



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 23/2019/CGAA1/SGA1/SG
PROCESSO Nº 08700.002138/2019-86
REQUERENTES: BRINK'S SEGURANÇA E TRANSPORTE DE VALORES LTDA. ("BRINK'S") E TECNOGUARDA VIGILÂNCIA E TRANSPORTE DE VALORES LTDA. ("TECNOGUARDA")
ADVOGADOS: LEONARDO MANIGLIA DUARTE; RODRIGO ALVES DOS SANTOS E VINÍCIUS DA SILVA CARDOSO

EMENTA: Ato de Concentração. Lei nº 12.529/2011. Procedimento ordinário. Requerentes: Brink's Segurança e Transporte de Valores Ltda. e Tecnoguarda Vigilância e Transporte de Valores LTDA. Mercado de transporte e custódia de valores nos estados do Goiás e do Mato Grosso. Aquisição de ativos. Sobreposição horizontal com concentração especialmente no mercado do Mato Grosso. Análise de entrada. Aquisições de rivais. Baixa rivalidade. Aumento de probabilidade de exercício de poder coordenado. Eficiências não comprovadas. Impugnação ao Tribunal.

VERSÃO DE ACESSO PÚBLICO

I. REQUERENTES

I.1. Brink's Segurança e Transporte de Valores Ltda. ("Brink's")

1. A Brink's do Brasil faz parte de grupo internacional norte-americano. O Grupo Brink's foi fundado em 1859 em Chicago, Estados Unidos da América, e está presente em mais de 60 países. No Brasil, o Grupo Brink's atua principalmente no mercado de transporte e custódia de valores. Já a Brink's atua nos setores de transporte de valores e segurança patrimonial.

I.2. Tecnoguarda Vigilância e Transporte de Valores Ltda. ("Tecnoguarda")

2. O Grupo TecnoSeg, do qual faz parte a empresa Tecnoguarda, foi fundado em 1995. O Grupo atua na prestação de serviços de vigilância patrimonial, de segurança eletrônica e no transporte e custódia de valores nos estados de Goiás e de Mato Grosso. A Tecnoguarda é a responsável pelas atividades de transporte e custódia de valores em ambos estados no qual o Grupo TecnoSeg presta serviços.

II. ASPECTOS FORMAIS DA OPERAÇÃO

Quadro 1. Aspectos formais da operação

Operação foi conhecida?	Sim.
Taxa processual foi recolhida?	Sim. GRU (0597580). Despacho Ordinatório SECONT (0597710).
Data da notificação	28 de março de 2019.
Data de publicação do edital	O Edital nº 117/2019 (0568998), que deu publicidade à operação em análise, foi publicado no dia 05/04/2019 (0600679).
Terceiro Interessado	Sim. Despacho Decisório 2 (0606849), de 23/04/2019, publicado no DOU em 23/04/2019, admitiu a Tecnologia Bancária (Tecban) como terceira interessada.
Declaração de Complexidade	O Despacho SG 883 (SEI 0631434), do dia 04/07/2019, publicado no DOU 08/07/2019. Fundamento: Nota Técnica 13 (0633545).

III. DESCRIÇÃO DA OPERAÇÃO

3. Trata-se da aquisição de ativos pela Brink's da Tecnoguarda, restringindo-se apenas aos ativos referentes ao transporte e custódia de valores da empresa. A operação consiste em aquisição de ativos tangíveis (carros-fortes, armamentos, etc) e intangíveis (contratos de prestação de serviços relativos ao transporte de valores) nos estados do Goiás e do Mato Grosso da Tecnoguarda pela Brink's.

4. As Requerentes informam que a operação abrange apenas os ativos relacionados às atividades de transporte de valores, custódia e tesouraria da TecnoGuarda. A TecnoGuarda continuará os serviços de vigilância armada e desarmada, de vigilância canina, de escolta armada e de segurança pessoal privada.

5. Pela venda dos ativos tangíveis [ACESSO RESTRITO ÀS REQUERENTES]

6. Pelos ativos intangíveis,[ACESSO RESTRITO ÀS REQUERENTES]

7. As Requerentes também informam que a operação não envolve aquisição de participação societária e, portanto, não haverá alteração na estrutura societária das Partes.

8. Segundo as Requerentes, a operação proposta acarreta sobreposição na atividade de transporte e custódia de valores nos estados do Goiás e do Mato Grosso. Ainda segundo as Partes, no estado do Goiás a participação resultante da Operação seria inferior a 20% e que a variação de HHI[2] seria inferior a 200, a ponto de poder ser elegível para análise pelo rito sumário. No estado do Mato Grosso, a participação de mercado conjunta das Requerentes seria superior a 20% e a variação do HHI seria superior a 200.

9. No que tange à justificativa econômica para a operação, a Brinks informou que a operação possibilitará o fortalecimento de sua participação na prestação de serviços a clientes no segmento de varejo, especialmente aos clientes de médio e pequeno porte, entre os quais a Tecnoguarda possui atuação mais expressiva.

10. No caso específico do estado de Goiás, a Brink's afirma buscar, por meio da Operação, tornar-se um concorrente mais efetivo aos três grandes players do mercado (Protege, Prosegur e Federal), que juntos dominam mais de [ACESSO RESTRITO ÀS REQUERENTES] das rotas no estado.

11. Para a TecnoGuarda, a operação se encaixa na estratégia da empresa em concentrar seus recursos em sua atividade principal. [ACESSO RESTRITO ÀS REQUERENTES]

IV. TERCEIRO INTERESSADO

12. Em 18 de abril de 2019, foi recebido o pedido de intervenção de terceiro interessado no presente ato de concentração da empresa Tecnologia Bancária (TecBan) (0605891).

13. 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.

14. 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.

15. 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.

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

- a) Ausência de condições favoráveis à entrada;
- b) Insuficiente rivalidade em Goiás;
- c) Insuficiente rivalidade em Mato Grosso;
- d) Ressalvas quanto ao alegado poder de barganha dos clientes.

17. O pedido de intervenção foi deferido por meio do Despacho Decisório nº 2/2019 (SEI 0606849).

V. DECLARAÇÃO DE COMPLEXIDADE

18. Tendo em vista que a operação resulta em concentrações elevadas no mercado de transporte e custódia de valores em Mato Grosso e Goiás, por meio do Despacho SG 883 (SEI 0631434), do dia 04/07/2019, com fundamento na Nota Técnica 13 (SEI 0633545), 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 rivalidade.

VI. MERCADOS RELEVANTES

VI.1. Dimensão produto

19. O setor de segurança privada no Brasil, segundo o V Estudo do Setor da Segurança Privada – ESSEG publicado pela Federação Nacional das Empresas de Segurança e Transporte de Valores - Fenavist^[3], é composto principalmente das seguintes atividades: vigilância patrimonial, escolta armada, transporte de valores, segurança pessoal e monitoramento eletrônico (aqui incluem-se as empresas que prestam serviços de monitoramento via CFTV, por exemplo). 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).

20. 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.

21. 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^[4] 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^[5], conhecidos também como carro-forte; (vi) cofre para guarda de valores; (vii) instalações físicas adequadas para a operação, conforme descrito na referida Portaria.

22. Ainda sobre os requisitos, o transporte de valores de instituições financeiras de quantias acima de 20.000 UFIR (cerca de R\$ 20.000)^[6] deve ser feito por carro-forte, obrigatoriamente guarnecido com 4 vigilantes (motorista incluído) com curso de extensão em transporte de valores^[7]. 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^[8].

23. As Requerentes defendem que 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.

24. A jurisprudência do Cade^[9] 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 e, na dimensão geográfica, como a unidade da federação (estado) em que o serviço é prestado. Como proxies para estimar participações de mercado, utiliza-se o número de carros-fortes e o faturamento obtido pelo prestador de serviço em cada estado^[10].

25. Em linha com a jurisprudência do Cade, a dimensão produto a ser considerada neste caso é o serviço de transporte e custódia de valores.

VI.2. Dimensão geográfica

26. A Brink's tem atuação em praticamente todos estados brasileiros, não estando presente apenas no Acre, Amapá, Rondônia, Roraima, Sergipe e Tocantins. Já a TecnoGuarda oferta o serviço de transporte e custódia de valores apenas nos estados do Goiás e Mato Grosso.

27. As Requerentes defendem que o mercado relevante de transporte e custódia de valores seja definido como estadual, caso em que a operação geraria sobreposição horizontal nos estados de Goiás e Mato Grosso. Esse entendimento das Requerentes baseia-se principalmente no precedente Brink's/Rodoban - AC 08700.000166/2018-88. Nesse ato de concentração a dimensão geográfica do mercado relevante foi definida como estadual pelo Tribunal do Cade. A Superintendência-Geral, considerando as características específicas dos mercados envolvidos, também definiu, para esse caso e de forma não definitiva, a dimensão geográfica como sendo estadual.

28. Contudo, para fins de completude, as Requerentes apresentaram dois cenários alternativos de mercado relevante: (i) englobando raio de 150 km a partir de Goiânia e (ii) englobando raio de 150 km a partir de Cuiabá.

29. Em diversos casos, tem-se utilizado o critério estadual para análise de mercado relevante geográfico^[11]. Em outros casos^[12], considerou-se adequado definir o mercado relevante geográfico de forma mais restrita, considerando determinado raio a partir das bases de operação das empresas fornecedoras de serviço de transporte e custódia de valores, em especial em estados de dimensões geográficas extensas.
30. A discussão sobre qual o melhor critério esteve presente particularmente em casos recentemente analisados pelo CADE, o que se passa a relatar.
31. No AC 08700.000166/2018-88 (Brink's e Rodoban), a SG consignou em seu Parecer (SEI 0525380):
- “31. De fato, é razoável considerar que a atuação dos concorrentes nesse mercado se organize segundo uma lógica de rotas. Um concorrente instala base(s) operacional(is) em localidade(s) em que seja(m) economicamente viável(is) estabelecer rotas rentáveis para atendimento de clientes mais ou menos próximos. Assim, provavelmente um concorrente com apenas uma base no norte do estado não seria uma alternativa viável para um cliente que necessite do serviço no sul do estado.
- (...)
36. Dessa forma, ainda que seja razoável considerar uma definição geográfica por raio, especialmente em estados de grande extensão territorial, observa-se que, no caso concreto, tal definição não alteraria a presente análise. Caso adotada uma definição por raio, em quase todos os casos a operação representaria mera substituição de agente econômico. O raio com sobreposição é precisamente aquele em que está presente a maior parte dos concorrentes no mercado de Minas Gerais, e a concentração gerada pela operação nesse raio é praticamente a mesma do que a verificada no âmbito estadual.
37. Assim, a definição geográfica a ser adotada neste caso é a estadual no caso de MG, uma vez que os resultados não se alteram no caso de se considerar uma definição mais restrita. Uma definição mais restrita poderá ser adotada em casos futuros, caso as características do caso concreto apontem para essa necessidade.”
32. Cumpre registrar, que alguns dos votos (0550377, 0550853) proferidos naquele caso apontam uma suposta incoerência da SG entre a adoção do cenário estadual como ponto de partida para a análise, e a posterior consideração de especificidades de regiões do estado afetado, em especial no tocante à complementaridade geográfica das bases operacionais das Requerentes no caso concreto (o que naturalmente deve ser considerado na avaliação da impactos concorrenciais de uma operação dessa natureza); contudo, tais votos desconsideraram o contexto argumentativo parcialmente transcrito acima e a análise complementar de mercado relevante com a rivalidade
33. Em linha com a análise realizada pela SG naquele caso, o Conselheiro-Relator Paulo Burnier (SEI 0551441) teceu importantes considerações acerca da utilidade de se cotejar definições de mercado alternativas e complementares de modo a conferir efetiva proteção à concorrência e aos consumidores:
- “51. No presente voto, será adotada a dimensão geográfica estadual do mercado relevante de transporte e custódia de valores, inclusive para o estado de MG. Sem embargos dessa definição, na seção do voto dedicada ao exame de possibilidade de exercício de poder de mercado, será examinado se o cenário de definição de mercado relevante por raios de 150km a partir das bases operacionais de fato teria o condão de alterar os resultados da análise concorrencial.
52. A despeito desse exercício cumulativo, considera-se oportuno tecer algumas considerações adicionais sobre a definição de mercado relevante geográfica na Operação em tela. Em especial, entende-se oportuno destacar três premissas que são centrais para o enfrentamento do tema no presente voto.
- 53. Inicialmente, é importante relembrar que as metodologias de definição de mercado não devem ser encaradas como finalidades em si, mas sim como meras etapas intermediárias para aferição dos efeitos concretos de atos de concentração.** Nesse sentido, o próprio Guia de Análise de Atos de Concentração Horizontal do CADE recorda que “a delimitação de mercado é uma ferramenta útil, entretanto, não é um fim em si mesmo”, de modo que “a delimitação do MR não vincula o Cade, seja porque é um mero instrumento de análise, seja porque o mercado é dinâmico”.
- 54. Em segundo lugar, é importante entender que a definição de mercados relevantes não significa uma busca por uma única resposta correta para cada setor econômico. Ainda que seja intuitivo imaginar que a autoridade de defesa da concorrência deva utilizar sempre as mesmas definições de mercados relevantes para os mesmos setores, é possível que a utilidade de uma definição de mercado relevante varie conforme a natureza da Operação examinada. Assim, diante de particularidades de um caso concreto, pode-se afigurar oportuno o desenho de cenários alternativos de definição de mercado relevante sem que isso necessariamente signifique a inadequação de uma definição tradicionalmente adotada por este Conselho.**
55. No mercado de transporte de valores, por exemplo, o fato de os precedentes recentes do CADE convergirem para a definição estadual não significa que esta seja uma definição “correta” e que a definição por raios de 150 km, adotada em precedentes mais longínquos, seja “equivocada”. O importante é cotejar se, no caso concreto, o uso de um cenário ou de outro se mostra útil à análise concorrencial ou não.
- 56. Em outras palavras, é importante ter em mente que a delimitação de mercados relevantes não deve ser racionalizada em termos de qual é a definição abstratamente correta, mas sim em termos de qual utilidade adicional a elaboração de um cenário alternativo agregaria à análise concorrência. A decorrência lógica desse raciocínio é que duas ou mais definições de mercado relevante geográfico podem muito bem conviver harmonicamente na análise de uma mesma Operação. Tudo dependerá da utilidade dos cenários alternativos diante das circunstâncias concretas.**
57. No caso em tela, por exemplo, a Operação afeta o mercado de transporte de valores em 4 (quatro) estados: SP, MG, GO e SP. Há, no entanto, particularidades do estado de MG que sugerem a utilidade de se pensar em um cenário de mercado relevante por raios de 150km. O mesmo não ocorre nos demais estados que, por serem significativamente menores, tendem a apresentar uma dinâmica competitiva mais integrada.
- 58. Em terceiro lugar, é importante reconhecer que nem sempre é possível avaliar, de forma genérica e universal, se uma definição de mercado relevante é mais conservadora que a outra.** No contexto dos mercados de transporte e custódia de valores, por exemplo, uma reflexão apressada poderia levar à conclusão de que a definição por raios de 150km a partir das bases é necessariamente mais restrita e conservadora do que a definição estadual. Esse juízo *in abstracto* seria incoerente porque, a rigor, a avaliação do grau de concentração nos mercados delimitados dependeria do exame da dispersão dos concorrentes no mercado, a qual dificilmente será homogênea, especialmente em estados de grande extensão territorial como o de MG. Conforme será examinado em maiores detalhes adiante no presente voto, especificamente em MG, a definição de mercado baseada em raios de 150km acabou se mostrando menos conservadora do que a definição estadual, principalmente porque todas as sobreposições horizontais diagnosticadas abrangem a região metropolitana de Belo Horizonte, onde há alto grau de rivalidade.
59. Assim, por todo o exposto, **entende-se que a autoridade antitruste deve buscar ao máximo construir cenários alternativos e complementares de definição de mercado relevante, calcando sua análise geralmente pelos cenários mais conservadores disponíveis, de modo a conferir efetiva proteção à concorrência e aos consumidores. Esse será o racional adotado no presente voto que, na sessão seguinte, examinará a possibilidade de exercício de poder de mercado tanto na dimensão geográfica estadual quanto na dimensão geográfica formada pelos raios de 150km a partir das bases operacionais das Requerentes.**” (grifos nossos)
34. Já no AC 08700.003662/2018-93 (Prosegur e Transfederal), que afetava especialmente os estados de DF e GO, as Requerentes defenderam que as duas unidades da federação comporiam o único mercado geográfico. Observa-se, portanto, a defesa de um mercado geográfico mais amplo do que o estado. Depois de amplo debate no âmbito da Superintendência e do Conselho, o Conselho entendeu pela definição estadual, naquele caso.
35. No AC 08700.000216/2019-16 (Brink's e CET-SEG), que afetava os estados de PI e MA, a SG, considerando a divergência suscitada no AC 08700.003662/2018-93, avaliou se faria sentido aventar um cenário mais amplo que o estadual. Isso porque há uma situação específica a esses estados, em que Timon, um município do Maranhão, faz parte da Região Integrada de Desenvolvimento da Grande Teresina, que permite analisar possíveis cenários alternativos ao critério estadual e o impacto da barreira regulatória na definição do mercado relevante geográfico. Porém, concluiu-se não haver elementos suficientes, naquele caso, para considerar uma área geográfica superior ao estado do PI:

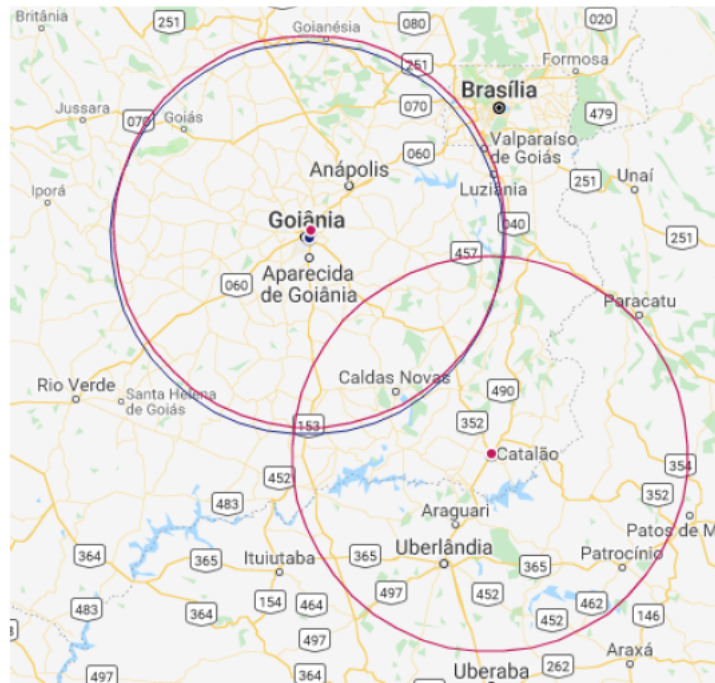
“37. Para considerar um mercado relevante geográfico maior que o estadual, seria necessário colher evidências de que a região formada pela soma das unidades federativas MA e PI é a menor área possível em que uma elevação significativa de preços não enseja a contratação de empresas de fora da região delimitada ou não enseja a entrada de empresas que atuam em regiões vizinhas. No entanto, não é essa a realidade que se verifica: ainda que Brink's e Prosegur atendam a alguns clientes no MA a partir de base no PI, trata-se de situações específicas em municípios limítrofes; além disso, essa situação só se torna possível porque as duas concorrentes possuem autorização para atuar em ambos os estados. Por outro lado, no momento que a base operacional em Timon, planejada pela Cefor, estiver em atividade, a empresa não poderá atender a um desvio de demanda em Teresina, causado pelo aumento de preços praticado por algum concorrente autorizada a atuar no mercado do Piauí. Portanto, não se pode afirmar que a concorrência se dê de forma ampla entre os dois estados”. (Parecer SG, 0610451).

36. Em suma, o que se extrai dos precedentes acima é que, muito embora o cenário estadual seja útil como uma primeira aproximação para a análise de casos no mercado de transporte de valores, é fundamental 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). Como muito bem colocado pelo então Conselheiro Paulo Burnier, 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.

37. Neste caso concreto, como visto, a operação gera sobreposição nos estados do Goiás e do Mato Grosso.

38. Em relação ao mercado de **Goiás**, a Brink's possui bases operacionais nos municípios de Goiânia e Catalão. Já a TecnoGuarda tem apenas uma base no município de Goiânia. Na Figura abaixo são apresentadas as localizações das bases operacionais da Brink's, TecnoGuarda no estado de Goiás.

Figura 1. Mapa das bases operacionais de transporte de valores da Brink's e TecnoGuarda em Goiás



Fonte: Requerentes (Formulário de Notificação). Em vermelho, as bases da Brink's; em azul, a base da TecnoGuarda.

39. Como se observa, as Requerentes atuam em regiões próximas dentro do estado, sendo que a Brinks possui maior capilaridade em razão de deter base também na cidade de Catalão.

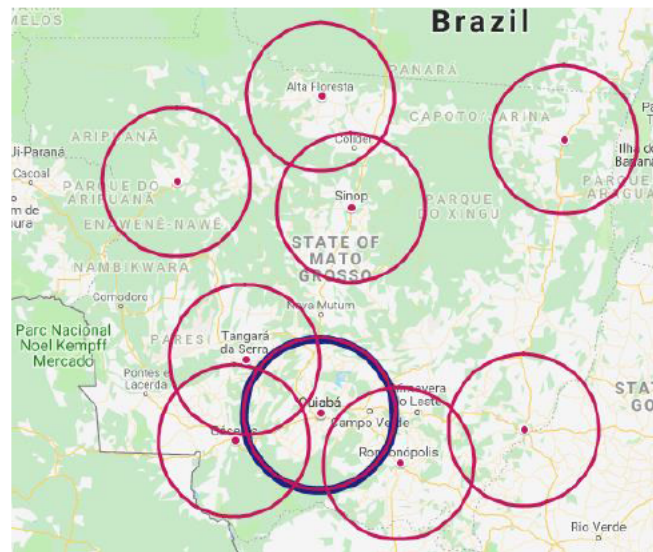
40. Ainda de acordo com as informações prestadas pelas Requerentes, as concorrentes Prosegur e Proforte possuem bases em Rio Verde, a partir de onde podem atender o perímetro ilustrado na figura acima[13]; e todos os concorrentes instalados no estado possuem base e Goiânia. Assim, segundo as Requerentes, o cenário de raio praticamente coincidiria com o cenário estadual, no caso de Goiás. Não obstante, e a fim de demonstrar que a operação não geraria preocupações em qualquer dos cenários adotados, as Requerentes apresentaram dados para o cenário estadual (que entendem ser o mais adequado) e para o cenário Goiânia (local onde estão concentrados os principais agentes do mercado e única região onde a TecnoGuarda tem base operacional).

41. Registre-se que as Requerentes apresentaram dados também para o cenário hipotético DF + GO, aventado no precedente 08700.003662/2018-93, que seria o menos restritivo de todos e elegível ao rito sumário, considerando que a participação conjunta pós-operação seria de apenas [ACESSO RESTRITO ÀS REQUERENTES]. Contudo, as próprias Requerentes entendem que não se trata de cenário pertinente para análise da presente operação, posto que a TecnoGuarda não tem permissão para atuar no Distrito Federal e que, portanto, não tem contratos de prestação de serviço nessa região. Considerando as limitações identificadas pelas próprias Requerentes, o cenário DF + GO não será considerado nesta análise.

42. Assim, considerando o debate existente na jurisprudência do CADE e no intuito de empreender uma análise concorrencial mais completa por meio de cenários alternativos complementares, serão avaliados, neste parecer, ambos os cenários apresentados pelas Requerentes, quais sejam: o estado de Goiás e a região ao redor da cidade de Goiânia (conforme estimativas apresentadas pelas Partes). É fundamental registrar que a apresentação desses cenários constitui tão somente um ponto de partida para a análise concorrencial, que deve 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.

43. No caso do estado de **Mato Grosso**, a Brink's possui base em diversos municípios, a saber: Cuiabá, Rondonópolis, Cáceres, Tangará da Serra, Sinop, Alta Floresta, Confresa, Juína, e Barra do Garças. Já a TecnoGuarda possui base operacional apenas no município de Cuiabá. A Figura abaixo apresenta a localização das bases das Requerentes no estado de Mato Grosso:

Figura 2. Mapa das bases operacionais de transporte de valores da Brink's e TecnoGuarda no Mato Grosso



Fonte: Requerentes (Formulário de Notificação). Em vermelho, as bases da Brink's; em azul, a base da Tecnoguarda.

44. Tem-se aqui que a Brink's já possui, no cenário pré-operação, expressiva capilaridade no estado, e reforça sua posição por meio da aquisição da Tecnoguarda.

45. Nenhuma das concorrentes instaladas possui capilaridade comparável à da Brink's no estado. A Protege e a Prosegur possuem base operacional apenas no município de Cuiabá, enquanto a concorrente Inviaseg possui base no município de Sinop, que se situa a quase 500km de distância de Cuiabá.

46. Nesse contexto, a análise de cenários por raio pode se mostrar relevante, especialmente considerando que alguns clientes consultados ao longo da instrução não identificam a concorrente Inviaseg como uma opção viável para atender a região que atualmente é atendida pela Tecnoguarda. De fato, alguns clientes sequer demonstram conhecer sobre a existência dessa concorrente como player no mercado de transporte de valores em Mato Grosso, o que será abordado de forma mais detalhada em seção posterior deste Parecer. Nesse sentido, ilustrativa a manifestação da empresa cliente [ACESSO RESTRITO AO CADE]:

[ACESSO RESTRITO AO CADE] (Na linha da jurisprudência do CADE, entendemos importante que se atente às dinâmicas competitivas nos cenários alternativos estadual e também nos raios de 150km traçadas a partir de cada base, pois, como se vê, existem diferenças importantes quando consideramos a capital e o norte do Estado. Independentemente do cenário adotado, no entanto, os graus de concentração elevados (e com tendência de crescimento) e a baixa rivalidade são traços recorrentes)."

47. Assim, considerando o debate existente na jurisprudência do CADE e no intuito de empreender uma análise concorrencial mais completa por meio de cenários alternativos complementares, serão avaliados, neste parecer, ambos os cenários apresentados pelas Requerentes, quais sejam: o estado de Mato Grosso e a região ao redor do município de Cuiabá (sobreposições entre os raios de 150 km a partir das bases de cada Parte, conforme dados apresentados pelas Requerentes). É fundamental registrar que a apresentação desses cenários constitui tão somente um ponto de partida para a análise concorrencial, que deve considerar, em complemento aos dados de estrutura de oferta que serão apresentados na seção seguinte, todas as informações acerca de condições de entrada e rivalidade colhidas ao longo da instrução.

VII. POSSIBILIDADE DE EXERCÍCIO DE PODER DE MERCADO

VII.1. Goiás

48. 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 Goiás, 2018, segundo estimativas das Requerentes [ACESSO RESTRITO ÀS REQUERENTES]

	Carros-fortes totais	Carros-fortes ativos	Faturamento
Brinks + Rodoban [14]	10-20%	10-20%	10-20%
Tecnoguarda	10-20%	10-20%	0-10%
Brinks + Rodoban + Tecnoguarda	20-30%	20-30%	20-30%
Proforte	20-30%	20-30%	20-30%
Prosegur	20-30%	20-30%	20-30%
Federal	10-20%	10-20%	10-20%
Transfederal	0-10%	0-10%	0-10%
HHI Pré-operação	1800-2000	2000-2200	2000-2200
HHI pós-operação	2200-2400	2000-2200	2200-2400
Variação de HHI	200-400	200-400	0-200

Fonte: estimativas internas das Requerentes.

49. De acordo com os cálculos das Requerentes, a variação de HHI não seria expressiva em nenhuma das *proxies* contidas na tabela acima: 200-400 em termos de carros-fortes totais, 200-400 em termos de carros-fortes ativos e 0-200 em termos de faturamento. [ACESSO RESTRITO ÀS REQUERENTES].

50. Registre-se que o cálculo do HHI pré e pós operação não considerou os efeitos da operação Prosegur/Transfederal, recentemente aprovada pelo Tribunal do CADE. Assim, na realidade, o mercado atualmente se encontra mais concentrado do que o indicado nas estimativas das Requerentes para o cenário estadual em Goiás.

51. De toda sorte, verifica-se que as estimativas apresentadas pelas Requerentes são similares àquelas obtidas ao longo da instrução pela SG e refletidas na tabela abaixo:

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

Concorrentes	Carros-fortes totais	Participação %	Faturamento	Participação %
Brink's	-	10-20%	-	0-10%
Tecnoguarda	-	10-20%	-	0-10%
Brink's+Tecnoguarda	-	20-30%	-	10-20%
Prosegur	-	30-40%	-	20-30%
Protege	-	20-30%	-	30-40%
Federal	-	10-20%	-	20-30%
Total	-	100,0%	-	100%
HHI Pré-operação		2400-2600		2600-2800
HHI pós-operação		2600-2800		2600-2800

Varição de HHI	200-400	0-200
Fonte: elaborado pela SG, com base nos dados da instrução.		

52. Ademais, os dados guardam similaridade com o quanto apurado pela SG recentemente na análise do AC Prosegur/Transfederal (08700.003662/2018-93): de acordo com dados citados no Parecer da SG naquele caso, no ano de 2017 a Brink's (já considerando a aquisição da Rodoban) teria participação de 10-20% em termos de carros-fortes totais, e a Tecnoguarda, de 0-10%, totalizando um *market share* conjunto de 20-30%; e, em termos de faturamento, a Brink's teria registrado *share* de 0-10% e a Tecnoguarda, 0-10%, totalizando uma participação conjunta de cerca de 0-10%. [ACESSO RESTRITO AO CADE]

53. O cenário geográfico alternativo de raio apresentado pelas Requerentes não difere de forma significativa do cenário mais amplo estadual. Como se verifica na tabela abaixo, os patamares de concentração gerados pela operação são semelhantes no cenário mais amplo (estado) e no cenário mais restrito (região ao redor do município de Goiânia); além do mais, verifica-se a presença dos mesmos concorrentes em ambos os cenários, com patamares de participação de mercado razoavelmente similares aos verificados no cenário estadual:

Tabela 3. Estrutura de oferta do mercado de transporte e custódia de valores da região de Goiânia, 2018, segundo estimativas das Requerentes [ACESSO RESTRITO ÀS REQUERENTES]

Concorrentes	Carros-fortes totais	Carros-fortes ativos	Faturamento
Brinks + Rodoban [15]	10-20%	0-10%	10-20%
Tecnoguarda	10-20%	0-10%	0-10%
Brinks + Rodoban + Tecnoguarda	20-30%	20-30%	20-30%
Proforte	20-30%	20-30%	20-30%
Prosegur	20-30%	20-30%	20-30%
Federal	10-20%	20-30%	20-30%
Transfederal	10-20%	0-10%	0-10%
HHI Pré-operação	1800-2000	1800-2000	1800-2000
HHI pós-operação	2000-2200	2000-2200	2000-2200
Varição de HHI	200-400	200-400	200-400

Fonte: estimativas internas das Requerentes.

54. Examinados em conjunto, os dados acima indicam que a análise dos efeitos da operação deve ser aprofundada, especialmente considerando os dados de participação de mercado em termos de carros-forte, que sempre superam os patamares de 20% de concentração e 200 pontos de variação de HHI.

VII.2. Mato Grosso

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

Tabela 4. Estrutura de oferta do mercado de transporte e custódia de valores no estado de Mato Grosso, 2018, segundo estimativas das Requerentes [ACESSO RESTRITO ÀS REQUERENTES]

Concorrentes	Carros-fortes totais	Carros-fortes ativos	Faturamento
Brinks	60-70%	60-70%	60-70%
Tecnoguarda	0-10%	0-10%	0-10%
Brinks + Tecnoguarda	70-80%	70-80%	70-80%
Prosegur	0-10%	0-10%	0-10%
Protege	10-20%	10-20%	10-20%
Invioseg	0-10%	0-10%	0-10%
HHI Pré-operação	4600-4800	4400-4600	4800-5000
HHI pós-operação	5800-6000	5400-5600	5000-5200
Varição de HHI	1000-1200	1000-1200	400-600

Fonte: estimativas internas das Requerentes.

56. Os dados acima retratam um mercado extremamente concentrado, com a Brink's como líder absoluta (60-70% do mercado em termos de carros-fortes totais, 60-70% em carros-fortes ativos e 60-70% em termos de faturamento). Somada a participação da Tecnoguarda, a Brink's passa a deter 60-70% dos carros fortes totais no estado e 60-70% do share em termos de carros-fortes ativos e faturamento. 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 [ACESSO RESTRITO ÀS REQUERENTES]

57. Os dados obtidos pela SG ao longo da instrução refletem uma estrutura de mercado semelhante à estimada pelas Requerentes, como informa a tabela abaixo:

Tabela 5. Estrutura de oferta do mercado de transporte e custódia de valores no estado de Mato Grosso, 2018, segundo dados fornecidos por concorrentes consultados ao longo da instrução [ACESSO RESTRITO AO CADE] [16]

Concorrentes	Carros-Fortes totais	Participação %	Carros-Fortes ativos	Participação %	Faturamento	Participação %
Brink's	-	60-70%	-	60-70%	-	80-90%
Tecnoguarda	-	0-10%	-	0-10%	-	0-10%
Brink's+Tecnoguarda	-	70-80%	-	70-80%	-	80-90%
Prosegur	-	0-10%	-	0-10%	-	0-10%
Protege	-	0-10%	-	0-10%	-	0-10%
Invioseg	-	0-10%	-	0-10%	-	0-10%
Total	-	100,0%	-	100,0%	-	100,0%
HHI Pré-operação		4.200-4400		5000-5200		6600-6800
HHI Pós-operação		5400-5600		6200-6400		7400-7600
Varição de HHI		1000-1200		1200-1400		600-800

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

58. De acordo com os dados retratados na tabela acima, a concentração pós-operação situar-se-ia entre 70-80% e 80-90%, conforme a métrica adotada, sempre com variação significativa do HHI. [ACESSO RESTRITO AO CADE]

59. Se considerado o cenário geográfico mais restrito – qual seja, região do município de Cuiabá –, a concentração seria inferior, mas ainda assim bastante expressiva. É o que indicam os dados fornecidos pelas Requerentes com base em estimativas internas:

Tabela 6. Estrutura de oferta do mercado de transporte e custódia de valores no município de Cuiabá, 2018, segundo estimativas das Requerentes [ACESSO RESTRITO ÀS REQUERENTES]

Concorrentes	Carros-fortes totais	Carros-fortes ativos	Faturamento
Brinks	40-50%	40-50%	40-50%
Tecnoguarda	20-30%	10-20%	0-10%
Brinks+ Tecnoguarda	60-70%	60-70%	50-60%
Prosegur	10-20%	10-20%	10-20%
Protege	20-30%	20-30%	20-30%
HHI Pré-operação	2800-3000	2800-3000	3400-3600
HHI pós-operação	4600-4800	4400-4600	4200-4400

Varição de HHI	1600-1800	1400-1600	800-1000
----------------	-----------	-----------	----------

Fonte: estimativas internas das Requerentes.

60. Com efeito, essa diferença entre a participação da Brink's no primeiro cenário, que engloba todo o estado de Mato Grosso, para o segundo cenário, que considera o raio de 150 km traçado a partir de Cuiabá, deve-se à capilaridade sem igual da Brink's no Mato Grosso. Tal diferença entre os dois cenários foi captada tanto pelos dados fornecidos pelas Requerentes como pelos dados obtidos pela SG ao longo da instrução.

61. As Requerentes apresentaram ainda um terceiro cenário, com base nas sobreposições entre os raios de 150km a partir das bases de cada Parte, resultando em um agregado de bases situadas a até 300km do município de Cuiabá. Também nesse cenário, a concentração decorrente da operação é significativa:

Tabela 7. Estrutura de oferta do mercado de transporte e custódia de valores considerando bases localizadas a até 300km do município de Cuiabá, 2018, segundo estimativas das Requerentes [ACESSO RESTRITO ÀS REQUERENTES]

Concorrentes	Carros-fortes totais	Carros-fortes ativos	Faturamento
Brinks	60-70%	60-70%	60-70%
Tecnoguarda	10-20%	10-20%	0-10%
Brinks + Tecnoguarda	70-80%	70-80%	70-80%
Prosegur	0-10%	0-10%	0-10%
Protege	10-20%	20-30%	20-30%
HHI Pré-operação	4200-4400	4200-4400	4800-5000
HHI pós-operação	5400-5600	5200-5400	5200-5400
Varição de HHI	1200-1400	1000-1200	400-600

Fonte: estimativas internas das Requerentes.

62. 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.

63. Diante do exposto, tem-se que, em todos os cenários considerados para o estado do Mato Grosso, seja nas estimativas das Requerentes ou nos dados levantados pela SG ao longo da instrução, em qualquer das *proxies* utilizadas, o mercado já era consideravelmente concentrado antes da operação; e, caso aprovado o presente AC, o mercado torna-se ainda mais concentrado, com relevantes variações no HHI pré e pós-operação de 400-600 a 1200-1400, a depender do cenário geográfico e da métrica (carros-fortes ou faturamento) utilizada. [ACESSO RESTRITO AO CADE]

64. Assim, todos os cenários acima expostos apontam inequivocamente para a necessidade de aprofundamento das condições de entrada e rivalidade no mercado em questão.

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

65. 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.

66. 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.

67. 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. pela Brink's Segurança e Transporte de Valores. Mercados envolvidos: serviço de transporte de valores e serviços de tesouraria nos estados do Pará e Santa Catarina.
08012.000281/2005-96	Nordeste e Norsergel	Aquisição, pelo Grupo Nordeste, através da Macedo Participações SA, da integralidade das quotas representativas do capital social da Norsergel Vigilância e Transporte de Valores Ltda. Mercados envolvidos: Vigilância humana, vigilância eletrônica e transporte de valores nos estados do Maranhão, Pará, Amazonas, Amapá, Acre e Rondônia.
08012.002734/2005-19	Prosegur e Preserve	Aquisição dos ativos circulantes e permanentes pela empresa Prosegur Brasil S.A. Transportadora de Valores e Segurança filial paulista da empresa Preserve Segurança e Transporte de Valores Ltda. Mercados envolvidos: transporte e custódia de valores em São Paulo.
08012.004117/2005-58	Prosegur e Transpév	Aquisição, pela Prosegur, de todos os ativos e bens da Transpév Transporte de Valores e Segurança 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 representativas do capital social da Transforte Alagoas Transporte e Vigilância de Valores Ltda. Mercados de serviços de transporte e guarda de valores e segurança patrimonial nos Estados de Alagoas, Sergipe, Rio Grande do Norte e Ceará.
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 S.A. Mercados envolvidos: (i) transporte e armazenamento de valores; (ii) vigilância patrimonial; e (iii) segurança eletrônica, em estados da região Norte (Maranhão, Pará, Amazonas, Amapá, Roraima, Rondônia e Acre).
08012.000208/2009-48	Brink's e Sebival	Aquisição, pela Brink's Segurança e Transporte de Valores Ltda., da totalidade das quotas da Sebival Segurança Bancária Industrial e de Valores Ltda. Mercados envolvidos: (i) serviços de transporte de valores; e (ii) serviços de tesouraria, nos estados de Mato Grosso, 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 custódia 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 das empresas de segurança do Grupo Nordeste. Mercados envolvidos: (i) serviços de transporte e custódia de valores, nos Estados da Bahia, São Paulo, Rio de Janeiro, Paraná e Rio Grande do Sul; (ii) segurança patrimonial nos Estados da Bahia, São Paulo, Rio de Janeiro, Paraná, Rio Grande do Sul e 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 a transporte de valores e vigilância patrimonial. A operação ocorreu em decorrência de TCD firmado pela Prosegur como condição para aprovação do AC 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 e Custódia de Valores nos estados de Minas Gerais, São Paulo, Rio de Janeiro e Goiás; (ii) Vigilância e Segurança Patrimonial nos estados de Minas Gerais, 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 Armada 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 Vigilância e Transporte de Valores Ltda. Mercados envolvidos: transporte de valores nos estados de Goiás e Mato Grosso.
08700.003244/2019-87	Prosegur e Transvip	Aquisição, pela Prosegur Brasil S.A., da totalidade do capital social da Transvip - Transporte de Valores e Vigilância Patrimonial Ltda. Mercados envolvidos: transporte de valores e cargas especiais nos estados de Minas Gerais, Paraná, Rio de Janeiro e São Paulo.

Elaboração SG.

68. 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.

69. A Tecban, em Nota Técnica juntada aos autos (SEI 0610825), menciona esse movimento:

“6. Isso ocorre porque o mercado de transporte e custódia de valores vem passando por um movimento de mudança da sua estrutura de oferta, por meio de sucessivos casos de crescimento não-orgânico. Portanto, as condições de mercado vêm se distanciando das constatadas anteriormente pelo Cade em sua jurisprudência. O crescimento via aquisição de um novo ofertante pela Brink's, por exemplo, tende a reforçar a tendência de oligopolização do setor.
(...)

14. Assim, o movimento de redução da franja de mercado por meio de aquisições pelos maiores players é fator que reforça as barreiras à entrada e, concomitantemente, reduz a rivalidade no mercado de transporte e custódia de valores. Também não há motivos para esperar uma rivalidade entre as grandes empresas que tendem a permanecer no setor porque as características de mercado favorecem a coordenação entre elas: conforme afirmei em Parecer apresentando no âmbito do Ato de concentração nº 08700.000166/2018-88 (Brink's-Rodoban), “a coordenação é mais fácil quando há poucas empresas no mercado, quando o produto é único e homogêneo, quando as condições da oferta e da demanda são relativamente estáveis e quando as empresas são simétricas.”

70. Nesse contexto, observa-se que, segundo estimativas fornecidas pela Brink's no âmbito do AC 08700.000216/2019-16[17], apesar de haver mais de 300 empresas com autorização para exercer a atividade de transporte de valores no Brasil em 2016[18], as três maiores (Prosegur – 30-40%; Brink's –20-30%; e Protege – 10-20% [ACESSO RESTRITO AO CADE]) possuem participação muito superior às demais concorrentes no cenário nacional. A TBForte teria 0-10% do mercado, assim como a Preserve; a Transvip, que está sendo adquirida pela Prosegur (pendente de aprovação do CADE), teria participação inferior a 0-10%; a Corpvs, participação 0-10%; a Confederal/Transfederal, cuja atividade de transporte de valores foi adquirida pela Prosegur, teria participação 0-10%; Blue Angel, Saga e Fidelys teriam participação 0-10%; e todas as demais empresas mencionadas teriam participações inferiores a 1%. Ressalta-se que diversas empresas mencionadas naquela oportunidade já foram adquiridas ou estão em processo de aquisição por Brink's ou Prosegur, o que indica que o mercado, na realidade, já se encontra mais concentrado atualmente. Estimativas semelhantes foram fornecidas pela Prosegur no âmbito do AC 08700.003244/2019-87, atualmente em análise pela SG. [ACESSO RESTRITO AO CADE]

71. 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.

72. 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.

73. Nesse sentido, nota-se que, quando da notificação do AC 08700.000166/2018-88 (Brink's / Rodoban), o estado de Goiás contava com 7 concorrentes atuando no transporte e custódia de valores, segundo informado no Formulário de Notificação daquela operação: Brink's, Rodoban, Protege, Prosegur, Tecnoguarda, Federal e Confederal/Transfederal. Aprovadas a aquisição da Rodoban pela Brink's e da Transfederal pela Prosegur (08700.003662/2018-93), o número de concorrentes caiu para 5. Se aprovada a aquisição da Tecnoguarda pela Brink's, o mercado passará a contar com 4 concorrentes.

74. Já no caso do Mato Grosso, observa-se que o mercado à época da análise do AC 08012.000208/2009-48 (Brink's / Sebival) contava com 4 agentes principais: Sebival, com 50-60% de *share* em 2018; Protege, com 20-30%; Prosegur, com 10-20%; Brinks, com 0-10%; e “outros”, com 0-10%, segundo estimativas fornecidas pela Brink's naqueles autos para o ano de 2008 [ACESSO RESTRITO AO CADE]. Após a aquisição da Sebival pela Brink's, observou-se a entrada da Tecnoguarda e da Invioseg. Não obstante, como visto nas informações de estrutura de oferta na seção anterior, a despeito da entrada dessas duas empresas no estado, a Brink's tornou-se a líder absoluta naquele mercado; Prosegur e Protege possuem hoje participação consideravelmente inferior à observada quando da análise do precedente supracitado; Invioseg atua em região distinta dentro do mesmo estado, não exercendo pressão competitiva direta sobre a maior parte dos concorrentes instalados no Mato Grosso (à exceção da própria Brink's). Assim, caso aprovada a presente operação, reforça-se ainda mais a posição de Brink's, em especial na região de atuação da Tecnoguarda, onde os consumidores passariam a contar apenas com a própria Brink's, a Protege e a Prosegur.

75. 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.

76. 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.

77. 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.

78. 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. Análise de Entrada

IX.1.1. Considerações iniciais

79. 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”.

80. 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.

81. Passa-se à análise de cada um desses elementos.

IX.1.2. Barreiras à entrada

82. 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”.

83. No caso mais recentemente julgado pelo Tribunal (AC 08700.003662/2018-93), 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 no AC 08700.003662/2018-93, 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”.

84. 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.

85. 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.

86. 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.

87. 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.

88. 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.

89. 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 para além dos requisitos regulatórios têm sido mencionados como possíveis dificultadores 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 dificultadores da atuação de novos players.

90. No caso Brink's/CET-SEG (08700.000216/2019-16), destacou-se a *necessidade de escala*[19], 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 *players* são capazes de atender a esses requisitos, ainda que atendam integralmente ao requerido pela legislação.

91. 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. Isso porque a própria Tecnoguarda, requerente neste AC, conquistou posição relevante no Mato Grosso contando com participação relevante do segmento varejo em sua carteira de clientes (segundo reportado pelas Partes, instituições financeiras privadas representam [ACesso RESTRITO ÀS REQUERENTES] do faturamento da Tecnoguarda, enquanto varejo representa [ACesso RESTRITO ÀS REQUERENTES]).

92. 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.

93. De toda sorte, a terceira interessada Tecban, em Parecer econômico trazido a estes autos (SEI 0610825), aponta o que seria mais uma barreira à entrada relacionada a ganhos de escala. Os maiores players do mercado operam com custos mais baixos em função de ganhos de escala e podem, por meio da realocação de capacidade (carros-fortes) entre UFs, atender mais rapidamente eventuais demandas que um potencial entrante, que deve aguardar de seis meses a um ano para regularizar a sua atuação e dificilmente entrará no mercado ofertando os serviços que exigem maior complexidade logística. Portanto, a entrada tende a ser mais lenta que a captura de demanda por parte de ofertantes ociosos de maior porte já estabelecidos nesse mercado. Essa *ociosidade* teria caráter de barreira à entrada, reforçada a cada aquisição por parte dos maiores players do setor.

94. 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.

95. 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 Parecer SG nos autos do AC 08700.000216/2019-16 (0610451).

96. 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.

97. As Requerentes, no formulário de notificação, reconhecem que, [ACesso RESTRITO ÀS REQUERENTES]

98. 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”.

99. Observa-se que os serviços de transporte de valores e de tesouraria podem ser prestados pela mesma empresa ou por empresas diferentes[20]. 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[21].

100. 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[22].

101. 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. Tanto é assim que, embora dados fornecidos pela Brink's nos autos do AC 08700.000216/2019-16 informem que mais de 300 empresas detivessem, em 2016, autorização para atuar em transporte de valores no país, a oferta se concentrava em pouco mais de 10 *players*, sendo que apenas 3 deles possuem participação expressiva no cenário nacional.

102. Dito isso, é certo que, como constatou o Conselheiro Maurício Bandeira Maia em seu voto no AC 08700.003662/2018-93, 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.1.3. Tempestividade

103. Sobre a tempestividade da entrada, as Requerentes argumentam que o tempo necessário para entrada varia de 6 meses a um ano. O tempo para obtenção de licenças junto ao DPF seria de três meses para a vistoria, e de quatro a cinco meses para a obtenção de autorizações para a aquisição de armas e carros-fortes, sem detalhar tratar-se de entrante comprometido ou não comprometido.

104. A Prosegur[23] estimou que o tempo total para entrada [ACesso RESTRITO AO CADE]

105. A Protege afirmou[26] [ACesso RESTRITO AO CADE]

106. A Invioseg estimou[27] que o tempo total para entrada seria de [ACesso RESTRITO AO CADE]

107. De acordo com o Guia de Análise de Atos de Concentração do Cade, entradas com menos de 2 anos seriam tempestivas, devendo-se observar também a dinâmica concorrencial específica de cada mercado. Depreende-se que os concorrentes consideram possível a entrada antes do período de 2 anos, período abaixo do indicado pelo Guia. Dessa forma, considerar-se-á a entrada como tempestiva, conclusão que está em linha com os precedentes recentes analisados pela SG no mercado de transporte e custódia de valores.

IX.1.4. Probabilidade e suficiência

108. 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).

109. 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.

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

111. As partes consideram que seria necessária a aquisição de dois carros-fortes, ao custo de [ACESSO RESTRITO ÀS REQUERENTES], a instalação de uma base operacional, ao custo de [ACESSO RESTRITO ÀS REQUERENTES]. Além disso, também seriam despendidos recursos com a contratação de seguros para os valores transportados, sendo um gasto variável e que não pode ser estimado pelas partes. [ACESSO RESTRITO ÀS REQUERENTES]

112. Em termos de faturamento, considerando-se a dimensão geográfica dos estados do Goiás e do Mato Grosso, as Requerentes estimam que a EMV seria em torno de [ACESSO RESTRITO ÀS REQUERENTES]

113. Observa-se que as EMV estimadas pelas Requerentes são inferiores aos faturamentos dos menores players atualmente instalados em cada um dos mercados geográficos em questão. Não obstante, 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. Diante disso, buscou-se obter informações, junto a concorrentes, que permitissem estimar o cálculo da EMV para o mercado questão.

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

Tabela 8. Informações sobre Escala Mínima Viável para o estado do Mato Grosso [ACESSO RESTRITO AO CADE]

Empresa	Faturamento anual	Número de carros-fortes	Número de vigilantes	Investimento Inicial
Requerentes	--	-	-	-
Protege[28]	-	-	-	-
Prosegur[30]	-	-	-	-
Invioseg[31]	-	-	-	-

Fonte: elaborado pela SG, com base nos dados da instrução.
NI = não informado.

Tabela 9. Informações sobre Escala Mínima Viável para o estado de Goiás [ACESSO RESTRITO AO CADE]

Empresa	Faturamento anual	Número de carros-fortes	Número de vigilantes	Investimento Inicial
Requerentes	-	-	-	-
Protege/Proforte[32]	-	-	-	-
Prosegur[33]	-	-	-	-
Federal[34]	-	-	-	-

Fonte: elaborado pela SG, com base nos dados da instrução.
NI = não informado.

115. 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 criminoso), entre outros.

116. 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.

117. No ano de 2018, o menor agente do mercado do Mato Grosso, em termos de faturamento, foi Invioseg, que faturou, com transporte de valores- [ACESSO RESTRITO AO CADE] Invioseg contava, em 2018, com [ACESSO RESTRITO AO CADE] carros-fortes em circulação e [ACESSO RESTRITO AO CADE] carros-fortes reservas [ACESSO RESTRITO AO CADE]. O segundo menor agente foi a Tecnoguarda com faturamento de [ACESSO RESTRITO ÀS REQUERENTES] carros-fortes, sendo [ACESSO RESTRITO ÀS REQUERENTES] em circulação e [ACESSO RESTRITO ÀS REQUERENTES] reservas.

118. No caso de Goiás, tem-se que, no AC 08700.003662/2018-93, recentemente analisado pela SG, adotou-se, como EMV, o faturamento do menor agente que operou no estado no ano anterior à operação (ou seja, 2017) – a empresa Transfederal, o que correspondeu a um faturamento de [ACESSO RESTRITO AO CADE]. No presente caso, considerando-se os dados de 2018 das transportadoras no estado de Goiás, o menor faturamento foi de [ACESSO RESTRITO ÀS REQUERENTES], obtido pela Tecnoguarda, operando com [ACESSO RESTRITO ÀS REQUERENTES] carros-fortes totais.

119. Passa-se à análise de oportunidades de vendas.

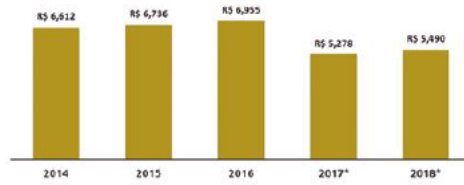
120. As Requerentes informaram que a expectativa de crescimento para o mercado de transporte e custódia de valores seria de [ACESSO RESTRITO ÀS REQUERENTES][36] para os próximos cinco anos[37] [ACESSO RESTRITO ÀS REQUERENTES].

121. As concorrentes oficiadas apresentaram expectativas bem díspares de crescimento para o mercado. A Invioseg estima um crescimento de [ACESSO RESTRITO AO CADE][38]. Já a Protege informou que, por tratar-se de um mercado de crescimento moderado, espera um crescimento próximo da inflação (INPC[39]), para cada um dos dois estados. Por sua vez, a Prosegur estima crescimento de [ACESSO RESTRITO AO CADE] para cada um dos dois estados, levando em consideração o crescimento orgânico do mercado e as estimativas para a inflação e crescimento do PIB. A mais recente expectativa de crescimento econômico para 2019 é 0,85%, de acordo com o boletim Focus do Banco Central[40]. [ACESSO RESTRITO AO CADE]

122. Diante da disparidade entre as estimativas obtidas, não é possível realizar uma inferência precisa. Registra-se, no entanto, que a estimativa informada pelas Requerentes [ACESSO RESTRITO ÀS REQUERENTES] pode estar superestimada em virtude da significativa redução na expectativa de crescimento da economia para o ano de 2019. Trata-se, inclusive, de estimativa bastante superior à apresentada pelas concorrentes Protege e Prosegur.

123. De fato, o VI ESSEG - Estudo do Setor de Segurança Privada (2019)[41] 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 3. 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)

124. 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. Ou seja, o setor demitiu mais do que contratou funcionários na atividade de transporte de valores, como indica a figura abaixo:

Figura 4. 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
Brasil	5.129	270	5.399

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

125. Nos estados afetados pela operação, o saldo também foi negativo, segundo o estudo: considerando apenas a atividade de transporte de valores, em Mato Grosso, o saldo entre admissões e desligamentos foi de (-56) e em Goiás, de (-260).

126. Ainda 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.

127. Diante de todas essas evidências, a taxa de crescimento do mercado esperada pelas Requerentes está, muito provavelmente, superestimada.

128. Seria possível questionar se a baixa expectativa de crescimento do mercado não seria resultado de um eventual declínio do mercado de transporte de valores em razão da queda do uso de papel moeda. Ainda que se verifique o incremento na utilização de meios eletrônicos de pagamento no Brasil, a utilização de papel moeda ainda é extremamente relevante no país, segundo dados fornecidos pela própria Brink's em apresentação para investidores:

Figura 5. "Cash is the World's Most Popular Form of Payment"

Cash is the World’s Most Popular Form of Payment

Cash Accounts for ~85% of Global Consumer Transactions ¹

United States²

- Most frequently used payment method
- Notes in circulation growing ~5% annually
- Cash use strong across all income levels

South America

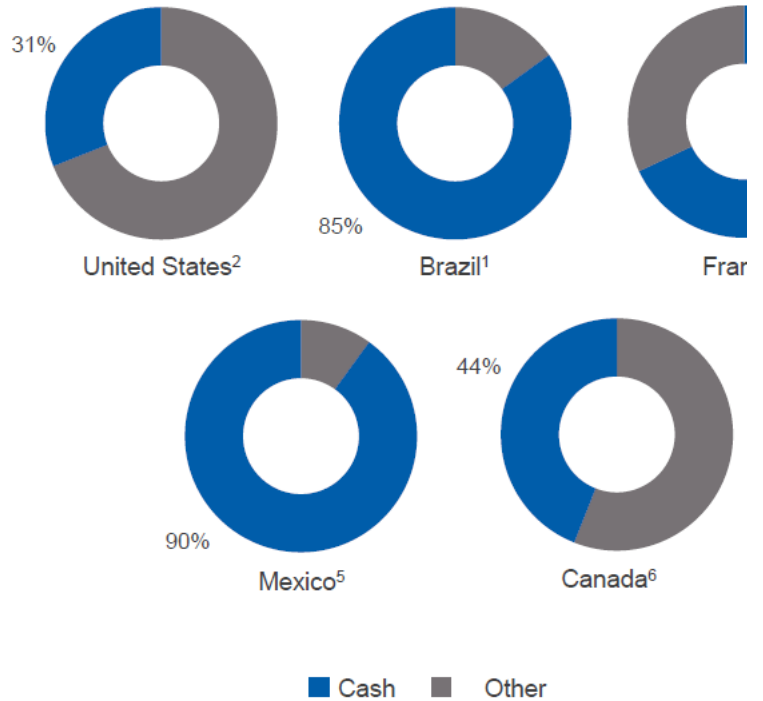
- Cash-driven society, strong cultural ties to cash
- ~50% unbanked³
- Cash usage growing faster than in developed countries

Europe

Euro notes in circulation⁴:

- 2012 to 2016 = ~6% annual growth

Estimated Cash Usage in Our Largest Markets



1. MasterCard 2013, Wall Street Journal 2018

2. Federal Reserve Bank 2017

3. World Bank Group The Global Findex Database 2014

4. European Central Bank

5. The Cost of Cash in Mexico –The Fletcher School, Tufts University 2014

6. Bank of Canada 2015

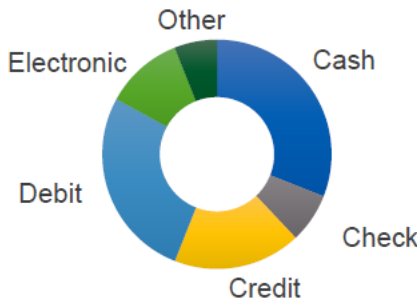
Fonte: Brinks Investor Presentation – December 2018. Disponível em: http://s21.g4cdn.com/938716807/files/doc_presentations/2018/12/Brink's-December-2018-Investor-Presentation-final-v1-12072018.pdf. Acesso em 24/9/2019.

129. Mesmo no caso dos Estados Unidos, em que se verifica menor percentual de utilização de papel moeda do que no Brasil, a Brink’s constata que a utilização de papel moeda continua crescendo:

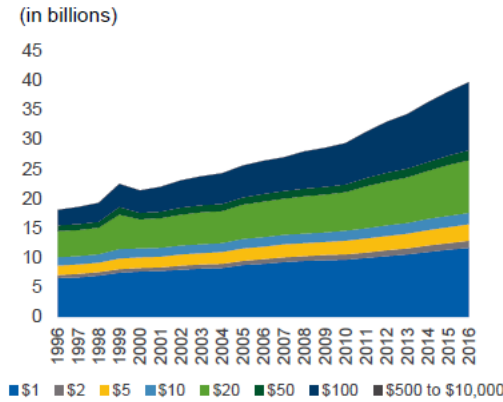
Figura 6. “Cash in the U.S. Continues to Grow”

Cash in the U.S. Continues to Grow

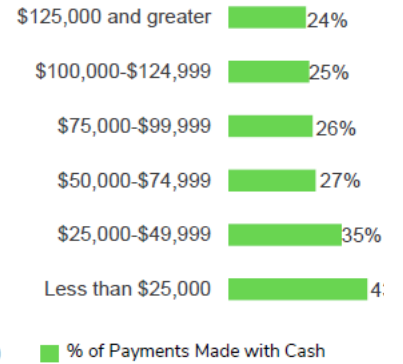
Payment Methods by Volume¹



Notes in Circulation³



% Cash Usage by Income⁴



Cash Remains Popular¹

- Most frequently used payment method
 - Accounts for nearly 31% of all consumer transactions
- Cash is used 30%+ of the time by consumers 35 and older

Cash Use Continues to grow^{1,2}

- Notes in circulation doubled to ~40 billion notes in 2016 vs 1996
- Value of notes in circulation annual growth rates (CAGR):
 - 2009 – 2016 ~6%
- Number of notes in circulation annual growth rate (CAGR):
 - 2009 – 2016 ~7%
- Cash use forecasted to continue growth trends

Everyone Uses Cash

- Cash use strong across all income levels
- Cash dominates small-value transactions
 - 55% of transactions < \$10
 - 35% of transactions \$10-\$25
 - 19% of transactions > \$25
- ~30% of U.S. households are underbanked

1. Federal Reserve Bank 2017 Report. "Other" includes money orders, travelers checks, PayPal, Venmo and text message payments.
 2. Board of Governors of the Federal Reserve System

3. Federal Reserve Bank 2016 Report
 4. U.S. Census data

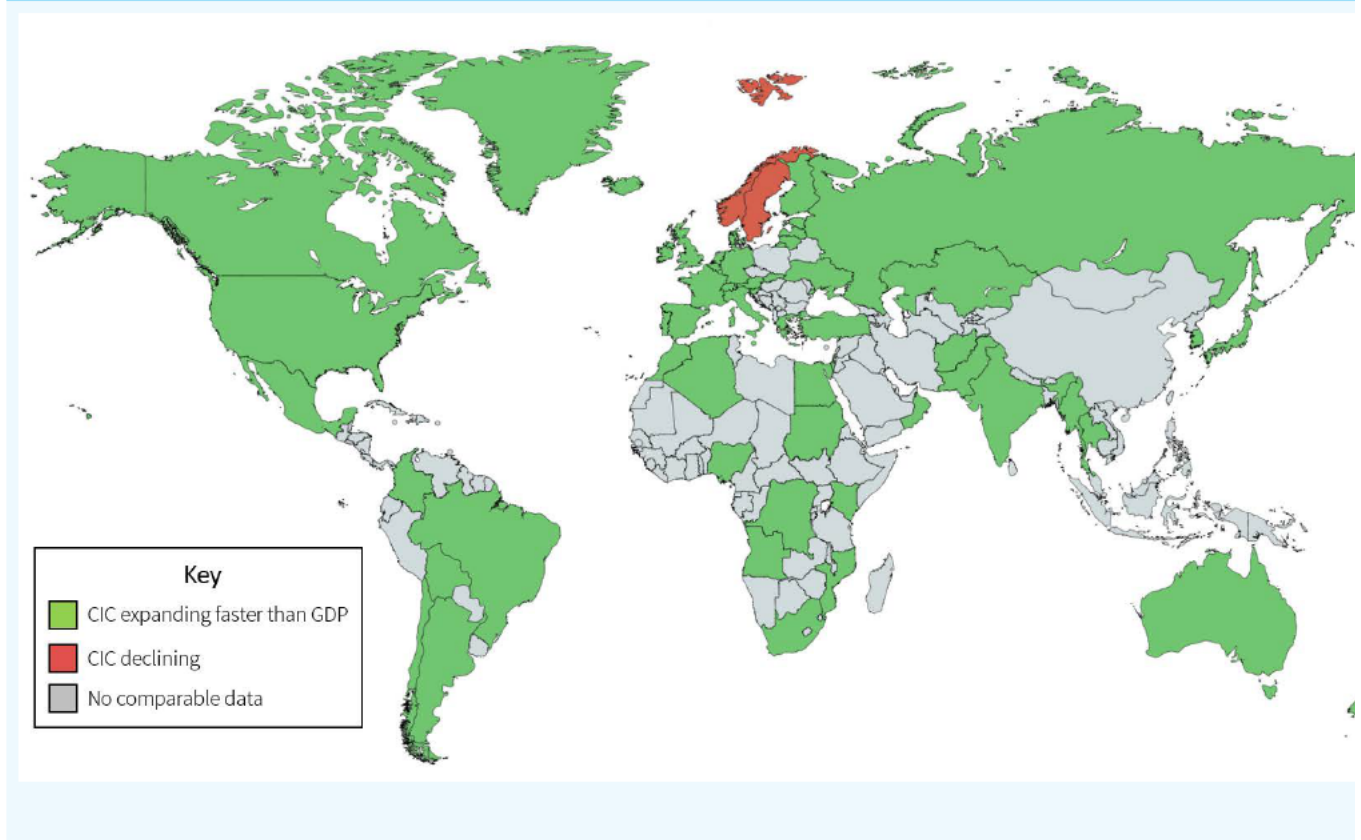
Fonte: Brinks Investor Presentation – December 2018. Disponível em: http://s21.g4cdn.com/938716807/files/doc_presentations/2018/12/Brink's-December-2018-Investor-Presentation-final-v1-12072018.pdf. Acesso em 24/9/2019.

130. Ainda, em outra apresentação, a Brink's apresenta dados do crescimento do uso de papel moeda em diversas regiões do mundo, inclusive Brasil:
Figura 7. "Cash Continues to Grow Globally"

Cash Continues to Grow Globally



CASH IN CIRCULATION GROWTH COMPARED TO GDP FROM 2006 TO 2016¹



1. Reports of the Death of Cash are Greatly Overrated - Federal Reserve Bank 2017

Fonte: Brinks Investor Presentation – December 2017. Disponível em: http://s21.q4cdn.com/938716807/files/doc_presentations/2017/12/Brink's-Equity-Investor-Presentation-December-2017-final.pdf. Acesso em 24/9/2019.

131. Assim, 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. [42]

132. Para o mercado do Mato Grosso, caso seja considerada a otimista 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].

133. Ressalta-se que essas oportunidades de venda consideram o estado como um todo; no entanto, como visto na seção de Mercado Relevante, é pouco provável que um agente com apenas uma base operacional seja capaz de absorver todas essas oportunidades de venda. Para que se tenha uma ideia: considerando os dados de dimensão total do mercado estimado pelas Requerentes, o mercado de transporte de valores em Cuiabá representou cerca de 52% do total do estado de Mato Grosso. Assim, um entrante que instale base somente no município de Cuiabá estaria apto a captar apenas uma fração das OV calculadas acima.

134. Ainda assim, adota-se a estimativa mais favorável às Requerentes, em que as OV totalizariam [ACESSO RESTRITO AO CADE].

135. Quando cotejamos essas oportunidades de vendas (OV) no Mato Grosso, calculada com base na taxa de crescimento estimada pelas Requerentes, com os faturamentos das duas menores empresas atuantes nesse mercado, conclui-se que a EMV (tomada como o faturamento de ambas) é inferior às OV. No caso da [ACESSO RESTRITO AO CADE], seu faturamento de [ACESSO RESTRITO AO CADE] é próximo às OV, enquanto no caso da Invioseg seu faturamento de [ACESSO RESTRITO AO CADE] é razoavelmente inferior às OV estimadas.

136. Contudo, deve-se ter em mente que parcela considerável do faturamento da [ACESSO RESTRITO AO CADE], advém da atividade correlata de vigilância e segurança patrimonial, a qual é capaz de gerar economias de escopo para a atividade de transporte de valores. Portanto, não é possível assegurar que o faturamento dessa empresa exclusivamente com a atividade de transporte de valores [ACESSO RESTRITO AO CADE] seja suficiente para, por si só, possibilitar uma entrada bem-sucedida no mercado do Mato Grosso. O mesmo raciocínio se aplica [ACESSO RESTRITO AO CADE].

137. Dessa forma, a utilização dos faturamentos dessas empresas ([ACESSO RESTRITO]) enquanto *proxies* para a EMV requer alguma cautela.

138. Ainda assim, 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.

139. No Mato Grosso, a capacidade ociosa da Brink's é atualmente de [ACESSO RESTRITO AO CADE] carros-fortes, que somados aos [ACESSO RESTRITO AO CADE] carros-fortes ociosos da Tecnoguarda, representa cerca de [ACESSO RESTRITO AO CADE] do total e a [ACESSO RESTRITO AO CADE] dos carros-fortes ociosos no estado [ACESSO RESTRITO AO CADE]. Trata-se de frota muito superior à da própria Tecnoguarda, que em 2018 contava com [ACESSO RESTRITO ÀS REQUERENTES] carros fortes totais, dos quais [ACESSO RESTRITO ÀS REQUERENTES] ativos. Se considerados todos os concorrentes atuantes no estado, os carros fortes ociosos representam [ACESSO RESTRITO AO CADE] dos carros fortes totais do mercado estadual.

140. Assim, as OV geradas pelo crescimento (possivelmente superestimado) 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.

141. No caso de Goiás, a taxa (possivelmente superestimada) de [ACESSO RESTRITO ÀS REQUERENTES], aplicada à soma dos faturamentos informados pelas empresas que prestam o serviço de transporte e custódia de valores em Goiás significaria oportunidades de vendas da ordem de [ACESSO RESTRITO AO CADE]. O faturamento do menor agente - neste caso, [ACESSO RESTRITO AO CADE] - é inferior ao crescimento estimado, o que levaria à conclusão de que as OV são superiores à EMV (considerada como faturamento do menor agente atuante no mercado).

142. Quanto à capacidade ociosa, o estado de Goiás conta com [ACESSO RESTRITO AO CADE] carros-fortes dos quais [ACESSO RESTRITO AO CADE] estão em uso [ACESSO RESTRITO AO CADE], 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 (superestimado) de [ACESSO RESTRITO ÀS REQUERENTES] do mercado.

143. Assim, em ambos os estados, a análise de acordo com os parâmetros estabelecidos no Guia de Análise de ACs aponta para um cenário de entrada improvável, se considerada apenas relação entre a capacidade ociosa e o crescimento do mercado.

144. **É certo que o exercício numérico acima realizado padece de limitações inerentes a estimativas desse tipo.** 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 provavelmente superestimada, ou mesmo o peso dado ao fator capacidade ociosa neste mercado específico (ponto que será discutido de forma detida mais adiante neste Parecer). 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 podem se alterar, de maneira que a relação crescimento de mercado, ociosidade e oportunidade de vendas podem vir a indicar um cenário de entrada provável apenas com base na análise quantitativa.

IX.1.5. Histórico de entradas

145. Segundo informado pelas Requerentes, não se observam entradas recentes no estado de Goiás.

146. No caso do estado de Mato Grosso, a Requerente Tecnoguarda e a concorrente Invioseg passaram a atuar no transporte e custódia de valores no ano de 2014. A primeira está sendo adquirida na presente operação, enquanto a segunda ainda é um player de pequeno porte, atuante apenas no norte do estado e incapaz de concorrer de forma efetiva com a Brinks.

147. 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, ausente nos dois mercados relevantes diretamente afetados pela operação, ainda se encontra em posição consideravelmente distante das líderes no cenário mais amplo nacional.

IX.1.6. Conclusões sobre condições de entrada

148. 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.

149. 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.

150. Quanto à tempestividade, probabilidade e suficiência da entrada nos estados de Goiás e Mato Grosso, concluiu-se que, apesar de a entrada ser considerada tempestiva, não se pode afirmar que ela seria simultaneamente provável e suficiente nos estados de Mato Grosso e Goiás. 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.

151. Com relação a entradas recentes, não se observam no estado do Goiás; e no caso do estado de Mato Grosso, a Requerente Tecnoguarda e a concorrente Invioseg passaram a atuar no transporte e custódia de valores no ano de 2014. Como já salientado, a primeira está sendo adquirida nessa operação, enquanto a segunda atua apenas no norte do estado e não é um player efetivo em outras regiões do estado.

152. 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, ausente nos dois mercados relevantes diretamente afetados pela operação, ainda se encontra em posição consideravelmente distante das líderes no cenário mais amplo nacional.

153. Diante de todo o exposto, cotejando todos os argumentos acima, bem como o precedente mais recente julgado pelo Tribunal, a análise teórica aponta para uma entrada tempestiva e com baixas barreiras à entrada. Contudo, quando da análise contrafactual o resultado torna-se inconclusivo. Apesar do Tribunal entender que as barreiras a entradas são insignificantes, na prática não se tem percebido nos últimos anos o surgimento de novos players e quando aparecem são adquiridos pelos incumbentes. .

154. Dessa forma, faz-se necessário aprofundar a análise de rivalidade nos mercados afetados.

IX.2. Rivalidade

IX.2.1. Mato Grosso

IX.2.1.1 Do perfil dos concorrentes instalados no estado

155. 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.

156. 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 no Mato Grosso.

157. A **Brink's**, empresa adquirente, 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[43]. 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.

158. Especificamente no Mato Grosso, a Brink's é o principal player no mercado. Trata-se de empresa com capilaridade incomparável no Mato Grosso, pois é a única que possui bases operacionais espalhadas por todo o território: Cuiabá (MT), Tangará da Serra (MT), Rondonópolis (MT), Alta Floresta (MT), Confresa (MT), Sinop (MT), Juína (MT), Cáceres (MT) e Barra do Garças (MT).

159. O principal grupo de clientes atendido pela empresa no estado são as instituições financeiras, que representam cerca de 70-80% de seu faturamento (sendo cerca de 30-40% atribuídos a instituições financeiras públicas, 40-50% a instituições financeiras privadas e 0-10% a câmbio); e o varejo representa cerca de 20-30% de seu faturamento no estado (sendo aproximadamente 10-20% grande varejo e 10-20% pequeno varejo). [ACESSO RESTRITO À BRINK'S]

160. A **Tecnoguarda** pertence ao grupo Tecnoseg que, diferentemente da multinacional Brink's, tem perfil regional, concentrando sua atuação no Centro Oeste[44]. O perfil de clientes de transporte de valores da Tecnoguarda no Mato Grosso também é distinto do da Brink's: 40-50% de sua carteira de clientes é composta por instituições financeiras. [45], sendo que, de acordo com informações obtidas ao longo da instrução, [ACESSO RESTRITO AO CADE]; e 60-70% de varejo, sendo que [ACESSO RESTRITO À TECNOGUARDA]. Verifica-se, portanto, o predomínio de atendimento de clientes do varejo.

161. Cabe destacar ainda que, no estado do Mato Grosso, a Tecnoguarda possui base operacional apenas em Cuiabá. De acordo com a lista de clientes fornecida pela Requerente (SEI 0597587), [ACESSO RESTRITO À TECNOGUARDA]. Assim, o raio de atuação da empresa é bastante inferior ao da Brink's.

162. A **Prosegur** 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[46].

163. No Mato Grosso, a empresa possui base apenas em Cuiabá. Segundo informado em resposta ao Ofício 2485 (SEI 062217), a partir dessa base, a empresa atende a clientes nos municípios de [ACESSO RESTRITO AO CADE]. A empresa, portanto, alcança um raio superior ao da Tecnoguarda, mas com capilaridade muito inferior à da Brink's.

164. Quanto ao perfil de clientes, a Prosegur no Mato Grosso atende especialmente [ACESSO RESTRITO AO CADE]. Verifica-se o predomínio de clientes de grande porte, seja no setor financeiro, seja no varejo. [ACESSO RESTRITO AO CADE]

165. A **Protege** é uma das 3 grandes empresas que atuam no transporte de valores em todo o país. O grupo está presente em mais de 18 estados e possui mais de 40 bases operacionais instaladas no território nacional, contando com mais de 16.000 colaboradores[47].

166. No Mato Grosso, a Protege possui duas bases operacionais: Cuiabá, a partir da qual atende mais 17 cidades; e Rondonópolis, [ACESSO RESTRITO AO CADE]. Assim, a Protege é a concorrente com o segundo maior raio de atuação no estado. Ainda assim, verifica-se que a empresa possui muito menos bases instaladas do que a Brink's.

167. Em termos de perfil de clientes, a Protege atende, no Mato Grosso, especialmente [ACESSO RESTRITO AO CADE].

168. Finalmente, a **Invioseg**, empresa do setor de segurança patrimonial desde 2004, passou também a prestar serviços de transporte de valores desde 2014. A empresa tem atuação local, contando com base apenas no estado do Mato Grosso.

169. A base operacional da Invioseg está localizada no município de Sinop e atende a clientes nas cidades de [ACESSO RESTRITO AO CADE]. Observa-se que a região de atuação da Invioseg é completamente distinta da região de atuação de Tecnoguarda, Protege e Prosegur; a única empresa que atende a clientes na mesma região é a Brink's. Assim, Tecnoguarda, Protege e Prosegur, de acordo com as informações contidas nos autos, não atendem a clientes na região de atuação da Invioseg; e a Invioseg não atende a clientes na região de atuação dessas 3 empresas.

170. Com relação ao perfil de clientes, a Invioseg atende majoritariamente [ACESSO RESTRITO AO CADE].

IX.2.1.2 Evolução do mercado ao longo dos últimos anos

171. 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 Mato Grosso. A instrução do presente Ato de Concentração requereu aos concorrentes no estado do Mato Grosso estas informações. A compilação destes dados é apresentada nas Tabelas e Gráficos abaixo.

Tabela 10. 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 Mato Grosso [ACESSO RESTRITO AO CADE]

Empresas	2014		2015		2016		2017		2018	
	Faturamento	%	Faturamento	%	Faturamento	%	Faturamento	%	Faturamento	%
Brink's	-	80-90%	-	80-90%	-	80-90%	-	80-90%	-	80-90%
Tecnoguarda	-	0-10%	-	0-10%	-	0-10%	-	0-10%	-	0-10%
Brink's+Tecnoguarda	-	80-90%	-	80-90%	-	80-90%	-	80-90%	-	80-90%
Protege	-	10-20%	-	0-10%	-	0-10%	-	0-10%	-	0-10%
Prosegur	-	0-10%	-	0-10%	-	0-10%	-	0-10%	-	0-10%
Invioseg	-	0-10%	-	0-10%	-	0-10%	-	0-10%	-	0-10%
Total-		100%		100%		100%		100%		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 do Mato Grosso, em termos de faturamento [ACESSO RESTRITO AO CADE]

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

Tabela 11. Cenário Mercado Geográfico Estadual - Quantidade de carros-fortes ativos e totais no mercado de transporte e custódia de valores para o estado do Mato Grosso [ACESSO RESTRITO AO CADE]

Empresas	2014		2015		2016		2017		2018	
	CF Ativo	CF Total	CF Ativo	CF Total	CF Ativo	CF Total	CF Ativo	CF Total	CF Ativo	CF Total
Brink's	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Tecnoguarda	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Brink'+Tecno-guarda	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Prosegur	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Protege	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Invioseg	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

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

Tabela 12. Cenário Mercado Geográfico Estadual - Evolução da participação de mercado por carros-fortes ativos e totais no mercado de transporte e custódia de valores para o estado do Mato Grosso [ACESSO RESTRITO AO CADE]

Empresas	2014		2015		2016		2017		2018	
	CF Ativo	CF Total	CF Ativo	CF Total	CF Ativo	CF Total	CF Ativo	CF Total	CF Ativo	CF Total
Brink's	70-80%	60-70%	70-80%	60-70%	70-80%	60-70%	60-70%	60-70%	60-70%	60-70%
Tecnoguarda	0-10%	0-10%	0-10%	0-10%	0-10%	0-10%	0-10%	0-10%	0-10%	0-10%
Brink'+Tecno-guarda	70-80%	60-70%	70-80%	70-80%	70-80%	70-80%	70-80%	70-80%	70-80%	70-80%
Prosegur	0-10%	0-10%	0-10%	0-10%	0-10%	0-10%	0-10%	0-10%	0-10%	0-10%
Protege	0-10%	10-20%	0-10%	10-20%	0-10%	10-20%	0-10%	0-10%	0-10%	10-20%
Invioseg	0-10%	0-10%	0-10%	0-10%	0-10%	10-20%	0-10%	10-20%	0-10%	10-20%
Total	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

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 do Mato Grosso - carros-fortes ativos - 2014-2018 [ACESSO RESTRITO AO CADE]

Gráfico 3. Cenário Mercado Geográfico Estadual - Evolução da estrutura do mercado de transporte e custódia de valores no estado do Mato Grosso - em carros-fortes totais - 2014-2018 [ACESSO RESTRITO AO CADE]

172. Os dados acima informam que Brink's e Tecnoguarda foram os concorrentes que apresentaram maior crescimento em termos de faturamento ao longo do período, no estado. A Protege apresentou queda ao longo do período e a Prosegur, ligeiro crescimento. Brink's é a líder incontestada ao longo de todo o período, tendo alcançado 80-90% de market share em 2018 pelo critério de faturamento. A Tecnoguarda, por sua vez, é a quarta no mercado em questão, com participação de 0-10%. Assim, em termos de faturamento, as Requerentes conjuntamente representaram mais de 80-90% do mercado em 2018. Quinta e última empresa no plano estadual, a Invioseg manteve *share* de 0-10% no período 2014-2018. Nota-se ainda que considerável estabilidade de shares ao longo do período.

173. O cenário em termos de carros-fortes é similar. Brink's e Tecnoguarda possuem, conjuntamente, 70-80% [ACESSO RESTRITO AO CADE] dos carros-fortes em circulação no estado e 70-80% de carros-fortes totais, no ano de 2018. Os demais concorrentes possuem participações muito inferiores e não se verificam trocas relevantes nas posições dos agentes; não obstante, é de se notar alguma queda de participação da Brink's e incremento de participação da Tecnoguarda.

174. Como visto na seção de possibilidade de exercício de poder de mercado, os cenários geográficos mais restritos apresentados pelas Requerentes também apontam para concentração relevante. Apenas para facilitar a visualização, reproduz-se aqui os dados mencionados anteriormente neste parecer:

Tabela 13. Estrutura de oferta do mercado de transporte e custódia de valores no município de Cuiabá, 2018, segundo estimativas das Requerentes [ACESSO RESTRITO ÀS REQUERENTES]

Concorrentes	Carros-fortes totais	Carros-fortes ativos	Faturamento
Brinks	40-50%	40-50%	40-50%
Tecnoguarda	20-30%	10-20%	0-10%
Brinks + Tecnoguarda	60-70%	60-70%	50-60%
Prosegur	10-20%	10-20%	10-20%
Protege	20-30%	20-30%	20-30%
HHI Pré-operação	2800-3000	2800-3000	3400-3600
HHI pós-operação	4600-4800	4400-4600	4200-4400
Varição de HHI	1600-1800	1400-1600	800-1000

Fonte: estimativas internas das Requerentes.

Tabela 14 Estrutura de oferta do mercado de transporte e custódia de valores considerando bases localizadas a até 300km do município de Cuiabá, 2018, segundo estimativas das Requerentes [ACESSO RESTRITO ÀS REQUERENTES]

Concorrentes	Carros-fortes totais	Carros-fortes ativos	Faturamento
Brinks	60-70%	60-70%	60-70%
Tecnoguarda	10-20%	10-20%	0-10%
Brinks + Tecnoguarda	70-80%	70-80%	70-80%
Prosegur	0-10%	0-10%	0-10%
Protege	10-20%	20-30%	20-30%
HHI Pré-operação	4200-4400	4200-4400	4800-5000
HHI pós-operação	5600-5800	5400-5600	5400-5600
Varição de HHI	1400-1600	1200-1400	600-800

Fonte: estimativas internas das Requerentes.

175. Assim, nos cenários geográficos mais restritos, que abarcam a região potencialmente mais afetada pela operação (posto que a base da Tecnoguarda se situa em Cuiabá) a concentração também é bastante elevada. Observa-se que a Tecnoguarda é a menor das 4 empresas atuantes na região; ainda assim, se aprovada tal como apresentada, a operação representará na redução de 4 para 3 concorrentes nessa região, posto que a Invioseg não atende a clientes situados ali.

176. Os dados acima, em todos os cenários de análise, indicam que o mercado do Mato Grosso já era significativamente concentrado antes da operação, sendo a Brink's a líder incontestada ao longo dos últimos anos. Com a aquisição da Tecnoguarda, essa posição é reforçada, chegando, a depender do cenário, a níveis superiores a 80%. Os elevados níveis de concentração, associados à significativa estabilidade de *shares*, apontam para um cenário de baixa rivalidade – percepção partilhada por grande parte dos clientes consultados pela SG ao longo da instrução.

177. Nessa linha, [ACESSO RESTRITO AO CADE] [48] destacou que o mercado de serviços de transporte e custódia de valores em Mato Grosso, e em outros estados no Brasil, é caracterizado pelo baixo grau de rivalidade entre as grandes empresas, pois estas evitariam, frequentemente, competir entre si. O cliente destaca que [ACESSO RESTRITO AO CADE]. Nas palavras da empresa:

“O mercado de serviços de transporte e custódia de valores em Mato Grosso e demais Estados Brasil é caracterizado pelo baixo grau de rivalidade entre as grandes empresas pois tais players frequentemente evitam competir entre si. O mesmo fato não acontece quando se toma em consideração os fornecedores de menor porte como a Tecnoguarda que apresentam maior apetite demarcado a apresenta condições preços competitivos quando cotada. Com exceção da praça de Cuiabá, as demais regiões do estado não possuem outros players para atendimento, gerando exclusividade por parte da Brinks, como por exemplo no norte do Mato Grosso, [ACESSO RESTRITO AO CADE]

178. O [ACESSO RESTRITO AO CADE] ressalta que a exclusão da Tecnoguarda tem o potencial de reduzir a pressão de preços exercida pelos pequenos *players* sobre a Brinks, afetando não só os clientes diretos da Tecnoguarda, mas também aqueles atendidos atualmente pela Brinks. [ACESSO RESTRITO AO CADE].

179. O [ACESSO RESTRITO AO CADE] [49] relatou que o mercado de serviços de transporte e custódia de valores no Mato Grosso não é caracterizado por forte concorrência entre os concorrentes instalados. Como existem poucas opções, a migração/contratação de prestadores de serviço fica prejudicada, colocando em risco a qualidade do serviço e limitando as opções a poucos prestadores que dominam tais praças.

180. A empresa considera a operação entre as Requerentes como prejudicial para X, uma vez que, se aprovada a operação, será reduzida consideravelmente a concorrência de empresas no mercado relevante de sua atuação, de modo que poderá prejudicar a qualidade dos serviços prestados e reduzir a margem de eficiência em comparação aos custos .

181. Já [ACESSO RESTRITO AO CADE][50] afirmou que em tese considera que há concorrência e rivalidade entre as empresas de transporte e custódia de valores no Mato Grosso. Contudo, tem dúvidas sobre a capacidade produtiva disponível entre as concorrentes para absorver os serviços executados, principalmente, em algumas cidades como Confresa e Barra do Garças, onde somente a Brink's possui filiais.

182. A empresa também declarou que [ACESSO RESTRITO AO CADE]. Apesar disso, avalia como negativa a operação, tendo em vista a diminuição do número de agentes no mercado de transporte e custódia de valores, o que poderia trazer dificuldades para a contratação destes serviços. Além disso, destacou que “*observa um crescimento no meio circulante e uma redução expressiva de empresas transportadora e custódia de valores atuando no país*”.

183. O Banco do Brasil[51] declarou que “considera que existe baixa concorrência no mercado de serviço de transporte e custódia de valores em Mato Grosso. Nos últimos pregões lançados tivemos resultados abaixo do esperado em relação aos preços dos serviços estimados pelo Banco do Brasil”.

184. A Caixa Econômica Federal[52], no que tange as condições de concorrência no mercado de serviços de transporte e custódia de valores, afirmou que nos pregões realizados, nos últimos 5 anos, no âmbito do estado do Mato Grosso, não verificou concorrência substancial. Alguns certames contaram com a participação das empresas Brink's e Protege e outros, somente da empresa Brink's. A Caixa declarou que não verificou a participação da empresa Tecnoguarda nas licitações que promoveu.

185. A Sicredi Ouro Verde[53] considera a concorrência pequena, e que não há rivalidade no fornecimento de serviços de transporte e custódia de valores na região em que atua.

186. A Gazin Móveis[54] também afirma que não há muita concorrência no estado do Mato Grosso.

187. A empresa Sicredi Vale do Cerrado[55], que tem a Tecnoguarda como sua fornecedora, afirmou que não haveria rivalidade, pois “*visualizamos que as empresas atuantes no estado, subdivide as áreas com clientes pré-definidos, assim não competem entre si*”. Por fim, na visão da Sicredi, a operação teria impactos concorrenciais negativos para eles já que a Brink's “*terá o monopólio da região sul do estado de Mato Grosso, sendo que eles trabalham com preço mais elevados que a Tecnoguarda que nos atende hoje*”.

188. Por fim, a Associação Mato-grossense de Transporte Urbano[56], que tem como suas fornecedoras a Tecnoguarda e a Protege, respondeu que na sua percepção “*não há rivalidade*” entre as concorrentes que prestam o serviço de transporte e custódia de valores no Mato Grosso.

189. A Tecban[57] afirma que “o mercado não é caracterizado por forte concorrência. Ao contrário, trata-se de mercado concentrado, com poucas opções de agentes e baixa rivalidade. Inclusive, fora da região de Cuiabá, a dependência da Brink's é total, em razão da sua capilaridade”.

190. Por outro lado, a Farmácia Pague Menos[58] - cliente da Brink's - afirmou que "existem outros fornecedores que prestam o mesmo serviço para qual poderiam migrar a demanda, tais como as empresas Protege e Prosegur". A Petrópolis Cervejaria[59] também afirmou que "haveria concorrência entre os fornecedores, mas declarou que já encontrou dificuldades de cotação com mais de uma empresa em algumas regiões". O Supermercado Alameda[60], cliente da Tecnoguarda, também afirmou que "há forte competitividade e rivalidade entre as empresas de transporte de valores em Cuiabá".

191. De toda sorte, o que se observa na maioria dos casos é a percepção de baixa rivalidade[61].

IX.2.1.3 Capacidade dos concorrentes de absorver um desvio de demanda

192. Os dados de participação de mercado não deixam dúvida de que a Brink's tem se mantido como o principal agente de mercado, desde a aquisição da Sebival (08012.000208/2009-48). Essa posição se reforça, caso aprovada a operação de aquisição da Tecnoguarda.

193. Nesse contexto, 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.

194. 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.

195. 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.[62]

196. 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.

197. 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, como reconhecem as Requerentes, 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.

198. Também a Tecban informa que as instituições financeiras consideram "a oferta de um serviço de logística compatível" entre os critérios essenciais para contratar as transportadoras. Porém, essa demanda tende a excluir a contratação de pequenos ofertantes, favorecendo aquelas que possuem estrutura logística capilarizada e com maior disponibilidade de carros-fortes (SEI 0610825).

199. 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.

200. Nesse sentido, observa-se que os bancos privados usualmente realizam uma homologação prévia dos prestadores de serviços de transporte de valores. Como exemplo, apresentamos a lista de documento que o Banco Bradesco para cadastro/manutenção de cadastros de fornecedores:

Figura 04 – Tipos de Documentos para cadastro/manutenção de fornecedores[63] [ACESSO RESTRITO AO CADE]

201. Da mesma forma, os bancos públicos estabelecem requisitos mínimos nas licitações, o que estabelece restrições adicionais à mera disponibilidade de carros-fortes.

202. Cabe destacar que nem todas as empresas atualmente atuantes no estado do Mato Grosso são homologadas pelos bancos privados para prestar o serviço de transporte e custódia de valores em Mato Grosso. Por isso, a mera existência de carros-fortes disponíveis poderia não significar prontamente apto a oferecer o serviço, pois em alguns casos exige-se um processo de homologação e certificação da qualidade e confiabilidade dos serviços prestados pelas empresas de transporte e custódia de valores. Nesse sentido:

- a) O Bradesco [ACESSO RESTRITO AO CADE]
- b) O Itaú/Unibanco [ACESSO RESTRITO AO CADE]. Posteriormente, o Itaú esclareceu que [ACESSO RESTRITO AO CADE].
- c) O Santander [ACESSO RESTRITO AO CADE].

203. Não se pretende argumentar aqui que o processo de homologação constitua uma barreira por si só, dado que os requisitos são estabelecidos pelos próprios clientes (que têm, portanto, total autonomia para defini-los); mas sim que, para determinado grupo de clientes, a capacidade de atendimento de um fornecedor envolve outros critérios para além da disponibilidade de carros-fortes.

204. É certo que para os clientes de varejo de menor porte, essas exigências são menores. Ainda assim, a mera disponibilidade de carros-fortes não necessariamente significa pronta capacidade de absorver desvio de demanda. Nesse sentido, por exemplo, para um cliente situado em Cuiabá, a Invioseg hoje em dia dificilmente seria uma opção de fornecedor alternativo, ainda que dispusesse de carros ociosos, posto que sua base operacional se encontra muito distante e toda sua operação está voltada para a região norte do estado.

205. Assim, 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.

206. Neste caso, tem-se que a região potencialmente mais afetada com a operação é aquela atualmente atendida pela Tecnoguarda. A pergunta a que se deve responder nesta análise é, se para esse grupo de clientes que antes contava com a opção de contratar a Tecnoguarda, os demais concorrentes instalados seriam opção viável com capacidade de efetivamente absorver eventual desvio de demanda.

207. Nesse sentido, tem-se que a Invioseg claramente não constituiria uma opção, por se situar em região muito distante e não atender, atualmente, a clientes na cidade de Cuiabá[64]. Assim, ainda que a empresa tenha informado dispor de[ACESSO RESTRITO AO CADE], o que poderia ser interpretado como capacidade ociosa, ela dificilmente poderia ser considerada concorrente com capacidade de absorver eventual desvio de demanda de clientes pós-operação. Registra-se que a empresa declarou que, [ACESSO RESTRITO AO CADE].

208. A Prosegur atua na mesma região que a Tecnoguarda, mas informou dispor de [ACESSO RESTRITO AO CADE]. Assim, não se verifica ociosidade relevante por parte dessa empresa especificamente no estado, que relatou ainda [ACESSO RESTRITO AO CADE]. Questionada sobre sua capacidade de atender a um desvio de demanda no caso de aumento de preços pós-operação, a empresa respondeu que [ACESSO RESTRITO AO CADE].

209. Adicionalmente, [ACESSO RESTRITO AO CADE]. Dessa realidade, é possível inferir que uma empresa pode estar presente em um estado, inclusive auferindo um faturamento não desprezível, com o objetivo principal de cumprir tais contratos e não para disputar ferozmente os clientes locais.

210. Finalmente, a Protege seria a única concorrente na região com ociosidade relevante em termos de carros-fortes: a empresa informou [ACESSO RESTRITO AO CADE]. A empresa informou que [ACESSO RESTRITO AO CADE] Questionada sobre sua capacidade de atender a um desvio de demanda no caso de aumento de preços pós-operação, a Protege informou que [ACESSO RESTRITO AO CADE].

211. Assim, diante das informações acima, não se pode afirmar com segurança que há capacidade, ou ao menos interesse de expansão, dos concorrentes instalados no Mato Grosso no sentido de absorver um desvio de demanda decorrente de eventual aumento de preços ou restrição de oferta por parte das Requerentes após a operação.

IX.2.1.4 Análise das licitações realizadas por clientes nos últimos anos

212. Como visto, as Requerentes conjuntamente possuem elevado *market share* no mercado em análise. Por outro lado, trata-se de mercados caracterizados por licitações nas quais cada contrato pode ser significativo em relação ao faturamento total gerado nos serviços. Nesse contexto, pode-se argumentar que os fornecedores teriam incentivos a competir agressivamente por cada contrato posto para renovação e, para disciplinar o preço praticado por um fornecedor, bastaria haver outro concorrente capaz (ou potencialmente capaz) de oferecer um preço menor para reduzir o preço a nível competitivo (isso sem considerar os riscos de atuação coordenada decorrente de um nível de concentração alto, o que será discutido mais a frente).

213. Neste caso, diferentemente de outras operações recentes do setor de transporte de valores, um dos players envolvidos não tem se mostrado particularmente ativo nas licitações promovidas pelas grandes instituições financeiras. Ainda assim, entende-se que a análise desses processos de concorrência agrega algumas informações relevantes para a presente análise, pelas razões que serão detalhadas a seguir.

214. Com o intuito de verificar a alternância e o grau de rivalidade entre os vencedores de licitações promovidas pelas principais instituições financeiras em operação no Mato Grosso[65] para a contratação do serviço de transporte e custódia de valores, a SG buscou obter informações a respeito das concorrências realizadas nos últimos cinco anos.

215. O quadro abaixo sintetiza os dados apresentados pelo Bradesco[66].

Quadro 3. Licitações promovidas pelo Bradesco para a contratação do serviço de transporte e custódia de valores no Mato Grosso [ACESSO RESTRITO AO CADE]

216. Observa-se que, embora [ACESSO RESTRITO AO CADE].

217. É de destacar ainda que [67] [ACESSO RESTRITO AO CADE]

218. Abaixo são apresentadas licitações públicas promovidas pelo Banco do Brasil nos últimos anos.

Quadro 4. Licitações promovidas pelo Banco do Brasil para a contratação do serviço de transporte e custódia de valores no Mato Grosso

ANO	Número da Licitação	Lote do Certame	Empresas Habilitadas para o certame do lote	EMPRESA VENCEDORA
2013	2013/15757	Lote 1 – Cáceres (MT)	Brink's	Brink's
		Lote 2 - Sinop (MT)	Brink's	Brink's
		Lote 3 - Sinop (MT)	Brink's	Brink's
		Lote 4 - Barra das Garças	Brink's	Brink's
		Lote 5 - Cuiabá	Brink's e Prosegur e Protege	Brink's
		Lote 6 - Rondonópolis	Brink's e Protege	Brink's
2018	2018/04542	Lote 6 –Cuiabá (MT)	Protege e Brink's	Protege
2019	2019/00710	Lote 1 - Confresa (MT)	Brink's	Brink's
		Lote 2 – Tangará da Serra (MT)	Brink's	Brink's
		Lote 3 – Juína (MT)	Brink's	Brink's
		Lote 4 – Alta Floresta (MT)	Brink's	Brink's

Fonte: Resposta ao Ofício 3796/2019 (0630700)

219. As atas das licitações não foram apresentadas pelo Banco. Em alguns casos, é apresentada apenas a numeração do lote, sem identificar a cidade (ou cidades) a que se refere. Diante da incompletude das informações apresentadas, fica limitada a análise a análise da SG.

Quadro 5. Licitações promovidas pela Caixa Econômica Federal para a contratação do serviço de transporte e custódia de valores no Mato Grosso

ANO	Número da Licitação	Lote do Certame	Empresas Habilitadas para o certame do lote	EMPRESA VENCEDORA
2015	001/7071/2015	Cuiabá, Várzea Grande, Campo Verde, Diamantino, Pocone, Nova Mutum	Brink's, Prosegur e Protege	Brink's
2016	346/7071/2016	Barra do Garças, Cáceres, Juína, Rondonópolis e Tangará da Serra	Brink's, Prosegur e Protege	Brink's

Fonte: Resposta ao Ofício 3805/2019 (0625625)

220. Em relação à Caixa Econômica Federal[68], também não se constatou alternância significativa entre as empresas que venceram as concorrências para a prestação de serviço de transporte e custódia de valores em Mato Grosso, nos últimos cinco anos, de acordo com as informações constantes do quadro acima.

Quadro 6. Licitações promovidas pelo Santander para a contratação do serviço de transporte e custódia de valores no Mato Grosso

221. Os dados apresentados pelo Santander[71] [ACESSO RESTRITO AO CADE]

222. Como relatado anteriormente, [ACESSO RESTRITO AO CADE].

Quadro 7. Licitações promovidas pela Tecban para a contratação do serviço de transporte e custódia de valores no Mato Grosso [ACESSO RESTRITO AO CADE]

223. Como visto acima, a Tecban relatou [ACESSO RESTRITO AO CADE]

224. Por fim, o Itaú[72] declarou que o último processo licitatório para contratação de serviço de transporte e custódia de valores no estado do Mato Grosso [ACESSO RESTRITO AO CADE]

225. O Itaú [ACESSO RESTRITO AO CADE]

226. [ACESSO RESTRITO AO CADE]

227. [ACESSO RESTRITO AO CADE]

228. A amostra das licitações obtidas ao longo da instrução contém informações limitadas, o que impede uma análise mais detida da dinâmica concorrencial dos certames. Não obstante, traz diversos elementos que apontam no sentido de baixa rivalidade entre os players atuantes no estado do Mato Grosso mesmo quando os clientes são instituições financeiras de maior porte. Isso está em linha com o cenário de baixa rivalidade apresentado com base nos dados e informações qualitativas apresentados até o momento neste parecer.

229. Ainda que a Tecnoguarda não tenha participado ativamente de muitos dos certames listados acima, alguns desses clientes (conforme relatado em seção anterior) já haviam sinalizado, ainda que de forma incipiente, que a Requerente constitui fornecedor alternativo potencial. Em um cenário de mercado extremamente concentrado, baixa rivalidade, e em que não se pode contar, com razoável grau de segurança, que a entrada de novos concorrentes seja um elemento capaz inibir o exercício de poder de mercado conjunto das Requerentes pós-operação, a eliminação da Tecnoguarda é preocupante.

IX.2.1.5 Do argumento do poder de barganha dos clientes

230. 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.

231. 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

pelos 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.

232. No Mato Grosso, observa-se que a Brink's é o único concorrente ampla cobertura no estado. Segundo relatado por clientes, algumas regiões são atendidas apenas por ela. Essa situação (ou seja, regiões em que apenas a Brink's atuava) não é particularmente afetada pela operação, posto que a Tecnoguarda só atua na região de Cuiabá.

233. Por outro lado, na região de efetiva atuação da Tecnoguarda, a operação representa redução relevante do número de agentes (de 4 para 3, posto que, como visto, a Invioseg não atende a clientes situados em Cuiabá). Como relatado ao longo desta análise, os clientes já relatam percepção de baixa rivalidade antes mesmo da Operação, situação que tende a se agravar com a redução do número de concorrentes.

234. Ademais, o argumento do poder de barganha não é igualmente aplicável a todos os clientes. Especialmente no caso dos clientes atendidos atualmente pela Tecnoguarda, que são de menor porte e cujos contratos não representam individualmente percentual relevante do faturamento da empresa [ACESSO RESTRITO À TECNOGUARDA]), o argumento não parece aplicável.

IX.2.2. Goiás

IX.2.2.1 Do perfil dos concorrentes instalados no estado

235. No caso de Goiás, verifica-se relevante movimento de concentração nos últimos anos: quando da notificação do AC 08700.000166/2018-88 (Brink's / Rodoban), o estado contava com 7 concorrentes atuando no transporte e custódia de valores, segundo informado no Formulário de Notificação daquela operação: Brink's, Rodoban, Protege, Prosegur, Tecnoguarda, Federal e Confederal/Transfederal. Aprovadas a aquisição da Rodoban pela Brink's e da Transfederal pela Prosegur (08700.003662/2018-93), o número de concorrentes caiu para 5. Se aprovada a aquisição da Tecnoguarda pela Brink's, o mercado passará a contar com 4 concorrentes.

236. A **Brink's** em Goiás possui base operacional em Goiânia e em Catalão. A empresa possui participação moderada no estado, mesmo após a recente aquisição da Rodoban.

237. As instituições financeiras são parcela relevante de seu faturamento no estado [ACESSO RESTRITO À BRINK'S].

238. Já a **Tecnoguarda** possui base operacional apenas em Goiânia, tendo obtido participação de mercado, em termos de carros-fortes, muito semelhante à da Brink's no último ano, embora inferior em termos de faturamento. Observa-se clara predominância dos clientes do varejo, especialmente médio e pequeno, [ACESSO RESTRITO À TECNOGUARDA].

239. A **Protege/Proforte** possui base em Goiânia, por meio da qual atende mais de 80 cidades; e em Rio Verde, por meio da qual atende a mais de 20 cidades. A empresa atende majoritariamente [ACESSO RESTRITO AO CADE].

240. A **Prosegur/Transfederal** é o agente com maior número de bases no estado, estando presente em Goiânia, Itumbiara, Ceres e Rio Verde. A empresa atende majoritariamente [ACESSO RESTRITO AO CADE].

241. A **Federal** é empresa de perfil regional presente em Goiás, Distrito Federal, Tocantins e Minas Gerais. Em Goiás, a empresa possui bases em Goiânia e Rio Verde. A empresa atende especialmente [ACESSO RESTRITO AO CADE].

IX.2.2.2 Evolução do mercado ao longo dos últimos anos

242. As Tabelas e Gráficos abaixo sintetizam as informações obtidas pela SG ao longo da instrução para o mercado de Goiás, em termos de faturamento e carros-fortes[73]:

Tabela 15. Cenário Mercado Geográfico Estadual - Evolução da participação de mercado por de Goiás, por faturamento [ACESSO RESTRITO AO CADE]

Empresas	2014		2015		2016		2017		2018	
	Faturamento	%	Faturamento	%	Faturamento	%	Faturamento	%	Faturamento	%
Brink's + Rodoban	-	10-20%	-	10-20%	-	10-20%	-	0-10%	-	0-10%
Tecnoguarda	-	0-10%	-	0-10%	-	0-10%	-	0-10%	-	0-10%
Brink's+Tecnoguarda	-	10-20%	-	10-20%	-	10-20%	-	10-20%	-	10-20%
Protege	-	40-50%	-	40-50%	-	40-50%	-	40-50%	-	30-40%
Prosegur	-	30-40%	-	30-40%	-	30-40%	-	20-30%	-	20-30%
Federal	-	0-10%	-	0-10%	-	0-10%	-	10-20%	-	20-30%
Total	-	100,0	-	100,0	-	100,0	-	100,0	-	100,0

Fonte: Concorrentes, elaboração SG

Gráfico 04 – Evolução da participação de mercado por de Goiás, por faturamento [ACESSO RESTRITO AO CADE]

XX

Tabela 16. Evolução da estrutura de oferta mensurada pela quantidade de carros-fortes ativos e totais de cada concorrente no estado de Goiás.

Empresas	2014		2015		2016		2017		2018	
	CF Ativo	CF Total	CF Ativo	CF Total	CF Ativo	CF Total	CF Ativo	CF Total	CF Ativo	CF Total
Brink's	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Tecnoguarda	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Brink's + Tecnoguarda	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Prosegur	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Protege	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Federal	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Fonte: Concorrentes, elaboração SG.

Tabela 17. Cenário Mercado Geográfico Estadual - Evolução da participação de mercado por de Goiás, por carros-fortes [ACESSO RESTRITO AO CADE]

Empresas	2014		2015		2016		2017		2018	
	CF Ativo	CF Total	CF Ativo	CF Total	CF Ativo	CF Total	CF Ativo	CF Total	CF Ativo	CF Total
Brink's	10-20%	10-20%	10-20%	10-20%	10-20%	10-20%	10-20%	10-20%	0-10%	0-10%
Tecnoguarda	0-10%	0-10%	0-10%	0-10%	0-10%	0-10%	0-10%	0-10%	0-10%	10-20%
Brink's + Tecnoguarda	20-30%	20-30%	20-30%	20-30%	20-30%	10-20%	20-30%	20-30%	10-20%	10-20%
Prosegur	30-40%	30-40%	30-40%	30-40%	30-40%	30-40%	30-40%	30-40%	30-40%	30-40%
Protege	20-30%	30-40%	20-30%	30-40%	20-30%	30-40%	20-30%	20-30%	20-30%	30-40%
Federal	10-20%	0-10%	0-10%	0-10%	0-10%	0-10%	10-20%	10-20%	20-30%	10-20%
Total	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Fonte: Concorrentes, elaboração SG.

Gráfico 05 – Evolução da participação de mercado por de Goiás , Carros-Fortes ativos [ACESSO RESTRITO AO CADE].

Gráfico 06 – Evolução da participação de mercado por de Goiás , Carros-Fortes totais [ACESSO RESTRITO AO CADE].

243. Como visto quando da análise de possibilidade de exercício de poder de mercado, os cenários geográficos mais restritos por raio apresentam resultados muito semelhantes em termos de patamares de concentração gerados pela operação; além do mais, verifica-se a presença dos mesmos concorrentes em ambos os cenários, com patamares de participação de mercado razoavelmente similares no cenário estadual e no cenário por raio. **Assim, considerando que, diferentemente do caso de Mato Grosso, as conclusões não se alteram em qualquer dos dois cenários, a análise prosseguirá considerando apenas o cenário estadual.**
244. Como se verifica dos dados acima, ainda que a operação não seja elegível à análise sob procedimento sumário no estado de Goiás, os patamares de concentração verificados são muito próximos a 20%, em termos de carros-fortes; e inferiores a 20% em termos de faturamento.
245. Ademais, nota-se que as Requerentes são atualmente as duas menores empresas atuantes no estado (considerando que a Transfederal foi adquirida pela Prosegur), seja em termos de carros-fortes, seja em termos de faturamento. Mesmo após a operação, as Requerentes continuam sendo a menor empresa do estado em termos de faturamento e de carros-fortes em uso e a segunda menor em carros-fortes totais.
246. Também ao contrário do que se verifica no estado do Mato Grosso, no estado de Goiás é possível observar algumas movimentações nas posições relativas dos agentes de mercado. Nesse sentido, destaca-se a perda de participação da Brinks em termos de faturamento ao longo do período; quedas expressivas nas participações de Prosegur e Protege entre 2017 e 2018; e aumento significativo da participação da Federal ao longo do período, especialmente entre 2017 e 2018. [ACESSO RESTRITO AO CADE].
247. A possibilidade de expansão da Federal no estado de Goiás, aliás, já havia sido mencionada na análise realizada pela SG no AC Prosegur/Transfederal. Na oportunidade, a Federal havia informado que pretendia instalar uma nova base operacional no estado em ponto estratégico, e que aumentaria a frota em ao menos 2 carros-fortes, com aumento estimado da oferta de 7%. Em resposta ao Ofício enviado pela SG nos presentes autos, a Federal informou que [ACESSO RESTRITO AO CADE]
248. As participações de mercado em Goiás são mais simétricas que em Mato Grosso, o que reduz a preocupação do ponto de vista unilateral, mas não afasta a preocupação com a baixa rivalidade presente no estado, conforme relatam alguns clientes consultados pela SG.
249. É o caso, por exemplo, do [ACESSO RESTRITO AO CADE], que informou que
[ACESSO RESTRITO AO CADE]
250. Na mesma linha, o Santander informou que:
“O Santander entende que o mercado de serviços de transporte e custódia de valores em Goiás não é caracterizado por forte concorrência entre os concorrentes instalados. Como existem poucas opções, a migração/contratação de prestadores de serviço fica prejudicada, colocando em risco a qualidade do serviço e limitando as opções a poucos prestadores que dominam tais praças.” (0610165)[ACESSO RESTRITO AO CADE]

IX.2.2.3 Capacidade dos concorrentes de absorver um desvio de demanda

251. Como visto no caso de Mato Grosso, a avaliação de capacidade dos concorrentes de absorver um desvio de demanda depende de diversos fatores, tais como a 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.
252. Neste caso, tem-se que a região potencialmente mais afetada com a operação é aquela atualmente atendida pela Tecnoguarda. A pergunta a que se deve responder nesta análise é, se para esse grupo de clientes que antes contava com a opção de contratar a Tecnoguarda, os demais concorrentes instalados seriam opção viável com capacidade de efetivamente absorver eventual desvio de demanda.
253. Nesse sentido, tem-se que todos os concorrentes instalados no estado de Goiás têm base instalada na região de atuação da Tecnoguarda. Novamente, trata-se de situação distinta da verificada no Mato Grosso, em que nem todos os concorrentes no estado seriam capazes de atender a clientes situados na região potencialmente mais afetada pela operação.
254. A Prosegur/Transfederal é o player dominante no estado, com maior capilaridade, contando com [ACESSO RESTRITO AO CADE]. Assim, verifica-se maior ociosidade por parte dessa empresa especificamente no estado, ainda que tenha relatado [ACESSO RESTRITO AO CADE]. Questionada sobre sua capacidade de atender a um desvio de demanda no caso de aumento de preços pós-operação, a empresa respondeu que. [ACESSO RESTRITO AO CADE]
255. A Protege, player que também tem participação relevante no estado, dispõe de ociosidade relevante em termos de carros-fortes: a empresa informou dispor de [ACESSO RESTRITO AO CADE] Questionada sobre sua capacidade de atender a um desvio de demanda no caso de aumento de preços pós-operação, a Protege informou que [ACESSO RESTRITO AO CADE].
256. A Federal, como dito mais acima, [ACESSO RESTRITO AO CADE].
257. Assim, diante das informações acima, verifica-se um cenário menos restritivo, em termos de capacidade disponível, dos concorrentes instalados em Goiás para absorver um desvio de demanda decorrente de eventual aumento de preços ou restrição de oferta por parte das Requerentes após a operação [74].

IX.2.2.4 Análise das licitações realizadas por clientes nos últimos anos

258. Como visto, as Requerentes são atualmente as duas menores empresas atuantes no estado do Goiás, seja em termos de carros-fortes ou faturamento. Além disso, ao contrário do que se constatou no Mato Grosso, no estado de Goiás verificou-se algumas movimentações nas posições relativas dos agentes no mercado.
259. Por isso, como se verificará a seguir, a partir das informações apresentadas pelas maiores instituições financeiras e pela Tecban referentes às licitações promovidas por estes agentes para a contratação do serviço de transporte e custódia de valores no estado do Goiás, as Requerentes não aparecem entre as principais empresas vencedoras destes certames.
260. As informações fornecidas pelo Bradesco [75] indicam que no estado do Goiás, nos últimos cinco anos, três empresas diferentes – Proforte (Protege); Federal e Prosegur – venceram licitações para a prestação do serviço de transporte e custódia de valores ao banco no estado. (ACESSO RESTRITO).

Quadro 8. Licitações promovidas pelo Bradesco para a contratação do serviço de transporte e custódia de valores no Goiás (ACESSO RESTRITO AO CADE)

261. Como se observa a partir do quadro abaixo, que reúne as informações sobre as licitações promovidas pelo Banco do Brasil em Goiás nos últimos cinco anos, as principais empresas vencedoras nestes certames foram a Prosegur e a Transfederal, esta última atuando de forma independente antes de ser adquirida pela própria Prosegur em 2018. Cabe destacar que a Brink's, apesar de habilitada para participar destas licitações, não venceu nenhum certame.

Quadro 9. Licitações promovidas pelo Banco do Brasil para a contratação do serviço de transporte e custódia de valores no Goiás

ANO	Número da Licitação	Lote do Certame	Empresas Habilitadas para o certame do lote	EMPRESA VENCEDORA
2017	2017/03165	Lote 1	Transfederal, Proforte, Prosegur e Brink's	Prosegur
		Lote 2		Prosegur

		Lote 3		Prosegur	
		Lote 7		Transfederal	
		Lote 8		Transfederal	
		Lote 9		Transfederal	
		Lote 10		Prosegur	
2018	2018/04542	Lote 8	Federal, Transfederal, Proforte, Prosegur, Brink's	Federal	
	2018/01444	Lote 2	Prosegur, Transfederal, Federal, Protege, Proforte	Federal	
		Lote 4		Proforte	
		Lote 5		Proforte	
Fonte: Resposta ao Ofício 3796/2019 SEI (0630700)					

262. No que se refere às licitações promovidas pela Caixa Econômica Federal nos últimos cinco anos no estado do Goiás, também se verifica que tanto a Brink's quanto a Tecnoguarda não venceram a disputa por nenhum dos lotes licitados pela Caixa em 2017.

Quadro 10. Licitações promovidas pela Caixa Econômica Federal para a contratação do serviço de transporte e custódia de valores no Goiás

ANO	Número da Licitação	Lote do Certame	Empresas Habilitadas para o certame do lote	EMPRESA VENCEDORA
2017	022/7071/2017	Goiás-Oeste; Goiás Leste-Sul; Goiás Norte; Rio Verde/GO	N. I.	Proforte
		Itumbiara/GO	N. I.	Federal

Fonte: Resposta ao Ofício 3789/2019 SEI (0636465)

263. O Banco Santander [ACESSO RESTRITO AO CADE].

Quadro 11. Licitações promovidas pelo Santander para a contratação do serviço de transporte e custódia de valores no Goiás (ACESSO RESTRITO AO CADE)

264. A licitação realizada pela Tecban no estado do Goiás [ACESSO RESTRITO AO CADE]

Quadro 12. Licitações promovidas pela Tecban para a contratação do serviço de transporte e custódia de valores no Goiás [ACESSO RESTRITO AO CADE]

265. Por fim, o Itaú [76] informou que [ACESSO RESTRITO AO CADE]

266. Ao contrário do verificado em Mato Grosso, no estado do Goiás, ocorreram licitações com a participação de três ou mais empresas no período recente. Há de se considerar, entretanto, que a Transfederal (adquirida pela Prosegur) e a Rodoban (adquirida pela Brink's) já não estão no mais no mercado enquanto agentes independentes. Assim, embora se observe um crescimento da Federal no estado, a saída de uma terceira concorrente, num curto espaço de tempo, contribui para reduzir, de forma não desprezível, a rivalidade no estado do Goiás.

267. As informações acima, assim como no caso do Mato Grosso, são limitadas e não permitem uma análise detalhada da dinâmica dos processos de concorrência citados. Ademais, há que se registrar que, também como no caso do Mato Grosso, e como já relatado anteriormente neste parecer, clientes relatam um cenário de baixa rivalidade também no estado de Goiás.

268. Não obstante, é forçoso reconhecer que o cenário concorrencial difere nos dois estados, sendo que os impactos da operação, do ponto de vista unilateral, são mais evidentes no primeiro (Mato Grosso) do que no segundo (Goiás).

IX.2.2.5 Do argumento do poder de barganha dos clientes

269. 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.

270. 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.

271. Em Goiás, diferentemente do Mato Grosso, observa-se que nenhuma das Requerentes detinha posição dominante antes da operação. O player com maior cobertura no estado é a Prosegur.

272. Na região de efetiva atuação da Tecnoguarda, observa-se também atuação de todos os demais concorrentes atuantes no estado. Ainda assim, os clientes já relatam percepção de baixa rivalidade antes mesmo da operação.

273. Ademais, o argumento do poder de barganha não é igualmente aplicável a todos os clientes. Especialmente no caso dos clientes atendidos atualmente pela Tecnoguarda, que são de menor porte e cujos contratos não representam percentual relevante do faturamento da empresa - [ACESSO RESTRITO AO CADE]), o argumento não parece aplicável.

IX.2.3 Conclusão acerca das condições de rivalidade

274. No caso do Mato Grosso, a Brink's é a principal empresa, com capilaridade incomparável pois é a única que possui bases operacionais espalhadas por todo o território do estado. A empresa já detém cerca de 80-90% do mercado em questão, em termos de faturamento (2018), enquanto a Tecnoguarda detém 0-10% de participação. Assim, se aprovada a operação, as Requerentes passarão a deter, em conjunto, 80-90% do mercado, em termos de faturamento, e 70-80% em termos de carros-fortes. [ACESSO RESTRITO AO CADE]. No cenário estadual, a operação representaria a redução de 5 para 4 concorrentes no Mato Grosso.

275. Nos cenários geográficos mais restritos, que abarcam a região potencialmente mais afetada pela operação (posto que a base da Tecnoguarda se situa em Cuiabá) a concentração também é bastante elevada. Observa-se que a Tecnoguarda é a menor das 4 empresas atuantes na região; ainda assim, se aprovada tal como apresentada, a operação representará na redução de 4 para 3 concorrentes nessa região, posto que a Invioseg não atende a clientes situados ali.

276. Os elevados níveis de concentração, associados à significativa estabilidade de shares, apontam para um cenário de baixa rivalidade - percepção partilhada por grande parte dos clientes consultados pela SG ao longo da instrução. Além disso, diante das informações colhidas ao longo da instrução, não se pode afirmar com segurança que há capacidade, ou ao menos interesse de expansão, dos concorrentes instalados no Mato Grosso no sentido de absorver um desvio de demanda decorrente de eventual aumento de preços ou restrição de oferta por parte das Requerentes após a operação.

277. Quanto ao mercado de Goiás, se visto de forma isolada, a Operação suscita menos preocupações que o mercado de Mato Grosso. Os patamares de concentração verificados são muito próximos a 20%, em termos de carros-fortes; e inferiores a 20% em termos de faturamento. Também ao contrário do que se verifica no estado do Mato Grosso, no estado de Goiás é possível observar algumas movimentações nas posições relativas dos agentes de mercado. Verifica-se ainda um cenário menos restritivo, em termos de capacidade disponível, dos concorrentes instalados em Goiás para absorver um desvio de demanda decorrente de eventual aumento de preços ou restrição de oferta por parte das Requerentes após a operação.

278. Por outro lado, observa-se no estado do Goiás uma onda de aquisições e a consumação da Operação resultaria na saída de um terceiro concorrente em menos de dois anos e, conforme amplamente exposto acima, a entrada no mercado de transporte e custódia de valores não é trivial e não ocorre com frequência. Em particular, o mercado de Goiás não presenciou entradas no período recentes.

279. Não obstante todas essas ponderações em relação ao mercado de Goiás, a Operação suscita preocupações concorrenciais para além das fronteiras desse estado. Com efeito, a onda de aquisições em diversos estados de federação, conforme analisado acima, tem provocado a redução do número de players de atuação regional e elevando as participações de mercado das empresas de abrangência nacional como a Prosegur e Brink's.

280. Ao interagir em diversos mercados distintos, essas três empresas, líderes nacionais, passam a ter incentivos para relaxar a competição, uma vez que uma postura mais agressiva em um mercado pode significar retaliação em outro mercado. Ademais, informações colhidas com agentes econômicos presentes no mercado de transporte e custódia de valores, não apenas ao longo da instrução desse ato concentração, mas também em instruções anteriores, com maior ou menor assertividade, indicam que essas três empresas muitas vezes não concorrem de forma efetiva.

281. Diante dessa possibilidade levantada por participantes do mercado de transporte e custódia de valores, a qual pode impactar nos mercados envolvidos neste ato de concentração, passa-se à análise da probabilidade de exercício de poder coordenado.

X. PROBABILIDADE DE EXERCÍCIO DE PODER COORDENADO

X.1 Considerações iniciais

282. 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.

283. 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, sendo 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.

284. Nesse sentido, o Guia enumera uma série de fatores que tornam maior a probabilidade de que as empresas exerçam coordenadamente seu poder de mercado:

- a) Reduzido número de empresas e/ou concentração de grande parcela da oferta em poucas empresas;
- b) Interação em vários mercados (por exemplo, contatos recorrentes em vários mercados por meio de vários produtos e unidades produtivas e distribuição);
- c) Reduzida capacidade de rivais em expandir a oferta no curto prazo;
- d) Simetria produtiva entre firmas ou homogeneidade tecnológica;
- e) Homogeneidade de produto e sem necessidade de customização;
- f) Reduzido poder de compra de clientes;
- g) Ordens frequentes e pequenas;
- h) Baixa elasticidade da demanda do mercado;
- i) Transparência nos preços, operação de capacidade, base de clientes, e de outras informações relevantes sobre os competidores e seus comportamentos;
- j) Estabilidade tecnológica de produtos e processos;
- k) Maturidade do mercado e previsibilidade da demanda;
- l) Ausência de formas de conduta de precificação mais agressiva e não comprometidas com a cooperação (*mavericks*);
- m) Histórico de coordenação no MR em questão, ou em mercados de produtos ou de dimensões geográficas comparáveis;
- n) Relações societárias, empresariais ou comerciais que possam restringir a rivalidade ou aumentar a transparência de informações das empresas no mercado;
- o) Baixo custo de capital.

285. 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.

286. A análise que segue levará em consideração a análise dos fatores estruturais e os possíveis impactos que a operação poderia ter sobre as condições de coordenação, e suas probabilidades de ocorrência. A análise será feita em separado para cada mercado relevante, no caso, os estados do Mato Grosso e de Goiás.

X.2 Mato Grosso

X.2.1 Análise dos fatores estruturais

287. O mercado em questão apresenta determinadas características que favorecem a coordenação.

288. A primeira característica é a significativa concentração em poucos players. A análise de efeitos unilaterais concluiu que o mercado do Mato Grosso é altamente concentrado. Ao se considerar as participações de mercado pelo critério do faturamento, o C4 desse mercado iria de 90-100%^[77], antes da operação, para 100% após a operação. [ACESSO RESTRITO AO CADE]. Ao se considerar as participações de mercado pelo critério de carros-fortes totais, o C4 desse mercado iria de 90-100%^[78], antes da operação, para 100% após a operação [ACESSO RESTRITO AO CADE]. Conforme exposto ao longo do parecer, havia 5 concorrentes no mercado em 2018, que passaria a 4 após a operação.

289. Um mercado mais concentrado facilita, em tese, a coordenação entre empresas em preço e outras variáveis competitivas, tais como divisão de carteiras de clientes, do território de atuação, de oferta, entre outros. O cenário pós-operação é extremamente concentrado. A Brink's possuiria participação de mercado de 80-90%, pelo critério de faturamento, e 70-80%, pelo critério carros-fortes totais. São participações muito superiores à participação tanto da Protege, segunda maior empresa pelo critério de faturamento (0-10%), como da Invioseg, segunda maior empresa pelo critério de carros-fortes totais (10-20%) [ACESSO RESTRITO AO CADE].

290. Ressalta-se que a Invioseg possui base operacional apenas em Sinop, [ACESSO RESTRITO AO CADE]. No entanto, dado o tamanho atual da empresa e seu ritmo de crescimento nos últimos anos é pouco provável que seja capaz de contestar a Brinks ou os demais agentes do mercado mesmo no médio prazo.

291. No contexto do mercado em questão, as empresas que entraram recentemente adotaram postura mais agressiva para conquistar novos clientes, principalmente a Tecnoguarda, que teve um crescimento de X no faturamento, entre 2014 e 2018, ante um crescimento de [ACESSO RESTRITO AO CADE] do mercado, no mesmo período [ACESSO RESTRITO AO CADE]. Como visto ao longo da análise de probabilidade de exercício unilateral de poder de mercado, as participações de mercado ao longo dos últimos anos são relativamente estáveis, com exceção da Tecnoguarda (a empresa partiu de uma participação de mercado de 0-10% para 0-10% [ACESSO RESTRITO AO CADE]). Com a operação há a eliminação do único concorrente que cresceu a taxas mais significativas e poderia contestar o poder de mercado da Brink's e a acomodação dos demais agentes.

292. Ademais, também como visto na análise de efeitos unilaterais, a Brink's é a única transportadora em diversas regiões do Mato Grosso (conforme demonstrado na Figura 2). Essas características apontam para um mercado com baixa rivalidade, no qual o concorrente com estratégia mais agressiva é adquirido pelo maior player do mercado e que tem menos incentivo a competir.

293. Um segundo fator seria a similaridade entre as firmas (participações de mercado simétricas, capacidade de produção) e a existência de fatores institucionais de contato, como entidades de classe da indústria (sindicatos e associações), ou ligações entre as firmas (joint-ventures, participações cruzadas).

Nesse ponto, nenhum concorrente se aproxima da capilaridade no mercado do Mato Grosso detida pela Brink's. Portanto, não é possível afirmar que as principais concorrentes são simétricas em termos de capilaridade e, conseqüente, de ofertar rotas no estado.

294. 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. Sobre a existência de ligações entre as empresas, não há registro de joint-venture ou outras formas de compartilhamento de controle societário entre as empresas.

295. Além da existência de associações, é importante ressaltar que as empresas atuantes no mercado de transporte e custódia de valores no Mato Grosso 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, detalhado mais à frente.

296. O terceiro fator é a estabilidade de oferta e demanda. O mercado de transporte e custódia de valores do Mato Grosso pode ser considerado maduro. Este mercado tem mostrado estabilidade nas seguintes variáveis: (i) as participações de mercado, pelo critério de faturamento, dos principais players do mercado (as entradas da Tecnoguarda e da Invioseg tiveram pouco impacto na participação de mercado relativa da Brink's); e (ii) o número de carros-fortes ativos dos players também tem se mantido constante ao longo dos últimos cinco anos. Portanto, percebe-se que há estabilidade da oferta e da demanda, o que impactaria positivamente a probabilidade de coordenação entre os concorrentes.

297. O quarto fator seria a complexidade do mercado, referindo-se ao grau de homogeneidade dos produtos e serviços ofertados. Quanto maior o número de produtos/serviços, e quanto mais diferente eles forem entre si, mais complexa seria a coordenação em preço e outras variáveis competitivas – dessa forma, é mais fácil combinar o preço para um produto homogêneo do que para vários produtos diferenciados.

298. Neste caso específico, verifica-se, de forma geral, homogeneidade tecnológica entre os serviços prestados pelos concorrentes instalados.

299. Ainda assim, verifica-se que os clientes avaliam outras variáveis, além do preço, no momento de realizar suas escolhas de contratação. Durante a instrução, itens como prestação de serviços de pré-venda e pós-venda e agilidade na prestação do serviço foram frequentemente reportados como tendo grande importância para os clientes. Além disso, os clientes com diversos pontos de coleta e/ou com atuação nacional deram uma grande importância para a capilaridade no estado e para transportadoras com atuação em outros estados.

300. Assim, há diferentes perfis de clientes, com diferentes perfis de demanda e diferentes formas de contratação (por licitação x contratação direta, contratação em âmbito nacional x contratações locais). Todas essas variáveis implicam complexidade da coordenação em torno do variável preço. Por outro lado, 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.

301. O quinto fator é a baixa relevância de inovação no mercado – quanto mais importante for a inovação no mercado, mais difícil é a colusão. A inovação não é particularmente frequente no mercado em questão; dessa forma, essa característica facilita a colusão.

302. Sobre a existência de clientes com poder de barganha, as Requerentes afirmam que os principais usuários do serviço, as instituições bancárias e grande varejo, possuem capacidade para negociar com seus fornecedores, e podem retaliar eventuais tentativas de aumento de preço em função da sua relevância, em termos de faturamento, para as empresas atuantes no mercado.

303. Por outro lado, 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.

304. No Mato Grosso, observa-se que a Brink's é o único concorrente ampla cobertura no estado. Segundo relatado por clientes, algumas regiões são atendidas apenas por ela. Essa situação (ou seja, regiões em que apenas a Brink's atuava) não é particularmente afetada pela operação, posto que a Tecnoguarda só atua na região de Cuiabá.

305. Por outro lado, na região de efetiva atuação da Tecnoguarda, a operação representa redução relevante do número de agentes (de 4 para 3, posto que, como visto, a Invioseg não atende a clientes situados em Cuiabá). Como relatado ao longo desta análise, os clientes já relatam percepção de baixa rivalidade antes mesmo da Operação, situação que tende a se agravar com a redução do número de concorrentes.

306. Ademais, o argumento do poder de barganha não é igualmente aplicável a todos os clientes. Especialmente no caso dos clientes atendidos atualmente pela Tecnoguarda, que são de menor porte e cujos contratos individualmente não representam percentual relevante do faturamento da empresa [ACESSO RESTRITO À TECNOGUARDA]), o argumento não parece aplicável.

X.2.2 Análise combinada dos fatores estruturais de coordenação do mercado

307. A seção anterior buscou delinear os possíveis elementos facilitadores ou dificultadores de existência de coordenação no mercado de transporte e custódia de valores no Mato Grosso. Nessa seção, serão discutidas suas interações, e o impacto que a presente operação pode ter sobre as condições existentes de coordenação no mercado.

308. Sobre a existência de um mecanismo plausível que torne possível a coordenação tácita, observa-se que as três empresas com maior participação de mercado no Mato Grosso também são as líderes do mercado brasileiro, atuando em vários mercados geográficos. Assim, o baixo número de concorrentes facilitaria a detecção de um desvio de eventual comportamento coordenado entre elas porque os efeitos de tal desvio seriam sentidos pelas demais. As transações ocorrem de maneira individual e sem publicidade (no caso dos entes privados); porém, a participação em licitações com instituições públicas (bancos e outras empresas que lidam com numerário) facilita o monitoramento do comportamento dos rivais. Concomitantemente, o conhecimento das áreas em que as empresas concorrentes atuam (em função da localização da sua base operacional) e a relativa semelhança dos custos dos serviços ofertados facilitam o conhecimento da carteira de clientes, ou seja, há facilidade de monitoramento. Além disso, há capacidade de retaliação, pois as principais empresas atuantes no mercado de transporte e custódia de valores no Mato Grosso interagem em outros mercados geográficos no mesmo serviço.

309. Do ponto de vista de estabilidade externa de um acordo tácito, cabe avaliar (i) a existência de incentivos ou capacidade de concorrentes fora do acordo interferirem nele; (ii) ameaça de entrada/expansão dos concorrentes; e (iii) a existência de poder de barganha por parte de clientes. Neste caso, em relação ao primeiro item, como mencionado acima, dos cinco concorrentes no mercado do Mato Grosso, três são empresas de abrangência nacional e que interagem entre si em quase todos os estados brasileiros, o que, segundo o Guia H, aumenta a probabilidade de poder coordenado.

310. A Invioseg, a única concorrente regional remanescente caso a Operação seja aprovada, possui apenas uma base operacional em Sinop, não sendo capaz de atuar em todo o estado.

311. Em relação ao segundo ponto, não há evidências de que há possíveis entrantes nesse mercado – pelo contrário, a [ACESSO RESTRITO AO CADE], aduzindo ainda que qualquer eventual entrante no mercado do Mato Grosso possivelmente enfrentaria dificuldades para operar no interior do estado devido à sua grande extensão territorial.

312. Como já foi apontado ao longo deste parecer, a entrada neste mercado não parece elemento provável para contestar a liderança exercida pela Brink's no Mato Grosso. Com isso, a única ameaça possível seria, com todas as limitações já discutidas, a expansão da Invioseg, [ACESSO RESTRITO AO CADE]. Mais ainda: tendo em vista a taxa de crescimento desse agente nos últimos anos e sua atuação limitada ao estado do MT, é bastante improvável que esse agente seja capaz de contestar os três principais players nacionais, mesmo que no médio prazo.

313. Assim, os elementos presentes nos autos não permitem concluir que esses fatores sejam suficientes para de fato gerar um desequilíbrio em um cenário de eventual coordenação tácita.

314. Outro aspecto a se questionar é sobre a existência denexo de causalidade entre a operação e o incremento de probabilidade de coordenação nesse mercado. O primeiro aspecto a ser apontado é que a operação obviamente representa a redução do número de concorrentes no mercado, sem qualquer complementaridade em relação às regiões atendidas (visto que a base da Tecnoguarda está localizada em Cuiabá, que também é atendida pela Brink's). Neste ponto, a situação que se verifica aqui é **oposta** à verificada na operação Brink's/Rodoban, no tocante ao estado de Minas Gerais, caso que mereceu discussão

aprofundada no âmbito da SG e do Tribunal do CADE: naquela operação, o que se tinha era a aquisição, por um player com atuação ainda limitada no estado (a Brink's), de outro com grande capilaridade e considerável rede de bases operacionais situadas no interior do estado (a Rodoban). Evidente, portanto, a lógica de complementaridade subjacente à operação naquele estado, ainda que se verificasse sobreposição na região de Belo Horizonte. Aqui, ao contrário, o que se observa é o player dominante, que já detém considerável rede de bases operacionais instaladas no estado (a Brink's) adquirindo um player com atuação totalmente sobreposta em termos geográficos (Tecnoguarda).

315. Um segundo aspecto é se a operação representaria a eliminação de um *maverick* no mercado. Nos últimos quatro anos, a Tecnoguarda teve um crescimento maior que o crescimento do mercado (cerca de [ACESSO RESTRITO AO CADE]). Assim, independente da Tecnoguarda ser classificada como um *maverick* no mercado do Mato Grosso, é possível concluir que se trata de um competidor que tem se mostrado bem ativo na conquista de novos clientes, conforme relatado por agentes do mercado do Mato Grosso.

316. Cabem ainda alguns comentários finais acerca das referências de terceiros à existência de comportamento coordenado, mesmo que tácito, prévio à operação no mercado em questão. Ao longo da instrução, alguns agentes oficiados sugeriram haver comportamento paralelo entre os principais concorrentes nos mercados.

317. Nessa linha, [ACESSO RESTRITO AO CADE][79] destacou que o mercado de serviços de transporte e custódia de valores em Mato Grosso, e em outros estados no Brasil, é caracterizado pelo baixo grau de rivalidade entre as grandes empresas, pois estas evitariam, frequentemente, competir entre si. O cliente destaca que [ACESSO RESTRITO AO CADE]. Nas palavras da empresa:

“O mercado de serviços de transporte e custódia de valores em Mato Grosso e demais Estados Brasil é caracterizado pelo baixo grau de rivalidade entre as grandes empresas pois tais players frequentemente evitam competir entre si. O mesmo fato não acontece quando se toma em consideração os fornecedores de menor porte como a Tecnoguarda que apresentam maior apetite demarcado a apresenta condições preços competitivos quando cotada. Com exceção da praça de Cuiabá, as demais regiões do estado não possuem outros players para atendimento, gerando exclusividade por parte da Brinks, como por exemplo no norte do Mato Grosso, [ACESSO RESTRITO AO CADE]

318. A empresa Sicredi Vale do Cerrado[80], que tem a Tecnoguarda como sua fornecedora, afirmou que não haveria rivalidade, pois “*visualizamos que as empresas atuantes no estado, subdivide as áreas com clientes pré-definidos, assim não competem entre si*”. Por fim, na visão da Sicredi, a operação teria impactos concorrenciais negativos para eles já que a Brink's “*terá o monopólio da região sul do estado de Mato Grosso, sendo que eles trabalham com preço mais elevados que a Tecnoguarda que nos atende hoje*”.

319. Além desses, diversos outros clientes expressaram preocupações relacionadas a baixa rivalidade entre as empresas atuantes no mercado em questão, conforme exposto em seção anterior deste parecer.

320. Há que se ter em conta que a análise de aumento da probabilidade de exercício de poder coordenado em decorrência de uma operação não requer comprovação de acordo ilícito entre concorrentes; antes, trata-se de análise prospectiva com base em elementos concernentes à estrutura e à conjuntura do mercado. Se esses elementos indicarem que uma determinada operação pode elevar de forma relevante a possibilidade de atuação coordenada em um mercado no qual é propenso a tais condutas, a mesma operação deve ser bloqueada ou remédios que limitem essa possibilidade devem ser adotados. Caso contrário, a própria análise de poder coordenado, fundamental no direito antitruste, é esvaziada.

321. Analisados em conjunto, os elementos acima expostos indicam que não se pode descartar a probabilidade de incremento de probabilidade de exercício de poder coordenado em decorrência da operação. Se é verdade que no estado do Mato Grosso a operação aumenta a assimetria entre os players atualmente instalados, não se pode perder de vista o cenário mais amplo, por todas as razões já expostas acima. A concretização da presente operação resultaria na saída de uma empresa regional e o fortalecimento de uma das líderes do mercado nacional. Restam no mercado estadual, além da Invioseg (empresa que, como visto, não tem se mostrado rival efetivo na maior parte das regiões do estado), apenas Prosegur e Protege, que são justamente as outras duas grandes empresas com presença nacional e que, por interagirem em outros mercado geográficos, possuem capacidade de retaliação. Além disso, a Tecnoguarda tem apresentado um comportamento agressivo, apesar de ainda não representar uma ameaça efetiva à liderança da Brink's, especialmente no interior do estado. Por fim, as poucas perspectivas de novos entrantes efetivos no mercado e os relatos de percepção de baixa rivalidade reforçam as preocupações que o possível aumento na probabilidade de coordenação no plano nacional impacte nos mercados geográficos do Mato Grosso.

X.3 Goiás

X.3.1 Análise dos fatores estruturais

322. O mercado em questão apresenta determinadas características que favorecem a coordenação.

323. A primeira característica é a significativa concentração em poucos players. Ao se considerar as participações de mercado pelo critério do faturamento, o C4 desse mercado iria de 90-100% [81], antes da operação, para 100% após a operação. [ACESSO RESTRITO AO CADE]. Ao se considerar as participações de mercado pelo critério de carros-fortes totais, o C4 desse mercado iria de 90-100%, antes da operação, para 100% após a operação [ACESSO RESTRITO AO CADE].

324. A operação afeta esse cenário de maneira negativa, pois um mercado mais concentrado facilita, em tese, a coordenação entre empresas em preço e outras variáveis competitivas, tais como divisão de carteiras de clientes, do território de atuação, de oferta, e outros. O cenário pós-operação é de um mercado com quatro concorrentes, facilitando o processo de coordenação.

325. Um segundo fator seria a similaridade entre as firmas (participações de mercado simétricas, capacidade de produção) e a existência de fatores institucionais de contato, como entidades de classe da indústria (sindicatos e associações), ou ligações entre as firmas (joint-ventures, participações cruzadas).

326. Conforme já foi mencionado, a existência de entidades da indústria aumenta as possibilidades de troca de informações sensíveis entre os concorrentes. Sobre a existência de ligações entre as empresas, não há registro de joint-venture ou outras formas de compartilhamento de controle societário entre as empresas.

327. Além da existência de associações, é importante ressaltar que Brink's, Prosegur e Protege atuam em diversos outros mercados geográficos. Essa atuação simultaneamente em múltiplos mercados geográficos facilita e torna frequente a interação e pode auxiliar no monitoramento do cumprimento de acordos e aplicação de punições, detalhado mais à frente.

328. O terceiro fator seria a complexidade do mercado, referindo-se ao grau de homogeneidade dos produtos e serviços ofertados. Quanto maior o número de produtos/serviços, e quanto mais diferente eles forem entre si, mais complexa seria a coordenação em preço e outras variáveis competitivas – dessa forma, é mais fácil combinar o preço para um produto homogêneo do que para vários produtos diferenciados.

329. Neste caso específico, verifica-se, de forma geral, homogeneidade tecnológica entre os serviços prestados pelos concorrentes instalados.

330. Ainda assim, verifica-se que os clientes avaliam outras variáveis, além do preço, no momento de realizar suas escolhas de contratação. Durante a instrução, itens como prestação de serviços de pré-venda e pós-venda e agilidade na prestação do serviço foram frequentemente reportados como tendo grande importância para os clientes. Além disso, os clientes com diversos pontos de coleta e/ou com atuação nacional deram uma grande importância para a capilaridade no estado e para transportadoras com atuação em outros estados.

331. Assim, há diferentes perfis de clientes, com diferentes perfis de demanda e diferentes formas de contratação (por licitação x contratação direta, contratação em âmbito nacional x contratações locais). Todas essas variáveis implicam complexidade da coordenação em torno do variável preço. Por outro lado, 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.

332. O quarto fator é a baixa relevância de inovação no mercado – quanto mais importante for a inovação no mercado, mais difícil é a colusão. A inovação não é particularmente frequente no mercado em questão; dessa forma, essa característica facilita a colusão.

333. Sobre a existência de clientes com poder de barganha, as Requerentes afirmam que os principais usuários do serviço, as instituições bancárias e grande varejo, possuem capacidade para negociar com seus fornecedores, e podem retaliar eventuais tentativas de aumento de preço em função da sua relevância, em termos de faturamento, para as empresas atuantes no mercado.

334. Em Goiás, diferentemente do Mato Grosso, observa-se que nenhuma das Requerentes detinha posição dominante antes da operação. O player com maior cobertura no estado é a Prosegur.

335. Na região de efetiva atuação da Tecnoguarda, observa-se também atuação de todos os demais concorrentes atuantes no estado. Ainda assim, os clientes já relatam percepção de baixa rivalidade antes mesmo da operação.

336. Ademais, o argumento do poder de barganha não é igualmente aplicável a todos os clientes. Especialmente no caso dos clientes atendidos atualmente pela Tecnoguarda, que são de menor porte e cujos contratos não representam percentual relevante do faturamento da empresa – como visto, [ACESSO RESTRITO AO CADE]), o argumento não parece aplicável.

X.3.2 Análise combinada dos fatores estruturais de coordenação do mercado.

337. A seção anterior buscou delinear os possíveis elementos que facilitam ou dificultam a existência de coordenação no mercado de transporte e custódia de valores em Goiás. Nessa seção, serão discutidas suas interações e o impacto que a presente operação pode ter sobre as condições existentes de coordenação no mercado.

338. Sobre os mecanismos de acordo, não está claro se é possível a ocorrência de divisão geográfica e de clientes no presente mercado. Alguns clientes [ACESSO RESTRITO AO CADE]) apresentaram reclamações sobre dificuldade na obtenção de propostas de fornecedores alternativos, em especial no interior do estado, o que poderia ser considerado uma evidência da possibilidade de divisão de mercado. No entanto, tais reclamações também podem advir de razões legítimas para o não atendimento. No presente caso, seriam necessários mais elementos para determinar qual a razão para a recusa em apresentar propostas.

339. Sobre as condições de mercado que permitiriam uma coordenação tácita sustentável, nota-se que o mercado possui poucos concorrentes, ou seja, é mais fácil perceber se algum deles se desviar de um comportamento coordenado porque os efeitos sentidos pelos outros concorrentes serão significativos. As transações ocorrem de maneira individual e em segredo com os entes privados. Porém, a participação em licitações com instituições públicas (bancos e outras empresas que lidam com numerário) facilita o monitoramento do comportamento dos rivais. O baixo número de concorrentes, o conhecimento das áreas em que as empresas concorrentes atuam (em função da localização da sua base operacional) e a relativa semelhança dos custos dos serviços ofertados facilita o conhecimento da carteira de clientes, ou seja, há facilidade de monitoramento. Além disso, há capacidade de retaliação, pois as principais empresas atuantes no mercado de transporte e custódia de valores em Goiás interagem em outros mercados geográficos no mesmo serviço, o que permitiria, em tese, a retaliação em outros mercados geográficos e mercados de serviços.

340. Do ponto de vista de estabilidade externa de um acordo tácito, cabe avaliar (i) a existência de incentivos ou capacidade de concorrentes fora do acordo interferirem nele; (ii) ameaça de entrada/expansão dos concorrentes; e (iii) a existência de poder de barganha por parte de clientes. Neste caso, não há evidências de que há possíveis entrantes nesse mercado – [ACESSO RESTRITO AO CADE], tanto em faturamento quanto em frota. Além disso, [ACESSO RESTRITO AO CADE]. Nesse caso, os clientes dessa região do interior do estado poderão contar com outra opção de fornecedor quando essa expansão for concretizada.

341. Como visto anteriormente neste parecer, os grandes clientes representam parte relevante do faturamento dos principais prestadores do serviço de transporte e custódia nesse mercado; contudo, em algumas regiões do interior do estado, só há um prestador de serviço, o que pode limitar a capacidade de barganha, uma vez que a troca de fornecedores se torna mais difícil.

342. Por fim, cabe questionar se há **nexo de causalidade** entre a operação e o incremento de probabilidade de coordenação nesse mercado. O primeiro aspecto a ser apontado é que a operação obviamente representa a redução do número de concorrentes no mercado, sem grande complementaridade em relação às regiões atendidas (visto que as bases das Requerentes estão, geograficamente, muito próximas e atendem essencialmente a clientes situados no mesmo raio). Um segundo aspecto é se a operação representaria a eliminação de um *maverick* no mercado. Nos últimos cinco anos, a Tecnoguarda teve um crescimento no faturamento de aproximadamente [ACESSO RESTRITO AO CADE], maior que o crescimento do mercado, aproximadamente [ACESSO RESTRITO AO CADE]. Ademais, de acordo com a Tecnoguarda em sua manifestação no AC Prosegur/Transfederal (08700.003662/2018-93), SEI 0501993, a empresa relatou planos de expansão no estado de Goiás. Segundo informado, a empresa tinha interesse em atuar de forma mais “efetiva e enfática em cidades como Rio Verde, Goianésia e Itumbiara”, com expansão da magnitude de 20-30% de seu faturamento, no horizonte temporal de 5 anos. Independente de a Tecnoguarda ser classificada como um *maverick* no mercado de Goiás, é possível concluir que se trata de um competidor que tem se mostrado bem ativo na conquista de novos clientes, conforme relatado por clientes do mercado de Goiás [ACESSO RESTRITO]).

343. Cabem ainda alguns comentários finais acerca das referências de terceiros à existência de comportamento coordenado prévio à operação no mercado em questão.

344. Verifica-se que não há casos de condenação por coordenação no mercado em questão. Entretanto, [ACESSO RESTRITO AO CADE]. [ACESSO RESTRITO AO CADE]. Apesar da gravidade das condutas descritas, as evidências trazidas aos autos até o momento, não comprovam de maneira inequívoca a ocorrência das condutas aludidas.

345. No entanto, as considerações tecidas no item referente ao estado do Mato Grosso se aplicam aqui: não é necessário nem condenação nem provas de atuação coordenada para que a análise de poder coordenado possa levantar preocupações concorrenciais em determinada operação.

346. Pelo exposto, em relação à probabilidade de poder coordenado, entende-se que a operação aumenta o incentivo de um comportamento coordenado nesse mercado, dado o aumento do CR4. Além disso, 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.

347. Por fim, este é o terceiro ato de concentração envolvendo o mercado de transporte e custódia de valores em Goiás nos últimos doze meses^[82], ou seja, em 2018 havia 7 transportadoras fornecendo o serviço de transporte e custódia de valores em Goiás e passaria para 4, em 2019.

X.4 Conclusão quanto a probabilidade de exercício de poder coordenado

348. Pelo exposto nesta seção, não é possível descartar preocupações relacionadas a um possível aumento na probabilidade de poder coordenado nos mercados de transporte e custódia de valores nos dois estados compreendidos nesta análise, pelos seguintes motivos:

- a) Redução no número de competidores e, conseqüentemente, aumento no CR4 para 100% nos dois mercados;
- b) Redução no número de concorrentes regionais e fortalecimento da posição das líderes do mercado brasileiro. A atuação em vários estados facilitaria o monitoramento dos concorrentes e a capacidade de retaliação em caso de desvio do acordo, aumentando os incentivos para as empresas se aventurarem em uma coordenação; e
- c) A saída da Tecnoguarda dos mercados de transporte e custódia de valores de Mato Grosso e Goiás representaria a perda de um concorrente que tem adotado um comportamento relativamente agressivo na conquista de clientes. Ainda que a Tecnoguarda não tenha capacidade operacional para atender à totalidade da demanda que seria desviada numa hipotética ação coordenada entre as outras concorrentes, essa empresa, por não interagir com as concorrentes nos demais estados da federação, poderia contribuir para reduzir o risco de coordenação no Mato Grosso e no Goiás.

XI. EFICIÊNCIAS

349. Por meio do Ofício 4491/2019 (0635512), foi facultada às Requerentes a apresentação das eficiências decorrentes da operação.

350. O despacho SG 883/2019 (0633545), de 04/07/2019, declarou o Ato de Concentração complexo e acolheu a sugestão da Nota Técnica 13 (0631434) de facultar às Requerentes a apresentação das eficiências decorrentes da operação. O Ofício 4491/2019 (0635512), do dia 08/07/2019, solicitou a apresentação das eficiências econômicas decorrentes da operação até o dia 9/08/2019.

351. A Petição (0652241) apresentada pelas Requerentes afirma que a Operação não gerará qualquer preocupação concorrencial, e que, portanto, não seria necessário avaliar as eficiências dela decorrentes. Contudo, como foi facultado pelo Ofício 4491/2019 (SEI 0652241), a Brink's mapeou as eficiências geradas pela Operação no estado do Mato Grosso.

352. As partes alegaram que todas as eficiências apresentadas cumprem os requisitos presentes na jurisprudência do Cade, quais sejam: (i) ser específica à operação; (ii) gerar economia real de recursos; (iii) ser passível de demonstração por meios razoáveis; (iv) ser passível de estimação; (v) implementada em, no máximo, dois anos; e (vi) ser repartida de forma relevante com os consumidores.

353. (ACESSO RESTRITO ÀS REQUERENTES)

354. (ACESSO RESTRITO ÀS REQUERENTES)

355. (ACESSO RESTRITO ÀS REQUERENTES)

356. (ACESSO RESTRITO ÀS REQUERENTES)

357. (ACESSO RESTRITO ÀS REQUERENTES)

358. (ACESSO RESTRITO ÀS REQUERENTES)

359. (ACESSO RESTRITO ÀS REQUERENTES)

360. 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.”

361. 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.

362. 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:

a) 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;

b) 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.

c) 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 os ganhos pecuniários decorrentes de aumento de parcela de mercado ou de qualquer AC que represente apenas uma transferência de recursos entre agentes econômicos.

363. No que tange as possíveis eficiências apresentadas pelas partes, há dúvidas acerca das especificidades destas, uma vez que, a princípio, todas parecem ser factíveis de serem alcançadas de outras formas. Quanto aos (ACESSO RESTRITO ÀS REQUERENTES).

364. O mesmo raciocínio também poderia ser estendido (ACESSO RESTRITO ÀS REQUERENTES). Além disso, estas eficiências não seriam totalmente passíveis de verificação da forma como foram apresentadas.

365. Somente (ACESSO RESTRITO ÀS REQUERENTES)

366. Há dúvidas também sobre o repasse das eficiências para os consumidores, haja vista a estrutura do mercado após a operação no estado do Mato Grosso, em que as Requerentes detêm cerca de 80-90% [ACESSO RESTRITO AO CADE] de participação de mercado em termos de faturamento.

367. Ademais, mesmo que pudéssemos vislumbrar algum repasse aos consumidores, seria necessário avaliar em maior profundidade em que proporção os consumidores seriam beneficiados com as possíveis reduções de custos apontadas pelas Requerentes.

368. Assim, considerando que a estrutura de mercado no estado do Mato Grosso indica ser pouco provável o repasse aos consumidores de eventuais reduções de custos operacionais provocados pelas alegadas eficiências da Operação, o resultado da análise de eficiências é incapaz de alterar os argumentos apresentados ao longo do parecer.

XII. REMÉDIOS

369. Conforme amplamente exposto, a aprovação da Operação da forma como foi proposta pelas requerentes acarretaria o reforço da posição já dominante da Brink's no Mato Grosso e a elevação da probabilidade de exercício de poder coordenado tanto em Mato Grosso como em Goiás.

370. Tendo em vista as preocupações de ordem concorrencial levantadas ao longo do parecer, é necessário avaliar se a aplicação de remédios concorrenciais é capaz de sanar as preocupações levantadas. A possibilidade de adoção de remédio neste caso deve considerar todas as preocupações acima expostas, que abarcam possíveis efeitos de natureza unilateral no estado do Mato Grosso e possíveis efeitos coordenados tanto em Mato Grosso quanto em Goiás. Além disso, deve ser analisado a viabilidade, proporcionalidade e relação do remédio com os problemas levantados, que foram de ordem horizontal.

371. Ademais, deve-se ter em mente que a existência de remédios para a presente operação não pode desconsiderar o processo concentração nesse setor nos últimos anos, o qual envolveu, inclusive, a Brink's de forma ativa. Conforme detalhado na seção VII, 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. Considerando apenas os anos de 2018 e 2019, a Prosegur adquiriu Transfederal (AC 08700.003662/2018-93) e busca atualmente a aquisição da Transvip (AC 08700.003244/2019-87, em análise); a Brink's adquiriu a Rodoban (AC 08700.000166/2018-88), a CET-SEG (AC 08700.000216/2019-16) e busca a adquirir a Tecnoguarda. Transfederal e Rodoban atuavam no mercado de Goiás, caso a Tecnoguarda seja adquirida pela Brink's, será a terceira eliminação de um concorrente no estado de Goiás em um período inferior a dois anos (de sete para quatro players).

372. 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. Este é o caso, inclusive, dos mercados geográficos especificamente afetados pela operação, sem que tenham sido demonstradas eficiências relevantes e, em última instância, melhores produtos/serviços e/ou preços mais baixos para os consumidores. Algumas operações mais recentes analisadas pela SG não apresentam qualquer característica de complementaridade, configurando, ao contrário, total sobreposição entre as atividades das empresas adquirente e adquirida.

373. Diante desse quadro, é preocupante o movimento de crescimento dos maiores players, via aquisições de empresas de perfil regional, especialmente nos casos em que não restam demonstrados quaisquer benefícios em termos de sinergias, complementaridade de redes, eficiências, inovação, ganhos de produtividade, ou qualquer outro, que não poderiam ser atingidos via crescimento orgânico dos players adquirentes. Mais ainda considerando que os players adquirentes, como é o caso da Requerente Brink's, usualmente têm sido justamente as empresas que efetivamente dispõem de grande capacidade para ampliar sua participação de forma menos danosa à concorrência do que via aquisição daqueles rivais capazes de exercer pressão competitiva ao menos em âmbito regional (como é o caso da Tecnoguarda). Caso esse 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, especialmente no tocante ao incremento de probabilidade de exercício coordenado de poder de mercado.

374. [ACESSO RESTRITO ÀS REQUERENTES]

375. Nessa linha, e sem prejuízo de outras medidas de caráter estrutural ou comportamental que o Conselho considere cabíveis para remediar os efeitos anticompetitivos da presente operação, recomenda-se avaliar a possibilidade de um compromisso da Brink's de não aquisição de concorrentes pelos próximos anos (por exemplo, não adquirir novas empresas no mercado em análise pelos próximos 5 anos em estados onde a Brinks já atua). A SG entende que um compromisso nesse sentido seria relevante para reduzir o ritmo de concentração de mercado, sem, no entanto, gerar limitações desproporcionais ao crescimento orgânico da empresa.^[83]

XIII. CLÁUSULA DE NÃO CONCORRÊNCIA

376. As Requerentes informam que o Contrato contém a seguinte cláusula de não concorrência:

[ACESSO RESTRITO ÀS REQUERENTES]

377. Pelo exame dos termos da cláusula de não concorrência, bem como sua duração proposta, e pelos argumentos apresentados pelas partes em relação ao caráter complementar das atividades descritas, a SG entende que os termos são compatíveis com a jurisprudência do Cade.

XIII. CONCLUSÕES

378. A presente operação consiste na proposta de aquisição, pela Brink's Segurança e Transporte de Valores Ltda, (Brink's), de ativos da empresa Tecnoguarda. As sobreposições horizontais envolvem as atividades de transporte e custódia de valores nos estados do Goiás e do Mato Grosso.

379. Como visto ao longo deste parecer, 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.

380. 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. Analisados em conjunto, todos esses elementos indicam outras variáveis além dos requisitos legais devem ser considerados para que uma empresa se torne um concorrente efetivo no mercado de transporte e custódia de valores.

381. Quanto à tempestividade, probabilidade e suficiência da entrada nos estados de Goiás e Mato Grosso, concluiu-se que, apesar de a entrada ser considerada tempestiva, não se pode afirmar que ela seria simultaneamente provável e suficiente nos estados de Mato Grosso e Goiás. 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. O que se percebe é que mesmo a jurisprudência mais recente do Tribunal do Cade no sentido de não haver barreiras à entrada neste setor, a análise contrafactual tem demonstrado um cenário diferente.

382. Com relação a entradas recentes, não se observam no estado do Goiás; e no caso do estado de Mato Grosso, a Requerente Tecnoguarda e a concorrente Invioseg passaram a atuar no transporte e custódia de valores no ano de 2014. Como já salientado, a primeira está sendo adquirida nessa operação, enquanto a segunda atua apenas no norte do estado e não é um player efetivo em outras regiões do estado.

383. 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, ausente nos dois mercados relevantes diretamente afetados pela operação, ainda se encontra em posição consideravelmente distante das líderes no cenário mais amplo nacional.

384. A análise de rivalidade comporta diferenças em cada um dos estados afetados pela operação. No caso do Mato Grosso, a Brink's é a principal empresa, com capilaridade incomparável pois é a única que possui bases operacionais espalhadas por todo o território do estado. A empresa já detém cerca de 80-90% do mercado em questão, em termos de faturamento (2018), enquanto a Tecnoguarda detém 0-10% de participação. Assim, se aprovada a operação, as Requerentes passarão a deter, em conjunto, 80-90% do mercado, em termos de faturamento, e 70-80% em termos de carros-fortes. [ACESSO RESTRITO AO CADE]. No cenário estadual, a operação representaria a redução de 5 para 4 concorrentes no Mato Grosso.

385. Nos cenários geográficos mais restritos, que abarcam a região potencialmente mais afetada pela operação (posto que a base da Tecnoguarda se situa em Cuiabá) a concentração também é bastante elevada. Observa-se que a Tecnoguarda é a menor das 4 empresas atuantes na região; ainda assim, se aprovada tal como apresentada, a operação representará na redução de 4 para 3 concorrentes nessa região, posto que a Invioseg não atende a clientes situados ali.

386. Os elevados níveis de concentração, associados à significativa estabilidade de shares, apontam para um cenário de baixa rivalidade – percepção partilhada por grande parte dos clientes consultados pela SG ao longo da instrução. Além disso, diante das informações colhidas ao longo da instrução, não se pode afirmar com segurança que há capacidade, ou ao menos interesse de expansão, dos concorrentes instalados no Mato Grosso no sentido de absorver um desvio de demanda decorrente de eventual aumento de preços ou restrição de oferta por parte das Requerentes após a operação.

387. Quanto ao mercado de Goiás, se visto de forma isolada, a Operação suscita menos preocupações que o mercado de Mato Grosso. Os patamares de concentração verificados são muito próximos a 20%, em termos de carros-fortes; e inferiores a 20% em termos de faturamento. Também ao contrário do que se verifica no estado do Mato Grosso, no estado de Goiás é possível observar algumas movimentações nas posições relativas dos agentes de mercado. Verifica-se ainda um cenário menos restritivo, em termos de capacidade disponível, dos concorrentes instalados em Goiás para absorver um desvio de demanda decorrente de eventual aumento de preços ou restrição de oferta por parte das Requerentes após a operação.

388. Por outro lado, observa-se no estado do Goiás uma onda de aquisições e a consumação da Operação resultaria na saída de um terceiro concorrente em menos de dois anos e, conforme amplamente exposto acima, a entrada no mercado de transporte e custódia de valores não é trivial e não ocorre com frequência. Em particular, o mercado de Goiás não presenciou entradas no período recentes.

389. Não obstante todas essas ponderações em relação ao mercado de Goiás, a Operação suscita preocupações concorrenciais para além das fronteiras desse estado. Com efeito, a onda de aquisições em diversos estados de federação tem provocado a redução do número de players de atuação regional e vem elevando as participações de mercado das empresas de abrangência nacional, como a Brink's.

390. Assim, tanto no caso de Goiás quanto no caso de Mato Grosso, não é possível descartar preocupações relacionadas a um possível aumento na probabilidade de poder coordenado em decorrência da operação.

391. A análise das eficiências apresentadas pelas partes aponta para existência de dúvidas acerca das especificidades dessas eficiências, uma vez que, a princípio, todas parecem ser factíveis de serem alcançadas de outras formas menos danosas do ponto de vista concorrencial. Ademais, considerando que a estrutura de mercado no estado do Mato Grosso indica ser pouco provável o repasse aos consumidores de eventuais reduções de custos operacionais provocados pelas alegadas eficiências da Operação, o resultado da análise de eficiências é incapaz de alterar os argumentos apresentados ao longo do parecer.

392. Finalmente, com relação a possíveis remédios, deve-se ter em mente que a existência de remédios para a presente operação não pode desconsiderar o processo concentração nesse setor nos últimos anos, o qual envolveu, inclusive, a Brink's de forma ativa. Conforme detalhado ao longo do Parecer, 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.

393. 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. Este é o caso, inclusive, dos mercados geográficos especificamente afetados pela operação, sem que tenham sido demonstradas eficiências relevantes e, em última instância, melhores produtos/serviços e/ou preços mais baixos para os consumidores. Algumas operações mais

recentes analisadas pela SG não apresentam qualquer característica de complementaridade, configurando, ao contrário, total sobreposição entre as atividades das empresas adquirente e adquirida.

394. Diante desse quadro, é preocupante o movimento de crescimento dos maiores players, via aquisições de empresas de perfil regional, especialmente nos casos em que não restam demonstrados quaisquer benefícios em termos de sinergias, complementaridade de redes, eficiências, inovação, ganhos de produtividade, ou qualquer outro, que não poderiam ser atingidos via crescimento orgânico dos players adquirentes. Mais ainda considerando que os players adquirentes, como é o caso da Requerente Brink's, usualmente têm sido justamente as empresas que efetivamente dispõem de grande capacidade para ampliar sua participação de forma menos danosa à concorrência do que via aquisição daqueles rivais capazes de exercer pressão competitiva ao menos em âmbito regional (como é o caso da Tecnoguarda). Caso esse 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, especialmente no tocante ao incremento de probabilidade de exercício coordenado de poder de mercado.

395. Nessa linha, e sem prejuízo de outras medidas de caráter estrutural ou comportamental que o Conselho considere cabíveis para remediar os efeitos anticompetitivos da presente operação, recomenda-se avaliar a possibilidade de um compromisso da Brink's de não aquisição de concorrentes pelos próximos anos. A SG entende que um compromisso nesse sentido seria relevante para reduzir o ritmo de concentração de mercado, sem, no entanto, gerar limitações desproporcionais ao crescimento orgânico da empresa.

396. Por todo o exposto, nos termos dos arts. 13, inc. XII, e 57, inc. II, da Lei Federal nº 12.529/2011, c/c o art. 161, inc. II, do Regimento Interno do Cade, conclui-se pela impugnação da Operação ao Tribunal.

[1] [ACESSO RESTRITO ÀS REQUERENTES]

[2] 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 detêm 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 , em que s_i é a participação de mercado da empresa i . Conforme os parâmetros do Guia de análise de Atos de Concentração Horizontal (disponível nesse link):

- (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.

[3] Disponível em http://www.fenavist.com.br/static/media/essegs/ESSEG_V.pdf, acesso em 11/09/2018.

[4] 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.

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

[6] Art. 51, portaria nº 3.233/2012.

[7] Art. 50, portaria nº 3.233/2012.

[8] § 1 do art. 51, portaria nº 3.233/2012

[9] Como exemplo, citam-se os Atos de Concentração 08012.002037/2012-97 (Prosegur e Prosegur 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 (Brinks e Rodoban), 08700.000216/2019-16 (Brinks e CET-SEG).

[10] Nos casos sumários que trataram do mercado de transporte e custódia de valores, é mais comum a utilização do número de carros-forte total das partes como proxy para cálculo das participações de mercado, em função da dificuldade de obter dados consolidados de faturamento total relativos ao setor, por exemplo, junto a associações que eventualmente realizassem estudos. São exemplos de ACs que utilizaram carros-forte como proxy o 08012.004117/2005-58 (Prosegur e Transpev, aprovado com solicitação de alteração de mudança na cláusula de não concorrência), 08012.000281/2005-96 (Macedo e Norsegel, aprovado sem restrições) e 08012.002037/2012-97 (Nordeste e Prosegur, que se analisou mercados sumários e ordinários, e foi aprovado sem restrições). Mais recentemente, tem-se utilizado o faturamento obtido nos referidos mercados, tais como o 08012.008659/2008-42 (Nordeste e Transforte, aprovado sem restrições), 08012.000208/2009-48 (Brink's e Sebival, aprovada com requisito de alteração da cláusula de não-concorrência) e 08012.012185/2011-39 (Prosegur e Fiel, aprovado com restrições, que culminaram no AC 08700.000702/2014-11, entre Brink's e Prosegur, aprovado sem restrições). No caso Prosegur-Transfederal, o Conselheiro Relator consignou em seu voto que "34. No que se refere à proxy de medição das participações de mercado, ainda que diversos precedentes (especialmente casos sumários) tenham utilizado a proxy de carros-forte, entende-se relevante a análise por faturamento (o que está em linha com a análise de precedentes de ACs ordinários). De fato, a instrução indicou que a decisão de alocação de carros-forte tem certa complexidade e fatores como preço dos seguros, proximidade dos clientes em relação à rota logística, custo de mão-de-obra (inclusive hora-extra), riscos associados, conservação de estradas, decisões de estratégia da empresa (manter um maior contingente de carros-forte reserva ou, ao contrário, operar apenas com a reserva técnica) influenciam no tamanho da frota a ser utilizado. Assim, uma queda no número de carros-forte não necessariamente representa redução da atuação de uma concorrente no mercado; pode, em verdade, representar um ganho de eficiência por parte desse concorrente. Como se verá mais adiante, em algumas situações os concorrentes aumentam faturamento a despeito de diminuírem frota." (SEI 0595942). No caso Brink's-CetSEG (08700.000216/2019-16), registrou-se a importância de avaliar, em conjunto, os cenários de carros-fortes e faturamento: "104. Nota-se, portanto, que a liderança da Servi-San em termos de frota no ano de 2017 não era um indicativo de poder de mercado dessa empresa. Pelo contrário: o dado de faturamento demonstra que, naquele ano, a empresa já não apresentava atuação expressiva no estado. Isso indica que o número de carros-fortes, embora seja útil como fator de análise, não

deve ser avaliado isoladamente e não constitui indicativo absoluto de poder de mercado. Essas considerações devem ser ponderadas ao se avaliar o real impacto da aquisição da CET-SEG pela Brink's em termos de incremento de probabilidade de exercício de poder de mercado.” (Parecer SG, SEI 0610451)

[11] 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).

[12] 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 Transpév) e o AC nº 08012.002734/2005-19 (Prosegur e Preserve).

[13] Segundo apurado pela SG, a Federal também possui base em Rio Verde. Assim, todos os concorrentes

que atuam no estado de fato possuem base operacional na região acima.

[14] Considerando a aprovação do AC 08700.000166/2018-88.

[15] Considerando a aprovação do AC 08700.000166/2018-88.

[16] [ACESSO RESTRITO AO CADE]

[17] SEI 0592935.

[18] Dados nacionais da Polícia Federal (DAPEX/CGCSP/DPF) apresentados pelo Departamento de Estatística da FENAVIST (DEF) no v Estudo do Setor de Segurança Privada.

[19] 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.”*

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

[21] Conforme as respostas da empresa TB Forte ao Ofício 1955/2019 (Brink's/CET-SEG) (0598142) e da empresa Blue Angels ao Ofício 4509/2019 (Prosegur/Transvip) (0638541).

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

[23] Resposta ao ofício nº 2485/2019, versão pública (0610270).

[24] Entrante comprometido é a empresa que não oferta qualquer serviço semelhante ou que não oferta o mesmo serviço em outra localidade.

[25] Entrante não comprometido é a empresa que oferta qualquer serviço semelhante ou o mesmo serviço em outra localidade.

[26] Resposta ao ofício nº 2411/2019 (0610216).

[27] Resposta ao ofício nº 2424/2019, versão pública (0606673).

[28] Resposta ao Ofício 2411/2019 (SEI 0608442)

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

[30] Resposta ao Ofício 2485/2019 (0610216)

[31] Resposta ao Ofício 2474/2019 (0606673)

[32] Resposta ao Ofício 2411/2019 (0608442)

[33] Resposta ao Ofício 2485/2019 (0610216)

[34] Resposta ao Ofício 2415/2019 (0609193).

[35] A Federal informou que “[e]ntendemos que uma base com a estrutura mínima exigida em lei, ou seja, 02 carros fortes com equipe completa, vigilante de base, e estrutura de tesouraria, caixa forte, já pode ter uma atuação competitiva no Estado”. Como não foi informado qual seria o número de funcionários necessários para atender a estrutura de tesouraria e caixa forte, optou-se por considerar que a empresa não informou o número de funcionários necessários.

[36] Com o reaquecimento da economia, [ACESSO RESTRITO ÀS REQUERENTES]

[37] Formulário de notificação (0597595).

[38] Em sua justificativa, [ACESSO RESTRITO AO CADE].

[39] O Índice Nacional de Preços ao Consumidor (INPC) variou 3,43% em 2018. A estimativa para 2019 é de 4,30%. Fonte: <https://www3.bcb.gov.br/expectativas/publico/?wicket:interface=:1:::>, acessado em 04/07/2019

[40] Boletim Focus – Relatório de Mercado de 28/06/2019. Disponível em <https://www.bcb.gov.br/publicacoes/focus> acesso em 04/07/2019.

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

[42] 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.”

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

[44] De acordo com informações divulgadas no site da empresa: <http://www.grupotecnoseg.com.br/institucional/> . Acesso em 22/7/2019.

[45] Sicredi, Sicoob e Tecban (ACESSO RESTRITO AO CADE).

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

[47] De acordo com informações disponíveis no site da empresa: <https://www.protege.com.br/home/grupo-protege/sobre-o-grupo-protege/> . Acesso em 22/7/2019.

[48] [ACESSO RESTRITO AO CADE]

[49] [ACESSO RESTRITO AO CADE]

[50] [ACESSO RESTRITO AO CADE]

[51] Resposta ao ofício nº 2617/2019 (0617106)

[52] Resposta ao ofício nº 2428/2019 (0608464)

[53] Resposta ao Ofício 2418 (0606471).

[54] Resposta ao Ofício 2431 (SEI0606649).

[55] Resposta ao Ofício 2473 (SEI 0606637)

[56] Resposta ao Ofício 2467 (SEI 0603810)

[57] Resposta ao Ofício 2429 (SEI0606647)

[58] Resposta ao Ofício 2439 (SEI 0609196)

[59] Resposta ao Ofício 2433 (SEI 0606186)

[60] Resposta ao Ofício 2464 (SEI 0606707)

[61] Foi solicitado às principais empresas do mercado os preços praticados em Mato Grosso nos últimos anos. Tendo em vista a qualidade dos dados apresentados e o prazo em que se encontra a operação na SG, não foi possível tecer conclusões confiáveis, motivo pelo qual optou-se por não os avaliar de forma pormenorizada.

[62] Em linha com o constatado no AC 08700.000216/2019-16.

[63] Resposta ao Ofício 2426/2019 (SEI 0607597).

[64] Nesse sentido, por exemplo, a Ouro Verde, cliente da Brink's e da Tecnoguarda, informou que não contrataria Invioseg porque a empresa “não tem capilaridade na região da subscritora” (SEI 0606471).

[65] Bradesco, Banco do Brasil, Caixa Econômica Federal e Itaú-Unibanco, além da Tecban.

[66] [ACESSO RESTRITO AO CADE]

[67] [ACESSO RESTRITO AO CADE]

[68] Resposta ao Ofício 3789/2019 SEI (0636465).

[69] Tangará da Serra fica cerca de 245 km distante de Cuiabá. Ver http://www.distanciascidades.com/distancia-cuiaba-tangara_da_serra-17987.html acessado em 31/07/2019.

[70] Alta Floresta fica cerca de 793 km distante de Cuiabá. Ver http://www.distanciascidades.com/distancia-cuiaba-alta_floresta-44480.html acessado em 31/07/2019.

[71] [ACESSO RESTRITO AO CADE]

[72] [ACESSO RESTRITO AO CADE]

[73] Considerou-se, para efeitos de elaboração das tabelas e gráficos referentes à evolução das participações de mercado no estado do Goiás, a Prosegur e a Transfederal como sendo uma única empresa, uma vez que a primeira adquiriu a segunda no ano de 2019.

[74] Foi solicitado às principais empresas do mercado os preços praticados em Goiás nos últimos anos. Tendo em vista a qualidade dos dados apresentados e o prazo em que se encontra a operação na SG, não foi possível tecer conclusões confiáveis, motivo pelo qual optou-se por não os avaliar de forma pormenorizada.

[75] [ACESSO RESTRITO AO CADE]

[76] [ACESSO RESTRITO AO CADE]

[77] Brink's (X), Tecnoguarda (X), Prosegur (X), Protege (X) e Invioseg (X), [ACESSO RESTRITO AO CADE].

[78] Brink's (X), Tecnoguarda (X), Prosegur (X), Protege (X) e Invioseg (X), [ACESSO RESTRITO AO CADE].

[79] [ACESSO RESTRITO AO CADE]

[80] Resposta ao Ofício 2473 (0606637)

[81] Brink's X), Tecnoguarda (X), Prosegur (X), Protege (X) e Federal (X), [ACESSO RESTRITO AO CADE].

[82] Caso Brink's/Rodoban (processo 08700.000166/2018-88) foi aprovado pelo Plenário do Tribunal do Cade na 134ª Sessão Ordinária de Julgamento, em 21/11/2018; e o caso Prosegur/Transfederal (processo 08700.003662/2018-93) foi aprovado pelo Plenário do Tribunal do Cade na 139ª Sessão Ordinária de Julgamento, em 02/04/2019.

[83] Remédios que limitavam a estratégia de crescimento por aquisições foram adotados, por exemplo, nos ACs 08700.005972/2018-42 (Requerentes: SM Empreendimentos Farmacêuticos Ltda. e All Chemistry do Brasil Ltda.), 08700.010688/2013-83 (Requerentes: JBS S.A., Rodopa Indústria e Comércio de Alimentos Ltda. e Forte Empreendimentos Ltda.).



Documento assinado eletronicamente por **Alexandre Cordeiro Macedo, Superintendente-Geral**, em 18/10/2019, às 22:18, conforme horário oficial de Brasília e Resolução Cade nº 11, de 02 de dezembro de 2014.



Documento assinado eletronicamente por **Patrícia Semensato Cabral, Coordenador-Geral**, em 18/10/2019, às 22:45, 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, informando o código verificador **0674510** e o código CRC **D3753D5D**.