentes após a operação.

O fator tradicionalmente utilizado pelo CADE para aferir a capacidade de concorrentes absorverem desvio de demandas no mercado de transporte de valores é a *capacidade ociosa*, medida em termos de carros-fortes ociosos em relação ao total disponível para cada empresa. Essa reserva de carros serve de reserva técnica, ou seja, esses veículos são utilizados nos casos de problemas não previstos, vistorias obrigatórias e outras ocorrências que prejudiquem o quantitativo de frota disponível, além de atender a demandas não previstas. Eventualmente, esses carros podem atender a novos clientes em um período de aquisição de novos veículos, aliviando a pressão que poderia se colocar sobre a frota do prestador de serviço. Portanto, a capacidade ociosa do setor apresentada é imperfeita; ainda assim, é a informação mais completa disponível.

Além disso, é importante notar que a capacidade alocada a uma rota de atendimento específica não é estanque. Isso porque, a depender de alterações na demanda dos clientes, uma empresa prestadora do serviço em questão pode realocar seus recursos e modificar o conjunto de rotas atendidas dentro de determinada região. Ainda, a ampliação da capacidade (em termos de carros-fortes, armamentos e pessoal) não parece ser fator impeditivo para um agente já instalado no estado. É possível, inclusive, o remanejamento de carros-fortes e armamentos utilizados em outros mercados geográficos. Nesse contexto, não é esperada ociosidade relevante, dada a relativa facilidade de remanejar recursos para diferentes mercados geográficos, ou mesmo de adquirir mais recursos. Todos esses fatores, analisados em conjunto, indicam que a análise de capacidade ociosa, apesar de ainda útil, não tem o mesmo peso nesse mercado do que em outros em que a expansão de capacidade é mais custosa e demorada.

Ademais, a análise de uma sequência de operações no mesmo mercado pelo CADE em um curto período de tempo permitiu aprofundar o debate e relativizar ainda mais a relevância da capacidade ociosa medida em termos de carros-fortes como fator preponderante na análise de capacidade de absorção de desvio de demanda.

A capacidade ou não de absorver um desvio de demanda dependerá, essencialmente, das características do serviço demandado, que poderá variar em termos de localização dos pontos de coleta a serem atendidos, a complexidade logística da operação, a cobertura de seguro requerida pelo cliente, entre outros fatores. Nesse sentido, as instituições financeiras têm um perfil diferenciado, valorizando qualidade (por exemplo, infraestrutura e logística adequadas

às necessidades dos clientes) e pontualidade no serviço (realização em horários específicos e sem atrasos) e também exigindo estratégias de segurança mais robustas, em função do montante envolvido nas operações com esses clientes. Já os clientes de varejo seriam mais flexíveis com relação a esses quesitos.

Assim, ainda que disponha de carros-fortes ociosos, uma empresa não necessariamente será capaz de atender a um desvio de demanda de determinado cliente, por exemplo, se não for capaz de atender ao nível de serviço requerido por aquele cliente, se não dispuser de estrutura suficientemente capilarizada, se o cliente não estiver dentro de uma rota logística que faça sentido para o prestador do serviço, ou ainda se o prestador do serviço não dispuser de limite de seguro suficiente para um incremento dos valores transportados/custodiados.

Portanto, a análise de capacidade de atender a um desvio de demanda deve considerar, além da disponibilidade de carros fortes, as regiões dentro do estado que efetivamente são atendidas pelo concorrente em questão, a efetiva capacidade de atender a distintos perfis de clientes (com requisitos operacionais mais ou menos complexos), entre outros fatores.

No caso concreto, observa-se que a atuação da Transvip é relativamente limitada dentro do estado de São Paulo. A empresa possui base operacional apenas na capital, onde todos os demais concorrentes instalados também possuem base operacional. Portanto, não há concorrente no estado que não atue na região de atuação da Transvip.

Ademais, de acordo com as informações apresentadas ao longo da instrução, os concorrentes consultados possuem ociosidade relevante, conforme apresentado na tabela abaixo.

**Tabela 18. Ociosidade para o estado de São Paulo [ACESSO RESTRITO AO CADE]**

Elaboração SG a partir de dados da Instrução.

Finalmente, com relação a efetiva capacidade de atender a distintos perfis de clientes, observa-se variação relevante entre os players atualmente instalados, como já ressaltado anteriormente neste parecer.

Assim, conclui-se que os concorrentes no estado possuem, a princípio, capacidade de atender clientes nas mesmas regiões que a Transvip, posto que possuem base operacional na mesma região; há capacidade ociosa relevante em termos de carros-fortes; e há variação relevante na capacidade de atender a distintos perfis de clientes, dado que os concorrentes instalados possuem distintos perfis de atuação. Ainda assim, o mercado conta com ao menos 3 concorrentes de maior porte (Protege, Brink's e TBForte), e um de médio porte (Blue Angels) que aparentam ter condições de absorver um desvio de demanda decorrente de eventual aumento de preços ou restrição de oferta por parte das Requerentes após a operação.

## IX.2.1. Rio de Janeiro

### *IX.2.1.1 Do perfil dos concorrentes instalados no estado*

Em linha com a análise do mercado de São Paulo, antes de passar à análise de evolução de *market shares*, é útil apresentar brevemente as principais características de cada player, a localização de suas bases e seu perfil de atuação no estado do Rio de Janeiro.

No Rio de Janeiro, a **Prosegur** possui bases localizadas no Rio de Janeiro, Volta Redonda, Campo dos Goytacazes e Cabo Frio. A partir dessas bases, a empresa atende a clientes em [ACESSO RESTRITO ÀS REQUERENTES].

Quanto ao perfil de clientes, a Prosegur informou que as instituições financeiras representaram [ACESSO RESTRITO ÀS REQUERENTES] de seu faturamento no ano de 2018 enquanto que clientes do varejo representaram [ACESSO RESTRITO ÀS REQUERENTES]. Verifica-se o predomínio de clientes de grande porte.

Quanto à **Transvip**, sua base operacional no Rio de Janeiro está localizada no município do Rio de Janeiro e atende clientes da [ACESSO RESTRITO ÀS REQUERENTES], ou seja, não atende a todos os municípios do estado.

As Requerentes informaram apenas o percentual dos cinco maiores clientes que são instituições financeiras e os cinco maiores clientes que são do varejo. O perfil de clientes de transporte de valores da Transvip no Rio de Janeiro é: [ACESSO RESTRITO ÀS REQUERENTES] de sua carteira de clientes é composta pelas cinco maiores instituições financeiras; e os cinco maiores clientes de varejo respondem por [ACESSO RESTRITO ÀS REQUERENTES] do faturamento da Transvip no Rio de Janeiro.

No Rio de Janeiro, a **Brink's** possui bases operacionais[149] nos municípios do Rio de Janeiro, Volta Redonda, Campos dos Goytacazes e Cabo Frio. A partir dessas bases, a empresa possui capilaridade para atender a todas as regiões do estado. A carteira de clientes da Brink's está dividida principalmente entre as instituições financeiras, que representam cerca de [ACESSO RESTRITO AO CADE] de seu faturamento, e o grande varejo, que representa cerca de [ACESSO RESTRITO AO CADE] de seu faturamento. O pequeno varejo representa apenas [ACESSO RESTRITO AO CADE] do faturamento da Brink's no estado do Rio de Janeiro.

A **Protege** possui bases operacionais nos municípios do Rio de Janeiro, Volta Redonda e Petrópolis. Assim, a Protege não atende todas as regiões do estado do Rio de Janeiro.

Em termos de perfil de clientes, a Protege atende, no Rio de Janeiro, especialmente instituições financeiras, representando [ACESSO RESTRITO AO CADE] de seu faturamento, e pequeno varejo, que representa [ACESSO RESTRITO AO CADE] do faturamento. O grande varejo é um perfil de cliente com uma representatividade menor no estado do Rio de Janeiro, com [ACESSO RESTRITO AO CADE].

A base operacional da **TBForte** no estado do Rio de Janeiro está localizada no município do Rio de Janeiro. Nem todos os municípios fluminenses são atendidos pela TBForte.

Em termos de perfil de clientes, ao se considerar a TecBan como instituição financeira, já que presta o serviço de caixas eletrônicos, cerca de [ACESSO RESTRITO AO CADE] do seu faturamento é proveniente de instituições financeiras (a TecBan representa [ACESSO RESTRITO AO CADE] do faturamento total da TBForte).

A **Fenixx**[150] é uma empresa regional que atua apenas no estado do Rio de Janeiro desde 2015. Oferece diversos serviços em segurança privada. Possui base operacional no município do Rio de Janeiro, não tendo capacidade operacional de atender todas as regiões do estado do Rio de Janeiro.

A Fenixx informou que não atende grandes instituições financeiras. Eles apresentaram as informações pelo setor de atuação dos clientes. Casas lotéricas representam 60% do faturamento, supermercados 30%, farmácias 5% e postos de gasolina 5%. Porém, não

informou qual foi, em termos percentuais, o faturamento obtido com cada segmento de cliente (instituições financeiras, grande varejo e pequeno varejo).

### IX.2.1.2 Evolução do mercado ao longo dos últimos anos

As Requerentes apresentaram as informações sobre o número de carros-fortes e faturamento para o serviço de transporte e custódia de valores, entre 2014 e 2018, para o estado do Rio de Janeiro. A instrução do presente Ato de Concentração requereu aos concorrentes no estado do Rio de Janeiro estas informações [\[151\]](#). A compilação destes dados é apresentada nas Tabelas e Gráficos abaixo.

**Tabela 18. Cenário Mercado Geográfico Estadual - Evolução da participação de mercado por faturamento dos concorrentes no mercado de transporte e custódia de valores para o estado do Rio de Janeiro [ACESSO RESTRITO AO CADE]**

| EMPRESA     | 2014            |        | 2015            |        | 2016            |        | 2017            |        | 2018            |        |
|-------------|-----------------|--------|-----------------|--------|-----------------|--------|-----------------|--------|-----------------|--------|
|             | Faturamento     | %      | Faturamento     | %      | Faturamento     | %      | Faturamento     | %      | Faturamento     | %      |
| Proseguir   | ACESSO RESTRITO | 30-40% | ACESSO RESTRITO | 30-40% | ACESSO RESTRITO | 20-30% | ACESSO RESTRITO | 20-30% | ACESSO RESTRITO | 20-30% |
| Transviçãop | ACESSO RESTRITO | 10-20% | ACESSO RESTRITO | 10-20% | ACESSO RESTRITO | 10-20% | ACESSO RESTRITO | 10-20% | ACESSO RESTRITO | 10-20% |
| Protege     | ACESSO RESTRITO | 10-20% | ACESSO RESTRITO | 10-20% | ACESSO RESTRITO | 20-30% | ACESSO RESTRITO | 20-30% | ACESSO RESTRITO | 20-30% |
| Brink's     | ACESSO RESTRITO | 10-20% | ACESSO RESTRITO | 10-20% | ACESSO RESTRITO | 10-20% | ACESSO RESTRITO | 10-20% | ACESSO RESTRITO | 10-20% |
| TBForte     | ACESSO RESTRITO | 10-20% | ACESSO RESTRITO | 10-20% | ACESSO RESTRITO | 10-20% | ACESSO RESTRITO | 10-20% | ACESSO RESTRITO | 10-20% |
| Fenixx      | ACESSO RESTRITO | 0-10%  | ACESSO RESTRITO | 0-10%  | ACESSO RESTRITO | 0-10%  | ACESSO RESTRITO | 0-10%  | ACESSO RESTRITO | 0-10%  |
| Esquadra    | ACESSO RESTRITO | 0-10%  | ACESSO RESTRITO | 0-10%  | ACESSO RESTRITO | 0-10%  | ACESSO RESTRITO | 0-10%  | ACESSO RESTRITO | 0-10%  |
| Segmaster   | ACESSO RESTRITO | 0-10%  | ACESSO RESTRITO | 0-10%  | ACESSO RESTRITO | 0-10%  | ACESSO RESTRITO | 0-10%  | ACESSO RESTRITO | 0-10%  |
| Transafere  | ACESSO RESTRITO | 0-10%  | ACESSO RESTRITO | 0-10%  | ACESSO RESTRITO | 0-10%  | ACESSO RESTRITO | 0-10%  | ACESSO RESTRITO | 0-10%  |
| TransExpert | ACESSO RESTRITO | 10-20% | ACESSO RESTRITO | 10-20% | ACESSO RESTRITO | 0-10%  | ACESSO RESTRITO | 0-10%  | ACESSO RESTRITO | 0-10%  |
| TOTAL       | ACESSO RESTRITO | 100%   | ACESSO RESTRITO | 100%   | ACESSO RESTRITO | 100%   | ACESSO RESTRITO | 100%   | ACESSO RESTRITO | 100%   |

Fonte: elaborado pela SG, com base nos dados da instrução.

**Gráfico 3. Cenário Mercado Geográfico Estadual - Evolução da estrutura do mercado de transporte e custódia de valores no estado do Rio de Janeiro, em termos de faturamento [ACESSO RESTRITO AO CADE]**

Fonte: elaborado pela SG, com base nos dados da instrução.

**Gráfico 4. Cenário Mercado Geográfico Estadual - Evolução da estrutura do mercado de transporte e custódia de valores no estado do Rio de Janeiro, em termos de carros-fortes totais [ACESSO RESTRITO AO CADE]**

Fonte: elaborado pela SG, com base nos dados da instrução.

Observa-se, a partir do gráfico 3, que Protege, Transvip, Brink's e TBForte tiveram crescimento na participação de mercado no Rio de Janeiro, em termos de faturamento. Dentre as empresas que estão em funcionamento em 2018, apenas a Prosegur apresentou queda no *market share*, saindo de 30-40% em 2014 para 20-30%, em 2018. Nesse período, as empresas Trans Expert e Transafe saíram do mercado. Em 2014, a Trans Expert detinha quase 10-20% do mercado, em termos de faturamento, sendo a terceira maior empresa do estado naquele ano.

Ao mesmo tempo em que se verifica a saída da Trans Expert e a perda *market share* da Prosegur, observa-se o crescimento das demais transportadoras. Dentre essas empresas que cresceram nos últimos cinco anos, destaca-se os desempenhos da TBForte, que saiu de um *market share* de 10-20% em 2014 para 10-20% em 2018, e da Brink's, que tinha 10-20% em 2014 e passou a ter 10-20% em 2018. A Transvip, uma das Requerentes, também obteve um bom desempenho nesse período, já que o seu Market share subiu de 10-20% em 2014, para 10-20%, em 2018. No entanto, [ACESSO RESTRITO ÀS REQUERENTES], que é um dos principais clientes da empresa no estado. [ACESSO RESTRITO ÀS REQUERENTES].

O cenário em termos de carros-fortes se altera, como revela o gráfico 4. Em relação à participação de mercado medida pelo número de carros-fortes totais, a Prosegur e a Transvip mantiveram relativa estabilidade no período. Assim como aconteceu com o *market share* medido em termos de faturamento, a TBForte e Brink's tiveram expressivo crescimento nos últimos cinco anos. Por outro lado, a Protege teve redução no *market share* em termos de quantidade de carros fortes totais ao longo do período.

Em ambos os cenários, é de se destacar a existência de movimentações relevantes de share entre os maiores concorrentes instalados no mercado.

Assim como no caso de São Paulo, apesar de se observar uma quantidade relativamente grande de concorrentes, não se pode afirmar que todos eles concorrem igualmente no mercado em questão. As concorrentes Fenixx, Esquadra e Segmaster possuem market share pouco significativo; e como dito acima, Transafe e TransExpert já não atuam mais no mercado.

Portanto, tem-se que, no ano anterior à operação, a Prosegur detinha market share de 20-30% em termos de faturamento, em uma trajetória decrescente (em 2014, o share da empresa era 30-40%); e a Transvip, 10-20%, perfazendo um market share combinado de 40-50%. Com a anunciada [ACESSO RESTRITO ÀS REQUERENTES], essa concentração seria ainda menor. Ainda assim, observa-se que a variação de HHI é expressiva (600-800, em termos de faturamento, ou 800-1000, em termos de carros-fortes totais).

### *IX.2.1.3 Percepção dos Clientes e Concorrentes*

Ao longo da instrução, foram coletadas as percepções de diversos consumidores sobre o mercado de transporte e custódia de valores no estado do Rio de Janeiro e os possíveis impactos da presente Operação no mercado. A lista de consumidores consultados foi obtida

junto às Requerentes, formados principalmente por instituições financeiras e grandes varejistas.

Quando questionados sobre a possibilidade de se desviar a demanda na situação hipotética de um aumento significativo nos preços praticados pela Prosegur, no cenário pós-Operação, destacam-se os seguintes comentários dos consumidores:

A TecBan entende[152] “... que o mercado tomador dos serviços de transporte de valores não teria opções efetivas. A Protege e a Brink's são as únicas transportadoras de valores que possuem capilaridade e capacidade operacional para atendimento em todo o estado. São as únicas com porte semelhante à Prosegur. (...) não é possível considerar Prosegur, Protege e Brink's como rivais efetivas. A TecBan foi submetida a situação concreta de aumento abusivo de preços entre junho e julho de 2017 por parte de Prosegur e Protege (que eram fornecedoras da TecBan)”.

O Itaú Unibanco informa[153] que [ACESSO RESTRITO AO CADE].

O Bradesco respondeu[154] que [ACESSO RESTRITO AO CADE].

O Banco Mercantil do Brasil relatou[155] que a Prosegur, a Brink's, a Protege e a TBForte estão homologadas no estado do Rio de Janeiro. Porém ainda não possui relação comercial com a TBForte. Numa situação hipotética de elevação de preços pela Prosegur, o cliente aponta para uma possível troca para um dos fornecedores já homologados, inclusive a TBForte.

O Santander informou[156] [ACESSO RESTRITO AO CADE].

O Banco Safra entende[157] que [ACESSO RESTRITO AO CADE].

O Grupo Carrefour respondeu[158] que seria [ACESSO RESTRITO AO CADE].

O Grupo Pão de Açúcar entende[159] [ACESSO RESTRITO AO CADE].

A Via Varejo respondeu[160] que [ACESSO RESTRITO AO CADE].

A Ambev relatou[161] que [ACESSO RESTRITO AO CADE].

Em relação à percepção sobre a existência de concorrência no mercado do Rio de Janeiro. Alguns clientes entendem que existe concorrência entre os ofertantes nesse mercado.

Destacam-se abaixo os relatos de alguns deles.

O Banco do Brasil afirmou[162] que “consideramos que existe concorrência no mercado de serviço de transporte e custódia de valores no Rio de Janeiro. Nos últimos pregões lançados obtivemos resultados dentro do esperado em relação aos preços dos serviços estimados pelo Banco do Brasil”.

A Via Varejo pontuou[163] que “considerando que há diversos fornecedores para prestação de serviços de transporte e custódia de valores atuantes na região, (...) [entende-se] que existe forte concorrência no estado do Rio de Janeiro”.

Além deles, o Banco Safra[164] e o Grupo Carrefour[165] entendem que o mercado de transporte e custódia de valores é caracterizado por grande concorrência.

Por outro lado, há clientes que entendem que a concorrência no mercado de transporte e custódia de valores no estado do Rio de Janeiro é consideravelmente baixa, que pode ser ilustrada pela resposta do Banco Mercantil do Brasil[166]: “não, há uma forte concentração

entre as maiores empresas (Prosegur, Brinks e Protege) o que reduz o nível de competitividade no mercado”.

Alguns relatos chamam a atenção para uma relação positiva entre número de empresas e percepção de concorrência. Ou seja, quanto maior o número de empresas maior a percepção de concorrência, principalmente quando se compara as regiões atendidas por maior número de empresas com aquelas atendidas por menos transportadoras.

Neste sentido, o [\[167\]](#) [\[168\]](#) [ACESSO RESTRITO AO CADE].

Outros clientes apontam que mesmo nas regiões com maior número de transportadoras, entendem que a concorrência é relativamente baixa porque as empresas menores teriam dificuldade em contestar o mercado.

Além deles, [\[169\]](#) [ACESSO RESTRITO AO CADE].

Outro cliente, [ACESSO RESTRITO AO CADE].

Por fim, [\[170\]](#) [ACESSO RESTRITO AO CADE].

Ao longo da instrução foi questionado aos concorrentes sobre quais seriam os pontos fortes e os pontos fracos dos demais concorrentes do mercado. Quase todas as concorrentes apontaram que um dos pontos fortes [\[171\]](#) da Prosegur seria sua capilaridade. Em relação à Transvip, cada concorrente apontou um aspecto diferente como ponto forte. A IBL [\[172\]](#) destacou o atendimento a todos os bancos; a Protege [\[173\]](#) apontou que o alto conhecimento do mercado regional e a agilidade nas decisões; a Blue Angels [\[174\]](#) salientou a tradição de bons serviços; a Brink's [\[175\]](#) destacou a [ACESSO RESTRITO AO CADE]; e a TB Forte [\[176\]](#) apontou os [ACESSO RESTRITO AO CADE]. O principal ponto fraco da Prosegur apontado pelos concorrentes foi a insatisfação dos clientes com os serviços da empresa, enquanto que o ponto fraco da Transvip está relacionado com a sua pequena capilaridade.

Assim como no estado de São Paulo, observa-se que parcela dos clientes tem a percepção de baixa rivalidade nesse mercado, embora no caso do Rio de Janeiro haja mais clientes que manifestem a percepção de que o mercado é relativamente mais competitivo. Não obstante, verifica-se que a maior parte dessas reclamações está relacionada (i) a ausência de opções de prestadores de serviço em determinadas regiões e (ii) a uma alegada postura de acomodação e não concorrência entre as três maiores empresas do setor, Brink's, Protege e Prosegur.

Quanto ao ponto (i), ausente nexos causal com a presente operação, dado que a Transvip tampouco atuava nas regiões em que se verifica menos opções de atendimento – a baixa capilaridade no estado, inclusive, é apontada por concorrentes como o principal ponto fraco da Transvip. Como dito, a base operacional da Transvip está situada na capital, localidade onde estão presentes todos os demais concorrentes atuantes no estado.

Quanto ao ponto (ii), trata-se de alegação recorrente em diversos atos de concentração analisados recentemente pela SG. É certo que o mercado em questão conta com diversas empresas além das 3 citadas e da Transvip. Por outro lado, ainda que o mercado conte com um número relativamente grande de concorrentes, não se pode concluir que todos eles tenham igual capacidade de contestar o mercado.

De toda sorte, verifica-se que, no caso concreto, o mercado do Rio de Janeiro conta com a presença de ao menos mais um player (além de Brink's e Protege) com capacidade de



efetivamente contestar o mercado: a TBForte, que tem apresentado crescimento significativo nos últimos anos.

No mercado do Rio de Janeiro, o patamar de concentração gerado pela operação é elevado, da ordem de 40-50% no ano anterior à operação. No entanto, deve ser inferior a partir da anunciada [ACESSO RESTRITO ÀS REQUERENTES].

Assim, tem-se (i) ausência denexo causal entre a operação e a falta de opções de prestadores de serviço em determinadas regiões; (ii) presença, além de Brink's e Protege e da franja competitiva, de ao menos um rival com capacidade de concorrer efetivamente (a TBForte); e (iii) patamar elevado de concentração gerado pela operação, que deve ser inferior para o ano de 2019.

#### *IX.2.1.4 Do argumento do poder de barganha dos clientes*

Assim como em precedentes, as Requerentes argumentam que, neste mercado, os clientes detêm considerável poder de barganha, o que seria fator mitigador de eventual tentativa de exercício de poder de mercado pós-operação.

Como já consignado em outras oportunidades, o argumento de poder de barganha deve ser visto com cuidado. Parece razoável considerar que grandes clientes, tais como instituições financeiras, gozem de maior poder de barganha, dado que são responsáveis por grande parte do volume comercializado pelas Requerentes - ainda que, no caso de regiões com poucas opções (ou apenas uma) de atendimento, seja relativa a capacidade de os clientes de determinarem condições comerciais mais favoráveis. Já no caso de clientes de menor porte, como pequeno varejo, o argumento de poder de barganha não parece ser aplicável.

Por outro lado, alguns clientes relataram episódios onde tiveram dificuldades de trocar de fornecedor. De um modo geral, clientes com pontos de coleta de numerário em diversas praças, instituições financeiras ou grandes varejistas, relataram que, ao tentar trocar de fornecedor num determinado ponto de coleta, já sofreram ameaça de aumento de preços nos demais pontos já atendidos pela transportadora de valores. Assim, os grandes clientes precisam trocar o fornecedor de todos os pontos de coleta.

Neste sentido, [\[177\]](#) [ACESSO RESTRITO AO CADE].

Além disso, [ACESSO RESTRITO AO CADE].

Ao que tudo indica, a relação entre as transportadoras, pelo lado da oferta, e os grandes clientes (instituições financeiras e grandes varejistas), pelo lado da demanda, parece ser caracterizada pela existência de ambas as partes terem algum poder de influenciar na formação dos preços.

Assim, o argumento do poder de barganha dos grandes clientes seria contrabalançado pela capacidade das empresas com maior capilaridade, inclusive a Prosegur, estabelecer custos de troca significativos em praças atendidas por menos concorrentes.

Além disso, há que se registrar, em linha com precedentes, que o argumento do poder de barganha não é igualmente aplicável a todos os clientes. No caso de clientes de menor porte e cujos contratos não representam individualmente percentual relevante do faturamento da empresa, o argumento não parece aplicável.

#### *IX.2.1.5 Da capacidade dos demais concorrentes de absorver um desvio de demanda*

Quanto a este tópico, as considerações gerais tecidas na análise do mercado de São Paulo são igualmente aplicáveis.

Especificamente em relação ao Rio de Janeiro, observa-se que a Transvip possui base operacional apenas na capital, onde todos os demais concorrentes instalados também possuem base operacional. Portanto, não há concorrente no estado que não atue na região de atuação da Transvip.

Ademais, de acordo com as informações apresentadas ao longo da instrução, os concorrentes consultados possuem ociosidade relevante, conforme apresentado na tabela abaixo.

**Tabela 19. Ociosidade para o estado do Rio de Janeiro [ACESSO RESTRITO AO CADE]**

Fonte: Elaboração SG a partir de dados da Instrução.

Finalmente, com relação a efetiva capacidade de atender a distintos perfis de clientes, observa-se variação relevante entre os players atualmente instalados, como ressaltado anteriormente neste Parecer.

Assim, conclui-se que os concorrentes no estado possuem, a princípio, capacidade de atender clientes nas mesmas regiões que a Transvip, posto que possuem base operacional na mesma região; há capacidade ociosa relevante em termos de carros-fortes; e há variação relevante na capacidade de atender a distintos perfis de clientes, dado que os concorrentes instalados possuem distintos perfis de atuação. Ainda assim, o mercado conta com ao menos 3 concorrentes de maior porte (Protege, Brink's e TBForte), que aparentam ter condições de absorver um desvio de demanda decorrente de eventual aumento de preços ou restrição de oferta por parte das Requerentes após a operação.

#### **IX.2.2. Análise de rivalidade em licitações**

A terceira interessada Tecban trouxe aos autos estudo intitulado "Mercado de Transporte de Valores: verticalização, licitações e poder de barganha" (DOC SEI 0658348 de acesso restrito e DOC SEI 0658346 de acesso público), de autoria de Márcio de Oliveira Junior - Charles River Associates - a pedido da Advocacia José Del Chiaro.

O estudo foi objeto de análise pelo Departamento de Estudos Econômicos – DEE (Nota Técnica nº 29/2019/DEE/CADE - SEI 0685000) e as principais conclusões são reproduzidas a seguir.

No estudo são analisados 82 certames realizados por instituições financeiras públicas no Brasil.

Ao replicar os testes realizados pelo parecerista, o DEE concluiu que não é possível descartar que a presença da TBForte esteja relacionada à obtenção de mais descontos no certame. Também observou que a TBForte pode estar de fato impondo uma concorrência que faça com que seus adversários pratiquem preços mais próximos de seus custos, pois quando não sai vencedora, os certames apresentam descontos maiores. Assim, o DEE conclui que uma vitória da TBForte está associada a um desconto adicional da ordem de 20 pontos percentuais.

Quanto às demais empresas, o DEE encontrou resultados semelhantes quando as empresas Blue Angels ou Esquadra participam dos certames. Ou seja, a participação delas está associada a descontos mais altos nos certames. Em relação às demais empresas, os resultados das regressões econométricas não foram estatisticamente significativos. Assim, foram testadas formas funcionais adicionais.

O DEE buscou então avaliar as mesmas regressões, porém considerando apenas os certames realizados nos estados do Rio de Janeiro e São Paulo. No caso do Rio de Janeiro, a Transvip participou de poucos certames, [ACESSO RESTRITO AO CADE], o que não se pode considerar um padrão de atuação. Já no estado de São Paulo, a amostra de certames com participação da Transvip é maior, de maneira que foi possível realizar exercícios adicionais.

Como resultado, o DEE encontrou desconto da ordem de 60 p.p. associado à presença da Transvip nos certames do estado de São Paulo, o que poderia “ser um primeiro indício da importância da empresa para a concorrência no mercado paulista, indiferente de sua participação de mercado não ser a mais relevante”. Não obstante, o DEE fez ressalvas com relação a esses resultados: em especial, a inserção de novas variáveis que caracterizem melhor os objetos da licitação podem ser capazes de dar nova interpretação aos resultados que se está a observar.

Diante do exposto, tem-se que que, primeiro, a alegada influência da TBforte sobre a médias dos descontos em certame é consistente, inclusive quando se adotam distintas formas funcionais. Segundo, para o mercado de São Paulo, a Transvip parece deter características de agente relevante concorrencialmente, mas os resultados devem ser interpretados com ressalvas.

A Nota Técnica do DEE traz outro elemento de extrema relevância para a presente análise: de acordo com o DEE, a presença de empresas de menor porte tais como Blue Angels, Esquadra e a própria Transvip, está associada à indução de maiores níveis de descontos em certames.

Essa conclusão reforça as preocupações externadas por terceiros consultados pela SG ao longo da instrução, em linha com o relatado em seções anteriores deste parecer técnico. Ainda que não se verifiquem elementos contundentes para uma intervenção antitruste nos mercados geográficos especificamente afetados pela presente operação, diante das características específicas desses mercados geográficos, não se pode ignorar que o movimento de concentração verificado no setor tem se intensificado nos últimos anos, tendo sido a Prosegur uma das duas protagonistas desse movimento.

Caso tal movimento prossiga de forma irrestrita, o mercado nacional estará cada vez mais concentrado nos 3 grandes players nacionais, com evidente reflexo nos mercados relevantes locais e possível incremento de probabilidade de exercício coordenado de poder de mercado.

### IX. 2. 3 Conclusões sobre rivalidade

Em **São Paulo**, tem-se que, no ano anterior à operação, a Prosegur detinha market share de 20-30% em termos de faturamento, em uma trajetória decrescente (em 2014, o share da empresa era 30-40%); e a Transvip, 0-10%, perfazendo um market share combinado de 20-30%. Com a anunciada [ACESSO RESTRITO ÀS REQUERENTES], essa concentração seria ainda menor. A variação de HHI, de 0-200, em termos de faturamento, ou 200-400, em termos de carros-fortes totais, tampouco é expressiva.

Ao longo da instrução, as Partes argumentam que a Transvip, sozinha, já não seria capaz de se manter competitiva no mercado, (SEI 0671011). [ACESSO RESTRITO ÀS REQUERENTES]

Observa-se que parcela significativa dos clientes tem a percepção de baixa rivalidade nesse mercado. Não obstante, verifica-se que a maior parte dessas reclamações está relacionada (i) a ausência de opções de prestadores de serviço em determinadas regiões e (ii) a uma alegada postura de acomodação e não concorrência entre as três maiores empresas do setor, Brink`s, Protege e Prosegur.

Quanto ao ponto (i), ausente nexos causal com a presente operação, dado que a Transvip tampouco atuava nas regiões em que se verifica menos opções de atendimento – a baixa capilaridade no estado, inclusive, é apontada por concorrentes como o principal ponto fraco da Transvip.

Quanto ao ponto (ii), trata-se de alegação recorrente em diversos atos de concentração analisados recentemente pela SG. De toda sorte, verifica-se que, no caso concreto, o mercado de São Paulo conta com a presença de ao menos mais um player (além de Brink`s e Protege) com capacidade de efetivamente contestar o mercado: a TBForte, que tem apresentado crescimento significativo nos últimos anos. Registra-se ainda a presença de uma franja competitiva composta por empresas de menor porte, muito embora se reconheça que nem todos os agentes instalados possuem igual capacidade de concorrer. Como demonstrado ao longo do parecer, os demais concorrentes instalados possuem capacidade ociosa relevante.

No **Rio de Janeiro**, tem-se que, no ano anterior à operação, a Prosegur detinha market share de 20-30% em termos de faturamento, em uma trajetória decrescente (em 2014, o share da empresa era 30-40%); e a Transvip, 10-20%, perfazendo um market share combinado de 40-50%. Com a anunciada [ACESSO RESTRITO ÀS REQUERENTES], essa concentração seria ainda menor. Ainda assim, observa-se que a variação de HHI é expressiva (600-800, em termos de faturamento, ou 800-1000, em termos de carros-fortes totais).

Assim como no estado de São Paulo, observa-se que parcela dos clientes tem a percepção de baixa rivalidade nesse mercado, embora no caso do Rio de Janeiro haja mais clientes que manifestem a percepção de que o mercado é relativamente mais competitivo. Não obstante, verifica-se que a maior parte dessas reclamações está relacionada (i) a ausência de opções de prestadores de serviço em determinadas regiões e (ii) a uma alegada postura de acomodação e não concorrência entre as três maiores empresas do setor, Brink`s, Protege e Prosegur.

Quanto ao ponto (i), ausente nexos causal com a presente operação, dado que a Transvip tampouco atuava nas regiões em que se verifica menos opções de atendimento – a baixa capilaridade no estado, inclusive, é apontada por concorrentes como o principal ponto fraco da Transvip.

Quanto ao ponto (ii), também o mercado do Rio de Janeiro conta com a presença de ao menos mais um player (além de Brink`s e Protege) com capacidade de efetivamente contestar o mercado: a TBForte, que tem apresentado crescimento significativo nos últimos anos. Registra-se ainda a presença de uma franja competitiva composta por empresas de menor porte, muito embora se reconheça que nem todos os agentes instalados possuem igual capacidade de concorrer. Como demonstrado ao longo do parecer, os demais concorrentes instalados possuem capacidade ociosa relevante.

Por fim, ao analisar estudo apresentado pela terceira interessada, TecBan, sobre as **licitações públicas de serviços de transporte de valores**, o DEE concluiu que não é possível descartar que a presença da TBForte esteja relacionada à obtenção de mais descontos no certame. Também observou que a TBForte pode estar de fato impondo uma concorrência que faça com que seus adversários pratiquem preços mais próximos de seus custos, pois mesmo quando não sai vencedora, os certames apresentam descontos maiores.

O DEE buscou também avaliar as mesmas regressões, porém considerando apenas os certames realizados nos estados do Rio de Janeiro e São Paulo. No caso do Rio de Janeiro, a Transvip participou de poucos certames, [ACESSO RESTRITO AO CADE], o que não se pode considerar um padrão de atuação. Já no estado de São Paulo, a amostra de certames com participação da Transvip é maior, de maneira que foi possível realizar exercícios adicionais.

Como resultado, o DEE encontrou desconto da ordem de 60 p.p. associado à presença da Transvip nos certames do estado de São Paulo, o que poderia “ser um primeiro indício da importância da empresa para a concorrência no mercado paulista, indiferente de sua participação de mercado não ser a mais relevante”. Não obstante, o DEE fez ressalvas com relação a esses resultados: em especial, a inserção de novas variáveis que caracterizem melhor os objetos da licitação podem ser capazes de dar nova interpretação aos resultados que se está a observar.

A Nota Técnica do DEE traz outro elemento de extrema relevância para a presente análise: de acordo com o DEE, a presença de empresas de menor porte tais como Blue Angels, Esquadra e a própria Transvip, está associada à indução de maiores níveis de descontos em certames.

Essa conclusão reforça as preocupações externadas por terceiros consultados pela SG ao longo da instrução, em linha com o relatado em seções anteriores deste parecer técnico. Ainda que não se verifiquem elementos contundentes para uma intervenção antitruste nos mercados geográficos especificamente afetados pela presente operação, diante das características específicas desses mercados geográficos, não se pode ignorar que o movimento de concentração verificado no setor tem se intensificado nos últimos anos, tendo sido a Prosegur uma das duas protagonistas desse movimento.

Caso tal movimento prossiga de forma irrestrita, o mercado nacional estará cada vez mais concentrado nos 3 grandes players nacionais, com evidente reflexo nos mercados relevantes locais e possível incremento de probabilidade de exercício coordenado de poder de mercado.

## **X. PROBABILIDADE DE EXERCÍCIO DE PODER COORDENADO**

Como visto, a operação gera concentração relevante nos estados de São Paulo e Rio de Janeiro.

Segundo o Guia de Análise de Atos de Concentração Horizontal, um AC pode reduzir a rivalidade entre firmas e elevar a probabilidade de ocorrência de coordenação explícita ou tácita que, uma vez exercida, impacta negativamente o bem-estar dos consumidores. Ainda de acordo com o Guia, uma operação pode intensificar ou tornar mais abrangentes estratégias de coordenação pré-existentes.

A análise envolve, primeiramente, a verificação de características de mercado que favoreçam a coordenação, como consenso entre agentes, facilidade e rapidez na detecção de condutas de desvio da coordenação, punição e garantias de cumprimento do acordo. O cálculo do C4

pode auxiliar na compreensão da estrutura de mercado, e é indicado que a análise seja aprofundada para índices pós-operação acima de 75%. Além disso, fatores como número reduzido de empresas, interação em diferentes mercados, baixa elasticidade da demanda do mercado, maturidade do mercado e previsibilidade da demanda, dentre outros, tornam maior a probabilidade de exercício coordenado.

O Guia registra ainda que (i) a inexistência de algumas das características acima ou a presença de outras que reduzam a probabilidade de coordenação devem ser ponderadas e avaliadas conjuntamente com as demais evidências sobre o caso; (ii) mesmo quando as condições estruturais do mercado não são propícias à coordenação, um ambiente favorável pode ser criado por meio de práticas facilitadoras; e (iii) a existência de relação de causalidade entre a concentração e a elevação da probabilidade de coordenação deverá ser analisada.

Além da análise calcada em fatores estruturais, é possível adotar uma abordagem mais sistemática com relação a efeitos coordenados. Nesse sentido, o *European Commission Horizontal Merger Guidelines* estabelece que, em uma análise de efeitos coordenados, é necessário avaliar se: (i) as empresas que participam na coordenação devem poder controlar, de forma suficiente, se as condições da coordenação estão sendo cumpridas (por exemplo, acordos relativo a preços, níveis de produção, divisões geográficas); (ii) a existência de mecanismos de dissuasão críveis, que possam ser acionados quando detectado o desvio; e (iii) as reações de clientes e de concorrentes que não participam da coordenação não devem prejudicar os resultados esperados.

Nesse sentido, em precedentes recentes a SG buscou avaliar se a hipótese de coordenação tácita é possível (o que implica identificar a existência de um mecanismo plausível para tornar possível a coordenação); se as características do mercado permitem que a coordenação seja sustentável (internamente sustentável, pela existência de capacidade de monitoramento e punição de desvios; e externamente sustentável, pela ausência de incentivo/capacidade para que outsiders – clientes ou outros concorrentes/entrantes - desestabilizem a coordenação); além de procurar a existência de nexo causal entre a operação e o aumento de probabilidade de coordenação.

No caso em análise, como visto ao longo da seção de Rivalidade, diversos clientes consultados expressaram preocupações relacionadas a uma alegada postura de acomodação e não concorrência entre as três maiores empresas do setor, Brink's, Protege e Prosegur, tanto no Rio de Janeiro quanto em São Paulo.

Cabe, então, avaliar se a presente operação incrementa a probabilidade de ocorrência de coordenação explícita ou tácita; ou, ainda, se poderia intensificar ou tornar mais abrangentes estratégias de coordenação pré-existentes.

Em linha com o apontado pela SG em precedentes, o mercado em questão apresenta determinadas características estruturais que facilitam a coordenação<sup>[178]</sup>. São eles:

Os mercados são concentrados, o que é agravado com a presente operação: no caso de São Paulo, o C4 pré-operação era de 80-90% e passa a ser de 90-100%, enquanto que no Rio de Janeiro o C4 era 80-90% e passa a ser de 90-100% (faturamento);

A indústria conta com entidades tais como a Federação Nacional das Empresas de Segurança e Transporte de Valores (Fenavist), a Associação Brasileira de

Transporte de Valores (ABVT), a Federação Nacional das Empresas de Transporte de Valores (Fenaval), o que aumenta as possibilidades de troca de informações sensíveis entre os concorrentes no mercado de transporte e custódia de valores;

As empresas atuantes no mercado de transporte e custódia de valores interagem em outros mercados geográficos na prestação do mesmo serviço. Essa atuação simultânea em diferentes mercados geográficos facilita e torna frequente a interação, e pode auxiliar no monitoramento do cumprimento de acordos tácitos e aplicação de punições;

Estabilidade da demanda e baixa expectativa de crescimento;

Serviços relativamente homogêneos, em termos de tecnologias aplicadas. Como reconhecido pela SG em precedentes [\[179\]](#), diferentes perfis de clientes podem ter requerimentos específicos, o que pode tornar mais complexa a coordenação em torno da variável preço. Não obstante, a coordenação em variáveis não preço é facilitada no mercado pelo fato de que os principais clientes são conhecidos, e é possível estimar a necessidade do serviço com base nos pontos de coleta a serem atendidos, bem como seus fornecedores atuais.

Por outro lado, características específicas do caso indicam que a operação, por si só, não tem o condão de intensificar ou tornar mais abrangentes a alegada postura de não-competição entre grandes empresas do setor.

Em primeiro lugar, no caso de São Paulo, verifica-se que a Transvip não apresenta postura particularmente agressiva; a empresa tem participação pouco expressiva e com tendência decrescente, mais ainda considerando o fato concreto consistente [ACESSO RESTRITO ÀS REQUERENTES]. No caso do Rio de Janeiro, é certo que a empresa apresenta participação relevante; não obstante, também se verifica que [ACESSO RESTRITO ÀS REQUERENTES]

Além disso, em ambos os mercados se verifica a presença de ao menos um player relevante que, a princípio, não teria incentivos a atuar de forma coordenada com os demais concorrentes instalados. Como visto, a TB Forte pertence ao mesmo grupo econômico dos principais clientes do serviço de transporte e custódia de valores e, portanto, não teria incentivo a atuar de forma coordenada com seus concorrentes no mercado de transporte e custódia de valores do Rio de Janeiro e São Paulo, causando prejuízos aos seus próprios controladores. Como visto ao longo da análise de rivalidade, o que se verifica é o comportamento agressivo da TB Forte em licitações públicas, além de crescimento expressivo em ambos os mercados geográficos.

Nesse contexto, a presença da TB Forte nos dois estados é um fator que incrementa sobremaneira a instabilidade de um eventual acordo tácito entre concorrentes naqueles mercados geográficos específicos. Ainda que existam mecanismos plausíveis que tornem possível a coordenação de concorrentes no mercado de transporte e custódia de valores, as condições de mercado no Rio de Janeiro e em São Paulo indicam que a coordenação seria instável diante da existência de ao menos um player relevante que não tem incentivos para se comportar dessa maneira.

Finalmente, registra-se o quanto informado pelas Requerentes, no sentido de [ACESSO RESTRITO ÀS REQUERENTES]

Assim, não se pode afirmar que haja mudanças que sejam causadas diretamente pela operação em análise e que aumentam a possibilidade ou efetividade de uma estratégia de coordenação entre concorrentes.

É certo que, conforme apontado pela SG em parecer recente no AC 08700.001692/2019-46, considerando-se o mercado brasileiro, a concretização da presente operação resultaria na saída de uma empresa regional e o fortalecimento de uma das três grandes empresas que atuam no transporte e custódia de valores em todo o país, lembrando que a atuação em vários mercados cria os potenciais mecanismos para punição e garantias de cumprimento de um hipotético acordo.

Não obstante, essa possibilidade deve ser avaliada em conjunto com as demais evidências específicas do caso concreto. Como visto, há diversos elementos relevantes que diferenciam a presente operação do caso anterior, e as diferenças devem ser sopesadas na tomada de decisão da autoridade.

Ademais, o remédio proposto pelas Requerentes, como se verá, é suficiente para [ACESSO RESTRITO ÀS REQUERENTES]

## **XI. EFICIÊNCIAS**

A análise de eficiências baseia-se no texto dos §5º e 6º do art. 88 da Lei nº 12.529/2011, in verbis:

“§ 5º Serão proibidos os atos de concentração que impliquem eliminação da concorrência em parte substancial de mercado relevante, que possam criar ou reforçar uma posição dominante ou que possam resultar na dominação de Mercado relevante de bens ou serviços, ressalvado o disposto no § 6º deste artigo.

§ 6º Os atos a que se refere o § 5º deste artigo poderão ser autorizados, desde que sejam observados os limites estritamente necessários para atingir os seguintes objetivos:

I - cumulada ou alternativamente:

- a) aumentar a produtividade ou a competitividade;
- b) melhorar a qualidade de bens ou serviços; ou
- c) propiciar a eficiência e o desenvolvimento tecnológico ou econômico; e

II - sejam repassados aos consumidores parte relevante dos benefícios decorrentes.”

Deve-se ponderar, portanto, as eficiências específicas de cada operação vis-à-vis seus efeitos negativos – ou seja, cabe avaliar se a operação gera efeito líquido não-negativo sobre o bem-estar econômico dos consumidores.

O Guia para Análise de Atos de Concentração Horizontal, por sua vez, sumariza os critérios que o CADE adota para considerar as eficiências geradas pela operação:

Benefícios prováveis e verificáveis: embora se reconheça que a quantificação de eficiências, por vezes, é uma projeção de difícil mensuração, o Guia estabelece que, nos casos em que há risco relevante de dano ao mercado, deve-se afastar qualquer benefício que seja puramente especulativo ou que não seja concretamente provável e verificável, sob pena de se subestimar,



equivocadamente, efeitos negativos severos aos consumidores e à coletividade em geral;

Bem-estar do consumidor: para que uma eficiência seja contabilizada no sentido de compensar os prováveis efeitos negativos ao bem-estar coletivo, não basta que gere reduções de custos, aumento de lucros ou outros benefícios que sejam incorporados unicamente pelas empresas fusionadas, mas que parte relevante dos benefícios decorrentes seja repassada aos consumidores.

Eficiências específicas: consideram-se “eficiências passíveis de contabilização” apenas aquelas que sejam específicas da operação, ou seja, somente aquelas que não poderiam ser alcançadas de outra forma senão por meio do ato de concentração. Não serão consideradas eficiências específicas da concentração: (i) aquelas que podem ser alcançadas, em um período inferior a 2 anos, por meio de alternativas factíveis, que envolvem menores restrições para a concorrência; (ii) quando as eficiências alegadas forem estabelecidas genericamente, quando forem especulativas ou quando não puderem ser verificadas, ou ainda quando adotarem hipóteses ou cenários não condizentes com a previsão de impacto do ato de concentração sobre o mercado; e (iii) ainda, não serão considerados como eficiências os ganhos pecuniários decorrentes de aumento de parcela de mercado ou de qualquer AC que represente apenas uma transferência de recursos entre agentes econômicos.

Em resposta ao Ofício 6129/2019 (SEI 0658480), as Requerentes apresentaram estudo com alegação de eficiências econômicas da Operação (versão restrita, SEI 0671011, e versão pública, SEI 0671011), nos mercados de São Paulo e do Rio de Janeiro. A manifestação intitulada “Eficiências no mercado de transporte de valores no Rio de Janeiro e em São Paulo” foi elaborada por Ferres Economia, a pedido da BMA Advogados.

O estudo apresenta exercício empírico de otimização de rotas, que é aplicado considerando a localização dos atuais clientes de ambas as empresas e, posteriormente, para a simulada empresa fusionada. Ele foi objeto de análise pelo Departamento de Estudos Econômicos – DEE (Nota Técnica nº 30/2019/DEE/CADE - SEI 0685120).

Segundo o DEE, esta metodologia já foi discutida no âmbito do AC 08700.003662/2018-93 (Prosegur e Transfederal), [ACESSO RESTRITO ÀS REQUERENTES].

[ACESSO RESTRITO ÀS REQUERENTES]

As principais conclusões são reproduzidas a seguir.

[ACESSO RESTRITO ÀS REQUERENTES].

[ACESSO RESTRITO ÀS REQUERENTES].

Nessa linha, ainda que se reconheça a existência de eficiências decorrentes da operação, há dúvidas sobre a sua magnitude e sobre seu repasse ao consumidor.

## **XII. DA PROPOSTA DE ACORDO DE CONTROLE EM CONCENTRAÇÕES (ACC)**

Como visto, o setor de transporte e custódia de valores observa uma onda de aquisições com as duas maiores empresas do país adotando uma estratégia não orgânica de crescimento por meio da aquisição de players com atuação regional. Assim, o que se constata a partir da análise dos precedentes recentes é que a estrutura dos mercados locais, tal como a do cenário nacional, também tem se tornado cada vez mais concentrada.

Diante da preocupação externada pela SG, as Partes propuseram Acordo em Controle de Concentrações (SEI 0683621) por meio do qual a Prosegur se compromete [ACESSO RESTRITO ÀS REQUERENTES]

[ACESSO RESTRITO ÀS REQUERENTES]

Ressalta-se que, neste cenário, uma obrigação de natureza comportamental é suficiente, proporcional e adequada para solucionar o problema concorrencial identificado, que reside não especificamente nos efeitos da presente operação de forma isolada, mas no movimento de aquisições verificado ao longo dos últimos anos.

Ademais, importante ressaltar que o monitoramento de cumprimento de um ACC, embora seja indispensável à garantia de que a atuação da autoridade concorrencial está sendo efetiva, pode implicar em altos custos. Em razão disso, de forma a desonerar o monitoramento feito pelo Cade e, a um só tempo, garantir à autoridade que os remédios aplicados sejam respeitados, o ACC proposto por ocasião desta operação conta com as seguintes cláusulas:

[ACESSO RESTRITO ÀS REQUERENTES]

Dessa forma, entende-se que o mecanismo de monitoramento proposto é suficiente, sem gerar custos excessivos às Requerentes ou ao CADE. Além disso, como o ACC será tornado público, os clientes e concorrentes podem indicar se houve o descumprimento das obrigações assumidas, dadas as suas características no presente caso.

Finalmente, o ACC proposto prevê as seguintes penalidades em caso de descumprimento:

[ACESSO RESTRITO ÀS REQUERENTES].

Entende-se que as penalidades são razoáveis e proporcionais, considerando os parâmetros adotados em casos recentes.

Diante do exposto, a SG entende que o acordo proposto é razoável e suficiente para afastar as preocupações concorrenciais suscitadas ao longo desta análise.

### **XIII. CONCLUSÕES**

Trata-se da aquisição, pela Prosegur, de quotas representativas da totalidade do capital social da Transvip. A operação restringe-se apenas aos negócios referentes ao transporte e custódia de valores e transporte de cargas especiais. Como visto, a operação gera concentração mais relevante nos mercados de transporte e custódia de valores nos estados de São Paulo e Rio de Janeiro.

Ao longo da **análise de condições de entrada**, constatou-se que o mercado de transporte de valores conta com determinadas exigências legais e regulatórias que não constituem verdadeiros entraves à entrada de novos agentes, o que tem sido amplamente reconhecido na jurisprudência do CADE.

Não obstante, em precedentes recentes, outros fatores têm sido apontados como fatores que dificultam a atuação de determinados players no mercado em questão, tais como necessidade de escala, externalidades de rede, contratação de seguros em condições competitivas e obtenção de custódia junto a instituições financeiras.

Quanto à tempestividade, probabilidade e suficiência da entrada nos estados de São Paulo e Rio de Janeiro, concluiu-se que, apesar de a entrada ser considerada tempestiva, não se pode afirmar que ela seria simultaneamente provável e suficiente nos estados de São Paulo e Rio de Janeiro. Não obstante, reconhece-se que a tentativa de quantificar a probabilidade de entrada dentro dos parâmetros estabelecidos pelo Guia padece, neste caso, de importantes limitações, especificadas ao longo da análise realizada acima.

Com relação a entradas recentes (ocorridas nos últimos 5 anos), observa-se que houve duas entradas tanto em São Paulo como no Rio de Janeiro. No entanto, nenhuma dessas entrantes conquistou participação de mercado expressiva.

De forma complementar, observa-se que, na dimensão mais ampla nacional, à exceção da própria TBForte, que informa ter iniciado suas atividades não orgânicas no ano de 2014, não se observa entrada de nenhum player que tenha alcançado participação substancial. Mesmo a TBForte se encontra, no momento, em posição consideravelmente distante das líderes no cenário mais amplo nacional.

Assim, cotejando todos os argumentos acima, bem como os precedentes julgados pelo Tribunal, a análise de entrada no caso concreto se mostrou inconclusiva, de maneira que se fez necessário aprofundar a análise de rivalidade nos mercados afetados.

Em **São Paulo**, tem-se que, no ano anterior à operação, a Prosegur detinha market share de 20-30% em termos de faturamento, em uma trajetória decrescente (em 2014, o share da empresa era 30-40%); e a Transvip, 0-10%, perfazendo um market share combinado de 20-30%. Com a anunciada [ACESSO RESTRITO ÀS REQUERENTES], essa concentração seria ainda menor. A variação de HHI, de 0-200, em termos de faturamento, ou 200-400, em termos de carros-fortes totais, tampouco é expressiva.

Ao longo da instrução, as Partes argumentam que a Transvip, sozinha, já não seria capaz de se manter competitiva no mercado [ACESSO RESTRITO ÀS REQUERENTES].

Observa-se que parcela significativa dos clientes tem a percepção de baixa rivalidade nesse mercado. Não obstante, verifica-se que a maior parte dessas reclamações está relacionada (i) a ausência de opções de prestadores de serviço em determinadas regiões e (ii) a uma alegada postura de acomodação e não concorrência entre as três maiores empresas do setor, Brink's, Protege e Prosegur.

Quanto ao ponto (i), ausente nexos causal com a presente operação, dado que a Transvip tampouco atuava nas regiões em que se verifica menos opções de atendimento – a baixa capilaridade no estado, inclusive, é apontada por concorrentes como o principal ponto fraco da Transvip.

Quanto ao ponto (ii), trata-se de alegação recorrente em diversos atos de concentração analisados recentemente pela SG. De toda sorte, verifica-se que, no caso concreto, o mercado de São Paulo conta com a presença de ao menos mais um player (além de Brink's e Protege) com capacidade de efetivamente contestar o mercado: a TBForte, que tem apresentado crescimento significativo nos últimos anos. Registra-se ainda a presença de uma franja

competitiva composta por empresas de menor porte, muito embora se reconheça que nem todos os agentes instalados possuem igual capacidade de concorrer. Como demonstrado ao longo do parecer, os demais concorrentes instalados possuem capacidade ociosa relevante.

No **Rio de Janeiro**, tem-se que, no ano anterior à operação, a Prosegur detinha market share de 20-30% em termos de faturamento, em uma trajetória decrescente (em 2014, o share da empresa era 30-40%); e a Transvip, 10-20%, perfazendo um market share combinado de 40-50%. Com a anunciada [ACESSO RESTRITO ÀS REQUERENTES], essa concentração seria ainda menor. Ainda assim, observa-se que a variação de HHI é expressiva (600-800, em termos de faturamento, ou 800-1000, em termos de carros-fortes totais).

Assim como no estado de São Paulo, observa-se que parcela dos clientes tem a percepção de baixa rivalidade nesse mercado, embora no caso do Rio de Janeiro haja mais clientes que manifestem a percepção de que o mercado é relativamente mais competitivo. Não obstante, verifica-se que a maior parte dessas reclamações está relacionada (i) a ausência de opções de prestadores de serviço em determinadas regiões e (ii) a uma alegada postura de acomodação e não concorrência entre as três maiores empresas do setor, Brink's, Protege e Prosegur.

Quanto ao ponto (i), ausente nexos causal com a presente operação, dado que a Transvip tampouco atuava nas regiões em que se verifica menos opções de atendimento – a baixa capilaridade no estado, inclusive, é apontada por concorrentes como o principal ponto fraco da Transvip.

Quanto ao ponto (ii), também o mercado do Rio de Janeiro conta com a presença de ao menos mais um player (além de Brink's e Protege) com capacidade de efetivamente contestar o mercado: a TB Forte, que tem apresentado crescimento significativo nos últimos anos. Registra-se ainda a presença de uma franja competitiva composta por empresas de menor porte, muito embora se reconheça que nem todos os agentes instalados possuem igual capacidade de concorrer. Como demonstrado ao longo do parecer, os demais concorrentes instalados possuem capacidade ociosa relevante.

Por fim, ao analisar estudo apresentado pela terceira interessada, TecBan, sobre as **licitações públicas de serviços de transporte de valores**, o DEE concluiu que não é possível descartar que a presença da TB Forte esteja relacionada à obtenção de mais descontos no certame. Também observou que a TB Forte pode estar de fato impondo uma concorrência que faça com que seus adversários pratiquem preços mais próximos de seus custos, pois mesmo quando não sai vencedora, os certames apresentam descontos maiores.

O DEE buscou também avaliar as mesmas regressões, porém considerando apenas os certames realizados nos estados do Rio de Janeiro e São Paulo. No caso do Rio de Janeiro, a Transvip participou de poucos certames, [ACESSO RESTRITO AO CADE], o que não se pode considerar um padrão de atuação. Já no estado de São Paulo, a amostra de certames com participação da Transvip é maior, de maneira que foi possível realizar exercícios adicionais.

Como resultado, o DEE encontrou desconto da ordem de 60 p.p. associado à presença da Transvip nos certames do estado de São Paulo, o que poderia “ser um primeiro indício da importância da empresa para a concorrência no mercado paulista, indiferente de sua participação de mercado não ser a mais relevante”. Não obstante, o DEE fez ressalvas com relação a esses resultados: em especial, a inserção de novas variáveis que caracterizem melhor os objetos da licitação podem ser capazes de dar nova interpretação aos resultados que se está a observar.

A Nota Técnica do DEE traz outro elemento de extrema relevância para a presente análise: de acordo com o DEE, a presença de empresas de menor porte tais como Blue Angels, Esquadra e a própria Transvip, está associada à indução de maiores níveis de descontos em certames.

Essa conclusão reforça as preocupações externadas por terceiros consultados pela SG ao longo da instrução, em linha com o relatado em seções anteriores deste parecer técnico. Ainda que não se verifiquem elementos contundentes para uma intervenção antitruste nos mercados geográficos especificamente afetados pela presente operação, diante das características específicas desses mercados geográficos, não se pode ignorar que o movimento de concentração verificado no setor tem se intensificado nos últimos anos, tendo sido a Prosecur uma das duas protagonistas desse movimento.

Foi analisada ainda a hipótese de a operar gerar aumento de **probabilidade de exercício de poder coordenado**. Em linha com o apontado pela SG em precedentes, o mercado em questão apresenta determinadas características estruturais que facilitam a coordenação. Por outro lado, características específicas do caso indicam que a operação, por si só, não tem o condão de intensificar ou tornar mais abrangentes a alegada postura de não-competição entre grandes empresas do setor:

Em primeiro lugar, no caso de São Paulo, verifica-se que a Transvip não apresenta postura particularmente agressiva; a empresa tem participação pouco expressiva e com tendência decrescente, mais ainda considerando o fato concreto consistente [ACESSO RESTRITO ÀS REQUERENTES]. No caso do Rio de Janeiro, é certo que a empresa apresenta participação relevante; não obstante, também se verifica que [ACESSO RESTRITO ÀS REQUERENTES];

Em ambos os mercados se verifica a presença de ao menos um player relevante que, a princípio, não teria incentivos a atuar de forma coordenada com os demais concorrentes instalados. Ainda que existam mecanismos plausíveis que tornem possível a coordenação de concorrentes no mercado de transporte e custódia de valores, as condições de mercado no Rio de Janeiro e em São Paulo indicam que a coordenação seria instável diante da existência de ao menos um player relevante que não tem incentivos para se comportar dessa maneira

Finalmente, registra-se o quanto informado pelas Requerentes, no sentido de que [ACESSO RESTRITO ÀS REQUERENTES]

É certo que, conforme apontado pela SG em parecer recente no AC 08700.001692/2019-46, considerando-se o mercado brasileiro, a concretização da presente operação resulta na saída de uma empresa regional e o fortalecimento de uma das três grandes empresas que atuam no transporte e custódia de valores em todo o país, lembrando que a atuação em vários mercados cria os potenciais mecanismos para punição e garantias de cumprimento de um hipotético acordo.

Não obstante, essa possibilidade deve ser avaliada em conjunto com as demais evidências específicas do caso concreto. Como visto, há diversos elementos relevantes que diferenciam a presente operação do caso anterior, e as diferenças devem ser sopesadas na tomada de decisão da autoridade.

Ademais, as Partes propuseram Acordo de Controle em Concentrações- ACC por meio do qual a Prosecur se compromete: [ACESSO RESTRITO ÀS REQUERENTES]

## [ACESSO RESTRITO ÀS REQUERENTES]

Diante de todo o exposto, recomenda-se a impugnação da presente operação ao Tribunal, com recomendação de celebração do ACC proposto pelas Requerentes, nos termos do art. 57, II, da Lei nº 12.529/2011.

---

[1] O Índice HERFINDAHL-HIRSHMAN (HHI) é um índice de concentração de mercado que leva em consideração todos os seus participantes e concede maior peso para as empresas que detém maior participação de mercado. O HHI é calculado segundo a fórmula a seguir:  $HHI = \sum_{i=1}^n s_i^2$  em que  $s_i$  é a participação de mercado da empresa  $i$ . Conforme os parâmetros do Guia de análise de Atos de Concentração Horizontal:

- (i) Mercados não concentrados: com HHI abaixo de 1500 pontos;
- (ii) Mercados moderadamente concentrados: com HHI entre 1.500 e 2.500 pontos;
- (iii) Mercados altamente concentrados: com HHI acima de 2.500.

Ademais, compreendem-se as seguintes definições:

- (i) Pequena alteração na concentração: operações que resultem em variações de HHI inferiores a 100 pontos ( $\Delta HHI < 100$ ) provavelmente não geram efeitos competitivos adversos e, portanto, usualmente não requerem análise mais detalhada;
- (ii) Concentrações que geram preocupações em mercados não concentrados: se o mercado, após o AC, permanecer com HHI inferior a 1.500 pontos, a operação não deve gerar efeitos negativos, não requerendo, usualmente, análise mais detalhada;
- (iii) Concentrações que geram preocupações em mercados moderadamente concentrados: operações que resultem em mercados com HHI entre 1.500 e 2.500 pontos e envolvam variação do índice superior a 100 pontos ( $\Delta HHI > 100$ ) têm potencial de gerar preocupações concorrenciais, tornando recomendável uma análise mais detalhada;
- (iv) Concentrações que geram preocupações em mercados altamente concentrados: operações que resultem em mercados com HHI acima de 2.500 pontos, e envolvam variação do índice entre 100 e 200 pontos ( $100 \leq \Delta HHI \leq 200$ ) têm potencial de gerar preocupações concorrenciais, sugerindo uma análise mais detalhada.
- (v) Operações que resultem em mercados com HHI acima de 2.500 pontos, e envolvam variação do índice acima de 200 pontos ( $\Delta HHI > 200$ ) presumivelmente geram aumento de poder de mercado. Essa presunção poderá ser refutada por evidências persuasivas em sentido contrário.

[2] A Portaria determina os seguintes cursos: (a) curso de formação de vigilante (200 horas); (b) curso de reciclagem da formação de vigilante; (c) curso de extensão em transporte de valores (50 horas); e (d) curso de reciclagem em extensão em transporte de valores, realizados em escolas homologadas junto ao Departamento de Polícia Federal.

[3] Veículos especiais são veículos do tipo caminhão, caminhoneta e cavalo mecânico, com as adaptações previstas na Portaria – na prática, são os chamados carros-forte.

[4] Art. 51, portaria nº 3.233/2012.

[5] Art. 50, portaria nº 3.233/2012.

[6] § 1 do art. 51, portaria nº 3.233/2012

[7] Como exemplo, citam-se os Atos de Concentração 08012.002037/2012-97 (Prosecur e Prosecur Alarmes S/A), 08012.008659/2008-42 (entre Nordeste e Transforte), 08700.000702/2014-11 (Brink's e

Prosegur), 08012.012185/2011-39 (Prosegur e Fiel), 08700.000166/2018-88 (Brink's e Rodoban), 08700.000216/2019-16 (Brink's e CET-SEG), 08700.001692/2019-46 (Brink's e Tecnoguarda).

[8] Ato de Concentração 08700.000166/2018-88 (Brink's e Rodoban).

[9] No Ato de Concentração 08700.000166/2018-88 (Brink's e Rodoban), o termo usado foi transporte de carga de alto valor ao invés de transporte de cargas especiais. Neste parecer, ambos termos se referem ao mesmo serviço.

[10] Respostas ao Ofício 4493/2019 (SEI 0648553) e ao Ofício 4516/2019 (SEI 0648708).

[11] Resposta ao Ofício 4516/2019 (SEI 0648708).

[12] Resposta ao Ofício 4493/2019 (SEI 0648553).

[13] Formulário de notificação do Ato de Concentração Prosegur e Transvip (SEI 0630921).

[14] Intervenção de terceiro interessado (SEI 0639461).

[15] Por exemplo, nos ACs nº 08012.002037/2012-97 (Grupo Nordeste, Prosegur e Prosegur Activa), nº 08012.000208/2009-48 (Brink's e Sebival), nº 08012.012185/2011-39 (Prosegur e Fiel).

[16] Por exemplo, AC nº 08012.005511/2009-37 (Prosegur e Norsegel), o AC nº 08012.002921/2000-98 (Brink's e TGV), AC nº 08012.004117/2005-58 (Prosegur e Transpev) e o AC nº 08012.002734/2005-19 (Prosegur e Preserve).

[17] No AC 08700.001692/2019-46 (Brink's e Tecnoguarda) é detalhada a discussão sobre a jurisprudência recente sobre definição do mercado relevante geográfico no setor de transporte e custódia de valores (Parecer nº 23/2019/CGAA1/SGA1/SG, SEI 0674510).

[18] Voto-vogal do Conselheiro Maurício Bandeira Maia no AC Prosegur/Transfederal (SEI 0596063).

[19] Parecer nº 06735/2009/RJ (SEI 0018428, fls. 277-279).

[20] A localização das bases operacionais da Prosegur está disponível no site da empresa ([www.prosegur.com.br](http://www.prosegur.com.br)).

[21] A localização das bases operacionais da Transvip está disponível no site da empresa ([www.transvipbr.com.br](http://www.transvipbr.com.br)).

[22] Resposta ao Ofício 4493/2019 (SEI 0647517).

[23] A localização das bases operacionais da Brink's está disponível no site da empresa ([www.brinks.com.br](http://www.brinks.com.br)).

[24] A localização das bases operacionais da TBForTE está disponível no site da empresa ([www.tbforte.com.br](http://www.tbforte.com.br)).

[25] Resposta ao Ofício 4509/2019 (SEI 0638541).

[26] Resposta ao Ofício 4514/2019 (SEI 0642299).

[27] Nos termos do Parecer: *“Como se observa, nos cenários geográficos mais restritos, a concorrente Invioseg não é mencionada, dado que sua atuação se dá em região muito distante do município de Cuiabá. Como dito anteriormente, e como será abordado de forma mais detalhada adiante neste Parecer, a Invioseg, apesar de atuar no mesmo estado, não atende clientes que se situam na região atendida pela Tecnoguarda, região esta que naturalmente é a mais impactada pela operação em tela. Essas particularidades não podem ser ignoradas na presente análise, sob pena de não se captar de forma precisa o real impacto da operação para a concorrência e para os consumidores.”*

[28] Resposta ao Ofício nº 4514/2019 (SEI 0642299).

[29] Anexo Bases, municípios atendidos e clientes (versão restrita, SEI 0630910).

[30] Anexo Bases, municípios atendidos e clientes (versão restrita, SEI 0630910).

[31] Parte 2 da Resposta ao Ofício 4502/2019 (versão restrita, SEI 0648784).

[32] Resposta ao Ofício 4493/2019 (versão restrita, SEI 0647518)

[33] Resposta ao Ofício nº 4516 (SEI 0648708).

[34] Na Resposta ao Ofício 4502/2019 (SEI 0648738), a Brink's esclarece que “[a]s bases operacionais são o ambiente aonde os veículos ficam estacionados quando não estão em uso. Todo carro é atrelado a uma base com a qual esteja cadastrado junto à Polícia Federal”. Ou seja, as transportadoras precisam atrelar cada caminhão blindado por uma exigência regulatória. A opção da maioria delas é a de atrelar todos os caminhões a uma mesma base operacional. Sobre a importância das bases operacionais para a prestação do serviço de transporte de cargas especiais, a Brink's complementa, na resposta em acesso restrito, que (SEI 0648784). [ACESSO RESTRITO AO CADE]

[35] Segundo o Guia para Análise de Atos de Concentração Horizontal, “concentrações que geram preocupações em mercados moderadamente concentrados ... [são aquelas] ... que resultem em mercados com HHI entre 1.500 e 2.500 pontos e envolvam variação do índice superior a 100 pontos ( $\Delta\text{HHI} > 100$ ) têm potencial de gerar preocupações concorrenciais, tornando recomendável uma análise mais detalhada.

[36] [ACESSO RESTRITO AO CADE]

[37] [ACESSO RESTRITO AO CADE]

[38] [ACESSO RESTRITO AO CADE]

[39] [ACESSO RESTRITO AO CADE]

[40]  $\Delta\text{HHI} = \text{HHI}_{\text{depois}} - \text{HHI}_{\text{antes}}$ .

[41]  $\Delta\text{HHI} = \text{HHI}_{\text{depois}} - \text{HHI}_{\text{antes}}$ .

[42] As empresas Esquadra e Segmaster foram oficiadas por meio dos Ofícios 4508/2019 e 4515/2019, respectivamente, porém sem sucesso. Assim, foram consideradas as estimativas de faturamento fornecidas pelas Requerentes para cada uma dessas empresas.

[43] Segundo o Guia para Análise de Atos de Concentração Horizontal, “concentrações que geram preocupações em mercados altamente concentrados ... [são aquelas] ... que resultem em mercados com HHI acima de 2.500 pontos, e envolvam variação do índice entre 100 e 200 pontos ( $100 \leq \Delta\text{HHI} \leq 200$ ) têm potencial de gerar preocupações concorrenciais, sugerindo uma análise mais detalhada. Operações que resultem em mercados com HHI acima de 2.500 pontos, e envolvam variação do índice acima de 200 pontos ( $\Delta\text{HHI} > 200$ ) presumivelmente geram aumento de poder de mercado. Essa presunção poderá ser refutada por evidências persuasivas em sentido contrário.

[44] [ACESSO RESTRITO AO CADE]

[45] [ACESSO RESTRITO AO CADE]

[46] [ACESSO RESTRITO AO CADE]

[47] [ACESSO RESTRITO AO CADE]

[48]  $\Delta\text{HHI} = \text{HHI}_{\text{depois}} - \text{HHI}_{\text{antes}}$ .

[49]  $\Delta\text{HHI} = \text{HHI}_{\text{depois}} - \text{HHI}_{\text{antes}}$ .

[50] As empresas Esquadra e Segmaster foram oficiadas por meio dos Ofícios 4508/2019 e 4515/2019, respectivamente, porém sem sucesso. Assim, foram consideradas as estimativas de faturamento fornecidas pelas Requerentes para cada uma dessas empresas.

[51] [ACESSO RESTRITO AO CADE]

[52] [ACESSO RESTRITO AO CADE]

[53] [ACESSO RESTRITO AO CADE]



[54] [ACESSO RESTRITO AO CADE]

[55]  $\Delta HHI = HHI_{\text{depois}} - HHI_{\text{antes}}$ .

[56]  $\Delta HHI = HHI_{\text{depois}} - HHI_{\text{antes}}$ .

[57] [ACESSO RESTRITO AO CADE]

[58] [ACESSO RESTRITO AO CADE]

[59] [ACESSO RESTRITO AO CADE]

[60] [ACESSO RESTRITO AO CADE]

[61]  $\Delta HHI = HHI_{\text{depois}} - HHI_{\text{antes}}$ .

[62]  $\Delta HHI = HHI_{\text{depois}} - HHI_{\text{antes}}$ .

[63] As empresas Fidelys e Esquadra foram oficiadas por meio dos Ofícios 4520/2019 e 4508/2019, respectivamente, porém sem sucesso.

[64] Resposta ao Ofício nº 4502/2019 (SEI 0648738).

[65] Resposta ao Ofício nº 4502/2019, versão restrita (SEI 0648784).

[66] Resposta ao Ofício nº 4493/2019, versão restrita (SEI 0648554).

[67] Resposta ao Ofício nº 4516/2019 (SEI 0648708).

[68] Segundo o Guia para Análise de Atos de Concentração Horizontal, “concentrações que geram preocupações em mercados altamente concentrados ... [são aquelas] ... que resultem em mercados com HHI acima de 2.500 pontos, e envolvam variação do índice entre 100 e 200 pontos ( $100 \leq \Delta HHI \leq 200$ ) têm potencial de gerar preocupações concorrenciais, sugerindo uma análise mais detalhada. Operações que resultem em mercados com HHI acima de 2.500 pontos, e envolvam variação do índice acima de 200 pontos ( $\Delta HHI > 200$ ) presumivelmente geram aumento de poder de mercado. Essa presunção poderá ser refutada por evidências persuasivas em sentido contrário.

[69] [ACESSO RESTRITO AO CADE]

[70] [ACESSO RESTRITO AO CADE]

[71]  $\Delta HHI = HHI_{\text{depois}} - HHI_{\text{antes}}$ .

[72] [ACESSO RESTRITO AO CADE]

[73] [ACESSO RESTRITO AO CADE]

[74]  $\Delta HHI = HHI_{\text{depois}} - HHI_{\text{antes}}$ .

[75] A operação foi trazida ao processo por meio de manifestação da TecBan (SEI 0658344) e confirmada em consulta ao sítio da Protege (<https://www.protege.com.br/empresa-de-seguranca/sobre-o-grupo-protege/>), acessado em 26/10/2019.

[76] A operação foi trazida ao processo por meio de manifestação da TecBan (SEI 0658344) e confirmada em consulta às demonstrações financeiras de 2018 da Prosegur, disponível em [https://www.prosegur.com.br/dam/Prosegur/BR/conocenos/demostrasoes-financeiras/2018/PROSEGUR\\_SERVICOS\\_BOOK\\_DF2018.pdf](https://www.prosegur.com.br/dam/Prosegur/BR/conocenos/demostrasoes-financeiras/2018/PROSEGUR_SERVICOS_BOOK_DF2018.pdf) e acessado em 09/10/2019.

[77] A operação foi trazida ao processo pela Prosegur por meio de resposta ao Ofício 6122/2019, versão restrita (SEI 0671011) e confirmada em consulta às demonstrações financeiras de 2018 da Prosegur, disponível em [https://www.prosegur.com.br/dam/Prosegur/BR/conocenos/demostrasoes-financeiras/2018/PROSEGUR\\_SERVICOS\\_BOOK\\_DF2018.pdf](https://www.prosegur.com.br/dam/Prosegur/BR/conocenos/demostrasoes-financeiras/2018/PROSEGUR_SERVICOS_BOOK_DF2018.pdf) e acessado em 09/10/2019.

[78] A operação foi trazida ao processo por meio de manifestação da TecBan (SEI 0658344) e confirmada pela Prosegur por meio de resposta ao Ofício 6122/2019, versão restrita (SEI 0671011).

[79] Os dados apresentados na tabela 13 foram obtidos no AC 08012.002921/2000-98 (Brink's e TGV), disponível no documento SEI 0298749, p. 71, tabela 1.

[80] Os dados apresentados na tabela 14 foram apresentados pelas Requerentes no Formulário de Notificação, versão restrita (SEI 0630919). Estimativas semelhantes foram fornecidas pela Brink's, no âmbito do AC 08700.001692/2019-46, atualmente em análise pela Cade, e pela TecBan, em parecer do Dr. Marcio de Oliveira Junior no âmbito do presente processo (SEI 0658346).

[81] A TBForTE é uma empresa de transporte e custódia de valores que iniciou suas atividades em 2008 atendendo a TecBan, sua acionista e terceira interessada no presente processo. A partir de 2014 passou a atender o mercado, conforme resposta ao Ofício 4504/2019 (SEI 0647110).

[82] A participação de mercado da Blue Angels é o ponto de maior discrepância entre os dados apresentados por Prosegur, Brink's e TecBan, indo de [ACESSO RESTRITO ÀS REQUERENTES] a 100 carros-fortes ativos. No entanto, essa diferença nos dados da Blue Angels não altera as conclusões a respeito da dinâmica competitiva do mercado brasileiro nos últimos anos.

[83] SEI 0596063.

[84] Segundo o Guia de Análise de ACs, "as economias de escala e escopo influenciam as condições de entrada, pois afetam as escalas mínimas eficientes, o aumento nos custos associados a escalas sub-ótimas e o posicionamento da entrante nos mercados de produtos em que as incumbentes atuam (variedade de produtos ofertada)". Especificamente em relação às economias de escala, tem-se que constituem "reduções nos custos médios derivadas da expansão da quantidade produzida, dados os preços dos insumos. Os custos médios podem diminuir, entre outros fatores, porque: os custos fixos são uma parcela substantiva dos custos totais e, com aumento da produção, não há um crescimento proporcional destes custos, o que gera uma redução do custo marginal e médio; a produtividade física do trabalho aumenta devido, por exemplo, a uma maior especialização dos trabalhadores com treinamento (maior divisão do trabalho); a produtividade das máquinas e equipamentos aumenta devido, por exemplo, a maior continuidade nos fluxos de produção, menor ociosidade entre fases do processo produtivo, inclusão de equipamentos dedicados, menores custo de manutenção."

[85] Este parágrafo é baseado no seguinte trecho da Representação apresentada pela Fenaval contra a TecBan e a TBForTE no Procedimento Preparatório de Inquérito Administrativo 08700.004681/2019-18 (SEI 0663402): "O Transporte de Valores tem como principais tomadores desse serviço o setor de varejo e o financeiro, mercado pela relação transportadora-instituições financeiras, sendo os Bancos representantes de aproximadamente 70% da demanda total de transporte. Evidente, portanto, a existência de oligopsônio por parte dos bancos, dada (i) a insustentabilidade de mercado de transporte de valores exclusivamente destinado ao varejo e (ii) o grande poder de demanda das instituições financeiras no Brasil em relação ao mercado de Transporte de Valores".

[86] SEI 0630921.

[87] Conforme exposto na Representação do Processo Administrativo 08012.006272/2011-57 (SEI 0035630).

[88] Conforme as respostas da empresa TBForTE ao Ofício 1955/2019 (Brink's/CET-SEG) (SEI 0598142), da empresa Blue Angels ao Ofício 4509/2019 (Prosegur/Transvip) (SEI 0638541) e da empresa Comando G8 ao Ofício 4514/2019 (Prosegur/Transvip) (SEI 0642299).

[89] Resposta ao Ofício 4602/2019 (SEI 0646269): "Os requisitos mínimos geralmente exigidos nos processos licitatórios são: capilaridade, ferramenta de conciliação, possuir base/tesouraria certificada pelos bancos Itaú ou Santander, apólice de seguro referente ao valor transportado em uma semana, cumprimento dos SLA's acordados e integração com nossa ferramenta de Help Desk".

[90] Resposta ao Ofício 4638/2019 (SEI 0644847): "Para a contratação de serviços de transporte e custódia de valores, o GPA preza por empresas que possam oferecer boas condições operacionais de atendimento, homologação com o banco que trabalhamos e serviço de pós-venda ágil".

[91] Algumas dessas exigências são discutidas no Parecer 14 do AC 08700.000216/2019-16 (Brink's/CET-SEG) (SEI 0610451).

[92] Voto-vogal do Conselheiro Maurício Bandeira Maia no AC Prosegur/Transfederal (SEI 0596063).

[93] Resposta ao Ofício 4504/2019, versão pública (SEI 0655455).

[94] Resposta ao Ofício 4509/2019, versão pública (SEI 0638541).

[95] Resposta ao Ofício 4514/2019, versão pública (SEI 0642299).

[96] AC 08012.004117/2005-58 (Prosegur e Transpev), AC 08012.000208/2009-48 (Brink's e Sebival), AC 08700.000166/2018-88 (Brink's e Rodoban), AC 08700.003662/2018-93 (Prosegur e Transfederal), AC 08700.000216/2019-16 (Brink's e CET-SEG), entre outros.

[97] Sobre este ponto, cabe mencionar ponderação feita pela TecBan em manifestação no processo (0658344):

*“Importante enfatizar que a concentração de custódia e guarda nas mãos das gigantes do setor amplia a dependência das transportadoras de menor porte em relação às firmas dominantes quanto a custódia e guarda. Enfraquecidas por essa dependência, empresas de menor porte têm menos condições de minimamente ofertar rivalidade. Com tais aquisições, observa-se verdadeiro cherry picking para a escolha de transportadoras de valores com custódia, restando no mercado somente os players muito pequenos que não contam com o serviço de custódia e guarda.”*

[98] Resposta ao Ofício 4502/2019, versão restrita (SEI 0647727).

[99] Resposta ao Ofício 4493/2019, versão restrita (SEI 0647518).

[100] A Protege informou que [ACESSO RESTRITO AO CADE]. Como não foi informado qual seria o valor de faturamento anual, foi considerado como NI.

[101] Resposta ao Ofício 4504/2019, versão restrita (SEI 0655457).

[102] Resposta ao Ofício 4509/2019 (SEI 0638541).

[103] Resposta ao Ofício 4514/2019 (SEI 0642299).

[104] Resposta ao Ofício 4502/2019, versão restrita (SEI 0647727).

[105] Resposta ao Ofício 4493/2019, versão restrita (SEI 0647518).

[106] A Protege informou que [ACESSO RESTRITO AO CADE]. Como não foi informado qual seria o valor de faturamento anual, foi considerado como NI.

[107] Resposta ao Ofício 4504/2019, versão restrita (SEI 0655457).

[108] Resposta ao Ofício 4518/2019 (SEI 0649247).

[109] Resposta ao Ofício 4514/2019 (SEI 0642299).

[110] Resposta ao Ofício 4518/2019 (SEI 0649247).

[111] Resposta ao Ofício 4502/2019, versão restrita (SEI 0647727).

[112] [ACESSO RESTRITO AO CADE].

[113] Boletim Focus – Relatório de Mercado de 28/10/2019. Disponível em <https://www.bcb.gov.br/publicacoes/focus> acesso em 01/11/2019.

[114] Disponível em [bibliotecadeseguranca.com.br/wp-content/uploads/2019/07/vi-esseg-estudo-do-setor-da-seguranca-privada.pdf](http://bibliotecadeseguranca.com.br/wp-content/uploads/2019/07/vi-esseg-estudo-do-setor-da-seguranca-privada.pdf) . Acesso em 28/8/2019.

[115] Cita-se trecho do estudo:

*“É de conhecimento notório que, desde 2015, o Brasil passa por uma crise econômica severa. A leve recuperação iniciada no ano passado teve efeito inócuo até o momento. Os índices de desempregados no*

*País só aumentam. Ao mesmo tempo, as previsões de crescimento do Produto Interno Bruto (PIB) têm sido revisadas para baixo.*

*A segurança privada não é uma bolha. O segmento sofre as consequências da retração econômica de forma até mais dura do que em outras áreas. A espiral é cruel. A equação menos pessoas empregadas, menos dinheiro em circulação, consumo em queda termina com o fechamento de comércios e indústrias, dois dos principais clientes da segurança privada.*

*Diante da queda da demanda, as empresas do segmento não conseguem manter os funcionários e acabam retroalimentando a cadeia negativa, que afeta diretamente as contas públicas. Mais de 80% do faturamento do segmento volta para o governo em forma de tributos e encargos sociais. Em um momento que união, estados e municípios sofrem para pagar contas corriqueiras, a queda na arrecadação proveniente da segurança privada tem um grande impacto.*

*Por último, temos a população, talvez, a parte mais prejudicada. Os cidadãos se veem diante de menos empregos, menos segurança – uma vez que o segmento tem papel de destaque na complementaridade da segurança pública – e menos investimentos do governo.*

*Situação sem solução? Não! Obviamente, as perspectivas não vão mudar do dia para a noite. Mas, alguns passos podem ser dados rapidamente, de modo que se atenuie esse grave cenário. O primeiro e mais importante deles passa pelo Congresso Nacional.”*

[116] As Requerentes informaram que a Esquadra entrou no estado de São Paulo nos últimos cinco anos e que obteve faturamento em 2014 no estado de São Paulo. Assim, supõem-se que o ano de entrada da Esquadra no estado de São Paulo seja 2014.

[117] Resposta ao Ofício 4514/2019 (SEI 0642299).

[118] As Requerentes informaram que a Esquadra entrou no estado do Rio de Janeiro nos últimos cinco anos e que obteve faturamento em 2014 no estado do Rio de Janeiro. Assim, supõem-se que o ano de entrada da Esquadra no estado do Rio de Janeiro seja 2014.

[119] De acordo com informações disponíveis no site da empresa: <https://www.prosegur.com.br/servicos/logistica-de-valores> . Acesso em 22/7/2019.

[120] De acordo com informações divulgadas no site da empresa: <https://www.brinks.com.br/BrinksBrasil/Institucional.aspx> . Acesso em 22/7/2019.

[121] Resposta ao Ofício 4493/2019 (SEI 0648553).

[122] Resposta ao Ofício 4504/2019 (SEI 0647110).

[123] Resposta ao Ofício 4509/2019 (SEI 0638541).

[124] Resposta ao Ofício 4514/2019 (SEI 0642299).

[125] As informações sobre as empresas Esquadra, Segmaster, Embraforte, RRJ e Trans Expert foram fornecidas pelas Requerentes. A Esquadra e a Segmaster foram oficiadas, mas não responderam. As demais empresas saíram do mercado e não foram oficiadas.

[126] Conforme Representação do Procedimento Preparatório 08700.004681/2019-18 (SEI 0663402).

[127] A Trans Expert teve falência decretada no Processo 0494326-54.2015.8.19.0001, na 6ª Vara Empresarial do Tribunal Regional do Rio de Janeiro.

[128] Embraforte, RRJ e Transsafe integravam o mesmo grupo econômico, que foi denunciado pelo MPF/MG em 2015, segundo notícia disponível em <http://www.mpf.mp.br/mg/sala-de-imprensa/noticias-mg/mpf-mg-denuncia-donos-de-transportadora-de-valores-por-crimes-de-peculato-e-quadrilha>, acessado em 11/11/2019.

[129] Resposta aos Ofícios 6129/2019 e 6222/2019, versão restrita (SEI 0671011).

[130] Resposta ao Ofício 4595/2019 (SEI 0648549).

- [\[131\]](#) Resposta ao Ofício 4545/2019 (SEI 0648173).
- [\[132\]](#) Resposta ao Ofício 4588/2019, versão restrita (SEI 0645182).
- [\[133\]](#) Resposta ao Ofício 4596/2019 (SEI 0645021).
- [\[134\]](#) Resposta ao Ofício 4592/2019, versão restrita (SEI 0643086).
- [\[135\]](#) Resposta ao Ofício 4638/2019, versão restrita (SEI 0644848).
- [\[136\]](#) Resposta ao Ofício 4596/2019 (SEI 0645021).
- [\[137\]](#) [ACESSO RESTRITO AO CADE].
- [\[138\]](#) [ACESSO RESTRITO AO CADE].
- [\[139\]](#) Resposta ao Ofício 4601/2019 (SEI 0642890).
- [\[140\]](#) Resposta ao Ofício 4602/2019 (SEI 0646269).
- [\[141\]](#) [ACESSO RESTRITO AO CADE].
- [\[142\]](#) [ACESSO RESTRITO AO CADE].
- [\[143\]](#) Além desse ponto forte declarado por todas as concorrentes, a Protege acrescentou a solidez financeira, como ponto forte, de acordo com a resposta ao Ofício 4493/2019 (SEI 0648553); e a TB Forte acrescentou ser [ACESSO RESTRITO AO CADE]. Resposta ao Ofício 4504/2019, versão restrita (SEI 0647115).
- [\[144\]](#) Resposta ao Ofício 4516/2019 (SEI 0648708).
- [\[145\]](#) Resposta ao Ofício 4493/2019 (SEI 0647517).
- [\[146\]](#) Resposta ao Ofício 4509/2019 (SEI 0638541).
- [\[147\]](#) Resposta ao Ofício 4502/2019, versão restrita (SEI 0647727).
- [\[148\]](#) Resposta ao Ofício 4504/2019, versão restrita (SEI 0647115).
- [\[149\]](#) A localização das bases operacionais da Brink's está disponível no site da empresa ([www.brinks.com.br](http://www.brinks.com.br)).
- [\[150\]](#) Resposta ao Ofício 4518/2019 (SEI 0649247).
- [\[151\]](#) As informações sobre as empresas Esquadra, Segmaster, Transafe e Trans Expert foram fornecidas pelas Requerentes. A Esquadra e a Segmaster foram oficiadas, mas não responderam. As demais empresas saíram do mercado e não foram oficiadas.
- [\[152\]](#) Resposta ao Ofício 4595/2019 (SEI 0648549).
- [\[153\]](#) Resposta ao Ofício 4545/2019 (SEI 0648173).
- [\[154\]](#) Resposta ao Ofício 4588/2019, versão restrita (SEI 0645182).
- [\[155\]](#) Resposta ao Ofício 4596/2019 (SEI 0645021).
- [\[156\]](#) Resposta ao Ofício 4592/2019, versão restrita (SEI 0643086).
- [\[157\]](#) Resposta ao Ofício 4608/2019, versão restrita (SEI 0643081).
- [\[158\]](#) Resposta ao Ofício 4598/2019, versão restrita (SEI 0642949).
- [\[159\]](#) Resposta ao Ofício 4638/2019, versão restrita (SEI 0644848).
- [\[160\]](#) Resposta ao Ofício 4606/2019, versão restrita (SEI 0645817).
- [\[161\]](#) Resposta ao Ofício 4603/2019, versão restrita (SEI 0647486).
- [\[162\]](#) Resposta ao Ofício 4530/2019 (SEI 0648011).
- [\[163\]](#) Resposta ao Ofício 4606/2019 (SEI 0645816).

[164] Resposta ao Ofício 4608/2019 (SEI 0643080).

[165] Resposta ao Ofício 4598/2019 (SEI 0642947).

[166] Resposta ao Ofício 4596/2019 (SEI 0645021).

[167] [ACESSO RESTRITO AO CADE].

[168] [ACESSO RESTRITO AO CADE].

[169] [ACESSO RESTRITO AO CADE].

[170] [ACESSO RESTRITO AO CADE].

[171] [ACESSO RESTRITO AO CADE]

[172] Resposta ao Ofício 4516/2019 (SEI 0648708).

[173] Resposta ao Ofício 4493/2019 (SEI 0647517).

[174] Resposta ao Ofício 4509/2019 (SEI 0638541).

[175] Resposta ao Ofício 4502/2019, versão restrita (SEI 0647727).

[176] Resposta ao Ofício 4504/2019, versão restrita (SEI 0647115).

[177] [ACESSO RESTRITO AO CADE]

[178] Os precedentes recentes são o AC 08700.000166/2018-88 (Brink's e Rodoban), o AC 08700.003662/2018-93 (Prosegur e Transfederal) e o AC 08700.001692/2019-46 (Brink's e Tecnoguarda).

[179] Os precedentes recentes são o AC 08700.000166/2018-88 (Brink's e Rodoban), o AC 08700.003662/2018-93 (Prosegur e Transfederal) e o AC 08700.001692/2019-46 (Brink's e Tecnoguarda).

À consideração superior.



Documento assinado eletronicamente por **Patrícia Semensato Cabral, Coordenador-Geral**, em 14/11/2019, às 15:01, conforme horário oficial de Brasília e Resolução Cade nº 11, de 02 de dezembro de 2014.



Documento assinado eletronicamente por **Cidley de Oliveira Guioti, Especialista em Regulação**, em 14/11/2019, às 15:07, conforme horário oficial de Brasília e Resolução Cade nº 11, de 02 de dezembro de 2014.



A autenticidade deste documento pode ser conferida no site [http://sei.cade.gov.br/sei/controlador\\_externo.php?acao=documento\\_conferir&id\\_orgao\\_acesso\\_externo=0](http://sei.cade.gov.br/sei/controlador_externo.php?acao=documento_conferir&id_orgao_acesso_externo=0), informando o código verificador **0685170** e o código CRC **B391C126**.

Fonte:

[https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md\\_pesq\\_documento\\_consulta\\_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yMzRUSul5Moe61iRhS7EvSIZL7omb5L57MdnLmnbjVMxQd7N7-0Qs75bc4ei2dytX2MIPiq5cWel-JCGNxuKiU9](https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yMzRUSul5Moe61iRhS7EvSIZL7omb5L57MdnLmnbjVMxQd7N7-0Qs75bc4ei2dytX2MIPiq5cWel-JCGNxuKiU9)