1. INTRODUÇÃO 1

2. AS PARTES 2

2.1. Sociedade Adquirente 2
2.1.1. Actividades desenvolvidas na área da prestação de serviços bancários e serviços financeiros relacionados 2
2.1.2. Actividades desenvolvidas na área dos seguros 4
2.1.3. Volume de negócios 4
2.2. A Sociedade a adquirir 5
2.2.1. Actividades desenvolvidas na área da prestação de serviços bancários e serviços financeiros relacionados 5
2.2.2. Actividades desenvolvidas na área dos seguros 6
2.2.3. Volume de negócios 8

3. NATUREZA DA OPERAÇÃO 9

4. MERCADOS RELEVANTES 11

4.1. Mercados relevantes dos produtos e serviços bancários e dos seguros 11
4.1.1. Introdução 11
4.1.2. Entendimento da Notificante quanto à delimitação do mercado do produto ou serviço relevante e sua dimensão geográfica 19
4.1.3. Entendimento da Autoridade da Concorrência quanto à delimitação do mercado do produto ou serviço relevante e sua dimensão geográfica 21
4.1.3.1. Distinção entre clientes particulares, empresas e institucionais 25
4.1.3.2. Definição dos mercados relevantes dos Particulares e Pequenos Negócios (A) 38
4.1.3.2.1. Mercado de produto relevante 38
4.1.3.2.2. Mercados geográficos relevantes dos produtos/serviços relevantes dos particulares e pequenos negócios 55
4.1.3.2.3. Conclusão da definição dos mercados relevantes para particulares e pequenos negócios 57
4.1.3.3. Mercado relevante dos serviços e produtos bancários prestados a Pequenas e Médias Empresas (PMEs) (B.) 58
4.1.3.3.1. Mercado do produto relevante 58
4.1.3.3.2. Mercado geográfico relevante dos produtos e serviços bancários prestados a PMEs 71
4.1.3.3.3. Conclusão da definição dos mercados relevantes para PMEs 71
4.1.3.4. Mercado relevante de produtos e serviços bancários prestados a grandes empresas e clientes institucionais (C.) 72
4.1.3.4.1. Mercado do produto relevante 72
4.1.3.4.2. Mercado geográfico relevante de produtos e serviços bancários prestados a grandes empresas 73
4.1.3.4.3. Conclusão da definição dos mercados relevantes para grandes empresas e clientes institucionais 74
4.1.3.5. Mercados associados aos sistemas de pagamento com cartões (D.) 75
4.1.3.5.1. Mercado relevante de produto 75
4.1.3.5.2. Mercado geográfico relevante 88

4.1.3.6. Mercados relevantes da área de Banca de Investimento e das Operações de Mercados de Capitais (E.) 89
4.1.3.6.1. Da definição do mercado de produto relevante 89
4.1.3.6.2. Definição do mercado geográfico relevante 92
4.1.3.7. Mercado Relevante da Gestão Individual de Activos (F.1.) 123
4.1.3.8. Mercados Grossistas - Mercados Monetários e Cambial (G.) 127
4.1.3.9. Serviços de Capital de Risco (H.) 131
4.2. Mercado relevante dos seguros 133
4.2.1. Actividade desenvolvida pela Notificante 133
4.2.2. Actividade desenvolvida pela adquirida 134
4.2.3. Mercados relevantes dos produtos de seguros 136
4.2.3.1. Entendimento da Notificante no que respeita à definição do mercado do produto relevante 136
4.2.3.1.1. Seguros Vida (I.) 138
4.2.3.1.2. Seguros Não Vida (J.) 143
4.2.3.1.3. Fundos de Pensões "Não Cativos"(L.) 146
4.2.3.2. Entendimento da Autoridade da Concorrência 150
4.2.3.2.1. Diligências realizadas – posição dos concorrentes 151
4.2.3.2.2. Fundos de Pensões "Não Cativos" (L.) 152
4.2.3.2.3. Conclusão 152
4.2.3.3. Entendimento da AdC – Mercado geográfico relevante 153

5. ANÁLISE DO MERCADO DA BANCA E AVALIAÇÃO CONCORRENCIAL 154

5.1. Enquadramento legal do mercado da banca 154
5.1.1. Introdução 154
5.1.2. O enquadramento legislativo e regulatório do sector da banca em Portugal 155
5.1.2.1. As especificidades da aplicação das regras de concorrência ao sector da banca 155
5.1.2.2. As alterações no sector financeiro decorrentes da concretização do mercado interno dos serviços financeiros na União Europeia 158
5.2. Caracterização do mercado da banca 168
5.2.1. Introdução – a natureza das relações bancárias 168
5.2.1.1. Das funções bancárias 169
5.2.1.2. Esquema de funcionamento do sistema bancário 171
5.2.1.3. Aspectos relevantes na avaliação do risco 173
5.2.1.4. *Rating* dos bancos em Portugal 176
5.2.2. Evolução da banca em Portugal 178
5.2.3. Estrutura do mercado bancário 186
5.2.3.1. Das instituições de crédito 186
5.2.3.2. Dos índices de concentração e crescimento dos grandes grupos bancários 187
5.2.3.3. Da entrada e saída de instituições bancárias no sector da banca 193
5.2.4. Consolidação do Grupo BCP em 2000 197
5.2.4.1. Evolução do Activo e do n.º de balcões 199
Evolução do Activo 199
5.2.4.2. Indicadores de rentabilidade e produtividade 206
5.2.4.3. Notas finais 209

5.2.5. Barreiras à entrada e à expansão na banca 211
5.2.5.1. Barreiras Estruturais 212
5.2.5.1.1. Assimetria de informação 212
5.2.5.1.2. Switching costs 215
5.2.5.1.3. Barreiras de carácter cultural e sociológico e efeitos de reputação e marca 216
5.2.5.1.4. Custos de entrada 217
5.2.5.1.5. Economias de escala e de gama 218
5.2.5.2. Barreiras legais e outros condicionantes legais 218
5.2.5.3. Barreiras estratégicas - *cross selling* e *bundling* 219
5.2.5.4. Conclusões relativas às barreiras à entrada e à expansão 221
5.3. Avaliação Jusconcorrencial da Concentração: Impacto sobre o sector Bancário 222
5.3.1. Dos efeitos unilaterais da operação de concentração 222
5.3.1.1. Avaliação jusconcorrencial dos mercados da Banca de Particulares e Pequenos Negócios (A.) 222
5.3.1.1.1. Características dos mercados da prestação de serviços bancários a Particulares e Pequenos Negócios 224
5.3.1.1.2. Avaliação do impacto concorrencial da operação de concentração nos mercados não sujeitos a investigação aprofundada 238
5.3.1.1.3. Avaliação do impacto concorrencial da operação de concentração nos mercados relevantes objecto de investigação aprofundada 245
5.3.1.2. Avaliação jusconcorrencial dos mercados da banca de PMEs (B.) 298
5.3.1.2.1. Características do sector da prestação de serviços bancários a PMEs 299
5.3.1.2.2. Avaliação do Impacto Concorrencial da Operação de Concentração . 332
5.3.1.2.3. Análise jusconcorrencial dos mercados relevantes analisados em fase de investigação aprofundada do procedimento 337
5.3.1.3. Avaliação jusconcorrencial dos mercados da banca de grandes empresas e clientes institucionais (C.) 381
5.3.1.4. Avaliação jusconcorrencial dos mercados relevantes associados ao pagamento com cartões (D.) 383
5.3.1.4.1. Sistema de pagamentos com cartão em Portugal 383
5.3.1.4.2. Da aquisição do controlo pela Notificante da SIBS - Sociedade Interbancária de Serviços, S.A e da Unicre – Instituição Financeira de Crédito, S.A. 395
5.3.1.4.3. Avaliação jusconcorrencial 407
5.3.1.4.3.1. Análise jus concorrencial dos mercados de emissão de cartões 408
5.3.1.4.3.2. Mercados relevantes no apoio ao comerciante na aceitação de cartões de pagamento 425
5.3.1.5. Avaliação jusconcorrencial dos mercados relevantes da área de banca de investimento e das operações de mercados de capitais (E.) 452
5.3.1.6. Avaliação jusconcorrencial dos mercados relevantes da área de Gestão de Activos (F.1.) 478
5.3.1.7. Avaliação jusconcorrencial dos mercados relevantes de Capital de Risco (H.) 480
5.4. Da dimensão geográfica do impacto concorrencial da operação 483
5.5. Da susceptibilidade da criação ou reforço de posição dominante colectiva 497
5.6. Análise das sinergias da operação 505

6. ANÁLISE E AVALIAÇÃO CONCORRENCIAL DOS MERCADOS DE SEGUROS 516

6.1. Enquadramento legislativo e regulatório do sector dos seguros em Portugal 516
6.2. Caracterização do mercado dos seguros 519
6.2.1. A evolução do mercado nacional de seguros 519
6.2.2. Dos Fundos de Pensões 523
6.3. Aspectos caracterizadores da actividade seguradora 525
6.4. Barreiras à entrada e à expansão 528
6.5. Avaliação jusconcorrencial dos mercados relevantes dos seguros 529
6.5.1. Questão prévia da Análise Jusconcorrencial – 529
6.5.2. Seguros Ramo Vida 533
6.5.3. Seguros Ramo Não Vida (J.) 556
6.6. Análise jusconcorrencial dos Fundos de Pensões 559

7. CONCLUSÕES FINAIS 575

8. PARECER DAS ENTIDADES REGULADORAS 579

8.1. Parecer do Banco de Portugal 579
8.2. Parecer do ISP – Instituto de Seguros de Portugal 580

9. COMPROMISSOS APRESENTADOS PELA NOTIFICANTE 582

9.2 Da análise dos compromissos assumidos 583

9.1. Da alienação da UNICRE 583
9.1.1. Compromisso de alienação da UNICRE 584
9.1.2. Posição da AdC face ao compromisso proposto 584
9.2. Da actividade de *acquiring* do BCP 585
9.2.1. Compromisso quanto à actividade de *acquiring* do BCP 585
9.2.2. Posição da AdC face ao compromisso proposto 585
9.3. Da transferência de sucursais 587
9.3.1. Compromisso de transferência de sucursais 587
9.3.2. Posição da AdC face ao compromisso proposto 588
9.4. Dos Compromissos relativos à mobilidade dos clientes PMEs e Pequenos Negócios 590
9.4.1. Compromissos relativos à mobilidade dos clientes 591
9.4.2. Posição da AdC face aos compromissos propostos 591
9.5. Monitorização dos compromissos 592

10. OBSERVAÇÕES ESCRITAS EM SEDE DE AUDIÊNCIA DE INTERESSADOS 655

10.1. Observações escritas da Notificante - BCP 593
10.2. Observações escritas do Terceiro Interessado - BPI 597
10.3. Análise da Autoridade da Concorrência 597

11. CONCLUSÃO 598

DECISÃO
DE NÃO OPOSIÇÃO COM COMPROMISSOS
DO CONSELHO DA AUTORIDADE DA CONCORRÊNCIA

PROCESSO AC – I – 15/2006 – OPA BANCO BCP / BANCO BPI

***Nota**: indicam-se entre parêntesis rectos […] [CONFIDENCIAL] as informações cujo conteúdo exacto haja sido considerado como confidencial.*

DECISÃO
DE NÃO OPOSIÇÃO COM COMPROMISSOS
DO CONSELHO DA AUTORIDADE DA CONCORRÊNCIA

PROCESSO AC – I – 15/2006 – OPA BANCO BCP / BANCO BPI

1. INTRODUÇÃO

1. Em 31 de Março de 2006, foi notificada à Autoridade da Concorrência, nos termos dos artigos 9.º e 31.º da Lei n.º 18/2003, de 11 de Junho (doravante "Lei da Concorrência"), uma operação de concentração, que consiste na projectada aquisição do controlo exclusivo do BANCO BPI, S.A. (doravante "Grupo BPI" ou "BPI"), pelo BANCO COMERCIAL PORTUGUÊS, S.A. (doravante "Grupo BCP" ou "BCP"), através de uma oferta pública geral de aquisição (doravante "OPA" ou "Oferta") das acções representativas do capital social deste (*cfr*. ponto 34).

2. A operação notificada configura uma concentração de empresas na acepção da alínea b) do n.º 1 do artigo 8.º da Lei da Concorrência, conjugada com a alínea a) do n.º 3 do mesmo artigo, e está sujeita à obrigatoriedade de notificação prévia, por preencher as condições enunciadas nas alíneas a) e b) do n.º 1 do artigo 9.º, do mesmo diploma legal.

3. Ao abrigo do n.º 1 do artigo 39.º da Lei da Concorrência, foi solicitado ao Banco de Portugal e ao Instituto de Seguros de Portugal (doravante "ISP"), que se pronunciassem sobre a operação de concentração em análise, em fase de instrução do procedimento (*cfr*. Capítulo 8).

4. Em 14 de Julho de 2006, a Autoridade da Concorrência (doravante"Autoridade" ou "AdC") comunicou à Notificante e ao terceiro interessado, o BCP e o BPI respectivamente, a Decisão de Passagem a Investigação Aprofundada, nos termos da alínea c) do n.º 1 do artigo 35.º da Lei da Concorrência.

2. AS PARTES

2.1. Sociedade Adquirente

5. O BCP é uma instituição de crédito, sociedade holding de um grupo bancário, constituída em 1985, tendo aberto ao público em 1986 e cotada em Bolsa desde 1987. Enquanto instituição bancária, encontra-se formalmente constituída ao abrigo do Regime Geral das Instituições de Crédito[1].

2.1.1. Actividades desenvolvidas na área da prestação de serviços bancários e serviços financeiros relacionados

6. O BCP é uma sociedade *holding*, cotada na Euronext Lisboa, que desenvolve a sua actividade na área da prestação de serviços bancários e serviços financeiros relacionados, predominantemente em Portugal, incluindo negócios de Banca Comercial, de Banca de Investimento, de *Private Banking*, e no *Asset Management*.

7. A Banca Comercial apresenta-se como o negócio dominante na actividade do Grupo BCP, tanto em termos de volumes como ao nível de contribuição para os resultados. O negócio de Banca Comercial inclui a rede *Millennium bcp* em Portugal e *European Banking* e *Overseas Banking*, nos quais o Grupo BCP actua através de diversas instituições com sede em países que apresentam perspectivas de crescimento elevadas ou em mercados de afinidade.

8. O BCP estrutura a sua actividade de banca comercial em Portugal em dois segmentos de negócio: (i) retalho, que inclui os serviços prestados a particulares, empresários e pequenas empresas com um volume de negócios anual inferior a 7,5 milhões de euros; e (ii) empresas e *corporate*, que engloba a rede de empresas, a qual inclui os serviços prestados a empresas com um volume de negócios anual entre 7,5 e 100 milhões de euros e a rede *corporate*, que visa atingir as empresas com um volume de negócios superior a 100 milhões de euros.

[1] Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras (o "RGICSF"), aprovado pelo Decreto-Lei n.º 298/92, de 31 de Dezembro, com a redacção dada pela última revisão operada pelo Decreto-Lei n.º 252/2003, de 17 de Outubro.

9. Através do Banco de Investimento Imobiliário, S.A.[2] (doravante designado por BII), o BCP detém, ainda, uma posição de relevo entre as instituições especializadas na concessão de crédito imobiliário, nas vertentes da promoção imobiliária e da aquisição de habitação. Segundo a Notificante, a sua actividade centra-se, numa primeira fase, no financiamento de projectos imobiliários concedendo financiamento a particulares no âmbito da posterior comercialização dos empreendimentos, o que permite potenciar a base de clientes do *Millennium bcp.* Com o objectivo de operacionalizar esta abordagem ao negócio de particulares, o BII dispõe de um reduzido número de agências destinadas ao esclarecimento dos seus clientes que, na sua quase totalidade, não são clientes da rede de Retalho, não integrando qualquer dos segmentos de cliente do negócio do Grupo BCP.

10. O BCP distribui também, através da sua rede comercial, serviços de *renting* de veículos (serviço completo de aluguer de veículos e gestão de frotas), através de uma *joint venture* com a Itelcar – Aluguer de Automóveis, S.A. ("Itelcar"), empresa do Grupo *General Electric*, que opera no mercado sob a marca "*Millennium bcp Renting*".

11. A actividade de *European Banking* tem um enfoque nos mercados Polaco e Grego, considerados mercados prioritários, onde o Grupo BCP está representado, respectivamente, pelo *Bank Millennium, S.A.* (Polónia), um banco universal, e pelo *NovaBank* (Grécia), um banco mais focalizado para a banca de retalho. O Grupo BCP encontra-se também representado na Turquia, embora numa dimensão mais reduzida, pelo *BankEuropa Bankasi AS*, um banco especializado para a banca de retalho de particulares com rendimentos superiores, e em França e no Luxemburgo pelo *Banque BCP, S.A.* (Luxemburgo) e *Banque BCP, S.A.S.* (França), focalizados na prestação de serviços bancários aos clientes de origem lusa nestes países.

12. A actividade de *Overseas Banking* incorpora a actuação prosseguida pelo Grupo BCP fora da Europa, sendo assegurada pelo *bcp bank* (Estados Unidos e Canadá), um banco

[2] Com a aquisição, em Dezembro de 2005, da participação de 30,1% que a Banca Intesa detinha no capital social do BII, o BCP tornou-se o seu único accionista, exercendo controlo exclusivo sobre a referida instituição.

comercial vocacionado para a prestação de serviços bancários, em especial, à comunidade portuguesa, ainda, pelo Banco Internacional de Moçambique, SARL, um banco universal direccionado para clientes particulares e empresas, e pelo Millennium Angola (ex-Sucursal do BCP de Angola).

13. A actividade de Banca de Investimento é desenvolvida essencialmente pelo Millennium BCP Investimento, sociedade do grupo especializada nos mercados de capitais, prestação de serviços de consultoria e assessoria estratégica e financeira, serviços especializados – *project finance*, *corporate finance*, corretagem de valores mobiliários e *equity research* – e na estruturação de produtos derivados de cobertura de risco.

14. A actividade de *Private Banking* e *Asset Management* é assegurada pela (i) rede "*Millennium BCP Private Bankers*", em Portugal, pelo (ii) *Banque Privée BCP*, uma plataforma de *private banking* de direito suíço, pelo (iii) ActivoBank7, um banco de serviço global, embora mantendo um enfoque especializado nos negócios de bolsa e na selecção e aconselhamento de produtos de investimento de longo prazo e (iv) pelas subsidiárias especializadas no negócio de gestão de fundos de investimento.

2.1.2. Actividades desenvolvidas na área dos seguros

15. O BANCO BCP encontra-se também presente no sector dos seguros, fundamentalmente na actividade "*bancassurance*" através de uma *joint venture* com o Grupo Belga-Holandês Fortis ("Grupo FORTIS")[3], no âmbito da qual distribui diversos produtos de seguros do ramo Vida e Não Vida, através da rede de sucursais *Millennium bcp.*

2.1.3. Volume de negócios

16. Os volumes de negócios do BANCO BCP, calculados nos termos do artigo 10.º da Lei n.º 18/2003, de 11 de Junho, foram os seguintes:

[3] Cfr. a Decisão da Comissão Europeia, de 19 de Janeiro de 2005, no processo n.º M.3556 - *BCP/Fortis/JV*, *vide* http://ec.europa.eu/comm/competition/mergers/cases/decisions/m3556_20050119_20310_en.pdf

Tabela 1: Volumes de negócios do BANCO BCP, nos anos de 2003, 2004 e 2005 (milhares de euros)[4]:

	Local GAAP		IFRS	
	2003	**2004**	**2004**	**2005**
Portugal	3.801.953	3.590.145	3.865.188	3.980.818
EEE	4.427.202	4.401.845	4.498.877	4.761.650
Mundial	4.552.912	4.544.446	4.649.396	4.996.541

Fonte: Notificante, com base nas Demonstrações Financeiras Consolidadas constantes dos Relatórios e Contas de, 2003, 2004 e 2005.

2.2. A Sociedade a adquirir

17. O BPI é uma instituição de crédito, sociedade *holding* de um grupo bancário, constituída em 1985 e cotada em Bolsa desde 1986. Enquanto instituição bancária, encontra-se formalmente constituída ao abrigo do Regime Geral das Instituições de Crédito[5].

2.2.1. Actividades desenvolvidas na área da prestação de serviços bancários e serviços financeiros relacionados

18. O BPI é uma sociedade *holding* do Grupo BPI, cotada na Euronext Lisboa, que desenvolve igualmente a sua actividade na área da prestação de serviços bancários e serviços financeiros relacionados, predominantemente em Portugal, na área da Banca Comercial, na Banca de Investimento, no *Private Banking*, no *Asset Management* e em *Private Equity*.

19. A actividade do Grupo BPI na Banca Comercial em Portugal envolve dois negócios prioritários: (i) Banca de Particulares, (ii) Empresários e Negócios e Banca de Empresas (incluindo Banca Institucional e *Project Finance*).

---

[4] A informação contida na Tabela 1, cumpre, segundo a notificante, em resposta a pedido de elementos da AdC, o normativo disposto no n.º 5 do artigo 10.º da Lei da Concorrência. O volume de negócios foi calculado para os anos de 2003 e 2004 de acordo com o Plano de Contas do Sistema Bancário ("Local Gaap"), sendo a informação relativa a 2004 apresentada também tendo em conta as novas normas internacionais de informação financeira ("IFRS" -*International Finantial Reporting Standards*), aplicáveis a partir de 1 Janeiro de 2005 às sociedades cotadas em bolsa (cfr. Regulamento (CE) n.º 1606/2002 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 19 de Julho de 2002, relativo à aplicação das normas internacionais de contabilidade). A informação relativa ao ano de 2005 foi elaborada de acordo com as referidas normas.

[5] Cfr. Nota de rodapé n.º 1.

20. Fora de Portugal, o Grupo BPI desenvolve a sua actividade na Banca Comercial predominantemente em Angola, país no qual o Grupo BPI detém a 100% um banco comercial, o Banco de Fomento Angola (BFA), que é um banco universal e presta suporte ao comércio externo e investimento, reorganização e projectos de modernização. Em Moçambique, o BPI detém uma participação de 30% no BCI Fomento, em parceria com a Caixa Geral de Depósitos (doravante CGD).

21. O Banco Português de Investimento (matriz original do Grupo BPI) desenvolve a actividade de Banca de Investimento que inclui os negócios de *Corporate Finance*, corretagem, *Trading* de acções e *Private Banking*.

22. O BPI desenvolve também a actividade de *Asset Management* através da BPI Fundos, detendo uma série de produtos financeiros de poupança e investimento.

23. O BPI desenvolve ainda o negócio de *Private Equity* através da Inter-Risco, gerindo um conjunto de activos que incluem carteira própria e fundos de terceiros. A actividade de *Private Equity* do BPI consiste essencialmente no acompanhamento de participações detidas e na gestão dos fundos de capital de risco participados pelo Grupo.

2.2.2. Actividades desenvolvidas na área dos seguros

24. O BANCO BPI encontra-se também presente no sector dos seguros, e, segundo informação disponibilizada pela Notificante, tal presença manifesta-se através da BPI Vida - Companhia de Seguros de Vida, S.A. (doravante "BPI Vida"), da Allianz Portugal, S.A. (doravante "Allianz Portugal") e da COSEC – Companhia de Seguros de Créditos, S.A (doravante "COSEC"), no âmbito das quais distribui diversos produtos de seguros.

25. No que respeita à relação mantida com a Allianz Portugal, o BPI tem uma parceria estratégica com o Grupo alemão Allianz (doravante, "Allianz") que inclui a

distribuição de produtos de seguros dos ramos "Vida" e "Não Vida", através da rede comercial do Grupo BPI, [CONFIDENCIAL][6]

26. Refira-se, ademais, que o BPI detém 35% do capital social da companhia de seguros Allianz Portugal.

27. Para efeitos da referida participação no capital social da Allianz Portugal, a Notificante considera na notificação, que tal participação societária poderia constituir um poder de controlo conjunto, sobre a Allianz Portugal, pelo BPI e pelo Grupo Allianz[7]. Neste sentido, as quotas de mercado apresentadas, seriam quotas eventualmente sobrestimadas, com base neste pressuposto.

28. Não obstante, da instrução levada a cabo pela AdC, quer a Allianz Portugal quer o BPI, em resposta a pedido de elementos solicitado pela AdC, afirmaram que quem detém o controlo operativo da Allianz Portugal é a Allianz, a empresa-mãe do Grupo Allianz, que detém [CONFIDENCIAL] do capital social remanescente[8].

29. Ademais, refere ainda a Allianz Portugal que o BPI [CONFIDENCIAL] na adopção de decisões no seio da Allianz Portugal. O BPI reforça ainda esta posição, aduzindo que "*não tem, nem em termos efectivos, nem em termos potenciais, uma posição de controlo sobre a actividade da COMPANHIA DE SEGUROS ALLIANZ PORTUGAL, S.A.*" – destaque nosso, excerto da resposta referenciada no ponto anterior.

30. Com efeito, da análise do *Joint Venture Agreement*[9], acima referenciado, e, com base na informação disponibilizada pelo BPI e pela Allianz Portugal, resulta que o BPI não detém poderes para impor uma actuação conjunta com a Allianz, na adopção de decisões em matérias consideradas estratégicas no seio da Allianz Portugal.

---

[6] Acordo celebrado entre o BPI, o Banco Fonsecas & Burnay - controlado pelo BPI -, pela Allianz Aktiengesellschaft Holding e Riunione Adriática di Securità – controlada pela Allianz Holding -, isto é, pelos Grupo BPI e Grupo Allianz (doravante o "*Joint Venture Agreement*"). Para o [CONFIDENCIAL].

[7] Neste sentido, refira-se que a notificante considerou o "*facto de o BPI considerar a Allianz Portugal como uma empresa que integra o Grupo BPI para efeito de consolidação das respectivas contas constitui um indício de que o BPI exerce algum grau de controlo sobre aquela empresa*" – destaque nosso, excerto da notificação.

[8] Resposta da Allianz Portugal, em 02.05.2006, a um pedido de elementos da AdC, de 17.04.2006 e resposta do BPI, em 05.05.2006, a um pedido de elementos da AdC, de 17.04.2006.

[9] Cfr. Article 2, 2.3. do *Joint Venture Agreement*.

31. A parceria entre os dois grupos, Allianz e BPI; engloba, ainda, a detenção de controlo conjunto, por parte do BPI, mediante a participação de 50% na COSEC, empresa controlada conjuntamente pelo Grupo Allianz, que disponibiliza aos seus clientes seguros de crédito, seguros caução e seguros de investimento[10].

2.2.3. Volume de negócios

32. Os volumes de negócios do BANCO BPI, calculados nos termos do artigo 10.º da Lei n.º 18/2003, de 11 de Junho, foram os seguintes:

Tabela 2: Volumes de negócios do BANCO BPI, nos anos de 2003, 2004 e 2005 (milhares de euros)[11],[12]:

	Local GAAP		IFRS	
	2003	**2004**	**2004**	**2005**
Portugal	1.661.984	1.514.390	1.697.690	1.843.874
EEE	1.700.214	1.546.489	1.697.690	1.843.874
Mundial	1.834.717	1.750.917	1.788.642	1.965.226

Fonte: Notificante, com base na seguinte documentação: Local GAAP – Nota 4.37 dos Relatórios e Contas de 2003 e 2004 do BPI e Demonstração de Resultados do Relatório e Contas de 2002; e IFRS – Ponto 4 das Notas às demonstrações financeiras do BPI, incluídas no Relatório e Contas do BPI relativo ao 1.º Semestre de 2005.

[10] O BPI e a Euler Hermes SFAC SA, uma empresa do Grupo Allianz, notificaram recentemente à Comissão Europeia a aquisição do controlo conjunto sobre a COSEC (JO C 51, de 1.3.2006, p. 4), tendo a Comissão adoptado no dia 29 de Março 2006 uma Decisão de não oposição à operação, no processo n.º COMP/M.3786, *BPI/EULERHERMES/COSEC*, *vide* http://ec.europa.eu/comm/competition/mergers/cases/decisions/m3786_20060329_20310_en.pdf

[11] A informação contida na Tabela 2, cumpre, segundo a notificante, em resposta a pedido de elementos da AdC, o normativo disposto no n.º 5 do artigo 10.º da Lei da Concorrência. O volume de negócios foi calculado para os anos de 2003 e 2004 de acordo com o Plano de Contas do Sistema Bancário ("Local Gaap"), sendo a informação relativa a 2004 apresentada também tendo em conta as novas normas internacionais de informação financeira ("IFRS" -*International Finantial Reporting Standards*), aplicáveis a partir de 1 Janeiro de 2005 às sociedades cotadas em bolsa (cfr. Regulamento (CE) n.º 1606/2002 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 19 de Julho de 2002, relativo à aplicação das normas internacionais de contabilidade). A informação relativa ao ano de 2005 foi elaborada de acordo com as referidas normas.

[12] Estes dados reportam-se à informação disponibilizada pela notificante à data da notificação, data em que esta ainda não dispunha dos valores anuais para 2005. Neste sentido, os valores indicados resultam da extrapolação feita pela notificante, dos valores relativos ao 1.º semestre de 2005, considerando-se que o volume de negócios anual representa o dobro do volume de negócios realizado no 1.º semestre do ano.

3. NATUREZA DA OPERAÇÃO

33. A OPA, objecto da presente notificação, tem por objecto a totalidade das 760.000.000 acções ordinárias representativas do capital social do Banco BPI (doravante "Acções") que sejam objecto de válida aceitação da Oferta.

34. Sendo Oferentes, o Banco BCP e a sociedade de direito holandês, a *BCP Investment B.V.*, uma sociedade detida a 100% pelo BCP, obrigam-se a adquirir a totalidade das Acções que sejam objecto de aceitação da Oferta. [CONFIDENCIAL]. A contrapartida oferecida será em numerário, sendo constituída pela importância de 5,70 Euros por cada Acção do BPI.

35. Em 13 de Março de 2006, o Banco BCP apresentou junto da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (a "CMVM") uma comunicação de facto relevante, dando a conhecer ao mercado o lançamento da OPA e as condições a que a mesma está sujeita.

36. Neste sentido, o lançamento da Oferta encontra-se sujeito:

a) À obtenção do registo prévio da Oferta junto da CMVM;
b) À obtenção de uma decisão de não oposição quanto à realização da operação pelo Banco de Portugal, nos termos previstos nos artigos 102º e 103º do Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras (o "RGICSF")[13];
c) À obtenção de uma decisão de não oposição/autorização do ISP, nos termos previstos do Decreto-Lei n.º 94-B/98, de 17 de Abril;
d) À obtenção das aprovações e autorizações administrativas exigíveis nos termos da lei portuguesa, nomeadamente de decisão de não oposição quanto à realização da operação pela Autoridade da Concorrência, nos termos da Lei da Concorrência.

37. Obtidas as respectivas decisões de não oposição por parte do Banco de Portugal e da Autoridade da Concorrência, bem como do ISP, e assim complementado o pedido de registo da Oferta, a CMVM decidirá da respectiva concessão do registo.

[13] Cfr. Nota de rodapé n.º 1.

38. Obtido o registo para a operação decorrerá, então, a oferta pública de aquisição, finda a qual, caso venha a ter sucesso, o BCP tornar-se-á detentor de uma participação no capital social do BPI que obedecerá aos seguintes critérios:

    a) No caso de existirem, na data de encerramento da Oferta, limitações legais ou estatutárias à contagem de votos ou ao exercício de direitos inerentes às Acções detidas pelos Oferentes (incluindo as adquiridas na Oferta), designadamente as constantes do artigo 12.º dos Estatutos do BPI, aquisição pelos Oferentes de um total de Acções que, adicionadas às então detidas pelos Oferentes e sociedades em relação de domínio ou grupo, nos termos dispostos no artigo 21.º do Código dos Valores Mobiliários, sejam representativas de mais de 90% do capital social e dos direitos de voto correspondentes à totalidade das acções do BPI e confiram aos Oferentes e demais titulares daquelas Acções um número de votos contáveis superiores à totalidade dos demais votos;

    b) Por outro lado, no caso de, na data de encerramento da Oferta, não existirem quaisquer limitações legais ou estatutárias à contagem de votos ou exercício dos direitos inerentes às Acções detidas pelos Oferentes, designadamente as constantes do artigo 12.º dos Estatutos do BPI, aquisição pelos Oferentes de um total de Acções que, adicionadas às então detidas pelos Oferentes e sociedades em relação de domínio ou grupo, nos termos dispostos no artigo 21º do Código dos Valores Mobiliários, confiram aos Oferentes e demais titulares dessas Acções, mais de 50,01% do capital social e dos direitos de voto correspondentes à totalidade das acções do BPI.

39. Caso venha a ultrapassar 90% dos direitos de voto correspondentes ao capital social do BPI, por efeito da Oferta ou de outras operações legalmente permitidas e relevantes para o cálculo de tal percentagem, o BCP admite recorrer ao mecanismo de aquisição potestativa previsto no artigo 194º do Código dos Valores Mobiliários.

40. Caso o Banco BCP venha a obter a possibilidade de exercício de controlo exclusivo, nos termos do artigo 8º da Lei da Concorrência, sobre o Banco BPI, a operação projectada consubstanciará uma concentração do tipo horizontal na medida em que se verifica uma sobreposição horizontal entre as actividades desenvolvidas pelas

empresas participantes na presente operação de concentração uma vez que ambas operam nos mesmos mercados relevantes.

41. Antes de se passar à análise do mercado relevante e avaliação jusconcorrencial, importa salientar que, encontrando-se a OPA subordinada à verificação de determinadas condições e configurando, nos termos em que a operação foi notificada à Autoridade da Concorrência, a aquisição de controlo exclusivo do Banco BCP sobre o Banco BPI (nos termos em que a noção de controlo é entendida para os efeitos do artigo 8.º da Lei da Concorrência), é nessa estrita medida que a referida operação será agora objecto de análise.

4. MERCADOS RELEVANTES

4.1. Mercados relevantes dos produtos e serviços bancários e dos seguros

4.1.1. Introdução

42. Como ponto prévio, refira-se que a nível nacional, esta operação de concentração é a primeira a ser notificada junto desta Autoridade, em sede de controlo de operações de concentração, na área da banca universal, no quadro de aplicação da política nacional de concorrência de acordo com o disposto nos termos do n.º 1 do artigo 1.º da Lei da Concorrência. Refira-se que o anterior regime jurídico do controlo de operações de concentração, o Decreto-Lei n.º 371/93, de 29 de Outubro, expressamente excepcionava no n.º 2 do artigo 7.º, as instituições de crédito, sociedades financeiras e empresas de seguros do controlo procedimental administrativo de operações de concentração realizadas. Neste sentido, não existe um entendimento ou precedente das Autoridades da Concorrência competentes sobre uma definição de mercados relevantes neste sector.

43. Existem, no entanto, um conjunto de decisões da AdC que constituem prática decisória para a delimitação de mercados relevantes na prestação de produtos e serviços bancários[14].

[14] Processos Ccent. N.º 38/2005 – *Lease Plan/Unirent*, Ccent. N.º 06/2005 – *Credibom/BCP* e Ccent. N.º 37/2005 – *Cetelem/Galerias Lafayette/Laser*.

44. Estas delimitações podem não ser definitivas, antes resultando da análise concreta efectuada em determinado momento, considerando uma determinada operação de concentração, uma determinada estrutura de mercado, uma determinada susbstituibilidade existente do lado da procura e da oferta, a percepção do consumidor de um produto face a outro, que poderá ou não ser visto como alternativo.

45. A Comissão Europeia, na sua prática decisória em matéria de concentrações de empresas no sector da banca[15], tem estabelecido algumas orientações para a definição de mercados de produto relevantes no sector bancário, bem como para a definição da sua dimensão geográfica.

46. Da prática decisória da Comissão Europeia resulta, na maioria dos casos, uma divisão de mercado que se centra na distinção entre três segmentos: (i) os serviços prestados a clientes particulares (denominada genericamente de banca de retalho), (ii) os serviços prestados a empresas, distinguindo ainda entre PME[16]'s e grandes empresas, e (iii) os serviços financeiros.

47. Em cada um dos segmentos referidos, a Comissão identificou também vários serviços prestados pelas instituições financeiras que poderiam ser analisados separadamente de uma perspectiva de direito da concorrência. No entanto, a Comissão nunca considerou necessário proceder a uma definição precisa dos mercados relevantes, já que, em qualquer das delimitações mais estreitas, possíveis, as conclusões jusconcorrenciais dos casos em concreto, não seriam alteradas.

---

[15] No âmbito das decisões entre bancos de retalho, ver, entre outros, os Casos IV/M.342 – *Fortis/CGER,* de 15.11.1993; IV/M.455 – *Banco Santander/Banesto* de 13.06.1994; IV/M.628 – *Generale Bank/Crédit Lyonnais Bank Nederland* de 25.09.1995; IV/M.1092 – *Merita/Nordbanken*, de 10.11.1997; IV/M.1172 – *Fortis AG/Generale Bank*, de 24.06.1998; Comp/M.1910 – *Meritanordbanken/Unidanmark*, de 19.04.2000; Comp/M.2278 – *Banco Santander Central Hispanico/AKB*, de 12.11.2001; Comp/M.2567 *Nordbanken/Postgirot*, de 08.11.2001; Comp/M.2676 – *Sampo/Varma Sampo/IF Holding / JV*, de 18.12.2001; Comp/M.2491 – *Sampo/Storebrand*, de 27.07.2001; Comp/M.3894 *Unicredito/HVB,* de 18.10.2005.

[16] A notificante define PME como uma empresa cujo volume de negócios se encontra entre os 7,5 milhões de euros e os 100 milhões de euros. Sem prejuízo das considerações tecidas no capítulo referente à definição dos mercados de PMEs, não nos oporemos à definição proposta pela notificante.

Da delimitação dos mercados de produto/serviço relevantes na presente operação de concentração no sector da banca

48. Atendendo aos critérios de delimitação de mercados relevantes, propostos na Comunicação da Comissão relativa à definição de mercado relevante[17], faz-se notar que, no sector bancário, a avaliação da substituibilidade do ponto de vista da procura e da oferta é particularmente complexa dadas as características dos produtos em causa.

49. Com efeito, a actividade bancária caracteriza-se pela oferta de um vasto número de produtos/serviços a um conjunto bastante alargado de "consumidores/clientes" (particulares, empresas e institucionais, incluindo o Estado) através de vários canais de distribuição.

50. Tal como a Comissão destaca na sua prática decisória[18], existem produtos e serviços bancários cuja não substituibilidade é clara, sendo que para outros produtos a não substituibilidade pode ser mais difícil de aferir. Esta situação deve-se a um conjunto de características, que são particulares ao sector bancário, e que merecem destaque.

51. Desde logo, existem produtos desenvolvidos para o mesmo fim (e.g., o crédito) mas que integram maturidades financeiras, riscos e exigências distintas (e.g., o crédito pessoal e crédito clássico), o que os tornam não substituíveis na perspectiva da procura. Estes mesmos produtos podem, simultaneamente, ser considerados como substituíveis pelo lado da oferta, dada a proximidade das exigências financeira e administrativas na concessão deste tipo de créditos e das respectivas estruturas de risco.

52. Releva também, o facto das instituições de crédito se esforçarem para adequar o tipo de atenção e as características dos próprios serviços às necessidades de clientes específicos.

---

[17] *Vide* a Comunicação da Comissão relativa à definição de mercado relevante para efeitos do direito comunitário da concorrência, Jornal Oficial n.º C 372, p.5, de 09.12.1997.

[18] C*fr*., a título de exemplo, a Decisão da Comissão, de 15 de Novembro de 1993, proferida no processo n.º IV/M.342–*CGER/Fortis,vide* http://ec.europa.eu/comm/competition/mergers/cases/decisions/m342_19931115_310_en.pdf

53. É neste sentido que se criam serviços/produtos financeiros que se adaptam a determinados tipos de clientes, na rapidez de resposta, nos prazos de maturação, nos riscos, custos e rentabilidades. Este esforço vai, por vezes, além do simples produto, com a oferta de "pacotes" de serviços e produtos bancários pela combinação, por exemplo, de uma conta à ordem com um cartão de pagamento, empréstimos pessoais, descobertos autorizados e/ou serviços de transferências e de pagamentos automáticos.[19,20]

54. Também as características dos canais comerciais assumem um papel importante nesta aproximação ao cliente, disponibilizando graus de atenção e relacionamento distintos que intensificam as características específicas dos produtos. Uma rede extensa de balcões constitui um canal de contacto personalizado entre o banco e os clientes, particulares e empresas. Simultaneamente, a existência de canais comerciais via rede cibernética aumenta a rapidez e a flexibilidade do serviço.

55. Esta adequação do produto ao cliente (i.e., a diferenciação), a construção de "pacotes" e a existência de uma rede de balcões adequada, contribuem para uma difícil substituibilidade pelo lado da procura.

56. Na perspectiva das instituições bancárias, a adequação do produto ao cliente, a construção de pacotes de serviços/produtos, a necessidade de criação de redes comerciais adequadas e a especialização dos serviços em sistemas de informação específicos (nomeadamente ao nível dos sistemas de CRM – *Customer Relationship Management*) coloca sobre aquelas instituições exigências administrativas, financeiras, técnicas e de acesso à informação, que diminuem a sua capacidade para se movimentarem na oferta de determinados produtos. Estas são então características que, ao fomentarem a especialização limitam a substituibilidade pelo lado da oferta.

---

[19] *Cfr*. a Decisão da Comissão, de 18 de Outubro de 2005, no processo n.º COMP/M.3894 - *Unicredito/HVB*, *vide* http://ec.europa.eu/comm/competition/mergers/cases/decisions/m3894_20051018_20310_en.pdf .

[20] Neste sentido, a notificante refere que o BCP e o BPI comercializam alguns "pacotes" de produtos/serviços, indicando-se, neste capítulo, a título de exemplo, para o BCP, a conta "cliente frequente", que reúne conta à ordem, descoberto autorizado, cartão de débito, transferências gratuitas, domiciliação de pagamentos, seguros e benefícios especiais para a contracção de crédito. Já no que respeita ao BPI, a notificante refere que o mesmo tem a conta " ordenado n.º 1" que integra a isenção de despesas de manutenção, descoberto automático, oferta da 1.ª anuidade do cartão BPI n.º1, bonificações no crédito pessoal e no BPI automóvel, remuneração do saldo diário, serviço gratuito de domiciliação de pagamentos.

Da delimitação dos mercados geográficos relevantes na presente operação de concentração no sector da banca

57. Como faz referência a Comunicação da Comissão relativa à definição de mercado relevante, acima referenciada, "*o mercado relevante no âmbito do qual se deve apreciar uma determinada questão do ponto de vista da concorrência é, por conseguinte, determinado pela conjugação dos mercados do produto e geográfico*." (para. 9).

58. Refere também, o mesmo documento, que a identificação dos mercados relevantes se prende com a avaliação da existência de verdadeiras fontes alternativas de fornecimento para os consumidores.

59. Esta avaliação deve ter em conta as preferências dos consumidores (*e.g*. nacionais ou locais), assim como outras características da procura, como sejam os padrões de compra actuais, para avaliar se as empresas em actividade noutras áreas geográficas são, de facto, uma fonte alternativa de abastecimento para os consumidores.

60. Importa também, segundo a prática decisória da Comissão, avaliar os requisitos para que seja possível uma implantação, a nível local, de novas empresas, de forma a avaliar o grau de isolamento da concorrência de um grupo de empresas a operar numa determinada área geográfica.

61. No que concerne o sector da banca, um mercado geográfico relevante será uma área delimitada, homogénea e sem barreiras internas, onde a concorrência se estabelece entre as instituições bancárias a operar nessa área.

62. Na delimitação destas áreas, vão relevar diferentes características específicas ao sector bancário, tais como: as regras legais a que as instituições financeiras estão obrigadas, a organização funcional das instituições bancárias, a importância da rede de balcões e a importância dos novos canais de acesso aos serviços bancários à distância bem como a capacidade dos clientes para acederem a diferentes espaços geográficos.

63. Relativamente ao primeiro aspecto, respeitante às regras legais, as empresas do sector financeiro são objecto de uma extensa, complexa, sofisticada e em constante

aprefeiçoamento regulação e regulamentação, bem como de supervisão, por parte das autoridades reguladoras e de supervisão competentes, nos termos da legislação comunitária e nacional aplicável.

64. Com a criação de um espaço único integrado no domínio dos serviços financeiros no Mercado Interno Europeu, qualquer instituição de crédito ou sociedade financeira[21] autorizada a desenvolver a sua actividade em qualquer outro Estado-Membro da União Europeia pode igualmente desenvolvê-la em Portugal.

65. Com efeito, aquelas regras são homogéneas e aplicáveis a todo o território nacional, uma vez que aplicam o "princípio da livre instalação" e estabelecem as normas prudenciais a cumprir internamente.

66. Em Portugal, as instituições de crédito e outras sociedades financeiras estão sujeitas, ainda, a regras específicas relativamente ao acesso à actividade e à sua conduta no mercado, estando igualmente sujeitas à supervisão do Banco de Portugal relativamente ao cumprimento de normas prudenciais e de supervisão.

67. Dados os padrões de compra de produtos e serviços bancários de uma maioria significativa dos clientes particulares e empresas, junto de balcões de instituições financeiras, no território nacional, e dadas as especificidades legais e de regulação nacionais, às quais as instituições financeiras são sujeitas, conduzem a que no sector da banca, se considere que o mercado geográfico relevante seja o nacional, uma área delimitada, homogénea e sem barreiras internas, onde a concorrência se estabelece entre as várias instituições bancárias que operam nessa área.

68. Quanto à prática de organização funcional das instituições bancárias, em Portugal, regra geral, esta obedece a uma estrutura piramidal em que as decisões comerciais são tomadas centralmente em unidades especializadas, deixando-se uma margem de actuação às direcções regionais que, por sua vez, poderão conceder também alguma margem de acção aos gerentes de balcão.

---

[21] São sociedades financeiras aquelas que não são instituições bancárias e que desenvolvem alguma(s) das actividades do artigo 6.º do RGICSF. A estas sociedades é aplicável o disposto nos artigos 49.º e ss. *ex vi* os artigos 189.º a 192.º. do RGICSF.

69. Da investigação de mercado realizada pela AdC, no decurso da instrução[22], para efeitos de análise da presente operação de concentração, todas as instituições foram unânimes em confirmar esta forma de actuação, afirmando que as práticas comerciais são estabelecidas, estrategicamente, pela administração central, existindo uma margem para a actuação táctica ao nível local.

70. Também ao nível decisório a contratação de produtos e serviços mais complexos, de maior risco ou montantes mais avultados, passa pela análise prévia de unidades especializadas (como centros de avaliação de risco) podendo mesmo exigir a confirmação da administração central.

71. Dado este peso efectivo da estrutura central na actuação comercial dos bancos verifica-se uma homogeneidade de praticas ao longo do território nacional que contribuem para a substituibilidade entre serviços ou produtos oferecidos em diferentes áreas geográficas.

72. Ainda nesta dimensão da organização interna das instituições bancárias, existem, no entanto, elementos que contribuem para a importância dos efeitos locais da concorrência bancária. Para além da margem de decisão comercial que subsiste nas mãos dos colaboradores locais e que permite a adequação dos produtos aos clientes locais, também a importância do relacionamento de proximidade entre cliente e instituição bancária, dificulta a mobilidade geográfica dos clientes.

73. Neste sentido, a rede de balcões é um elemento crucial na aproximação ao cliente final constituindo uma plataforma de comercialização dos produtos e captação de clientes mas, fundamentalmente, de recolha de informação, de conquista da confiança do cliente e da promoção de *cross-selling*[23] de produtos.

---

[22] A AdC solicitou, em sede de primeira fase de instrução, pedidos de elementos a variadas entidades, as quais se indicam: aos bancos (BPI, CGD, BES, SantanderTotta, Barclays, Banif Funchal, Banif Investimento, BBVA, BPN), à seguradora (Allianz Portugal, S.A.) e às associações (ALF - Associação de Leasing e Factoring; ASFAC – Associação de Sociedades Financeiras para Aquisições a Crédito; APFIPP – Associação Portuguesa de Fundos de Investimento, Pensões e Património). Solicitou ainda informações, em sede de instrução, ao Banco de Portugal e à CMVM.

[23] Por *cross-selling* entende-se a prática resultante da venda combinada de produtos e serviços que se enquadra na actividade das empresas do sector financeiro ou de outras complementares, devido à necessidade de ajustar a oferta às especificidades dos clientes. A utilização desta estratégia comercial na banca tem vindo a intensificar-se nos anos mais recentes e é transversal a todo o tipo de clientes. Como exemplo, refira-se a

74. Apesar da tendência para uma maior difusão de canais de comercialização e utilização de produtos e serviços bancários à distancia tais como as caixas automáticas (CAs), o telefone, a Internet e o sistema SMS - a rede local de balcões mantém, como se verá, uma importância fundamental no relacionamento do banco com os clientes, em especial, os particulares e as PMEs[24].

75. Deste conjunto de aspectos decorre que a delimitação geográfica dos mercados relevantes neste sector de actividade deverá ter em conta em conta as características locais da banca, no sentido de avaliar os possíveis efeitos locais, de presente operação, sobre a concorrência bancária[25, 26].

76. Por último, sublinhe-se que as características do próprio cliente e em particular a sua dimensão económica e consequente poder negocial, influenciam a delimitação do mercado geográfico para determinados produtos e serviços, uma vez que aquela dimensão lhe permite ter acesso a fontes alternativas de financiamento e investimento, fontes estas que se colocam a um nível supranacional.

---

comercialização de produtos de seguros a clientes a quem os bancos concedem créditos à habitação ou para a aquisição de automóvel.

[24] Como se demonstrará em sede de análise dos mercados de produto relevantes para particulares e pequenos negócios e PMEs.

[25] Importa sublinhar que não há prática decisória da Comissão na delimitação de mercados geográficos locais na banca, não obstante, a Comissão, em duas decisões relativas à apreciação de operações de concentração, ter já suscitado a questão da importância local na concorrência bancária e a questão da densidade da rede de balcões dos bancos envolvidos, nos casos Nº IV/M.573 - ING/Barings e IV/M.391- BAI/Banca Popolare di Lecco. Em ambos os casos a Comissão concluiu, da não necessidade de estabelecer uma delimitação definitiva de mercados geográficos dada a ausência de preocupações jusconcorrenciais.

[26] A título de exemplo, refira-se a delimitação de mercados geográficos locais na banca estabelecida no caso da prática dos Estados Unidos da América (EUA). Nos EUA, cada agência bancária federal, define os mercados bancários a um nível local, em vez de estadual. Esta abordagem aos mercados geográficos na banca pelas agências bancárias federais tem origem no caso *United States v Philadelphia National Bank*, 374 U.S. (1963). As operações de concentração são, assim, avaliadas pelo *Departmement of Justice*, tendo em conta, quando apropriado, os mercados bancários geográficos previamente definidos pelas agências bancárias federais, que levam em consideração dados sobre a comutação da população entre áreas geográficas, tempo e custo da viagem, entre outros, na sua avaliação dos factores indicativos do grau de integração entre duas áreas, com o propósito da sua delimitação dos mercados geográficos relevantes.

4.1.2. Entendimento da Notificante quanto à delimitação do mercado do produto ou serviço relevante e sua dimensão geográfica

77. A Notificante acompanha a prática decisória da Comissão, estabelecendo uma distinção entre banca de particulares e banca de empresas[27] e, no que se refere à banca de empresas, distinguindo ainda os serviços prestados a PMEs e os serviços prestados a grandes empresas incluindo, nesta última categoria, os serviços prestados a clientes institucionais[28].

78. A Notificante alega a inexistência de critérios uniformes para segmentar com precisão os mercados dos particulares e pequenos negócios, das PMEs e das grandes empresas (neste incluindo os clientes institucionais), referindo que os próprios bancos utilizam critérios diferentes na sua segmentação dos clientes para efeitos de organização interna.

79. Independentemente das referidas dificuldades, admitindo que dentro de cada segmento por tipo de cliente é possível definir produtos relevantes, a Notificante propõe, ainda, a seguinte desagregação (em parênteses, faz-se referência ao número que será atribuído ao mercado específico notificado, de acordo com o esquema de organização do sector da banca proposto pela AdC para análise da presente operação de concentração):

No que respeita aos serviços bancários a particulares e a pequenos negócios (A.)

- *Distribuição de depósitos/contas à ordem (A.1.);*
- *Distribuição de produtos de poupança/investimento (A.2.);*
- *Distribuição de produtos de crédito à habitação (A.3.1.);*
- *Distribuição de produtos de crédito ao consumo a particulares (A.3.3.);*
- *Distribuição de produtos de crédito a pequenos negócios (A.4.);*
- *Disponibilização de meios de pagamento (A.5.).*

Todos os mercados acima referidos têm uma dimensão geográfica nacional.

---

[27] *Cfr*., a título de exemplo, a Decisão da Comissão, de 15 de Novembro de 1993, no processo n.º IV/M.342 - *CGER /FORTIS*, *cit. supra*.

[28] *Cfr*., a título de exemplo, as Decisão da Comissão, de 8 de Novembro de 2001, no processo n.º COMP/M.2567 - *Nordbanken/Postgirot*, *vide* http://ec.europa.eu/comm/competition/mergers/cases/decisions/m2567_en.pdf; e a Decisão de 18 de Outubro de 1993, no processo n.º COMP/M.3894 - *Unicredito/HVB*, *cit. supra*.

No que respeita aos serviços bancários a pequenas e médias empresas (B.)

- *Distribuição de depósitos/contas à ordem (B.1.);*
- *Distribuição de produtos de poupança/investimento (B.2.);*
- *Distribuição de serviços de gestão de tesouraria e financiamento a curto prazo (B.3.1.);*
- *Distribuição de soluções de financiamento a médio e a longo prazo (B.4.);*
- *Distribuição de serviços de aluguer operacional de veículos e gestão de frotas (renting) (B.4.3.);*
- *Disponibilização de meios de pagamento (B.5.)*

Todos os mercados acima referidos têm uma dimensão geográfica nacional.

No que respeita aos serviços bancários a grandes empresas (C.)

- *Distribuição de depósitos/contas à ordem a nível nacional (C.1.);*
- *Distribuição de produtos de poupança/investimento a nível europeu ou mundial (C.2.);*
- *Distribuição de serviços de gestão de tesouraria e financiamento a curto prazo a nível nacional (C.3.1.);*
- *Distribuição de soluções de financiamento a médio e a longo prazo a nível europeu ou mundial (C.4.);*
- *Distribuição de serviços de aluguer operacional de veículos e gestão de frotas (renting) a nível nacional (C.4.3.);*
- *Disponibilização de meios de pagamento a nível nacional (C.5.)*

No que respeita aos serviços da banca de investimento e mercado de capitais

- *Distribuição de serviços de banca de investimento e de operações em mercados de capitais a nível europeu (E.);*
- *Distribuição de serviços de corretagem a nível nacional (E.6.).*

No que respeita aos serviços de gestão de activos (G.)

- *Disponibilização de serviços de gestão individual de activos a nível europeu ou mundial (G.2.).*

80. Nos próximos pontos expõe-se o entendimento da Autoridade da Concorrência no que se refere à definição de mercados relevantes para análise da presente operação de concentração, tendo em atenção a desagregação proposta pela Notificante.

4.1.3. Entendimento da Autoridade da Concorrência quanto à delimitação do mercado do produto ou serviço relevante e sua dimensão geográfica

81. A AdC delimita um conjunto de mercados relevantes nos sectores bancário e segurador, que permitem aferir do impacto jusconcorrencial da presente operação de concentração, no mercado nacional para efeitos da Lei da Concorrência (cfr, art. 12.º.).

82. No exercício da delimitação dos mercados relevantes, a AdC reconhece a complexidade associada à sua precisa delimitação e reconhece ainda que estes se encontram interligados.

83. De forma a melhor estruturar a sua análise, a AdC optou por segmentar a actividade bancária (e também, a actividade seguradora, à qual aqui se faz alusão apenas para explicitar o entendimento da AdC a propósito da segmentação dos mercados por níveis), em diferentes níveis de serviços/produtos, que se referem a formas cada vez mais finas de desagregação da operação das instituições. A Tabela 3 apresenta esse esquema.

84. No nível I, faz-se a separação entre serviços e produtos relacionados com o sector da Banca e serviços e produtos relacionados com o sector dos Seguros. Com efeito, estes dois sectores são distintos, quer quanto ao enquadramento jurídico do exercício da actividade e respectivo funcionamento (diferentes características, utilizações e preços dos produtos de cada sector).

85. No nível II, a actividade da banca e dos seguros é desagregada segundo o tipo de cliente, ou do produto, nos casos em que tal segmentação se justifique como a mais adequada, tendo em causa as diferentes características, utilizações, em que se consideram:

- para a banca, os segmentos por clientes particulares e pequenos negócios (A.); PMEs (B.) e grandes empresas (C.); os serviços de pagamentos com cartões (D.);

os serviços financeiros e de investimento (E. e F.); a actividade grossista (G.); e os serviços de capitais de risco (H.); e

- para os seguros, os segmentos vida (I.); não vida (J.); e fundos de pensões (L.).

86. Nos níveis III e IV, cada um daqueles segmentos é desagregado tendo em conta alguns aspectos de organização funcional e tendo em conta, também, uma delimitação mais fina dos produtos e serviços que faz sobressair características que já lhes são específicas e que permitem inferir da sua não substituibilidade, numa perspectiva da procura e da oferta, do mercado dos serviços bancários e dos seguros.

Tabela 3: Esquema de organização, pela AdC, dos serviços e produtos bancários e dos seguros, referentes à análise da presente operação de concentração

Ref.	Nível I	Nível II	Nível III	Nível IV
	Banca			
A.		**Serviços bancários a particulares e a pequenos negócios**		
A.1.			Depósitos / contas à ordem	
A.2.			Poupança / investimento	
A.2.1.				Depósitos a prazo
A.2.2.				Outras aplicações de poupança
A.2.3.				Venda a retalho de fundos de investimento
A.3.			Soluções de crédito	
A.3.1.				Crédito à habitação
A.3.2.				Crédito ao consumo não automóvel
A.3.3.				Crédito automóvel
A.3.4.				Crédito a pequenos negócios
A.5.			Meios de pagamento	
B.		**Serviços bancários a Pequenas e Médias Empresas**		
B.1.			Depósitos / contas à ordem	
B.2.			Poupança / investimento	
B.2.1.				Depósitos a prazo
B.2.2.				Outras aplicações de investimento
B.3.			Gestão de tesouraria e financiamento a curto prazo	
B.3.1.				Gestão de tesouraria e financiamento de Curto Prazo
B.3.2.				Factoring
B.4.			Financiamento a médio e a longo prazo	
B.4.1.				Crédito especializado
B.4.2.				Outras soluções de financiamento de médio ou longo prazo
B.4.3.				Renting
B.5.			Meios de pagamento	
C.		**Serviços bancários a Grandes Empresas e clientes Institucionais**		
C.1.			Depósitos / contas à ordem	
C.2.			Poupança / investimento	
C.2.1.				Depósitos a prazo
C.2.2.				Outras aplicações de investimento
C.3.			Gestão de tesouraria e financiamento a curto prazo	
C.3.1.				Gestão de tesouraria e financiamento de Curto Prazo
C.3.2.				Factoring
C.4.			Financiamento a médio e a longo prazo	
C.4.1.				Crédito especializado
C.4.2.				Outras soluções de financiamento de médio ou longo prazo
C.4.3.				Renting
C.5.			Meios de pagamento	
D.		**Cartões de pagamento**		
D.1.			Emissão	
D1.1.				Débito
D1.2.				Crédito
D.2.			Acquiring	
D2.1.				Débito
D2.2.				Crédito
D.3.			Rede e plataforma tecnológica	
D3.1.				CA
D3.2.				TPA
D.4.			Processamento e compensação	

Tabela 3 (cont.): Esquema de organização, pela AdC, dos serviços e produtos bancários e dos seguros, referentes à análise da presente operação de concentração

Ref.	Nível I	Nível II	Nível III	Nível IV
E.		**Mercados relevantes da área de Banca de Investimento e das Operações de Mercados de Capitais**		
E.1.			Assessoria de Corporate Finance;	
E.2.			Subscrição de acções em mercado primário (Equity Underwriting);	
E.3.			Subscrição de títulos de dívida não estruturada em mercado primário (Debt Underwriting);	
E.4.			Estruturação e emissão de produtos derivados de cobertura de risco;	
E.5.			Securitização;	
E.6.			Corretagem de valores mobiliários,	
E.7.			Research de acções, títulos de dívida e mercados;	
E.8.			Registo e depósito de valores mobiliários nacionais por conta de clientes particulares	
E.9.			Registo e depósito de valores mobiliários nacionais por conta de clientes não particulares	
E.10.			Financiamento em Project Finance.	
F.		**Mercados relevantes da área de Gestão de activos**		
F.1.			Gestão individualizada de activos	
F.2.			Gestão colectiva de activos	
G.		**Mercados bancários grossistas**		
G.1.			Mercado Monetário Interbancário	
G.2.			Mercado Cambial Interbancário	
G.3.			Mercado de Securitização de Activos	
H.		**Mercados de serviços de Capitais de Risco**		
H.1.			Mercado de Venture Capital	
H.2.			Mercado de Buy Outs	
	Seguros			
I.		**Ramo Vida**		
I.1.			Produtos de Poupança/Reforma	
I.2.			Risco e Rendas	
I.3.			Capitalização	
J.		**Ramo Não Vida**		
J.1.			Saúde	
J.2.			Acidentes Pessoais	
J.3.			Habitação Multiriscos	
J.4.			Automóvel	
J.5.			Acidentes de Trabalho	
J.6.			Transportes	
J.7.			Responsabilidade Cívil	
J.8.			Crédito	
J.9.			Caução	
J.10			Outros riscos	
L.		**Fundos de pensões não Cativos**		

87. Por referência ao esquema de organização da actividade bancária *supra* apresentado a Notificante faz a divisão de nível I, entre banca e seguros, partindo depois para uma identificação dos mercados relevantes em que destaca segmentos de nível II e de nível III, tal como já salientamos no parágrafo 79 *supra*.

88. Para efeitos da presente operação de concentração a AdC aceita, de acordo com a Notificante, a delimitação expressa no nível I, no qual se distinguem os serviços e produtos prestados nos sectores da banca e seguros.

89. No que se refere à delimitação de nível II, a AdC autonomiza os segmentos de serviços/produtos, prestados a particulares (A.), PMEs (B.), e grandes empresas e clientes institucionais (C.), aceitando a segmentação efectuada pela Notificante, por

tipo de cliente, que, como já se referiu, encontra também suporte na prática decisória da Comissão.

90. Quanto aos meios de pagamento, a AdC propõe que se identifique uma segmentação associada aos pagamentos com cartão (D.), não aceitando, como se verá, a delimitação proposta pela Notificante, respeitante à segmentação dos mercados de serviços de pagamento por segmento de cliente.

91. Ainda na delimitação de nível II, a AdC propõe a autonomização da banca de investimentos e operações em mercado de capitais (E.), de gestão de activos (F.), banca grossista (G.), e outros mercados de capitais de risco (H.).

92. Já no nível III de segmentação, a AdC aceita a posição da Notificante no que concerne à delimitação da maioria dos mercados relevantes definidos para os segmentos de particulares e pequenos negócios, PMEs e grandes empresas e clientes institucionais. Exceptua-se, neste âmbito, a abordagem seguida pela Notificante no que se refere à delimitação dos mercados relevantes respeitantes aos meios de pagamento.

93. Ainda, respeitante ao mesmo nível III de desagregação, e no que se refere aos mercados de investimento, grossista, de gestão de activos e de outros serviços, a AdC apresenta um entendimento distinto do da Notificante.

94. No que concerne à desagregação de nível IV, o entendimento da AdC é distinto da delimitação oferecida pela Notificante, no que respeita à necessidade de proceder a uma desagregação mais fina de alguns dos segmentos definidos.

95. De acordo com a fundamentação que se apresenta no capítulo subsequente, a AdC define mercados relevantes, para efeitos da presente operação, com base na segmentação de nível III e IV.

4.1.3.1.Distinção entre clientes particulares, empresas e institucionais

96. Tal como acima já referido, a AdC aceita a posição da Notificante, no que respeita à distinção entre os produtos e serviços bancários prestados a clientes particulares (incluindo as famílias e os "pequenos negócios", os empresários em nome individual e

os profissionais liberais) e a empresas fundamentada, aliás, na prática decisória mais comum da Comissão.

97. De forma a sustentar o entendimento da AdC, apresentam-se de seguida, um conjunto de argumentos na base dos quais se (i) distingue o segmento dos particulares do segmento das empresas, (ii) distingue o segmento das PMEs das grandes empresas e para (iii) justificar a forma como são tratados os institucionais e se (iv) define PME para efeitos da avaliação jus concorrencial da presente operação de concentração.

Da distinção entre particulares e empresas

98. O Banco de Portugal, para efeitos das estatísticas económicas e monetárias estabelece que o "conceito de particulares abrange os sectores agrupados das famílias e das instituições sem fim lucrativo ao serviço das famílias."

99. Por empresas entenda-se as entidades cujas operações financeiras e de distribuição são distintas das do seu proprietário e cuja actividade principal consiste na produção de bens e serviços mercantis de natureza não financeira, adoptando qualquer uma das formas jurídica permitidas por lei. Por *empresas*, pretende-se referir a todas as empresas, sem distinção quanto à sua dimensão, isto é, se se trata de PMEs ou grandes empresas.

100. Para o efeito de distinção entre o comportamento de particulares e empresas consideram-se os seguintes elementos caracterizadores: (i) composição da carteira de serviços e produtos bancários, (ii) padrões de utilização dos serviços bancários, e (iii) taxas de juro praticadas:

i) Composição da carteira de serviços e produtos bancários dos particulares, PMEs e grandes empresas

101. Os dados da Tabela 4 referem-se à composição da carteira dos principais serviços e produtos bancários detidos pelos particulares e por empresas, no BCP e no "*mercado*" *(todos os players)*.

102. Desta tabela decorre que os particulares se caracterizam por deterem uma carteira de serviços e produtos bancários que é composta por uma componente importante de

poupança e de empréstimos a longo prazo (Poupança/investimento, na ordem dos [70-80%] e Crédito à Habitação, na ordem dos [70-80%]).

Tabela 4. Composição da carteira dos particulares e das empresas no BCP e no mercado

	Composição da Carteira	
Serviços bancários prestados a Particulares		
	BCP	*"Mercado" (todos os players)*
Recursos de Clientes	-	
Depósitos / contas à ordem	[20-30%]	[20-30%]
Poupança / investimento	[70-80%]	[70-80%]
Soluções de financiamento	-	
Crédito ao Consumo	[0-10%]	[0-10%]
Crédito à Habitação	[60-70%]	[60-70%]
Crédito a pequenos negócios	[20-30%]	[20-30%]
Serviços bancários prestados a Empresas		
	BCP	"Mercado" *(todos os players)*
Recursos de Clientes		
Depósitos / contas à ordem	[30-40%]	[40-50%]
Poupança / investimento	[60-70%]	[50-60%]
Soluções de financiamento	-	
Gestão de tesouraria e financiamento a curto prazo	[50-60%]	[40-50%]
Financiamento a médio e a longo prazo	[40-50%]	[50-60%]

Fonte: Notificante, resposta de 5 de Maio de 2006 a um pedido de elementos da AdC. Estimação da AdC, a partir dos valores da Notificante para quotas de mercado e volumes de negócio por segmento (o financiamento a médio longo prazo das empresas inclui o *renting*).

103. A carteira das empresas é mais equilibrada, tanto quanto aos créditos para com os bancos (depósitos à ordem, cerca de [40-50%] e poupança/investimento, na ordem dos [50-60%]) como também no que se refere aos débitos para com os bancos (gestão de tesouraria e financiamento de curto prazo, cerca de [40-50%] e financiamento a médio e a longo prazo [50-60%]). Deste último dado, destaca-se a importância dos créditos de curto prazo para as empresas, o que é reforçado pelo facto deste ser o principal componente dos créditos concedidos aos pequenos negócios.

104. Da análise da informação acima descrita, pode-se concluir que existem diferenças na posição dos diferentes tipos de clientes, em termos de responsabilidade para com os bancos e de créditos sobre os bancos, das quais decorrem níveis de rentabilidade e risco distintas com impactos também distintos sobre o *rating* das próprias instituições, que permitem antecipar tratamentos também eles distintos, pelos bancos, na oferta dos seus produtos e serviços.

ii) Padrões de utilização dos serviços bancários pelos particulares e pelas empresas

105. Da informação disponibilizada pela Notificante, sobre a caracterização dos clientes particulares e empresas (PMEs) da banca de retalho, retirou-se a seguinte informação, relativa às características positivas que particulares e empresas associam ao seu banco principal:
   - Para os particulares são relevantes: [CONFIDENCIAL] (dados retirados do Estudo BASEF – Banca, 2005, fornecido pela Notificante);
   - Para as empresas são relevantes: [CONFIDENCIAL] (dados constantes do Estudo dataE, Barómetro Empresas 2004, fornecido pela Notificante).

106. Desta descrição são evidentes as diferenças na forma como cada cliente avalia o serviço bancário.

107. Para além destes aspectos comportamentais, também a prática financeira deixa perspectivar diferenças claras.

108. Uma vez que se consideraram acima as composições das carteiras, atente-se agora ao quadro de dados estatísticos (

109.

110.

111. **Tabela 5**), relativos à variação no total das contas à ordem (responsabilidade à vista) das instituições financeiras para com os clientes particulares e para com os clientes empresariais de acordo com a informação disponível no Banco de Portugal.

Tabela 5. Dados estatísticos relativos à variação das contas de responsabilidade à vista (depósitos à ordem) de particulares e empresas

(euros)	Empresas	Particulares
Média	60,69	124,64
Desvio Padrão	736,09	606,60
Máximo	2637,00	1534,00
Mínimo	-2286,00	-1077,00

Fonte: EMF do Banco de Portugal, 2006, tabelas B.5.1.5. e B.5.1.6
Tratamento estatístico da AdC

112. Da informação compilada resulta, pois, que as contas à ordem dos particulares variam em maior valor médio mas menor amplitude relativamente às contas à ordem das empresas.

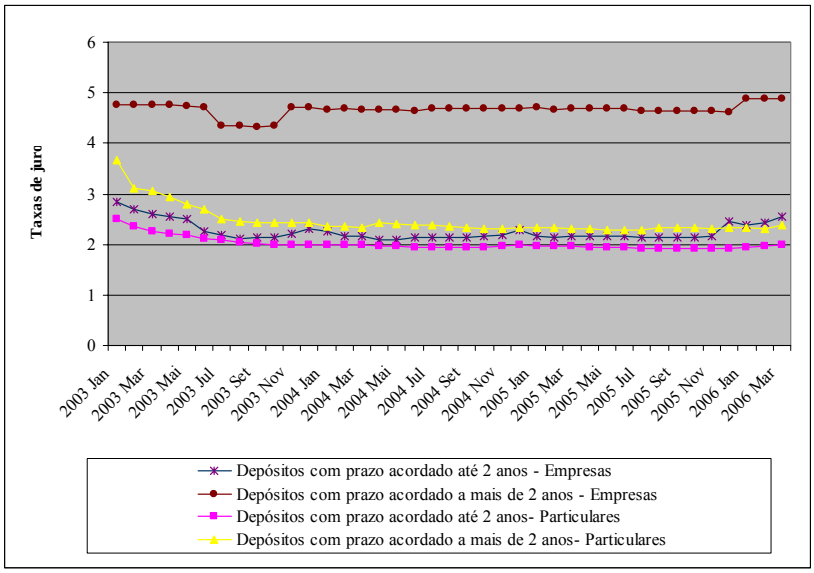
113. Esta informação constitui mais um elemento que sustenta um tratamento diferenciado entre particulares e empresas.

iii) Taxas de juro praticadas a particulares e a empresas

114. Neste ponto avaliam-se as condições de taxa de juro que o sistema bancário oferece a particulares e a empresas nas aplicações financeiras e nos financiamentos.

115. Verifica-se que os particulares e as empresas dispõem de condições comerciais distintas na procura de serviços e produtos bancários. O Gráfico 1, apresenta as taxas de juro aplicáveis aos depósitos até dois anos e a mais de dois anos, para estes dois tipos de clientes. Verifica-se que as taxas de juro para as empresas são superiores às aplicadas aos particulares, tanto para os depósitos de curto prazo como para os de prazos mais longos.

Gráfico 1. Taxas de juro para saldos de depósitos a prazo*



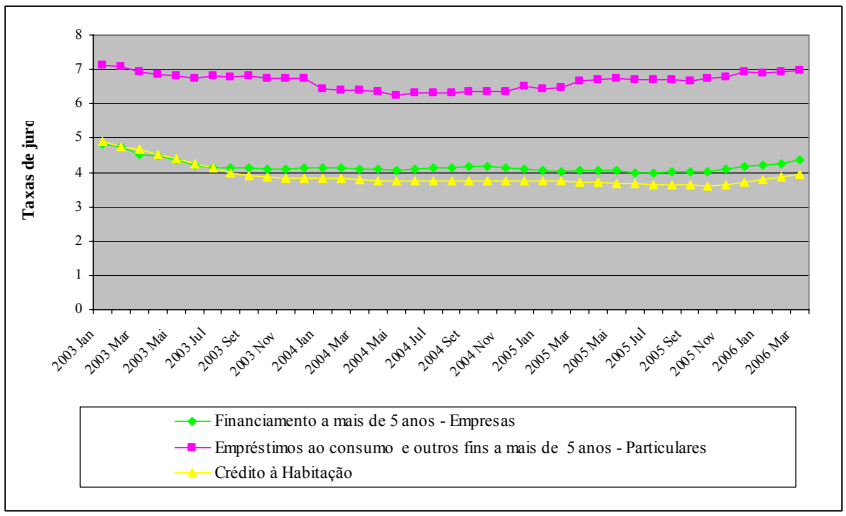
Fonte: Estatísticas Monetárias e Financeiras (EMF) do Banco de Portugal, 2006, tabelas B.7.1.7

Tratamento dos dados pela AdC

* Taxas de juro média de saldos de depósitos com prazo acordado de residentes na área do euro em instituições financeiras monetárias.

116. O mesmo já não se verifica no Gráfico 2, em que se apresentam taxas de juro a empréstimos/financiamentos.

Gráfico 2. Taxas de juro de saldos de empréstimos*



Fonte: EMF do Banco de Portugal, 2006, tabelas B.7.1.5,

117. De facto, verifica-se uma diferença considerável entre as taxas para empréstimos/financiamentos a mais de 5 anos (diferenças de 2 a 3 pontos percentuais), sendo que essa diferença diminui quando se considera o crédito à habitação.

118. Esta diferença está relacionada com os níveis de risco associados a cada cliente e o consequente impacto no custo de *funding* da própria instituição. Esta mesma justificação explica o valor das taxas de juro para o crédito à habitação que, estando assegurado por uma garantia real, representa menor risco.

119. Decorrente de toda a informação estatística acima descrita, e da análise dos elementos apurados em investigação aprofundada, confirma-se a distinção entre os clientes particulares e os clientes empresas.

(ii) Da distinção entre PME´s e grandes empresas

120. Para comparar as PMEs com as grandes empresas, atente-se à Tabela 6 *infra*, em que se apresenta a composição das carteiras tipo de um e outro cliente, e a importância de cada tipo de cliente, no total dos recursos e soluções de financiamento disponibilizadas pelo BCP e pelo "*mercado" (todos os players).*

121. Da informação contida nesta tabela, verifica-se que a carteira das PMEs é composta de forma equilibrada, quer por produtos de curto prazo (depósitos / contas à ordem, na ordem dos [50-60%]); gestão de tesouraria e financiamento a curto prazo, na ordem dos [50-60%] quer pelos produtos de prazos mais longos (poupança / investimento, na ordem dos [40-50%]; financiamento a médio e a longo prazo, na ordem dos [40-50%] ao contrário do que sucede com as grandes empresas, que detêm mais produtos de longo prazo (poupança / investimento, na ordem dos [60-70%]); financiamento a médio e a longo prazo, na ordem dos [50-60%]).

122. A diferença no caso da carteira das grandes empresas, é particularmente notória, no que se refere aos recursos de clientes, sendo que a poupança e investimento assumem um grande peso ([60-70%] dos recursos).

123. No que se refere ao peso por produto, verifica-se que as grandes empresas têm uma posição preponderante no que se refere aos recursos captados pelos bancos (com mais de [60-70%] dos recursos de clientes), com especial importância nos recursos de médio longo prazo (com mais de [70-80%] dos produtos de poupança/investimento).

Tabela 6: Peso das PMEs e grandes empresas nos recursos e soluções de financiamento do BCP e do *"mercado"*

	Composição da Carteira		Peso por produto	
Serviços bancários prestados a PMEs				
	BCP	*"Mercado" (todos os players)*	BCP	*"Mercado" (todos os players)*
Recursos de Clientes	-		[30-40%]	[30-40%]
Depósitos / contas à ordem	[50-60%]	[50-60%]	[40-50%]	[50-60%]
Poupança / investimento	[40-50%]	[40-50%]	[20-30%]	[20-30%]
Soluções de financiamento	-		[50-60%]	[50-60%]
Gestão de tesouraria e financiamento a curto prazo	[50-60%]	[50-60%]	[60-70%]	[60-70%]
Financiamento a médio e a longo prazo	[40-50%]	[40-50%]	[40-50%]	[50-60%]
Serviços bancários prestados a grandes empresas				
	BCP	Mercado	BCP	Mercado
Recursos de Clientes	-		[60-70%]	[60-70%]
Depósitos / contas à ordem	[20-30%]	[30-40%]	[50-60%]	[40-50%]
Poupança / investimento	[70-80%]	[60-70%]	[70-80%]	[70-80%]
Soluções de financiamento	-		[40-50%]	[40-50%]
Gestão de tesouraria e financiamento a curto prazo	[40-50%]	[40-50%]	[30-40%]	[30-40%]
Financiamento a médio e a longo prazo	[50-60%]	[50-60%]	[50-60%]	[40-50%]

Fonte: Notificante, resposta de 5 de Maio de 2006 a um pedido de elementos da AdC. Estimação da AdC, a partir dos valores da Notificante para quotas de mercado e volumes de negócio por segmento (o financiamento a médio longo prazo das empresas inclui o *renting*).

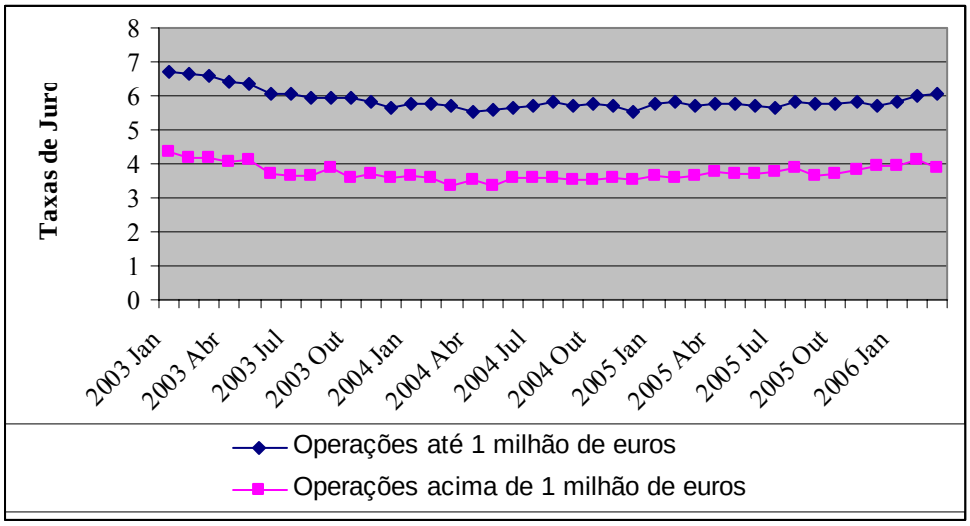
124. As PMEs detêm uma quota maior das soluções de financiamento (com [50-60%]), com especial relevância para os financiamentos de curto prazo (mais de [60-70%]).

125. Esta evidência factual, vem suportar o entendimento de que a posição no mercado das grandes empresas lhes atribui um poder negocial diferente perante as instituições bancárias, face às PMEs, seja pelo menor risco associado à sua carteira, seja pela sua dimensão.

126. De facto, enquanto as grandes empresas têm acesso ao mercado de capitais e podem negociar em espaços geográficos mais alargados, as PMEs não só não têm, geralmente, acesso àquela forma de financiamento alternativo, como necessitam de construir "uma história de crédito e performance económica" para obterem melhor tratamento em termos de *rating* do seu crédito.

127. Na falta de informação relativa às taxas de juro desagregadas por empréstimos concedidos a PMEs e grandes empresas, foram utilizadas como *proxi,* respectivamente, as taxas juro para operações até 1 milhão de euros e acima de 1 milhão de euros, conforme se pode constatar no Gráfico 3 *infra*.

Gráfico 3. Taxas de juro das novas operações de empréstimos a empresas*



Fonte: EMF do Banco de Portugal, 2006 tabelas B.7.1.1,
Tratamento dos dados pela AdC

* Taxas de juro sobre novas operações de empréstimos concedidos por instituições financeiras monetárias a residentes na área do euro

128. Fica claro que a dimensão associada ao empréstimo é relevante para a definição das taxas praticadas.

129. A análise efectuada confirma que as PMEs e as grandes empresas constituem clientes bancários com características distintas, que fundamentam a delimitação de diferentes mercados de produtos e serviços, bem como de dimensão geográfica, que não são substituíveis entre si.

(iii) Dos clientes institucionais

130. Importa ainda analisar os clientes institucionais, compreendidos como o conjunto das empresas públicas e municipais e os organismos públicos.

131. A Notificante, integra os clientes institucionais na categoria dos clientes grandes empresas.

132. Na notificação é referido o facto do BPI segmentar, em termos operacionais, o canal comercial para os clientes institucionais. Não obstante, em resposta a um pedido de esclarecimentos efectuado pela AdC, em sede de instrução, o BPI refere que a "*banca de empresas assegura a acção comercial junto de empresas privadas, públicas e municipais, e organismos públicos (incluindo administração central e local) e ainda junto de Fundações e Associações*." Neste sentido, entende a AdC que, também o BPI, apesar do esquema funcional apresentado, confere aos clientes institucionais o mesmo tratamento dado às grandes empresas.

133. Da investigação de mercado levada a cabo pela AdC, em sede de instrução, resultou que esta mesma posição foi expressa pelas instituições inquiridas, que esclareceram não existir um tratamento diferenciado entre os clientes institucionais e as empresas, nem em termos de atendimento nem em termos de produtos.

134. Refira-se ainda que a Comissão, na sua prática decisória, inclui o sector público no ramo na banca de empresas[29].

[29] *Cfr.* Decisão da Comissão, de 15 de Novembro de 1993, no processo n.º IV/M.342 – *CGER/Fortis*, *cit. supra*.

135. Por último, da informação estatística do Banco de Portugal (boletim estatístico de 2006, tabelas B.4.1.2, B.5.1.3 e B.5.1.4), retira-se que os institucionais aplicam apenas 5% em produtos de poupança e de investimento e que, no âmbito dos créditos concedidos pelos bancos, mais de 90% dos incorridos por aqueles correspondem a financiamento a mais de um ano. Apesar desta assimetria na composição da carteira, entre as responsabilidades para com o sistema e os créditos sobre o sistema, note-se que o mercado atribui pouco risco a estes clientes dado o seus estatuto institucional (esta posição é transversal ao conjunto dos concorrentes que a AdC ouviu em sede de instrução).

136. Decorrente de todo o exposto, tendo em conta a posição do BCP e de outros concorrentes, a que acresce a prática decisória da Comissão, atendendo ao padrão de utilização dos financiamentos bancários, e ao facto do cliente institucional ser um cliente considerado de risco reduzido, a AdC aceita a inclusão dos clientes institucionais no mercado dos serviços bancários prestados a grandes empresas, tal como delimitado pela Notificante.

(iv) ***Da definição de PMEs***

137. Em primeira fase de instrução, a Notificante logo propõe que uma PME seja entendida como uma empresa com um volume de negócios superior a 7,5 milhões de Euros e inferior a 100 milhões de Euros.

138. Segundo a Notificante "*não existem critérios uniformes para segmentar com precisão os mercados dos Particulares e Pequenos Negócios, das Pequenas e Médias Empresas e das Grandes Empresas. Os próprios bancos utilizam critérios diferentes na sua segmentação dos clientes para efeitos de organização interna. Estes critérios são para mais meramente indicativos, não sendo raro que, por razões geográficas ou outras (como a existência de uma especial relação com determinado gestor de conta), os clientes do BCP com volumes de negócios anuais superiores a 100 milhões de euros sejam atendidos pelos centros de empresas*[30] *ou vice-versa, sendo provável que as mesmas situações aconteçam nos restantes grupos bancários. Por outro lado, os*

[30] Como poderá suceder, por exemplo, com um grande cliente de Coimbra, que prefere dirigir-se ao centro de empresas do BCP naquela cidade em vez de se deslocar aos centros *Corporate* de Lisboa ou do Porto.

critérios utilizados pelos grupos bancários nacionais não correspondem àqueles utilizados pela Comissão Europeia na sua Recomendação sobre o conceito de Micro, Pequenas e Médias Empresas (as "PME")[31].

139. Com o objectivo de se estabelecer o entendimento de PME para efeitos da avaliação jus concorrencial da presente operação de concentração, destaca-se como ponto inicial que não existe na prática decisória da AdC, referência a um método objectivo de delimitação do conceito de PME, para efeitos da definição dos mercados relevantes de serviços e produtos bancários.

140. Acresce que, tal como a própria Notificante destaca, cada instituição de crédito segue uma regra própria na distinção entre pequenos negócios, PMEs e grandes empresas, para efeitos da prestação de serviços e fornecimento de produtos bancários específicos.

141. Esta diversidade em torno do conceito de PME, conduziram a AdC a efectuar diligências na primeira fase de instrução, tendo como base, respostas de concorrentes, a pedido de elementos da AdC de Abril de 2006.

142. Da informação disponibilizada, parecia existir alguma consonância no limite inferior de identificação de uma PME, para o valor dos 2,5 milhões de Euros (apesar deste não ser o valor considerado pela Notificante). No entanto, a prática na identificação do limite do volume de negócio superior apresentava grandes disparidades.

143. Já o BPI entende que uma PME é uma empresa cujo volume de negócios se encontra entre 2,5 e 50 milhões de Euros.

144. Note-se, ainda que, tal como a Notificante afirma, a Comissão emitiu uma Recomendação[32] na qual define PMEs como sendo empresas "*que empregam menos de 250 pessoas e cujo volume de negócios anual não excede 50 milhões de euros ou cujo balanço total anual não excede 43 milhões de euros.*"

---

[31] Recomendação da Comissão de 6 de Maio de 2003 relativa à definição de Micro, Pequenas e Médias Empresas (JO L 124, de 20.5.2003, p. 36).

[32] Recomendação da Comissão de 6 de Maio de 2003 relativa à definição de Micro, Pequenas e Médias Empresas (JO L 124, de 20.5.2003, p. 36).

145. Em sede de primeira fase de instrução, a AdC entendeu adoptar o critério delimitado pela Notificante, *i.e*., entre 7,5 e 100 milhões de Euros, sempre que utilizasse as estimativas de quotas fornecidas pela mesma.

146. Com efeito, já no texto da decisão de passagem a investigação aprofundada, e observada a prática do mercado e a posição da Comissão Europeia[33], a AdC considerou que a definição mais consensual seria aquela em que uma PME é definida como uma empresa com um volume de negócio entre 2,5 e 50 milhões de euros.

147. Assim, com vista a dar uma resposta às questões levantadas pela Notificante e a melhor fundamentar a investigação desenvolvida, a AdC procedeu a uma análise do impacto que a definição de PMEs teria na avaliação jusconcorrencial da presente operação tendo por base a informação recolhida junto de sete instituições de crédito (BCP, BPI, GCD, BES, Barclays e BBVA)[34], em sede de investigação aprofundada. Dessa análise conclui-se:

i. Nenhuma instituição de crédito implementa na gestão de clientes, uma definição estrita de PMEs. Como exemplo, no caso do BCP, analisada a informação relativa a 2000 PMEs, que foi entregue pela instituição no decurso da investigação, verificou-se que mais de [50-60%] das empresas não se encontravam dentro do intervalo por esta considerado. Acresce, que a própria Notificante, admite que a integração de uma empresa dentro da "rede empresas", que constitui fundamentalmente a rede de apoio a PMEs, resulta de uma avaliação pontual do colaborador do banco e de outros aspectos de avaliação económico-financeira, que ultrapassam a análise exclusiva do volume de vendas.

ii. Analisada a informação prestada por sete instituições bancárias relativa a 2000 empresas consideradas como PMEs[35], verifica-se que nos casos do BCP, BPI, BES

---

[33] Recomendação da Comissão de 6 de Maio de 2003 relativa à definição de Micro, Pequenas e Médias Empresas (JO L 124, de 20.5.2003, p. 36).

[34] No decurso deste texto as instituições bancárias serão referidas por recurso às seguintes siglas: Caixa Geral de Depósitos, SA – CGD; Banco Espírito Santo, SA – BES; Banco Santander Totta, SA - Santander (ou Santander/Totta); Barclays Bank PLC - Barclays; Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (Portugal), SA - BBVA

[35] Nesta análise ainda não se encontra incluído o BPN, a quem também foi pedida esta informação, uma vez que, no momento em que se procedeu à análise ainda subsistiam problemas com a informação fornecida por aquela instituição.

e Santander, a maioria das empresas apresenta um volume de negócios entre 2.5 e 50 milhões de euros; no caso da CGD, Barclays e BBVA, a maioria das empresas apresentava um volume de negócios inferior a 2,5 milhões de euros.

iii. Dada a impossibilidade de pedir a cada instituição de crédito que fornecesse dados médios para uma delimitação específica de PME, uma vez que tal se apresentaria como moroso e extremamente custoso, a AdC considerou aceitar, para efeitos da análise jusconcorrencial, as informações submetidas para diferentes definições de PMEs.

iv. Com vista a avaliar o impacto deste procedimento sobre a análise jusconcorrencial da operação, a AdC pediu à Notificante que fornecesse dados, para o conjunto dos seus clientes que cumprisse com a perspectiva estreita de definição de PMEs, enquanto empresas com um volume de negócio entre 2,5 e 50 milhões de euros.

Dos dados fornecidos pela Notificante para esse conjunto de empresas, e da comparação com os dados fornecidos para a sua própria definição de PMEs (que na prática se confundo com o que denomina de "rede empresas"), verificou-se que a avaliação da presente operação, com base nos dados desta ultima definição tende, quanto muito, a sub avaliar os preços.

148. No sentido do acima exposto, e em resultado das diligências encetadas em fase de investigação aprofundada, a AdC considerou desenvolver toda a sua análise com base nas definições de PMEs de cada instituição, procedendo-se, sempre que necessário, à análise da sensibilidade dos resultados à definição alternativa de PMEs (i.e., à definição de PMEs como empresas entre 2,5 e 50 milhões de euros).

4.1.3.2.Definição dos mercados relevantes dos Particulares e Pequenos Negócios (A)

4.1.3.2.1. Mercado de produto relevante

149. O segmento de particulares, engloba os particulares, em sentido estrito, e os "pequenos negócios", compreendo os empresários em nome individual e os profissionais liberais.

(A.1.) Depósitos/contas à ordem

Posição da Notificante

150. A Notificante define, no que respeita aos serviços bancários prestados a particulares e a pequenos negócios, o mercado de distribuição de depósitos/contas à ordem.

Entendimento da Autoridade da Concorrência

151. A abertura de uma conta bancária à ordem é o elemento essencial, mas não único, para o início de uma relação comercial entre os bancos e os seus clientes, sejam eles particulares ou empresas.

152. Seguindo a Instrução n.º 4/96 do Banco de Portugal, publicada no Boletim Oficial, n.º 1/96, de 17 de Junho de 1996, entende-se que os depósitos à ordem correspondem às disponibilidades à vista definidas como os "*[M]ontantes que podem ser levantados a qualquer momento sem pré-aviso ou para os quais foram estabelecidos um prazo ou pré-aviso de 24 horas, ou de um dia útil*".

153. O Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras (o RGICSF, *supra* referenciado), determina que é às instituições de crédito — os bancos, a CGD, o Crédito e Previdência, as Caixas Económicas, a Caixa Geral de Crédito Agrícola Mútuo – que cabe a função de "*receber do público depósitos a fim de os aplicarem por conta própria mediante a concessão de crédito*" (*cfr*. art.º 2.º, n.º 1). Daí, decorre que esta actividade está vedada a outros tipos de sociedades financeiras.

154. Com a criação de uma conta à ordem, os bancos podem comercializar um número significativo de serviços e produtos, e podem ainda recolher informação sobre o comportamento dos clientes face ao sistema bancário.

155. O depósito/conta à ordem surge, como um produto âncora do sector bancário, que permite a oferta de vários produtos/serviços, situação que se reveste de importância fundamental no funcionamento do sistema bancário.

156. Seja através da construção de "pacotes" de produtos ou de acções do *cross-selling*, as instituições de crédito utilizam, desta forma, os depósitos/contas à ordem, como uma plataforma para, por exemplo, oferecerem serviços relacionados com meios de

pagamento ou produtos que venham a prover as necessidades de financiamento dos seus clientes (*e.g.*, uma linha de crédito).

157. O relacionamento que se desenvolve entre a instituição de crédito e os seus clientes, com base na utilização do depósito à ordem e produtos que lhe são associados, está ainda na base da criação de uma relação de troca de informação que permite verificar a capacidade de endividamento destes últimos e o risco que lhes está associado.

158. Note-se, por último, que alguns dos produtos ou serviços oferecidos em complemento aos depósitos/contas à ordem, apesar de não serem substituíveis, estão de tal forma dependentes em termos funcionais, que pode não fazer sentido autonomizá-los num mercado relevante (está-se a considerar, por exemplo: os cheques, as transferências bancárias, os pagamentos de serviços, os serviços de gestão de contas).

159. É neste sentido que a AdC entende, para efeitos da presente operação de concentração, a prestação de produtos/serviços associados a meios de pagamento (tais como cheques e transferências a débito ou a crédito), não deverão ser autonomizados enquanto mercados relevantes, tal como proposto pela Notificante (respeitante à delimitação de mercados relevantes para os particulares *cfr*. A.5.) e, ao invés, propõe-se apenas a autonomização de mercados de produto relevantes associados aos serviços de pagamento com cartão (D.), pelas razões que se apresentam no capítulo 4.1.3.5. Em relação aos restantes meios de pagamento, propõe-se que o impacto competitivo sobre a prestação de tais serviços se analise no âmbito do mercado relevante agora definido.

Conclusão

160. Pelas razões acima expostas, a Autoridade da Concorrência aceita, para efeitos de análise da presente operação de concentração, a identificação do *mercado de depósitos/conta à ordem de particulares e pequenos negócios (A.1.)*, como um mercado de produto relevante.

(A.2.) Produtos de poupança/investimento

Posição da Notificante

161. De acordo com a Notificante, existe apenas um mercado relevante, o da distribuição de produtos de poupança/investimento. Este mercado inclui os depósitos a prazo, as contas-poupança, a subscrição de unidades de participação em fundos de investimento, os produtos combinados (que podem, designadamente, combinar depósitos a prazo com participações em fundos de investimento), bem como produtos estruturados[36].

162. Para este entendimento, contribui o facto de estes produtos satisfazerem as mesmas necessidades básicas de poupança e/ou investimento dos clientes particulares e dos pequenos negócios.

163. Referindo-se às características destes produtos, a Notificante aponta para o facto de actualmente as suas taxas de remuneração serem bastante reduzidas, em virtude do baixo nível das taxas de juro na zona Euro, aspecto que reforça o seu entendimento para considerar que os diferentes produtos atrás listados, pertencem ao mesmo mercado de produto relevante.

164. Mais acresce a Notificante que existem ainda outros produtos distribuídos nos balcões dos bancos que apresentam semelhanças aos produtos incluídos neste mercado relevante, como sejam os planos poupança-reforma (os "PPR") e os seguros de capitalização.

165. No entanto, já em relação a estes, e destacando as suas características, designadamente, de maiores prazos de maturidade, limitações ao resgate, e os inerentes benefícios fiscais, considera como mais adequado analisá-lo enquanto produtos/serviços considerados no sector dos seguros.

Entendimento da Autoridade da Concorrência

[36] A notificante oferece a seguinte definição para os produtos estruturados: são aplicações financeiras, de curto, médio ou longo prazo, com remuneração variável, a qual está dependente da evolução de outros activos, designados por "activos subjacentes" (uma dada acção, um cabaz de acções, um ou mais índices accionistas ou obrigacionistas, uma taxa de juro, uma taxa de câmbio, etc.). Ainda, os produtos estruturados garantem um reembolso mínimo pelo montante do valor investido, *i.e.*, têm capital garantido no vencimento. A partir da grande variedade de activos subjacentes que podem ser usados para "estruturar" estas aplicações, o investimento neste tipo de produtos permite a um investidor fazer aplicações, indirectas, em activos e mercados financeiros que lhe seriam de mais difícil acesso através de um investimento directo.

166. A AdC reconhece a existência de diferentes instrumentos de poupança/investimento, tal como *supra* elencados, destacando, no entanto, o facto destes apresentarem características diferentes quanto à sua composição, maturação financeira e risco.

167. Neste sentido, a AdC entende que determinados produtos de poupança e investimento constituem produtos autónomos, não substituíveis, discordando, por isso, da delimitação de mercado relevante oferecida pela Notificante, propondo, assim, para efeitos de análise da presente operação de concentração, que a definição de mercado relevante seja feita a um nível mais fino (nível IV), com a identificação do mercado relevante dos depósitos a prazo (A.2.1.), do mercado relevante de outras aplicações de poupança (A.2.2.) e o mercado da venda a retalho de fundos de investimento (A.2.3.).

168. A AdC propõe ainda, para efeitos de análise da presente operação de concentração, a identificação de um mercado relevante para os seguros de capitalização, o qual será referido, no capítulo respectivo do presente projecto de decisão (*cfr*. Capítulo 6.5.2).

169. Relativamente às soluções de poupança a prazo oferecidas pelos bancos, a proposta da AdC de distinção entre depósitos a prazo e outros produtos de poupança suporta-se nas características dos dois tipos de produtos. Os depósitos a prazo constituem "*aplicação sem risco, com prazos flexíveis, que lhe [ao cliente] oferece a remuneração das suas poupanças com uma taxa garantida. Assim, pode saber, logo desde a constituição da aplicação, qual o rendimento que irá obter no final do prazo escolhido.*"[37]

170. No que se refere ao que se denomina de outras soluções de poupança, consideram-se aqui as contas a prazo com objecto específico, tais como, no BCP, as contas poupança: crescente, curto prazo, emigrante, emigrante em moeda estrangeira, habitação, jovem, *offshore*, *offshore* em moeda estrangeira, reformado/deficiente, Millennium negócio, *offshore* da Madeira, superior a 366 dias, condomínio, habitação jovem, soma e segue III, soma e segue IV, poupança U.

---

[37] Sobre estes depósitos a prazo, no BPI, estabelece-se ainda que: as condições de abertura são ─ Mínimo: € 250,00, Mínimo Manutenção: € 25,00, Mínimo Reforço: € 5,00; o reforço, bem como a alteração das condições da conta, é possível durante os 5 dias posteriores ao vencimento, com um conjunto de salvaguardas; a movimentação antes do prazo definido sofre de penalizações. (www.bancobpi.pt/pagina.asp?s=1$a=2$p=5$f=22$opt=f.).

171. Estas soluções de poupança, são especificamente dirigidas a particulares, e adequam-se, em concreto, a necessidades específicas dos clientes. A Tabela 7 *infra* compara as características de quatro destas contas, disponibilizadas pelo BCP.

Tabela 7: Comissões associadas a contas de poupança a prazo do BCP

Produto	net.15	Poupança net	Poupança Soma e Segue IV	Conta Poupança Habitação
Taxa de Juro (TANB*)	2%	1,5%	1,75%	2%
Montante Mínimo	2500 €	250 €	500 €	250 €
Montante Máximo	50000 €	-	-	-
Maturação (dias)	15	30, 91 e 181	91	366

Fonte: www.bcp.pt

*TANB - Taxa Anual Nominal Bruta

172. Incluem-se ainda nestas soluções de poupança, os produtos combinados e os produtos estruturados, tal como definidos pela Notificante (*vide* ponto 161). Esta opção sustenta-se no facto de estes produtos garantirem um reembolso mínimo pelo montante do valor investido (i.e. têm capital garantido no vencimento) e de serem investimentos transparentes (pois todas as características estão definidas *à priori,* por exemplo, a maturidade subjacente, a fórmula de remuneração variável, etc.). Dadas estas duas características, são produtos com menor risco quando comparados com o investimento directo nos activos subjacentes.

173. Na delimitação dos produtos de poupança reforma e seguros de capitalização, a AdC concorda com a Notificante quando esta os considera substituíveis das soluções de poupança a prazo, mas que, dadas as suas características especificas, devem ser alvo de análise no âmbito dos serviços de seguros (remetendo-se, desde já, para o capítulo referente à delimitação dos mercados de seguros). Tal justifica-se, dadas as suas características quanto ao prazo de maturidade, às condições diferenciadas de resgate e à possibilidade de usufruírem, em alguns anos, de benefícios fiscais.

174. Obedecendo ao mesmo raciocínio, também considera a AdC que deve ser autonomizado o mercado relevante de serviço de venda a retalho de fundos de investimento.

175. Do lado da procura, o tipo de cliente que subscreve fundos de investimento é diferente do tipo de cliente que subscreve outras aplicações a prazo. Essa diferença reside, segundo o BCP, designadamente no "nível de sofisticação do cliente".

176. No ponto 77 das "Observações do Banco Comercial Português, S.A. ao Projecto de Decisão da AdC de passagem à fase de investigação aprofundada", refere-se que "*frequentemente, é o nível de sofisticação dos próprios clientes que determina a escolha que estes fazem pela subscrição de um fundo de investimento em detrimento da subscrição de uma aplicação a prazo, procurando o investimento com melhor rentabilidade, independentemente da instituição que o oferece e da existência de prévia relação*".

177. Do lado da oferta, os fundos de investimento são próximos das soluções de poupança a prazo disponibilizadas pelos bancos, dado o seu objecto. Acresce, contudo, que dadas as suas características específicas, nomeadamente a sua composição fechada (em termos de montantes de subscrição, remuneração, custos de resgate, risco e maturação), e o facto de estarem transversalmente disponíveis aos diferentes tipos de clientes, devem ser autonomizados num mercado relevante específico.

178. Com efeito, os fundos de investimento têm um *pricing* muito diferente de produtos de poupança e investimento, como sejam os depósitos a prazo e, a título de exemplo, as contas Poupança-Habitação. Ademais, existe normalmente uma comissão de subscrição e de resgate associada aos fundos e normalmente o capital investido não é garantido. Ora, para os restantes instrumentos de poupança/investimento não existem estas comissões e normalmente o capital é garantido. Assim, considera-se que estas especificidades podem ter impactos significativos ao nível da segmentação da procura deste tipo de serviços.

179. O BCP considera que existem produtos de poupança/investimento que também "podem" ter características semelhantes às dos fundos de investimento. Note-se, contudo, que o BCP ao longo do processo não identificou quaisquer produtos de poupança/investimento com características idênticas às dos fundos de investimento, designadamente, quanto aos montantes mínimos de subscrição, remuneração, custos de resgate, risco e maturação.

180. Considera ainda a AdC que este mercado relevante de venda a retalho de fundos de investimento deve ser analisado sem distinguir o tipo de cliente (i.e., consideram-se aqui os particulares, as empresas, sejam elas PMEs ou grandes empresas). Fundamenta-se esta opção por se admitir substituibilidade do lado da procura, uma vez que há menor flexibilidade para adequar o produto às características do cliente, e substituibilidade pelo lado da oferta, uma vez que os produtos disponibilizados aos diferentes clientes se assemelham (no casos das empresas, disponibilizam-se os mesmos fundos a PMEs e a grandes empresas).

181. De acordo com a "Resposta do BCP ao pedido de Informações Adicionais da AdC de 11 de Agosto de 2006", as condições de comercialização de fundos de investimento "são indistintas para particulares e empresas. Não existem fundos específicos diferenciados, e as condições de *pricing* e de acesso ao produto são as mesmas para particulares e empresas" (ponto 28.2 da resposta).

182. Acresce ainda que a venda de fundos de investimento a empresas é residual face à venda de fundos de investimento a particulares. Em 2004 representava cerca de [0-10%] do valor total acumulado de fundos vendidos pelo BCP. Por este motivo a AdC optou por integrar este mercado no segmento da banca de retalho dos particulares. De facto, da análise dos dados fornecidos pela Notificante verifica-se que os particulares detêm um peso incomparavelmente superior neste tipo de instrumento de poupança.

183. O BCP não concorda que a delimitação do mercado de venda a retalho de fundos de investimento seja considerada de forma transversal (incluindo clientes, particulares e empresas), considerando que esta delimitação carece de fundamentação mas não apresenta qualquer argumento no sentido de sustentar uma divisão do mercado de venda a retalho de fundos de investimento por tipo de cliente.

184. Por último refira-se que a venda a retalho de fundos de investimento está normalmente associada à gestão colectiva de activos, embora seja distinta desta. Com efeito, a gestão colectiva de carteiras de activos corresponde, essencialmente, à gestão de organismos de investimento colectivo, *i.e.,* de patrimónios autónomos (os fundos) no qual participam um colectivo de pessoas que são titulares de unidades de participação.

A gestão, neste caso, não é personalizada e é efectuada com regras e critérios de gestão predefinidos pelo gestor do fundo.

185. Note-se ainda que a actividade de gestão colectiva de fundos engloba toda a componente de gestão de fundos de investimentos e também serviços de gestão de fundo de pensões, que não fazem parte do mercado de venda a retalho de fundos de investimento, conforme análise desenvolvida no capítulo relativo aos mercados relevantes no sector dos seguros.

186. A venda a retalho de fundos de investimento conforme definida pela AdC não compreende a venda de fundos de PPR's.

187. Este parece ser também o entendimento da Notificante que considera que do lado da procura, os produtos de poupança reforma (PPR's) nos quais se incluem os fundos de PPR's constituem um mercado autónomo quer pelo tipo de necessidades que satisfazem, quer pelas características estruturais que apresentam.

188. De facto os PPR's apresentam características específicas no que se refere às condições[38], modalidades de reembolso[39], transferências e benefícios fiscais[40] que os distinguem do ponto de vista da oferta dos restantes fundos de investimento.

189. A venda a retalho de fundos de investimento, conforme definida pela AdC, compreende apenas a venda de fundos de subscrição pública, uma vez que os fundos de subscrição particular não se encontram disponíveis de igual forma para os consumidores, devendo por isso ser excluídos.

Conclusão

190. Pelas razões acima expostas, a Autoridade da Concorrência não aceita a delimitação de mercado relevante proposta pela Notificante, considerando, para efeitos de análise da presente operação de concentração, como mercados de produto relevantes, enquanto

[38] Os participantes só podem exigir o reembolso do valor dos PPR's nos casos de reforma por velhice; desemprego de longa duração; incapacidade permanente para o trabalho; doença grave; a partir dos 60 anos.
[39] O reembolso pode ocorrer numa única prestação, de forma periódica ou não, ou sob a forma de pensão vitalícia.
[40] O orçamento de estado para 2006 contempla um dedução à colecta de contribuições para os PPR's.

serviços prestados a particulares e pequenos negócios: *o mercado relevante dos depósitos a prazo de particulares e pequenos negócios (A.2.1.); o mercado relevante de outras aplicações de poupança de particulares e pequenos negócios (A.2.2.) e o mercado relevante da venta a retalho de fundos de investimento (A.2.3.)*, este último mercado para todo o tipo de clientes.

(A.3.) Soluções de crédito

Posição da Notificante

191. A Notificante apenas distingue o crédito à habitação dos restantes produtos de crédito a particulares.

192. Dentro dos produtos de crédito, a Notificante alega que a percepção do cliente particular é de intersubstituibilidade entre os vários produtos de crédito a particulares, dada a sua semelhança, tanto nas características como nos preços e utilização pretendidas, pelo que não se justificam segmentações adicionais.

193. Neste sentido, a Notificante delimita apenas dois mercados de produto relevantes: a distribuição de produtos de crédito à habitação e a distribuição de produtos de crédito ao consumo a particulares e pequenos negócios.

Entendimento da Autoridade da Concorrência

194. Do lado da procura, e no que se refere a soluções de financiamento, os bancos oferecem produtos que satisfazem as necessidades específicas de cada cliente com diferentes maturidades, riscos, e disponibilizados em condições comerciais distintas. Estes produtos são considerados como não substituíveis pelo lado da procura

195. Neste sentido é possível definir mercados relevantes a um nível mais desagregado do que o proposto pela Notificante.

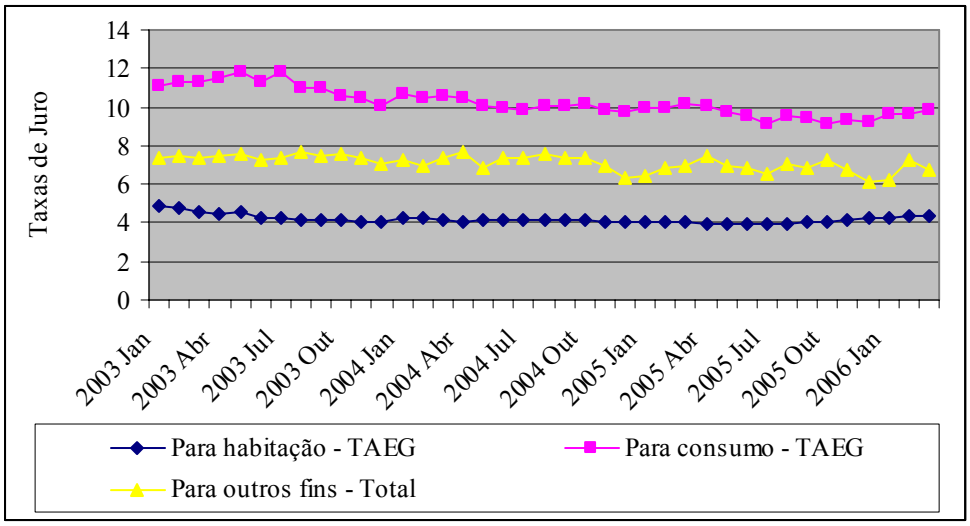
196. Esta mesma posição foi, aliás, defendida por alguns dos concorrentes (Santander Totta, Banco Espírito Santo - BES, CGD), no âmbito da investigação de mercado realizada pela AdC, em sede de primeira fase de instrução.

197. Face ao exposto, analisam-se os seguintes tipos de soluções de financiamento: a.) crédito à habitação, b.) crédito ao consumo e c) crédito a pequenos negócios. Pretende-se aferir da possibilidade de definir uma segmentação mais desagregada dos mercados relevantes (de nível IV) associados ao crédito ao consumo.

a) Crédito à habitação (B.3.1.)

198. O crédito à habitação envolve juros mais baixos que os restantes tipos de crédito, uma maturação mais dilatada e permite a constituição de garantia através de hipoteca (Gráfico 4).

Gráfico 4. Taxas de juro sobre novas operações de empréstimos a particulares*



Fonte: EMF do Banco de Portugal, 2006 tabelas B.7.1.1.

*Taxas de juro sobre novas operações de empréstimos concedidos por instituições financeiras monetárias a residentes na área do euro

199. Estes aspectos distinguem o crédito à habitação dos restantes tipos de crédito a particulares, os quais não se apresentam como alternativa, para fins de aquisição de habitação.

200. Também, numa perspectiva da oferta, o crédito à habitação apresenta características próprias, tais como baixo risco, decorrente da garantia de hipoteca, os montantes e prazos envolvidos e o facto de poder ser uma importante "porta de entrada" para a comercialização de outros produtos e serviços bancários e de seguros (nomeadamente seguros do ramo vida, que diminuem igualmente o seu risco).

201. Importa referir que as particularidades do *funding* necessário para a concessão de crédito à habitação, constitui mais um factor que aponta para a autonomização do crédito à habitação como um mercado de produto relevante distinto.[41]

202. Acresce ainda que, desde meados da década de 90 e em especial após 1995, o crédito à habitação tem sido um produto estratégico para a banca portuguesa, qualificação que se mantém válida até ao presente, dado o seu peso muito significativo no total do crédito concedido aos particulares (representando cerca de 89% das soluções de financiamento a particulares).

203. Confirma-se, assim, a não substituibilidade pelo lado da procura e da oferta, pelo que, a AdC concorda que, para efeitos da corrente operação, o crédito à habitação deverá ser considerado como um mercado distinto dos restantes tipos de crédito a particulares.

204. Pelas razões acima expostas, a Autoridade da Concorrência aceita, para efeitos de análise da presente operação de concentração, a identificação do *mercado de crédito à habitação (A.3.1.),* como um mercado de produto relevante.

b) Crédito ao consumo

205. Até 1995, e tendo em conta o enquadramento regulamentar então existente, o financiamento do crédito ao consumo era efectuado através dos bancos. Verificou-se, entretanto, um número de alterações legislativas que introduziram novos tipos de instituições financeiras, nomeadamente as Sociedades Financeiras de Aquisição a Crédito (doravante SFACs)[42] e as Instituições Financeiras de Crédito (doravante IFICs)[43].

206. As IFICs são entidades que têm por objecto a prática das operações permitidas aos bancos, com excepção da captação de depósitos.

---

[41] Note-se que, dadas as condições de risco associadas a este tipo de crédito, o banco pode optar por mecanismos de *funding* alternativos, tais como a titularização, o que impacta de forma distinta sobro o próprio nível de risco associado á instituição bancária,

[42] Criadas pelo Decreto-Lei n.º 206/1995, de 14 de Agosto.

[43] Criadas através do Decreto-Lei n.º 186/2002, de 21 de Agosto.

207. Assim, as IFICs podem desenvolver todas as actividades hoje permitidas às sociedades de locação financeira, às sociedades de *factoring* e às sociedades financeiras para aquisições a crédito, agregando deste modo um número de actividades financeiras numa única entidade jurídica.

208. Como vimos *supra,* a Notificante não distingue entre as diversas soluções de crédito ao consumo a particulares (crédito pessoal, *leasing* mobiliário e imobiliário, crédito automóvel, ALD, crédito através de cartões, etc) considerando que a percepção do cliente particular é de intersubstituibilidade entre os vários produtos, dada a sua semelhança tanto nas características, como nos preços e utilização pretendidas, pelo que não deverão ser considerados mercados distintos.

209. A AdC considera que a Notificante não justificou, de forma fundamentada, tal opção.

210. Da investigação de mercado levada a cabo pela AdC, em sede de instrução, junto de concorrentes das empresas participantes, resultaram entendimentos divergentes.

211. Com efeito, um dos concorrentes (CGD), considerou que o crédito ao consumo difere do *leasing* mobiliário e imobiliário, crédito automóvel e ALD, tendo em consideração a finalidade e o *pricing* de cada um destes produtos, o que no entender daquele concorrente levará a que devam ser considerados mercados relevantes distintos.

212. Outro concorrente (BES) afirma que no segmento dos pequenos negócios deverá ser considerada a inclusão de serviços de segurança e protecção da actividade, de locação financeira incluindo o *leasing* imobiliário, e o leasing de equipamentos e viaturas.

213. Ora, o crédito ao consumo a particulares consiste na oferta de financiamentos pessoais e outras formas de crédito para a compra de bens de consumo, nomeadamente, automóveis e equipamentos para o lar (electrodomésticos, televisão, *hi-fi*, móveis, *bricolage*, etc.).

214. A AdC já teve oportunidade de se pronunciar sobre a delimitação do segmento do crédito ao consumo a particulares[44] identificando para o efeito quatro segmentos

[44] *Cfr.* Decisões da AdC no proc. Ccent n.º6/2005- *CREDIBOM*; e no proc. Ccent.n.º 37/2005 – *CETELEM*.

principais, designadamente: o crédito pessoal, o crédito clássico não automóvel, o crédito rotativo e crédito automóvel.

215. Para efeitos da presente operação, a AdC vai autonomizar dois tipos de créditos ao consumo: (A.3.2.) crédito ao consumo não automóvel a particulares e o (A.3.3.) crédito automóvel.

(A.3.2.) Crédito ao consumo não automóvel a particulares

216. Relativamente ao crédito ao consumo não automóvel a particulares, considera-se a possibilidade de agregar os seguintes tipos de crédito: crédito pessoal, o crédito clássico não automóvel e o crédito rotativo.

217. O crédito pessoal é um tipo de crédito que poderá ser utilizado pelo consumidor para qualquer finalidade, por um período fixo, não estando esta concessão afecta à aquisição de bens ou serviços. Este tipo de crédito será por isso um mútuo, sem necessidade de atender à finalidade do crédito a conceder, sendo, normalmente, mas não de forma exclusiva, oferecido pelos bancos.

218. O crédito clássico é um tipo de crédito associado à aquisição de um bem ou serviço, concedido através dos pontos de venda dos bens ou serviços a serem adquiridos. Este tipo de crédito pode ainda ser dividido entre o crédito automóvel e o crédito para a aquisição de outros bens ou serviços – "crédito clássico não automóvel" – atentas as diferenças, nomeadamente, no que concerne à garantia do empréstimo e à duração do mesmo.

219. O crédito rotativo (ou "*revolving*") é um tipo de crédito em conta corrente que, tal como o crédito pessoal, não é afecto à compra de um determinado bem ou serviço.

220. O crédito rotativo distingue-se do crédito pessoal por não ter um prazo nem forma de amortização de dívida fixos, mas tendo um limite máximo de crédito pré-atribuído que pode ser reutilizado sempre que são efectuadas amortizações pelo cliente. À medida que o cliente vai pagando as suas mensalidades poderá solicitar a reutilização dos montantes já reembolsados, sem que, para isso, seja necessário a assinatura de um novo contrato.

221. Considerados os diferentes tipos de crédito a AdC define apenas o mercado relevante do crédito ao consumo não automóvel a particulares, deixando em aberto a avaliação da substituibilidade entre aqueles três tipos de crédito, uma vez que a desagregação mais fina não releva para a avaliação jusconcorrencial da presente operação (desde já se remete para o respectivo capítulo de avaliação jusconcorrencial dos mercados da banca de particulares e pequenos negócios (A.)).

(A.3.3.) Crédito automóvel

222. Como já referido, o crédito clássico pode ser dividido entre crédito automóvel e crédito para a aquisição de outros bens ou serviços ("crédito não automóvel"), os quais constituem mercados relevantes distintos, conforme prática decisória da AdC em anteriores operações de concentração[45].

223. Para tal distinção basta ter em consideração o valor do bem a adquirir através de crédito automóvel, assim como os montantes de crédito disponibilizados nesta modalidade de crédito que são muito diferentes dos oferecidos no crédito clássico não automóvel. Acresce, ainda, que a TAEG (taxa anual efectiva global) e os prazos médios do crédito automóvel são também bastante diferentes dos praticados no crédito clássico não automóvel[46].

224. Finalmente, ao contrário do que acontece no crédito clássico não automóvel, o crédito clássico automóvel é, regra geral, um crédito garantido.

225. Para além das instituições bancárias, o crédito automóvel é ainda concedido, conforme *supra* referido, por instituições de crédito[47], nomeadamente as SFACs.

226. No âmbito da investigação levada a cabo pela Autoridade, as respostas dos concorrentes sobre a delimitação dos mercados do produto relevantes no âmbito do crédito ao consumo, apontam no sentido da necessidade de realizar segmentações adicionais do crédito automóvel (de nível V), tendo em conta, nomeadamente, a

---

[45] Decisão da Autoridade da Concorrência, de 13 de Julho 2005, proferida no processo Ccent. n.º 38/2005 – Lease Plan/Unirent.
[46] *Vide* Revista de Dinheiros e Direitos da DECOPROTESTE de Novembro/Dezembro de 2005.
[47] Nos termos do artigo 3.º da Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras**,** aprovado pelo Decreto-Lei n.º 298/92, de 31 de Dezembro, conforme sucessivamente alterado.

forma/condições de como este crédito é prestado, a saber, o *leasing*, o ALD e o *renting*.

227. Cada uma destas formas, *supra* referidas, apresenta condições diferenciadas em termos de serviço, taxas de juro, duração dos contratos, comissões, entre outros, consoante se trate de (a.) crédito automóvel tradicional; (b.) locação financeira que se reparte em (b.1.) *leasing*; (b.2.) aluguer de longa duração; (c.) serviços de aluguer operacional de veículos e gestão de frotas (*renting*).

228. Interessa assim caracterizar cada uma destas segmentações, na óptica da procura, tendo em vista os serviços associados a cada uma delas.

(a) O crédito automóvel tradicional consiste num financiamento bancário para aquisição de um determinado veículo. Neste caso, o veículo é propriedade do cliente, com reserva de propriedade a favor do Banco;

(b) A locação financeira, que integra as vertentes (b.1.) *Leasing* e (b.2.) ALD, é um serviço procurado, quer por particulares, quer por empresas, e constitui normalmente uma forma de financiamento para a aquisição de veículo, apresentando-se como alternativa à sua aquisição imediata. Mediante um contrato de locação financeira, o locatário acede ao gozo e utilização do veículo, pagando à locadora uma remuneração periódica, tendo a opção de compra do veículo no fim do contrato, mediante o pagamento de um valor residual. A duração da locação cobre a maior parte da vida útil do bem e os riscos de utilização correm por conta do locatário. A duração dos contratos pode variar entre 6 meses a seis anos, sendo os juros indexados à EURIBOR com *spreads* que variam entre 0.5 e 6 pontos percentuais[48];

(c) Os serviços de aluguer operacional de veículos e gestão de frotas (*renting*) - a locação operacional de longa duração[49] - este tipo de locação operacional, vulgarmente designado por *renting*, inclui a prestação, por parte do locador, de um

[48] Vide, igualmente, Revista de Dinheiros e Direitos da DECOPROTESTE de Novembro/Dezembro de 2005.
[49] Não se considera a locação operacional de curta duração (vulgo *rent-a-car*), pois esta actividade visa cobrir as necessidades de utilização do veículo por parte de particulares, seguradoras, ou outras empresas por períodos curtos de tempo, como veículo de substituição e nunca tendo por finalidade a aquisição dos veículos no final do contrato.

conjunto de serviços para além do aluguer do veículo, como manutenções e reparações, e assenta em contratos de longa duração cuja duração é inferior à vida útil do veículo, não estando, no entanto, prevista a transmissão da propriedade no final do contrato. É procurado normalmente por empresas, razão pela qual merecerá uma análise mais aprofundada na secção respectiva.

229. Importa ainda ter presente que, de acordo com a Notificante, apesar de o BCP disponibilizar este serviço a todos os segmentos de mercado (particulares e pequenos negócios, empresas e *corporate*), no que respeita a particulares:

(i) o BCP passou de uma quota de mercado de [70-80%] em 2003 para [30-40%] em 2005[50];

(ii) o peso dos clientes particulares não excederá [0-10%] do mercado total;

(iii) no caso do BCP, o *renting* a clientes particulares não excederá [0-10%] da carteira actual; e

(iv) o BPI não disponibiliza serviços de *renting* aos seus clientes.

230. Considerados estes diferentes tipos de crédito automóvel, a AdC define apenas o mercado relevante do crédito automóvel para particulares e pequenos negócios (A.3.2.), deixando em aberto a avaliação da substituibilidade entre os diferentes tipos de crédito, uma vez que a desagregação mais fina não releva para a avaliação jusconcorrencial da presente operação (desde já se remete para o respectivo capítulo de avaliação jusconcorrencial dos mercados da banca de particulares e pequenos negócios (A.) capítulo 5.3.1.1).

c) *Crédito a pequenos negócios (A.3.4.)*

231. A Notificante autonomiza os serviços bancários prestados a particulares e pequenos negócios, no que respeita ao crédito concedido a pequenos negócios, como um mercado relevante, para efeitos da operação notificada.

[50] De acordo com a notificante, o BCP foi pioneiro na introdução do *renting* em Portugal através da rede bancária, pelo que se depreende que a elevada quota de mercado em 2003, possa derivar de vantagens de *first mover*.

232. A AdC concorda com a Notificante, porquanto assistem razões pelas quais este tipo de financiamento se autonomiza dos restantes, não sendo substituível por nenhum outro.

233. Com efeito, incluem-se neste tipo de crédito, aqueles produtos que são oferecidos na estrutura de retalho que dá apoio aos particulares, mas que satisfazem necessidades de créditos específicas de clientes que desenvolvem uma actividade comercial.

234. Consideram-se produtos tais com como livranças, descontos de letras ou contas correntes caucionadas, bem como o *leasing* de equipamentos, concebidos para responderem a necessidades específicas dos clientes que desenvolvem actividades comerciais em "negócios de pequena dimensão ", dos empresários em nome individual e dos profissionais liberais.

235. A AdC considera, assim, para efeitos de análise da presente operação de concentração, a delimitação de mercado relevante proposta pela Notificante, designando-o como sendo *o mercado relevante de crédito a pequenos negócios (A.3.4.).*

Conclusão

236. Pelas razões expostas, a Autoridade da Concorrência não aceita, totalmente, a delimitação de mercado relevante proposta pela Notificante, considerando, para efeitos de análise da presente operação de concentração, como mercados de produto relevantes, enquanto serviços prestados a particulares e pequenos negócios: *o mercado relevante do crédito à habitação (A.3.1.)*, o *mercado relevante do crédito ao consumo não automóvel a particulares (A.3.2.), o mercado relevante do crédito automóvel a particulares e pequenos negócios (A.3.3.) e o mercado relevante de crédito a pequenos negócios (A.3.4.).*

4.1.3.2.2. Mercados geográficos relevantes dos produtos/serviços relevantes dos particulares e pequenos negócios

Posição da Notificante

237. A Notificante considera que os mercados geográficos relevantes dos diversos mercados de produto/serviço por ela delimitados para particulares e pequenos negócios, tal como *supra* identificados, de forma esquemática, no ponto 79 *supra*, são

de âmbito nacional. A fundamentação reside "*na necessidade da existência de redes de balcões a nível nacional para atendimento aos clientes*".

238. Esta posição está de acordo com as orientações que resultam da prática decisória da Comissão, sendo que nunca existiu, por parte da Comissão, a necessidade de definir concretamente a dimensão geográfica do mercado.

239. A Notificante aduz, ainda, que a crescente utilização das tecnologias de informação, as novas formas de comunicação e comercialização, e sobretudo a *Internet*, poderão alargar o âmbito nacional dos mercados.

240. No âmbito da resposta ao pedido de elementos da AdC, a Notificante aduz, entre outros, os seguintes argumentos, no sentido de suportar uma delimitação geográfica nacional dos mercados relevantes para clientes particulares e pequenos negócios e também para PMEs: o enquadramento legislativo e fiscal é nacional; as redes de distribuição são de dimensão nacional; o *pricing*, a análise de risco, e o todo da política comercial do banco é de âmbito nacional e para todo o grupo. Acresce que não considera a procura regional suficientemente distinta para que se justifique uma delimitação mais fina destes mercados, sendo que a oferta tende, por isso, a ser homogénea.

Entendimento da Autoridade da Concorrência

241. A AdC aceita os argumentos apresentados pela Notificante para a delimitação da dimensão geográfica ao nível nacional, argumentos também corroborados pelos restantes concorrentes, em sede de investigação de mercado, levada a cabo pela AdC, em fase de instrução do respectivo procedimento.

242. No entanto, realça-se que o facto dos mercados relevantes de serviços e produtos na banca de retalho, nomeadamente dos particulares e pequenos negócios, terem âmbito geográfico nacional, não exclui que da análise em termos jusconcorrenciais, resultem efeitos concorrenciais, a nível local, derivados das características locais da procura e da oferta de serviços e produtos na banca de retalho, reflectindo a importância do contacto directo entre clientes e banco, conforme se demonstrará na avaliação jusconcorrencial destes mercados relevantes.

Conclusão

243. Pelas razões acima expostas, a Autoridade da Concorrência aceita, a delimitação geográfica relevante proposta pela Notificante, para efeitos de análise da presente operação de concentração, como sendo de *âmbito nacional*, para cada mercado relevante de serviço/produto bancário fornecido a particulares ou a pequenos negócios definidos pela AdC e identificados nos pontos *supra*.

4.1.3.2.3. Conclusão da definição dos mercados relevantes para particulares e pequenos negócios

244. Pelas razões acima expostas, a Autoridade da Concorrência aceita, a delimitação de mercados relevantes proposta pela Notificante, para efeitos de análise da presente operação de concentração, como sendo o *mercado de depósitos/conta à ordem de particulares e pequenos negócios a nível nacional (A.1.)*; o *mercado de crédito à habitação a nível nacional (A.3.1.); e o mercado relevante do crédito a pequenos negócios a nível nacional (A.3.4.).*

245. Por outro lado, a Autoridade da Concorrência não aceita, a restante delimitação de mercado relevante para particulares e pequenos negócios apresentada pela Notificante, propondo, para efeitos de análise da presente operação de concentração, que sejam considerados como mercados de produto relevantes: *o mercado relevante dos depósitos a prazo de particulares e pequenos negócios a nível nacional (A.2.1.); o mercado relevante de outras aplicações de poupança de particulares e pequenos negócios a nível nacional (A.2.2.); o mercado relevante da venda a retalho de fundos de investimento a nível nacional (A.2.3.); o mercado relevante do crédito ao consumo não automóvel a particulares a nível nacional (A.3.2.); o mercado relevante do crédito automóvel a nível nacional.*

246. Também, como já referido, sem prejuízo de uma delimitação dos mercados de âmbito nacional, foram tidas em conta, na avaliação jusconcorrencial, eventuais preocupações concorrenciais locais nos mercados respectivos.

247. Ainda, pelas razões acima expostas, a AdC não aceita, a delimitação de mercado relevante proposta pela Notificante relativamente à prestação de produtos/serviços

associados a meios de pagamento (A.5.), considerando, para efeitos de análise da presente operação de concentração, como mercados de produto relevantes, os associados aos serviços de pagamento com cartão (D.).

4.1.3.3. Mercado relevante dos serviços e produtos bancários prestados a Pequenas e Médias Empresas (PMEs) (B.)

4.1.3.3.1. Mercado do produto relevante

(B.1.) Depósitos/contas à ordem

Posição da Notificante

248. A Notificante delimita, para efeitos de notificação da presente operação, o mercado relevante de distribuição de depósitos/contas à ordem.

Entendimento da Autoridade da Concorrência

249. De acordo com o que já se expôs para os serviços bancários prestados a particulares e pequenos negócios, a conta à ordem constitui o serviço bancário básico que o banco oferece às empresas e é um elemento fundamental do relacionamento entre os agentes.

250. As contas à ordem são utilizadas pelas empresas como um meio de pagamento e de recebimento, mas também como uma via de acesso a outros produtos bancários (nomeadamente a serviços de meios de pagamento e a alguns serviços específicos de gestão de tesouraria).

251. Para as instituições de crédito, as contas à ordem representam:

i. Por um lado, o elemento de base para o *cross-selling* de produtos e para a construção de "pacotes" de serviços bancários, devendo-se destacar, a função de produto "âncora" a que já se fez referência (ponto 155 *supra*); e

ii. Por outro, um instrumento de recolha de informação histórica sobre o comportamento económico-financeiro das empresas, que permite aos bancos a

construção de produtos mais adequados às necessidades das empresas e ao seu grau de risco, diminuindo os problemas de assimetria de informação com que se defrontam.

252. Ainda, tal como já referido para os depósitos à ordem para particulares, a AdC entende que a prestação de produtos e serviços associados a meios de pagamento não deverão ser autonomizados enquanto mercados relevantes, tal como proposto pela Notificante (*cfr*. B.5.). Ao invés, considera-se a autonomização de mercados de produto relevantes associados aos serviços de pagamento com cartão (D.), pelas razões que se apresentam no capítulo 4.1.3.5. Em relação aos restantes meios de pagamento (*e.g.* cheques, transferências bancárias, pagamentos de serviços por débito em conta e serviços de gestão de conta) analisa-se o impacto competitivo sobre a prestação de tais serviços se analise no âmbito do mercado relevante agora definido.

Conclusão

253. Pelas razões acima expostas, a Autoridade da Concorrência aceita, para efeitos de análise da presente operação de concentração, a identificação do *mercado de depósitos/conta à ordem para PMEs (B.1.)*, como um mercado de produto relevante.

(B.2.) Produtos de poupança/investimento

Posição da Notificante

254. A Notificante refere que as instituições de crédito oferecem diferentes produtos de investimento que se distinguem, fundamentalmente, pelos prazos de maturidade, pelo risco associado e condições de reembolso, e pelas condições de resgate.

255. Decorre da notificação e dos elementos fornecidos pela Notificante em sede de instrução[51], que o mercado dos produtos de poupança/investimento inclui todo o tipo de produtos de poupança e investimento — *i.e.,* depósitos a prazo e fundos (fundos de tesouraria, fundos de fundos e fundos de pensões), património sob gestão e produtos estruturados — num único mercado de produto relevante.

[51] *Cfr*. Anexo 11 da resposta da notificante de 05.05.2006 ao pedido de elementos da AdC de 11.04.2006.

Entendimento da Autoridade da Concorrência

256. A AdC considera que existem produtos de poupança/investimento que, dadas as suas características e condições de mercado, representam mercados de produto relevantes autónomos, não concordando, por isso, com a Notificante, de que existe apenas um único mercado de produto relevante.

257. Considera, assim, que é necessário estabelecer uma delimitação mais fina do mercado do produto relevante (de nível IV), tendo em conta os prazos de maturação e o risco associado aos produtos em causa.

258. Neste sentido, no que se refere aos recursos a prazo das instituições de crédito, a AdC considera a definição, para efeitos da corrente operação, do mercado relevante dos depósitos a prazo (B.2.1.) e do mercado relevante de outras aplicações de investimento (B.2.2.), considerando ainda a necessidade de delimitar o mercado relevante de venda a retalho de fundos de investimento (autonomizado como mercado relevante A.2.3., *vide* no ponto 167) e o mercado relevante para os seguros de capitalização (capítulo 4.2.3.1.1).

259. Tal como resultou da análise para particulares, no mercado relevante de outras aplicações de investimento para PMEs, integram-se os produtos combinados bem como os produtos estruturados e outras soluções de investimento a prazo.

Conclusão

260. Pelas razões acima expostas, a Autoridade da Concorrência não aceita a delimitação de mercado relevante proposta pela Notificante, considerando, para efeitos de análise da presente operação de concentração, como mercados de produto relevantes, enquanto serviços prestados a PMEs: *o mercado relevante dos depósitos a prazo para PMEs (B.2.1.) e o mercado relevante de outras soluções de investimento (B.2.2.).*

261. Considera ainda que se deve autonomizar o mercado relevante de venda a retalho de fundos de investimento (A.3.3.).

(B.3) Gestão de tesouraria e financiamento de curto prazo

Posição da Notificante

262. A Notificante agrega neste segmento, todos os serviços e produtos bancários relacionados com a actividade de gestão de tesouraria e a actividade de financiamento de curto prazo das empresas.

Entendimento da Autoridade da Concorrência

263. O financiamento de curto prazo e os serviços de tesouraria que lhes estão associados, são um elemento importante de suporte às actividades das PMEs.

264. É unânime, entre as empresas concorrentes do sector, contactadas em sede de investigação de mercado, já em primeira fase de instrução, pela AdC, que estes constituem produtos fundamentais na relação entre as instituições de crédito com as empresas, e em especial com as PMEs.

265. A AdC reconhece a importância deste mercado na relação das instituições de crédito com as PMEs, o que aliás é concordante com a prática decisória da Comissão, nomeadamente na decisão referente ao Caso COMP/M.2577 *GE Capital /Heller Financia*, em que realça a importância desta categoria de financiamento para criar liquidez e para proporcionar outros serviços às empresas que a apoiam na sua actividade corrente.

266. Tendo em conta as informações coligidas em sede de instrução, a AdC considera ainda que, no âmbito deste mercado, é possível identificar produtos específicos que, dadas as suas características intrínsecas, poderiam eventualmente ser considerados, por si só, como segmentos de mercado autónomos, o que não considera necessário, para efeitos de análise do impacto jusconcorrencial da presente operação de concentração.

267. Para efeitos de análise da presente concentração, a AdC considera a seguinte definição de mercados de produto relevantes (de nível IV): o *mercado relevante dos instrumentos*

de gestão de tesouraria e financiamento de curto prazo (B.3.1.) e o *mercado relevante do factoring (B.3.2.)*.

(B.3.1.) Instrumentos de gestão de tesouraria e financiamento de curto prazo para PMEs

268. Os instrumentos de gestão de tesouraria e financiamento de curto prazo, consistem num conjunto de instrumentos bancários de apoio à gestão de tesouraria das PMEs, *e.g*., descoberto em depósito à ordem; crédito em conta corrente; descoberto potencial; *Hot Money*; papel comercial.

269. Estes produtos conferem à empresa a capacidade de gerar liquidez no curto prazo, através do endividamento, ou de descobertos bancários, e não são substituíveis, na perspectiva dos utilizadores, pelos restantes meios de financiamento devido à especificidade das necessidades que satisfazem no imediato.

270. De notar que o BCP, apesar de ter proposto na notificação uma separação entre meios de financiamento de curto prazo e de longo prazo submete, em fase de investigação aprofundada, um relatório (que denominamos de relatório CRAI[52]), no qual defende que a "*distinção entre empréstimos de curto e de longo prazo são, na realidade, um contínuo ao longo do qual existe substituibilidade*" (pág. 104). Acrescenta que, apesar das empresas poderem expressar diferentes preferências por empréstimos com diferentes maturidades, estes empréstimos são substituíveis, bastando para tal alterar as condições de garantia prestadas ou combinando diferentes produtos. Conclui o relatório, que os empréstimos de curto e longo prazo são "no mínimo complementares" e "substitutos na margem".

271. Note-se, desde logo, que esta alegada substituibilidade, não é confirmada empiricamente.

272. Com efeito, considerando os elementos disponibilizados pela Notificante durante a instrução, nomeadamente o estudo dataE 2004, é possível verificar que na aquisição,

[52] Relatório submetido a 10 de Outubro de 2006, com título *"Competitive Effects of BCP/BPI merger: A response to the AdC's Statement of Objections"*, elaborado pela consultora Charles River Associates International, a que nos referimos como relatório CRAI.

construção e remodelação de imóveis, bem como na aquisição e reparação de equipamento, ou no apoio à produção, aproximadamente 100% das empresas recorrem a fontes de financiamento de médio e longo prazo (crédito hipotecário/conta empréstimo ou *leasing*/ALD) e apenas uma percentagem mínima recorre aos instrumentos de financiamento de curto prazo.

273. Estes dados rebatem a perspectiva de que os clientes utilizam de forma equitativa as duas fontes de financiamento para um grupo alargado de actividades. Consequentemente, a reduzida substituibilidade entre os financiamentos de curto prazo e aqueles de médio e longo prazo leva à delimitação destes instrumentos como representando dois mercados relevantes distintos.

274. Atendendo a estes dados, a própria posição da Notificante na sua proposta de delimitação de mercados relevantes e tendo em conta que nenhum dos concorrentes, que em primeira fase de investigação se pronunciaram sobre esta definição de mercados relevantes, ter levantado esta questão, a AdC reitera o seu entendimento quanto à delimitação do mercado relevante dos instrumentos de gestão de tesouraria e financiamento de curto prazo.

275. Neste mercado relevante, a AdC integrou ainda, para efeitos da avaliação da presente operação de concentração, o produto bancário "créditos por assinatura" (que inclui avales bancários e as garantias bancárias).

276. Estes são serviços bancários que consistem em meios pelos quais as instituições de crédito assumem o compromisso de cumprir as obrigações assumidas pela empresa. É um serviço prestado pelos bancos aos seus clientes, através do qual a instituição financeira apoia a actividade económica do cliente facilitando a tomada de obrigações por parte das empresas.

277. Verificou-se, com efeito, em fase de investigação aprofundada, que os créditos por assinatura têm um peso significativo na relação do banco com as empresas[53].

278. Mais se considera que este serviço, não sendo totalmente substituível, na perspectiva da procura, pelos restantes produtos de crédito de curto prazo aqui enumerados, sempre será classificável como um produto de crédito, dotado de uma capacidade de fazer face a necessidades periódicas e temporárias de garantias, assegurando um determinado de financiamento eventual no futuro.

279. Sendo certo que, na perspectiva das PMEs, este serviço partilha de um conjunto de características que permitem admitir a existência de substituibilidade pelo lado da oferta: (i) são produtos que estão sujeitos ao mesmo enquadramento concorrencial uma vez que são disponibilizados pelos bancos e sustentam-se na relação directa entre o banco e o cliente; (ii) são produtos que são considerados para o cálculo do risco de crédito sujeito a supervisão do banco central; (iii) podem ser integrados no conjunto de serviços que os bancos prestam no financiamento das PMEs como resulta do expresso nas páginas de Internet do BCP e do BPI e em particular pode ser considerado como um instrumento de gestão de tesouraria como é realçado na página de Internet do BES[54].

280. Pelos argumentos apresentados relativamente relativos à substituibilidade pelo lado da oferta e uma vez que, como se analisará, da autonomização de um mercado de produto de créditos por assinatura não se alteraria as conclusões avaliação jusconcorrencial sobre estes segmentos (remete-se para a nota de rodapé 239), considerou a AdC manter, para efeitos da avaliação jusconcorrencial do presente operação de concentração, este tipo de serviços integrado no mercado relevante dos instrumentos de gestão de tesouraria e de financiamento de curto prazo.

---

[53] Em concreto, considerando o conjunto dos créditos de curto prazo acima definidos e dos créditos por assinatura, estes últimos tem um peso de cerca de [30%-40%] dos créditos no BCP e [40%-50%] nos créditos no BPI (de acordo com os dados facultados por estas instituições.

[54] Note-se que na página de *Internet* do BES, se destaca que a "*Substituição dos depósitos necessários para assegurar determinado contrato, desenvolver um negócio ou obter fundos, constituindo assim um importante auxílio de tesouraria*".

(B.3.2.) Mercado relevante do *factoring* para PMEs

281. O *factoring* consiste na cessão, a uma instituição de crédito, de créditos de curto prazo que uma empresa detém sobre os seus clientes, para gestão e cobrança dos créditos cedidos e eventual antecipação de fundos.

282. Não se considera o *factoring* como um substituto perfeito dos restantes instrumentos de gestão de tesouraria, pelo facto de este se tratar de um instrumento de antecipação de fundos a cobrar a um terceiro, o que implica, por um lado, que se considerem as condições de risco desse terceiro e, por outro, que a instituição financeira se responsabilize por um conjunto de serviços complementares de gestão e cobrança de créditos.

283. A especificidade da actividade do *factoring* confirma-se, pelo facto desta ser desenvolvida por um conjunto instituições financeiras (sociedades de *factoring*) específicas, algumas delas operacionalmente relacionadas com bancos ou fazendo parte de grupos bancários.

284. Estas sociedades de *factoring*, para além da cessação financeira pela aquisição de créditos a curto prazo, desenvolvem ainda acções complementares de colaboração com os bancos e seus clientes, designadamente de estudo dos riscos de crédito, de apoio jurídico, comercial e contabilístico, e de gestão dos créditos transaccionados.[55]

285. Pelo exposto, a AdC considera que este produto não é substituível pelos restantes instrumentos de gestão de tesouraria cuja função principal é a de responder às insuficiências pontuais de tesouraria. Esta não substituibilidade verifica-se pelo lado da procura, uma vez que os produtos são distintos e ao *factoring* estão associados um conjunto de serviços paralelos, e pelo lado da oferta, uma vez que a actividade de *factoring* parece exigir uma organização institucional especifica, só assim se justificando a criação de empresas especializadas no âmbito dos grupo bancários.

[55] Caiado e Caiado, 2006, "Gestão das Instituições Financeiras", Edições Sílabo, pág. 217.

286. A AdC define, então, o mercado relevante da prestação de serviços de *factoring*, o que encontra suporte na prática decisória da Comissão[56] e na opinião dos concorrentes recolhida no decurso da instrução.

287. Também esta autonomização do mercado relevante do *factoring* foi questionado pela notificante, alegando-se a substituibilidade deste instrumento pelos restantes instrumentos de financiamento de curto prazo.

288. Faz-se, no entanto notar que, o entendimento da AdC é corroborado pelas seguintes observações do Banco Mundial no seu relatório de 2004[57], submetido pela Notificante também fase de investigação de aprofundada:

"*numa relação típica de factoring o factor disponibiliza um pacote de serviços: financiamento, tomada de risco de crédito e o serviço de cobrança. O serviço de crédito envolve avaliar o risco de crédito do cliente da empresa cuja dívida será adquirida, baseada na informação associada a cada cliente. (…). Esta avaliação é feita pelo factor tendo em consideração uma combinação entra a informação privada de que dispõe e a informação disponível publicamente sobre a performance do cliente em causa*" (pág. 4).

289. Ainda no mesmo relatório, o Banco Mundial refere que o *factoring* se distingue dos créditos concedidos sobre activos de três formas: primeiro, o *factoring* está relacionado com uma dívida financeira e não se suporta numa garantia real; segundo, *o factor* compra o crédito em causa, pelo que esse crédito deixa de ser um activo da empresa; terceiro, e como já se referiu, o *factoring* constitui um *conjunto* de serviços especializados (e.g. financiamento, concessão de crédito e gestão de risco).

290. Ainda no âmbito dos instrumentos de financiamento de curto prazo, poder-se-ia considerar a diferenciação, de quinto nível, entre financiamento em moeda nacional e estrangeira (o mesmo é válido para o *factoring* nacional e internacional). No entanto, se

---

[56] Ver as decisões da Comissão, de 26 de Agosto de 1999 no caso. N.º IV/M.1661 Crédit Lyonnais/Allianz-Euler/JV, e ainda GE Capital /Heller Financial e *Unicredito*/*HVB.*

[57] *"Financing Small and Medium-size Enterprises with factoring: Global Growth in factoring – and its potential in Eastern Europe"*, *World Bank Private and Financial Sector*, 2004.

pelo lado da procura a não substituibilidade entre os dois meios de financiamento é clara, o mesmo não se poderá dizer sobre a substituibilidade pelo lado da oferta.

291. É, assim, posição da AdC não proceder, nesta fase, à aludida distinção, deixando em aberto a possibilidade de se vir a proceder a uma segmentação mais fina, caso se confirme, em sede de investigação aprofundada, a não existência de substituibilidade na oferta destes dois tipos de financiamento.

292. Por último, atente-se que na decisão de passagem a investigação aprofundada, se deixou em aberto a possibilidade de se proceder à diferenciação entre financiamento em moeda nacional e estrangeira, e entre *factoring* nacional e internacional. Resultou da informação submetida pelas instituições bancárias não ser o peso do *factoring* internacional suficientemente significativo para justificar a autonomização destas operações de *factoring*.

Conclusão

293. Pelas razões acima expostas, a Autoridade da Concorrência não aceita a delimitação de mercado relevante proposta pela Notificante, considerando, para efeitos de análise da presente operação de concentração, como mercados de produto relevantes, enquanto serviços prestados a PMEs: *o mercado relevante dos instrumentos de financiamento de curto prazo para PMEs (B.3.1.) e o mercado relevante do factoring para PMEs (B.3.2.).*

(B.4.) Distribuição de soluções de financiamento a médio e a longo prazo

Posição da Notificante

294. Tal como sucedeu no caso dos produtos de financiamento de curto prazo, a Notificante agrega diferentes tipos de produtos de financiamento de longo prazo num único mercado de produto relevante, atendendo que o período de maturação constitui a única característica relevante na diferenciação entre estes produtos.

295. Mais, a Notificante defende que o *renting* constitui um mercado de produto relevante, alegando que este tipo de solução de financiamento automóvel inclui um conjunto específico de serviços que o torna diferenciado face às restantes soluções de crédito de médio e longo prazo.

Entendimento da Autoridade da Concorrência

296. A AdC concorda com a segmentação do financiamento do crédito através de *renting* como um mercado relevante de produto[58], definindo assim o *mercado relevante de serviços de renting (B.4.3.).*

297. Com efeito, note-se que este é identificado como mercado relevante de forma consensual entre a Notificante e a AdC, bem como nos comentários dos restantes concorrentes, contactados em sede de instrução, e está de acordo com a prática decisória da Autoridade da Concorrência, nomeadamente no procedimento Ccent Nº 38/2005 - *Lease Plan-Unirent*.

298. Importa sublinhar, desde já, que o BPI não está presente neste mercado.

299. A AdC considera, no entanto, que no âmbito dos restantes produtos de financiamento será necessário proceder a uma delimitação mais fina dos mercados relevantes (de nível IV por referência ao esquema para o sector da banca atrás apresentado).

300. Assim, e para efeitos da análise da presente operação, a AdC considera, desta forma, a definição dos seguintes mercados relevantes: o *mercado relevante de crédito especializado (leasing*) *(B.4.1.),* e o *mercado relevante de outras soluções de financiamento de médio longo prazo (B.4.2.).*

(B.4.1.) Mercado do crédito especializado para PMEs

[58] Ver a Decisão da Autoridade da Concorrência, de 13 de Julho 2005, no processo CCENT nº 38/2005-Lease Plan – Unirent.

301. Na decisão de passagem a investigação aprofundada, definiu-se crédito especializado (*leasing)* como uma operação de financiamento através da qual uma das partes cede a outra o direito de utilização de um determinado bem (móvel ou imóvel), durante um período de tempo acordado, em contrapartida do pagamento de uma renda. Findo o prazo do contrato, o locatário poderá adquirir o bem em causa, por um valor residual, previamente acordado. O *leasing "é um instrumento de financiamento dos investimentos para o locatário e também um instrumento auxiliar de venda dos bens para o fornecedor*."[59]

302. Este tipo de financiamento corresponde a um empréstimo contra um activo, do que decorre que as barreiras à entrada e à expansão de empresas neste mercado são mitigadas tanto pela diminuição da importância da gestão do risco associada ao cliente, bem como pela diminuição do impacto da assimetria de informação.

303. No que se refere às questões de risco, este diminui uma vez que o bem, até ao pagamento do valor acordado pelas partes, permanece na propriedade do locador (banco), que apenas cede o respectivo gozo. Por um lado, este tipo de créditos coloca menores restrições sobre as empresas no que se refere às normas prudenciais a que estão sujeitas. Simultaneamente, o banco está disposto a atribuir crédito em condições de maior risco.

304. Relativamente aos problemas associados ao acesso à informação, devido à utilização do activo como colateral e a padronização contratual, verifica-se uma redução do problema de informação assimétrica já que a precisão na avaliação do risco é menos relevante. Acresce que também se mitigam os problemas associados de selecção adversa e de risco moral, já que mesmo que a empresa aceite clientes de maior risco, o impacto na sua actividade, dada a existência do colateral será menor que noutras situações de atribuição de crédito.

305. Para além destas particularidades associadas ao risco e à informação, acresce que a utilização deste produto bancário pelas empresas é específico e pontual pelo que não se

[59] Caiado e Caiado, 2006, "Gestão das Instituições Financeiras", Edições Sílabo, pág. 215.

integra na relação recorrente entre as empresas e a instituição bancária. Neste sentido, há uma menor identificação deste mercado com a ideia do banco universal.

306. De todo o exposto conclui-se que este será um mercado com menores barreiras à entrada e à expansão de novas instituições/instituições de pequena dimensão.

307. Este facto é confirmado pela existência de empresa especializadas, associadas ou não a instituições bancárias, algumas estrangeiras, que operam activamente neste mercado.

308. Exemplo destas empresas a operar em Portugal temos, a GE financial C., a Daimlerchrysler Serv., estas duas no leasing mobiliário, bem como a Fortis Lease em ambos os segmentos de *leasing*.

(B.4.2.) Mercado relevante dos outros instrumentos de financiamento a médio e longo prazo para PMEs

309. Por último, a AdC concorda com a delimitação de mercado relevante proposta pela Notificante, no sentido em que a maturação dos empréstimos é um elemento distintivo dos financiamentos de curto prazo e de longo prazo, pelo que, se torna necessário autonomizar estes dois produtos em dois mercados relevantes, tal como já se argumentou no ponto 273.

Conclusão

310. Pelas razões acima expostas, a Autoridade da Concorrência aceita, para efeitos de análise da presente operação de concentração, a identificação do *mercado de serviços de renting para PMEs (B.4.3.),* como um mercado de produto relevante.

311. Ainda, pelas razões acima aduzidas, a Autoridade da Concorrência, para efeitos de análise da presente operação de concentração, considerada como mercados de produto relevantes, enquanto serviços prestados a PMEs, os seguintes mercados relevantes adicionais: *o mercado relevante de crédito especializado (leasing) para PMEs (B.4.1.),* e o *mercado relevante de outras soluções de financiamento de médio longo prazo para PMEs (B.4.2.).*

4.1.3.3.2. Mercado geográfico relevante dos produtos e serviços bancários prestados a PMEs

Posição da Notificante

312. A Notificante refere que a dimensão geográfica para os serviços bancários prestados a particulares e pequenos negócios ou a PMEs é a mesma, considerando que são mercados nacionais.

Entendimento da Autoridade da Concorrência

313. Pelas razões acima expostas, aceita-se a delimitação geográfica relevante proposta pela Notificante, para efeitos de análise da presente operação de concentração, como sendo de *âmbito nacional*, para cada mercado relevante de serviço/produto bancário fornecido a PMEs definidos pela AdC e identificados nos pontos *supra*.

314. No entanto, a AdC considera que as características locais da oferta de serviços e produtos, tal como acima também já referidas, a propósito da banca de retalho, reflectindo a importância do contacto directo entre clientes e banco, e sem prejuízo do exposto no ponto supra, podem levar à existência de preocupações concorrenciais ao *nível do impacto local* da realização da presente operação.

4.1.3.3.3. Conclusão da definição dos mercados relevantes para PMEs

315. Pelas razões acima expostas, a Autoridade da Concorrência aceita, para efeitos de análise da presente operação de concentração, a identificação do *mercado de depósitos/conta à ordem para PMEs a nível nacional (B.1.)*; e do *mercado de serviços de renting para PMEs a nível nacional (B.4.3.),* como mercados de produto relevante.

316. Ainda como acima foi exposto, a Autoridade da Concorrência, para efeitos de análise da presente operação de concentração, considera como mercados de produto relevantes, enquanto serviços prestados a PMEs: *o mercado relevante dos depósitos a prazo para PMEs a nível nacional* (*B.2.1.)*; *o mercado relevante de outras soluções de investimento para PMEs a nível nacional (B.2.2.)*; *o mercado relevante dos instrumentos de financiamento de curto prazo para PMEs a nível nacional (B.3.1.); o*

mercado relevante do factoring para PMEs a nível nacional (B.3.2.); o mercado relevante de crédito especializado (leasing) para PMEs a nível nacional (B.4.1.); o mercado relevante de outras soluções de financiamento de médio longo prazo para PMEs a nível nacional (B.4.2.).

317. Ainda, pelas razões acima expostas, a AdC não aceita, a delimitação de mercado relevante proposta pela Notificante relativamente à prestação de produtos/serviços associados a meios de pagamento (B.5.), para efeitos de análise da presente operação de concentração, considerando como mercados de produto relevantes, os associados aos serviços de pagamento com cartão (D.).

4.1.3.4. Mercado relevante de produtos e serviços bancários prestados a grandes empresas e clientes institucionais (C.)

4.1.3.4.1. Mercado do produto relevante

Posição da Notificante

318. A Notificante propõe uma desagregação dos produtos e serviços relevantes prestados a grandes empresas e clientes institucionais, em tudo semelhante àquela que apresenta para as PMEs (tal como *supra* referenciado, nomeadamente, nos pontos 79 e 248 a 311), uma vez que considera, que tal como as PMEs, também as grandes empresas e clientes institucionais se enquadram numa segmentação de clientela designada de "empresas".

319. Como já se fez referência, a Notificante justifica a separação entre os mercados das PMEs e das grandes empresas e clientes institucionais, com base nas exigências de inovação e personalização de produtos e serviços que as grandes empresas impõem e na complexidade dos produtos construídos.

Entendimento da Autoridade da Concorrência

320. Como anteriormente já referido, a delimitação de mercado proposta pela Notificante, segue a prática decisória da Comissão.

321. A AdC concorda com a distinção entre PMEs, grandes empresas e clientes institucionais, como aliás, já se fundamentou *supra,* nomeadamente nos pontos 130 a 136.

322. Uma vez estabelecido que a forma de adequação do mercado aos diferentes tipos de clientes é distinta, importa esclarecer que os serviços e produtos oferecidos são os mesmos no seu objecto, distinguindo-se na sua estrutura, e complexidade.

323. Desta forma, a autonomização dos diferentes tipos de serviços e produtos bancários, que se desenvolveu para os mercados das PMEs, pode ser dada aqui por inteiramente reproduzida, para os clientes grandes empresas e clientes institucionais, pelo que não se considera necessário replicar toda a argumentação ali aduzida pela AdC.

4.1.3.4.2. Mercado geográfico relevante de produtos e serviços bancários prestados a grandes empresas

Posição da Notificante

324. No que se refere às grandes empresas e clientes institucionais, a Notificante considera que a delimitação do mercado geográfico depende do produto em causa.

325. Quando se consideram os depósitos à ordem, os serviços de gestão de tesouraria e de financiamento de curto prazo, o *renting* e os meios de pagamento, a Notificante define uma dimensão nacional para os mercados em causa.

326. Quando estão em causa os produtos de poupança/investimento e as soluções de financiamento a médio e a longo prazo, a Notificante aponta para uma dimensão europeia ou mundial, alegando a capacidade destes grupos económicos para recorrerem a instituições de crédito internacionais.

Entendimento da Autoridade da Concorrência

327. Contrastando com a posição defendida pela Notificante, o BPI defende uma dimensão nacional para todos os mercados de produto e serviço relevantes, destacando que "*não*

existem factores discriminatórios com suficiente expressão para identificar mercados com âmbito diferente do território nacional."

328. Da investigação de mercado levada a cabo pela AdC, em sede de instrução, um concorrente (a CGD) esclarece que **"***[O] factor proximidade e importância de presença física do prestador de serviços bancários varia de acordo com a dimensão das empresas. À medida que o tamanho da empresa vai crescendo, menor vai sendo a importância da proximidade física do prestador de serviços bancários, ou seja, para as empresas de menor dimensão é decisiva (mercado capilar) e para as empresas de maior dimensão é pouco importante (mercado não capilar)*".

329. A AdC considera que a delimitação do mercado geográfico no caso dos serviços e produtos bancários para grandes empresas deverá ter em consideração duas dimensões: as características e objecto do produto e a dimensão internacional das empresas.

330. No que se refere à primeira questão, a AdC concorda com a Notificante quando esta considera que para produtos como o depósito à ordem e os instrumentos de financiamento de curto prazo o mercado é nacional. Neste casos, e uma vez que se tratam de produtos de apoio à operação corrente das empresas, a proximidade e o contacto directo são primordiais pelo que se pode admitir que o espaço nacional seja a dimensão geográfica relevante.

331. Simultaneamente, a dimensão da operação das empresas e o facto de estas desenvolverem actividade internacional permite-lhes que tenham acesso a um mercado mais amplo para os restantes produtos, em relação aos quais os períodos de maturação sejam mais longos e a negociação mais relevante. Nesta dimensão pode-se considerar que a dimensão do mercado geográfico é supra nacional (europeu ou mundial).

4.1.3.4.3. Conclusão da definição dos mercados relevantes para grandes empresas e clientes institucionais

332. Pelo exposto, a AdC considera a autonomização dos seguintes mercados relevantes para grandes empresas:

(C.1.) o *mercado relevante dos depósitos à ordem a nível nacional,*

(C.2.1.) o *mercado relevante de soluções de depósitos a prazo a nível europeu ou mundial,*

(C.2.2.) o *mercado relevante de outras soluções de investimento a nível europeu ou mundial,*

(C.3.1.) o *mercado relevante dos serviços de financiamento de curto prazo a nível nacional,*

(C.3.2.) o *mercado relevante de factoring a nível nacional*

(C.4.1.) o *mercado relevante do crédito especializado a nível europeu ou mundial,*

(C.4.2.) o *mercado relevante de outras soluções de financiamento de médio longo prazo a nível europeu ou mundial*

(C.4.3.) o mercado relevante do renting a nível nacional.

333. Releva, desde já, indicar que da análise jusconcorrencial efectuada pela AdC aos referidos mercados relevantes para grandes empresas e clientes institucionais, resultou não serem os mesmos susceptíveis de causar problemas jusconcorrenciais derivados da realização da presente operação de concentração, no mercado nacional, pelo que não serão objecto de investigação aprofundada (*vide* capítulo 4.1.3.4.3).

4.1.3.5.Mercados associados aos sistemas de pagamento com cartões (D.)

4.1.3.5.1. Mercado relevante de produto

Posição da Notificante

334. A Notificante define um mercado relevante para o serviço de disponibilização de meios de pagamento, segmentando por tipo de cliente (particulares, PMEs e grandes empresas). Integra, neste único mercado, os seguintes meios de pagamento: pagamentos em CA (Caixa automática), cheques, transferências, débitos directos, cartões de débito e de crédito.

Entendimento da Autoridade da Concorrência

335. A AdC não pode concordar com a definição de mercado relevante proposta pela Notificante, tal como já *supra* referido, por considerar que se estão a agregar produtos não substituíveis do ponto de vista da procura ou da oferta, e que assumem uma

posição distinta na relação comercial da instituição de crédito e ou financeira para com os seus clientes.

336. A AdC considera, ainda, que a Notificante não justificou, de forma fundamentada, as razões pelas quais agregou, num único mercado, estes meios de pagamento.

337. Acresce que os meios de pagamento, enumerados pela Notificante e por esta considerados como substituíveis, não somente possuem características intrínsecas distintas, como se processam de diferentes modos, envolvendo custos de transacção, exigências de acesso e riscos distintos.

338. Note-se que deve considerar-se uma análise da substituibilidade inter-sistemas de meios pagamento e da concorrência intra-sistemas de pagamento, tal como estabelecido pela Comissão das Comunidades Europeias nas suas Decisões 2001/782/CE[60] e 2002/914/CE[61] (esta última doravante designada abreviadamente por "Decisão VISA Internacional" ou "Decisão VISA II"), entendendo-se a substituibilidade inter-sistemas como aquela que resulta da possível substituição entre meios alternativos de pagamento e a concorrência intra-sistemas como aquela verificada entre os operadores que oferecem serviços de apoio aos meios de pagamento considerados substitutos.

339. Ora, a Decisão VISA II é clara ao referir que (§ 46):

> "[...] *para que dois instrumentos de pagamento distintos sejam considerados substituíveis, sendo assim incluídos no mesmo mercado inter-sistemas relevante, devem ser substituíveis tanto do ponto de vista dos consumidores como dos operadores comerciais. Se um ou outro não considerar os dois instrumentos de pagamento diferentes como substituíveis, os referidos dois instrumentos não serão assim substituíveis no mercado inter-sistemas.*".

[60] Decisão n.º 2001/782/CE da Comissão, de 9 de Agosto de 2001, Processo COMP/29.273 - VISA Internacional, JO n.º L 293/24 de 10.11.2001.
[61] Decisão n.º 2002/914/CE da Comissão, de 24 de Julho de 2002, Processo COMP/29.273 - VISA Internacional – Comissão interbancária multilateral, JO n.º L 318/17 de 22.11.2002.

340. De acordo com informação do Banco de Portugal, para além do numerário, existem os seguintes tipos alternativos de meios de pagamento:

- *Transferências a crédito*: movimentação de fundos entre duas contas bancárias da mesma instituição ou de instituições bancárias distintas, por ordem dada pelo titular da conta a debitar;

- *Cheques*: título de crédito emitido por uma determinada pessoa, para benefício da entidade nele indicada ou ao portador, contendo uma ordem pura e simples de pagamento da quantia nele indicada, dirigida a um estabelecimento bancário, no qual o seu emitente possui fundos disponíveis;

- *Transferências a débito*: movimentação de fundos entre duas contas bancárias da mesma instituição ou de instituições bancárias distintas, por ordem de débito dada pelo beneficiário/credor, nos termos que foram previamente acordados entre este e o titular da conta e após o último ter procedido à sua autorização;

- *Cartões de pagamento*: por recurso ao sistema interbancário automático de pagamentos, que integra a rede de Caixas Automáticas (CAs) e a rede de Terminal de Pagamento Automático (TPA), os titulares de cartões de pagamento podem realizar diferentes tipos de operações, dependendo do cartão e do subsistema de rede que utilizam:

    i. *Cartões de débito*: cartão associado a uma conta de depósitos e que permite realizar operações de levantamento de dinheiro, transferências bancárias, pagamentos em ATM, carregamento de cartões pré-pagos, etc. As operações realizadas com o cartão de débito são reflectidas no extracto da conta de depósitos a que está associado;

    ii. *Cartões de crédito*: cartão associado a uma conta-cartão e que permite aceder ao crédito concedido pela entidade emitente para efectuar pagamentos e levantamentos de dinheiro (*cash advance*) até ao limite acordado previamente. Os cartões de crédito dão origem a um extracto periódico (normalmente mensal), no qual são registadas todas as operações efectuadas num determinado período e o respectivo saldo. Este saldo, também designado por

valor a pagar, poderá ser pago até à data-limite indicada no extracto, na íntegra, caso em que não vence juros, ou parcialmente. Neste último caso, o titular do cartão beneficia de um crédito "renovado" (*revolving*) sujeito a juros relativamente à parte do saldo ainda em pagamento.

341. Desde logo quanto o numerário e aos cheques, recorde-se o entendimento da Comissão, que a AdC acompanha, expresso na decisão Visa II:

342. *"(48) Em seguida, no que se refere ao numerário e aos cheques, nenhum destes pode ser considerado passível de substituir os cartões de pagamento, quer do ponto de vista dos operadores comerciais quer dos consumidores. Em primeiro lugar, no que respeita aos operadores comerciais, tais instrumentos de pagamento que não os cartões não são de modo algum substituíveis em relação aos cartões, uma vez que a perda de receitas para estes últimos que adviria da sua recusa de aceitarem todos os cartões seria muito maior do que a perda de receitas resultante do aumento do nível geral dos preços num montante correspondente a um pequeno mas sustentado aumento a nível das comissões facturadas aos operadores comerciais no âmbito de todos os cartões.*

(49) Para os consumidores, o numerário apresenta inconvenientes e riscos quanto ao seu transporte em montantes avultados, sendo inadequado para compras de elevado valor. Esgota-se com frequência, devendo proceder-se à sua renovação (normalmente através do seu levantamento por cartão). Em todos os Estados-Membros, o montante médio de uma aquisição em numerário é muito mais baixo do que o montante médio de uma compra mediante cartão, e muito embora sejam utilizados cartões ou numerário para alguns pagamentos de valor médio, tal apenas sucede em relação a uma gama limitada de operações em termos da sua dimensão."

343. A utilização de um cheque implica, ainda, que o detentor do mesmo proceda ao seu preenchimento e o entregue como pagamento, sendo que o credor que o recebe incorre num risco de má cobrança. A efectiva transferência de fundo ocorre num momento posterior ao do pagamento.

344. Por outro lado, o cheque constitui título cambiário e, portanto, submetido a um enquadramento jurídico caracterizado, entre outros, pela aplicação dos princípios da literalidade, da autonomia e da abstracção, que o torna não comparável com aquele estabelecido para os cartões de pagamentos.

345. Os cartões de pagamento permitem quer pagamentos presenciais, quer pagamentos à distância e não presenciais, o que desde logo os distinguem das transferências a crédito e das transferências a débito.

346. Por outro lado, e desde já, ao contrário dos restantes meios de pagamento, o cartão de crédito possui também uma função creditícia: a sua emissão implica a concessão, pelo emitente do cartão ao titular do mesmo, de uma linha de crédito gratuito que, enquanto prática usual no mercado, pode ir até 50 dias e está associada a uma linha de crédito renovável periodicamente. Acresce que o cartão de crédito não está necessariamente associado a uma conta à ordem, podendo ser concedido por uma entidade junto da qual o titular do cartão não tenha qualquer depósito à ordem. O que, aliás, o distingue, mais uma vez, dos restantes.

347. E note-se que, para ter acesso a qualquer um dos outros meios de pagamento enumerados, é necessário possuir uma conta à ordem junto de um banco - que esteja associado ao sistema de compensação do Banco de Portugal (SICOI) - sendo esse serviço (meio de pagamento) naturalmente prestado por esse mesmo banco, que debita os vários pagamentos (e levantamentos de dinheiro) na referida conta à ordem.

348. Não obstante estar também associado a uma conta à ordem, como os restantes meios de pagamento, também o cartão de débito apresenta um conjunto de utilidades e características que o diferenciam. Desde logo permite pagamentos presenciais e à distância e não presenciais de forma segura e rápida, sendo que para além deste aspecto apresenta benefícios que ultrapassam a função de meio de pagamento, substituindo alguns dos serviços prestados pelo balcão.

349. Por seu turno, o recurso a uma transferência (a crédito ou a débito) implica a utilização de um *interface* bancário (seja um balcão ou um meio electrónico). A transferência financeira é imediata no débito que ocorre sobre o devedor, mas o crédito realiza-se

passado um dado período de tempo. Ademais, uma transferência (a crédito ou a débito) não constitui um meio de pagamento apto para os pagamentos presenciais.

350. Já o cartão de pagamento permite a realização de pagamentos à distância em CAs e presenciais em TPAs (no local de compra), por transferência directa e praticamente imediata, no caso dos cartões de débito, e com recurso a crédito, quando se realiza com cartões de crédito. Permite ainda que o detentor possa proceder a outras operações por meio do acesso às CAs, como a obtenção de informação financeira ou o pagamento de serviços públicos, e pode estar associado a outros benefícios (tais como um seguro de vida, no caso dos cartões de crédito).

351. Assim, atendendo às respectivas finalidades, funcionalidades e modos de processamento a AdC destaca, para efeitos da presente operação de concentração, o sistema de cartões de pagamento dos restantes meios de pagamento, que são analisados enquanto produtos complementares em sede do mercado do serviço do depósito à ordem e serviços associados.

Do entendimento da AdC quanto ao segmento dos cartões de pagamento

352. Antes de comentar as diferenças entre os segmentos de pagamento com cartões de débito e os pagamentos com cartões de crédito, atente-se a uma explicação sumária da forma como o sistema de pagamentos com cartões funciona de forma a que se possa esclarecer a sua natureza bilateral.

353. Ao aceitar o pagamento através do cartão, o comerciante recebe do banco que lhe dá apoio (responsável pela implementação e gestão do terminal e que garante o acesso à plataforma de processamento e compensação), o preço do bem/serviço prestado, deduzido de uma taxa (taxa sobre o comerciante que beneficia aquele banco). Por sua vez, o banco que dá apoio ao comerciante recebe do banco emissor do cartão utilizado o referido preço deduzido de uma comissão interbancária. Por último, o banco emissor debita na conta (à ordem ou conta cartão) do titular do cartão o preço do bem /serviço adquirido. O banco emissor do cartão é ainda remunerado pelo titular do mesmo quer através do preço inicial cobrado pela emissão do cartão, quer por aqueles relativos à sua manutenção (anuidades), podendo ainda cobrar comissões de utilização (no caso

português tal sucede quando as operações se realizam fora do território nacional para algum tipo de operações mas fundamentalmente fora da Zona Euro).

354. Assim, o sistema de cartões de pagamento apresenta uma estrutura bilateral, normalmente denominada de "mercado de dois lados", constituída pela relação entre o banco emissor e o titular do cartão, de um lado, e pela relação entre o comerciante e o banco que lhe presta os serviços necessários à aceitação do cartão como meio de pagamento, do outro.

Distinção entre emissão de cartões de pagamento e serviço prestado ao comerciante para aceitação de cartões de pagamento

355. De tanto resulta que, ao olharmos para o sistema de cartões de pagamentos, podemos autonomizar quatro serviços distintos que não são substituíveis apesar de complementares no funcionamento do sistema: o serviço da emissão, o serviço da contratação de comerciantes para aceitação de cartões de débito e de *acquiring* de crédito (que, doravante, e mantendo-se as diferenças substanciais entre tais dois serviços, podem, por facilidade, igualmente ser designados por *acquiring* de débito e *acquiring* de crédito), o serviço de implementação e gestão uma rede física de comunicação e o serviço de processamento e compensação financeira.

356. Este entendimento vai de encontro à prática decisória da Comissão Europeia e de outras autoridades da concorrência dos Estados Membros, ao distinguirem o mercado da emissão dos cartões, caracterizado pela relação contratual entre o banco emissor e o titular do cartão, do mercado do *acquiring* dos cartões, baseado na relação contratual entre o comerciante, que aceita o pagamento através do cartão, e o banco que lhe fornece os meios e apoio necessários para a aceitação do cartão de pagamento.

357. A diferença entre os dois serviços prestados tem uma tradução directa na forma como o mercado está estruturado e nas condições de acesso ao mesmo. Considerando a prática europeia é usual encontrarmos múltiplas instituições a concorrer na emissão de cartões, disponibilizando aos titulares dos cartões o acesso a uma plataforma de pagamento com cartão, seja ela a débito (esta limitada, em Portugal, a instituições de crédito) ou a crédito. Estas instituições são bancos ou outras instituições financeiras e

estão, por vezes, associadas a empresas comerciais. A sua função é, então, a de promover a participação na rede com o objectivo de potencializar, tanto as externalidades de participação como as externalidades de uso.

358. Como a Comissão teve já oportunidade de referir, um segundo nível onde se verifica a existência de concorrência - sendo o primeiro aquele da concorrência inter-sistemas - é nos mercados intra-sistemas onde "[…] *no âmbito de cada sistema de pagamento quadripartido (a Visa, por exemplo), as instituições financeiras (na UE, normalmente os bancos) concorrem entre si a nível da emissão de cartões com o logotipo relevante ou da celebração de contratos com operadores comerciais tendo em vista a aceitação do referido cartão.*" – cf. § 43 da Decisão VISA II.

359. Na prestação deste serviço, as instituições têm que dominar tecnologias específicas, nomeadamente de gestão de risco quando está em causa a atribuição de crédito, e obtêm um pagamento que provém, por um lado, directamente do titular do cartão pelo serviço de emissão e, por outro, poderá ainda ser afectado por uma comissão interbancária (positiva ou negativa) que estará relacionada com o funcionamento do sistema.

360. No que se refere à aceitação de comerciantes, existem usualmente menos instituições que desempenham uma função de contratação de comerciantes para aceitação de pagamentos com cartões. Uma vez mais se contribui para as externalidades de participação e de uso. Na prestação deste serviço, também as entidades envolvidas têm que deter tecnologia específica que implica garantir o acesso à rede e, no caso da actividade de *acquiring* de cartões de crédito, assumir ainda o risco da transacção. Também aqui as remunerações são específicas da relação entre comerciante e entidade que exerce a actividade de *acquiring*, existindo uma vez mais a comissão interbancária (positiva ou negativa).

361. Ora entende a AdC que, irrespectivamente da existência de uma comissão interbancária, fica claro que existem duas actividades económicas independentes que actuam em estruturas de mercado diferentes com dinâmicas, preços e barreiras à entrada específicas. A relação de proximidade entre estas duas actividades é próxima,

como aliás sucede em todos os "mercados denominados de dois lados", sem que no entanto obedeçam aos mesmos princípios comerciais.

362. Acresce, por último, que, como salientam Rochet e Tirol no documento "*A primer on Payment Cards*" preparado para a AdC (Julho de 2005), em mercados maduros, como o português (veja-se a análise do ponto 1134), a externalidade de participação perde relevância pelo que o equilíbrio do sistema se centra fundamentalmente no aproveitamento das exterioridades de uso. Esta conclusão diminui o impacto da relação de dois lados a que se refere o relatório apresentado pela notificante (relatório CRAI na página 77) uma vez que não está em causa garantir a participação de um maior número de titulares de cartões ou comerciantes, mas apenas de garantir uma maior utilização do sistema dado que já existe uma prática estabelecida de detenção e aceitação de cartões de pagamento.

363. Refira-se ainda que a Comissão Europeia deixou em aberto, como por exemplo no caso *Barclays Bank/Foreningsssparbanken /JV*[62] ou na própria Decisão Visa II, a possibilidade de se segmentarem tanto o mercado da emissão como o mercado da aceitação por tipo de cartão (débito/crédito). Esta posição tem sido, aliás, aquela tomada por outras autoridades da concorrência dos Estados-Membros[63].

Distinção entre cartões de débito e cartões de crédito

364. A Notificante discorda desta segmentação entre cartões de débito e cartões de crédito, tendo alegado a substituibilidade destes dois instrumentos. Fê-lo não só em sede de audiência prévia à decisão de primeira fase, como também durante a fase de investigação aprofundada, ao juntar o relatório CRAI pretendendo, com o mesmo, fundamentar esta sua posição.

365. Ora, atendendo a que o cartão de débito e o cartão de crédito apresentam diferentes funcionalidades, diferentes modos de utilização e diferentes preços, a AdC não pode concordar com a Notificante, pois tais diferenças demonstram que estes meios de

[62] Entre outros, *vide* Proc. COMP/M.3740 – *Barclays Bank/Foreningsssparbanken /JV*, de 02.06.2005.
[63] NMA, OFT.

pagamento não são substituíveis pelo lado da procura, como melhor se explicita em seguida.

366. A utilização de um cartão de débito permite ao cliente a realização de pagamentos, de transferências bancárias, de consultar o saldo e movimento da respectiva conta à ordem, levantar dinheiro e todos os outros serviços disponíveis através das CAs. Já o cartão de crédito, além de constituir um meio de pagamento, confere ao seu titular a possibilidade de utilização de um crédito, dentro de *plafonds* predefinidos, rotativo. Por vezes, a emissão destes cartões está ainda associada à oferta de outros benefícios como seguros de saúde, ou à concessão de descontos sobre o valor da transacção, ou à possibilidade de obter o reembolso de parte do pagamento.

367. Uma destas diferenças, fundamental para a distinção entre cartões de crédito e cartões de débito sobressai do próprio texto do relatório apresentado pela notificante (relatório CRAI). Neste relatório comparam-se os atributos dos diferentes tipos de cartões, destacando que existem um conjunto de funcionalidades comuns: "*levantamento de dinheiro em CAs (Caixas automáticas) em Portugal e no estrangeiro, levantamento de dinheiro em espaços comerciais em Portugal e no estrangeiro, serviços de segurança na utilização do cartão (incluem serviço de apoio em caso de perda ou roubo); seguro em causo de fraude ou roubo*". Com base nestes atributos conclui-se pela substituibilidade entre cartões.

368. No entanto, quando se referem os atributos dos cartões de crédito (e de débito diferido) também se faz referência ao acesso ao crédito automático rotativo. Ora a possibilidade de aceder a um crédito gratuito por um prazo que, em Portugal, pode ascender a 50 dias é um elemento fundamental na distinção entre estes dois meios de pagamento. Pelo lado da emissão, os bancos estão a disponibilizar crédito gratuito aos seus clientes, até determinado período e remunerado após o mesmo, assumindo o correspondente risco creditício, e pelo lado do *acquiring* o comerciante está a comprar a possibilidade de antecipar uma venda, transferindo para o *acquirer* o risco da transacção.

369. Ou seja, o cartão de crédito (e débito diferido) permite ao seu titular a antecipação de disponibilidades financeiras futuras e, consequentemente, a realização de pagamentos

sem disponibilidade de saldo em conta. Por tal razão, e diferentemente do que sucede com os cartões de débito, este tipo de cartões, como já supra referido, não necessita de funcionar em ligação a uma conta bancária. Já no que respeita aos comerciantes, o cartão de crédito proporciona a vantagem correspondente àquela que pelo mesmo cartão é oferecida ao seu titular: o recebimento (quase) imediato do preço em transacções comerciais realizadas com comprador que não possui, no momento da compra e venda, disponibilidade financeira para honrar a sua obrigação de pagar o preço. O mesmo é dizer que, aceitando cartões de crédito, os operadores comerciais estarão, em parte das transacções por si efectuadas, a vender no momento presente aquilo que só venderiam, eventualmente, num momento posterior.

370. Este é, assim, o elemento fundamental da distinção entre os cartões de pagamento, e é também o elemento que permite distinguir entre a actividade de denominamos de apoio ao cliente na aceitação de pagamentos com cartões de débito e de *acquirer* (crédito). No primeiro caso, o banco que dá apoio ao comerciante apenas garante o acesso ao sistema de processamento e compensação, sem assumir risco. Desenvolve assim um serviço de apoio ao acesso à plataforma de pagamento. No caso do *acquiring,* a instituição financeira não só garante aquele acesso, como também adquire o crédito e o correspondente risco. Justifica-se assim, também, a não substituibilidade das duas actividades pelo lado da oferta dos serviços ao comerciante, nem tampouco quanto à procura desse mesmo serviço.

371. Ainda para sublinhar a diferença na utilização dos cartões, note-se que, da informação recolhida pela AdC junto do BCP e do BPI, se pode concluir pelos dados relativos à emissão que:

- O BCP não dá informação de que algum dos seus clientes antecipe o pagamento dos créditos do cartão de crédito, existindo assim evidência de que o prazo de prorrogação de pagamento é utilizado e, logo, não existe um débito imediato do montante na conta de DO.

- [20%-30%] dos clientes do BCP utilizam o crédito do cartão e pagam num prazo médio de [50-100] dias, o que indica que há uma utilização significativa dos

benefícios do cartão de crédito. (BPI mais de [70%-80%] dos clientes e [100-150] dias)

- Todos os clientes que tem cartões de débito tem um depósito à ordem, [0-10%] dos clientes que têm cartão de crédito no BCP e [0-10%] no BPI não detêm depósito à ordem.

372. Estes aspectos reforçam a não substituibilidade, pelo lado da procura (isto é, dos titulares dos cartões) e justificam a não substituibilidade na emissão.

373. Pelo exposto a AdC considera como mercado relevante o mercado do *serviço de emissão de cartões de débito*, o mercado do *serviço de emissão de cartões de crédito*, o mercado do *serviço de apoio aos comerciantes que aceitam de cartões de débito* e o mercado da contratação de comerciantes para aceitação de cartões de crédito, i.e., de *acquiring.* Em todos estes mercados verifica-se a sobreposição horizontal das actividades das empresas participantes, pois

(i) Tanto o BCP, como o BPI emitem cartões de débito e de crédito, e dão apoio aos comerciantes que aceitam o cartão de débito de marca Multibanco;

(ii) Igualmente a UNICRE, relativamente à qual o BCP adquirirá o controlo exclusivo em consequência da presente operação (como *infra* no capítulo 5.3.1.4.2 *se verá*), emite cartões de crédito e dá apoio aos comerciantes que aceitam cartões de débito de marca internacional (Visa Electron e Maestro);

(iii) Tanto o BCP, no que respeita aos cartões de crédito da marca American Express, como a UNICRE, no que respeita aos cartões das marcas Visa, Eurocard/Mastercard; Diner's Club International; JCB e Tarjeta 6000, exercem a actividade de "*acquiring*".

374. O funcionamento dos sistemas de pagamentos com cartão depende ainda da existência de uma rede de comunicação física de Caixas Automáticas (CAs) e de Terminais de pagamento automáticos (TPAs) que permite a transmissão de informação e de um serviço de processamento e compensação financeira.

375. O serviço da implementação e gestão da rede física de constituída pelas CAs e TPA esta é da responsabilidade da SIBS - Sociedade Interbancária de Serviços, S.A.. Não obstante, no caso do sistema de pagamentos do cartão de crédito, para além desta rede, existe desde finais de 2005 uma outra implementada e gerida pelo BPN.

376. Na verdade, e até ao aparecimento da rede Netpay, a rede Multibanco era a única rede de ATM e TPA existente em Portugal:

> "*Em Portugal, existe apenas uma rede de ATM e POS ("MULTIBANCO") operada pela SIBS e que funciona em tempo real. A rede MULTIBANCO foi lançada em 1985 e subsequentemente foi alargada por forma a abranger os terminais EFT/POS. Todos os caixas automáticos ATM (open-access terminals) instalados por um banco podem ser utilizados por quaisquer clientes de outras instituições de crédito, à excepção de algumas máquinas instaladas dentro das agências (limited-access terminals), uma vez que estas máquinas fornecem serviços especiais aos clientes da própria instituição. O acesso ao sistema está protegido por cartões de banda magnética e códigos de identificação pessoal (PINs).*"[64]

377. Também o serviço de processamento e compensação financeiras são desenvolvidos pela SIBS, tanto no que respeita ao cartão de débito, através da rede "Multibanco", como no que respeita o cartão de crédito, através da rede UNICRE, a "Redunicre", que contrata estes serviços à SIBS.

Conclusão da definição de mercado relevante

378. Pelas razões acima expostas, a Autoridade da Concorrência, considera, nesta fase, para efeitos de análise da presente operação de concentração, como mercados de produto relevantes, o *mercado relevante da emissão de cartões de débito (D.1.1.);* o *mercado relevante da emissão de cartões de crédito (D.1.2.); o mercado relevante de serviço de apoio ao comerciante para aceitação de cartões de débito (D.2.1.)* e o *mercado relevante do acquiring de cartões de crédito (D.2.2.);*

---

[64] Banco de Portugal, "*Sistemas de Pagamentos em Portugal – Outubro de 2005*", Banco de Portugal, Departamento de Sistemas de Pagamentos, Núcleo de Desenvolvimento de Sistemas de Pagamentos, Outubro de 2005, p. 15..

379. Considera, ainda, como mercados relacionados o mercado da *rede física e tecnológica (D.3)* e o mercado do *serviço de processamento e compensação financeira (D.4).*

4.1.3.5.2. Mercado geográfico relevante

380. Pelas razões acima expostas, a Autoridade da Concorrência, entende, nesta fase, para efeitos de análise da presente operação de concentração, que os mercados de produto relevantes delimitados são de *dimensão nacional*, dadas as características técnicas do sistema e o seu enquadramento legal.

381. Tanto é, aliás, corroborado pela Comissão Europeia que, na sua Decisão VISA II (considerando 53), referiu que

"*Como sustentado pela Comissão na sua decisão de 9 de Agosto de 2001, o mercado geográfico relevante a ser tido em conta para a apreciação das questões no domínio da concorrência no que se refere aos sistemas de cartões de pagamento assume uma dimensão sobretudo nacional. No entanto, dado o facto de a emissão e a celebração de contratos transfronteiriços para efeitos de aceitação de cartões serem ambas actualmente autorizadas pela Visa (31), tecnicamente viáveis e ocorrerem até certo ponto, os mercados em causa têm vindo a desenvolver características que transcendem uma dimensão meramente nacional. Em especial, no que diz respeito à concorrência inter-sistemas, o mercado pode assumir uma dimensão mais lata do que o mercado nacional.*".

382. É, efectivamente, expectável, que os sistemas de cartões venham a evoluir no sentido de uma dimensão concorrencial mais lata que a meramente nacional, embora, pelos dados relativos às transacções com cartões de pagamento em território nacional, um tal estádio evolutivo claramente ainda não se verificou, não se perspectivando num curto prazo, que venha a efectivar-se (tal como se desenvolve no capítulo 5.3.1.4.3 *infra*).

383. Neste sentido, a Autoridade da Concorrência considera os seguintes mercados relevantes: *o mercado relevante da emissão de cartões de débito, a nível nacional*, *(D.1.1.); o mercado relevante da emissão de cartões de crédito, a nível nacional*, *(D.1.2.); o mercado relevante de serviço de apoio ao comerciante para aceitação de*

cartões de débito, a nível nacional, (D.2.1.); e o mercado relevante do acquiring de cartões de crédito, a nível nacional, (D.2.2.).

4.1.3.6. Mercados relevantes da área de Banca de Investimento e das Operações de Mercados de Capitais (E.)

4.1.3.6.1. Da definição do mercado de produto relevante

Posição da Notificante

384. A Notificante informa que a actividade do BCP na banca de investimento é desenvolvida essencialmente pelo Millennium bcp investimento. [65]

385. Já o BPI, desenvolve a actividade de banca de investimento, através do Banco Português de Investimento, S.A.. Esta instituição explora as actividades de *Corporate Finance*, corretagem, *trading* de acções e *private banking*.

386. Relativamente aos mercados relevantes na área de banca de investimento e das operações em mercado de capitais a Notificante alega os seguintes comentários gerais:

1.) "*Os serviços de banca de investimento consistem essencialmente em serviços de assessoria a fusões e aquisições e outras reestruturações financeiras (denominado M&A advice ou corporate finance advice), de assessoria financeira e montagem de operações de Project Finance, bem como em serviços de operações nos mercados de capitais (designadamente emissão de valores de rendimento fixo, como obrigações, e variável, essencialmente acções), de equity research, de corretagem de valores mobiliários e de estruturação de produtos derivados de cobertura de risco*.";

2.) "*As características dos serviços referidos apresentam diferenças apreciáveis entre si, pelo que estes dificilmente poderão ser considerados substituíveis pelos clientes. Da mesma forma, devido à sua grande especificidade, não é provável que*

[65] Sociedade do grupo especializada nos mercados de capitais, prestação de serviços de consultoria e assessoria estratégica e financeira, serviços especializados – *Project Finance*, *Corporate Finance*, corretagem de valores mobiliários e *equity research* – e na estruturação de produtos derivados de cobertura de risco, bem como no *private banking*.

os mesmos serviços sejam procurados em conjunto pelas Grandes Empresas que constituem a procura dos serviços de banca de investimento. Devemos sublinhar, no entanto, que todos os grandes Grupos bancários internacionais e nacionais disponibilizam todos os serviços referidos, existindo, por esta razão, um elevado grau de substituibilidade do lado da oferta dos mesmos serviços.";

3.) "*Tendo em conta a estrutura e o funcionamento deste mercado o BCP considera que não é necessário estabelecer distinções adicionais entre os vários serviços da banca de investimento para analisar os efeitos da presente Operação neste mercado, pelo que a sua definição precisa pode ser deixada em aberto*."

387. Não obstante as observações apresentadas, a Notificante identifica, para efeitos da notificação da presente operação, dois mercados relevantes:

- Distribuição de serviços de banca de investimento e de operações em mercados de capitais a nível europeu;

- Distribuição de serviços de corretagem a nível nacional.

Entendimento da Autoridade da Concorrência

388. A AdC considera que existem fortes fundamentos para uma delimitação mais segmentada dos mercados de banca de investimento.

389. Esta posição é, desde logo, suportada na própria opinião da Notificante, que admite que, sendo as características dos serviços de banca de investimento consideravelmente diferentes entre si, estes dificilmente poderão ser considerados substituíveis pelos clientes.

390. Do ponto de vista da procura, o facto de não ser provável, de acordo com a Notificante, que os serviços sejam procurados em conjunto pelas empresas de maior dimensão, constitui evidência de que existirão vários mercados relevantes no sector da banca de investimento e mercado de capitais.

391. Adicionalmente, decorrente da investigação de mercado efectuada no mercado nacional em sede de instrução, considera a AdC que nem todas as instituições

financeiras disponibilizam todos os serviços em causa, existindo, por esta razão, argumentos, também do lado da oferta, para a consideração dos mercados como independentes.

392. Decorrente do *supra* exposto, a AdC considera que, para efeitos da presente operação de concentração, os serviços da banca de investimento são susceptíveis de serem autonomizados como mercados relevantes, representando uma delimitação mais estreita do que a proposta pela Notificante.

393. Em concreto, poderão ser definidos os seguintes mercados relevantes na área de Banca de Investimento e das operações nos mercados de capitais, onde estão presentes quer o BCP quer o BPI, designadamente:

(E.1.) Mercado de prestação de serviços de assessoria de *Corporate Finance*;

(E.2.) Mercado de prestação de serviços de subscrição de acções em mercado primário (*Equity Underwriting*);

(E.3.) Mercado de prestação de serviços de subscrição de títulos de dívida não estruturada em mercado primário (*Debt Underwriting*);

(E.4.) Mercado de prestação de serviços de estruturação e emissão de produtos derivados de cobertura de risco;

(E.5.) Mercado da prestação de serviços de securitização;

(E.6.) Mercado de prestação de serviços de corretagem de valores mobiliários (sendo que este é um mercado relevante autonomizado igualmente pela Notificante);

(E.7.) Mercado de prestação de serviços de *Research* de acções, títulos de dívida e mercados;

(E.8.) Mercado de prestação de serviços de registo e depósito de valores mobiliários nacionais por conta de clientes particulares;

(E.9.) Mercado de prestação de serviços de registo e depósito de valores mobiliários nacionais por conta de clientes não particulares;

(E.10.) Mercado de prestação de serviços de financiamento em *Project Finance*.

4.1.3.6.2. Definição do mercado geográfico relevante

Posição da Notificante

394. A Notificante afirma que os grupos financeiros nacionais estão em concorrência directa com os principais grupos financeiros internacionais relativamente ao essencial dos serviços prestados a clientes na área da Banca de Investimento e que, por isso, os mercados de banca de investimento têm uma dimensão internacional.

395. Em particular, a Notificante considera que os serviços de operações nos mercados de capitais, como a emissão de acções e obrigações, *equity research*, ou a estruturação de produtos derivados, são prestados a nível internacional, pelos principais grupos financeiros internacionais, pelo que a dimensão geográfica deste mercado é mundial ou pelo menos europeia[66].

396. Adicionalmente, a Notificante considera que para a actividade de corretagem por si desenvolvida (que consiste sobretudo na execução de ordens de compra e venda de acções com origem na sua rede de retalho), o mercado relevante é o nacional, embora entenda que a definição precisa desta actividade possa permanecer em aberto, uma vez que, na sua opinião, independentemente da dimensão geográfica, a operação não produzirá qualquer efeito restritivo sobre a concorrência no que respeita à actividade de corretagem.

397. Relativamente aos serviços de assessoria de *Corporate Finance,* a Notificante considera que, em território nacional, as operações financeiras em causa são pouco numerosas e que os bancos nacionais estão em concorrência directa com empresas de dimensão mundial, que utilizam equipas internacionais, pelo que o mercado é de âmbito geográfico mais alargado do que o nacional.

Entendimento da Autoridade da Concorrência

---

[66] *Cfr*. as Decisões da Comissão Europeia no proc. *Swiss/Warburg* e *Crédit Agricole/Indosuez*, *cit. supra*, respectivamente n.ºs 12 e 18.

398. Relativamente às definições de mercado geográfico da Notificante, a AdC concorda genericamente com as delimitações sugeridas pela Notificante para os serviços de emissão de acções, obrigações, *equity research*, estruturação de produtos derivados e corretagem.

399. Relativamente aos serviços de assessoria de *Corporate Finance,* a AdC entende que o mercado é nacional, conforme análise detalhada *infra.*

400. Alguns serviços no sector de Banca de Investimento não foram referidos pela Notificante. Assim, para os serviços de registo e depósito de valores mobiliários nacionais por conta de clientes particulares e para o serviço de registo e depósito de valores mobiliários nacionais por conta de clientes não particulares, o âmbito do mercado é o nacional, de acordo com a análise efectuada *infra*, pela AdC, nos capítulos (E.8.) e (E.9.).

401. Relativamente ao mercado de financiamento em *Project Finance*, pela análise da informação recolhida, este mercado é de âmbito internacional [maior detalhe na delimitação deste mercado pode ser encontrada no capítulo (E.10.)].

(E.1.) Mercados relevantes dos serviços de assessoria de Corporate Finance

Definição do mercado do produto relevante

Posição da Notificante

402. Como ponto prévio, refira-se que a Notificante não considera a prestação de serviços de assessoria de *Corporate Finance* como um mercado relevante autónomo.

403. Com efeito, a Notificante considera, para efeitos de apreciação da presente operação de concentração, que os serviços de assessoria de *Corporate Finance* estariam incluídos, conjuntamente com outros serviços/produtos, num único mercado, o mercado dos serviços da Banca de Investimento e das operações nos mercados de capitais, que não necessitaria de ser segmentado, pelas razões apontadas *supra* nos pontos 386 a 387.

Entendimento da Autoridade da Concorrência

404. A actividade de assessoria de *Corporate Finance* (por vezes denominada por *M&A advice*) compreende os seguintes serviços de assessoria a instituições privadas (normalmente empresas) e públicas, consideradas para os presentes efeitos, como as grandes empresas:

a) Aconselhamento na aquisição/venda de empresas ou activos [incluindo *Management Buy Outs* (MBO) *e Leveraged Buy Outs* (LBO)];

b) Assistência em oferta pública relativa a valores mobiliários;

c) Assessoria na angariação de capitais, identificação de parceiros e oportunidades de negócio;

d) Assessoria em processos de privatização;

e) Aconselhamento em processos de reestruturação empresarial e de passivos;

f) Aconselhamento em *Demergers*; e

g) Avaliação económico-financeira de empresas.

405. Da investigação de mercado levada a cabo pela AdC, em sede de instrução, resultou que todas as entidades consultadas, à excepção da Notificante, designadamente as entidades reguladoras, entidades financeiras e associações do sector, consideraram que o mercado de assessoria de *Corporate Finance* representa um mercado autónomo dos restantes identificados. Considerou-se assim não serem, a generalidade dos serviços prestados no âmbito deste mercado, substituíveis, do ponto de vista da procura, por serviços incluídos noutros mercados relevantes.

406. Com efeito, do lado da oferta, verifica-se que a generalidade dos bancos de investimento oferecem, não apenas os serviços incluídos neste mercado, mas também outros, designadamente os incluídos nos mercados de serviços de: subscrição de acções; subscrição de títulos de dívida não estruturada em mercado primário; e estruturação e emissão de produtos derivados de cobertura de risco.

407. No entanto, existem diversas empresas que concorrem com os principais Bancos de Investimento no mercado de assessoria de *Corporate Finance* e que não oferecem os restantes serviços *supra* referidos, não participando nos restantes mercados. Em Portugal, entidades como a *McKinsey* e *KPMG,* dispõem de unidades especializadas no negócio de *Corporate Finance* e não participam em nenhum dos restantes mercados identificados na área de Banca de Investimento.

408. Note-se, ainda, que a Comissão na sua prática decisória comunitária, tal como a AdC, considera o mercado de assessoria de *Corporate Finance* como um mercado relevante autónomo[67].

Conclusão

409. Assim, para efeitos de apreciação concorrencial da presente operação de concentração, a Autoridade da Concorrência considera o mercado relevante do *mercado de assessoria de Corporate Finance (E.1.).*

Definição do mercado geográfico relevante

410. A Notificante argumenta que, relativamente aos serviços de assessoria de *Corporate Finance* em Portugal, as operações financeiras em causa são pouco numerosas e que os bancos nacionais estão em concorrência directa com empresas de dimensão mundial, que utilizam equipas internacionais.

411. Da investigação de mercado levada a cabo pela AdC, em fase de instrução, resultam indícios de que o âmbito deste mercado é nacional.

412. No que respeita aos serviços de assessoria de *Corporate Finance*, a Comissão considera que a actividade tem um âmbito internacional. No entanto, a Comissão refere também que, dependendo da actividade dos serviços prestados, estes poderão ter

[67] *Cfr*. as Decisões da Comissão, de 28 de Junho de 1995, no processo n.º IVM/597 *Swiss Bank/Warburg, vide* http://ec.europa.eu/comm/competition/mergers/cases/decisions/m597_en.pdf. A Decisão da Comissão, de 28 Junho 1996, no processo n.º IV/M756 *Crédit Agricole/Indosuez*, *vide* http://ec.europa.eu/comm/competition/mergers/cases/decisions/m756_fr.pdf

um carácter nacional, na medida em que se considere necessário que o "assessor principal" esteja estabelecido no país onde se encontra a empresa-alvo[68].

413. Os principais factores que estão na base da classificação deste mercado como de âmbito nacional são entre outros: 1. o diferencial de dimensão e de *pricing* das operações nos diferentes mercados; 2. a importância do conhecimento detalhado da legislação e regulação nacionais; 3. a relevância do conhecimento detalhado das estruturas empresariais e a presença nacional.

1. Do diferencial de dimensão e de pricing das operações nos diferentes mercados

414. A dimensão média das operações que ocorrem em território nacional, é pouco interessante para os bancos de investimento globais, pois significa também uma menor capacidade para suportar os *fees* dos seus serviços por parte das instituições aconselhadas. O valor médio das operações em que participaram bancos de investimento internacionais em Portugal, entre 2004 e 2005, foi de 617 milhões de USD (o que compara com 225 milhões de USD do valor médio de operações do grupo BCP[69] e 259 milhões de USD do Grupo BPI para o mesmo período).

415. O próprio grupo BPI considera que nas operações de menor dimensão, a atractividade dos *players* internacionais é claramente menor e que a área de actuação do grupo é nacional.

416. Uma análise da dimensão das empresas clientes de serviços de assessoria de *Corporate Finance* e do tipo e dimensão dos negócios envolvidos confirma a baixa probabilidade de as actividades de assessoria de *Corporate Finance* em que participam as principais instituições financeiras nacionais, poderem ser interessantes do ponto de vista da dimensão, para bancos de investimento globais.

417. A AdC estima, com base nos elementos analisados, que menos de 15% das operações de assessoria de *Corporate Finance,* em Portugal, possam ter uma dimensão atractiva

---

[68] *Cfr*. a Decisão da Comissão, de 28 de Junho de 1995, no processo n.º IVM/597 *Swiss Bank/Warburg, cit. supra*.

[69] Note-se que este valor inclui operações de assessoria de serviços de banca de investimento a empresas do próprio Grupo (isto é transacções intra-grupo). Se estas forem excluídas, o diferencial será ainda superior, uma vez que algumas das maiores operações foram realizadas intra-grupo.

para *players* globais. As instituições nacionais só competem internacionalmente esporadicamente, normalmente assessorando empresas do próprio grupo ou empresas em que são accionistas de referência e onde têm por isso alguma possibilidade de controlo da decisão de selecção do assessor.

2. Da importância do conhecimento detalhado da legislação e regulação nacionais

418. Nos serviços de assessoria de *Corporate Finance* é importante o conhecimento detalhado da legislação, regulação e regras de contabilidade nacional[70] – Para determinadas operações, designadamente na assessoria em processos de reestruturação empresarial e de passivos, a concorrência efectiva verifica-se entre casas de investimento nacionais. Este é também o entendimento da Comissão Europeia relativamente a estes serviços[71].

3. Da relevância do conhecimento detalhado das estruturas empresariais e a presença nacional

419. A dimensão da própria economia nacional e o seu nível de sofisticação faz com que o conhecimento detalhado das estruturas empresariais seja muito diferente por parte de uma instituição financeira nacional face aos grandes bancos de investimento internacionais. Esta situação decorre da própria integração vertical dos serviços da banca nacional que permite para diversas operações, designadamente MBO's (*Management Buy Out's*), na avaliação de grupos económicos com importantes participações de famílias, o conhecimento detalhado das estruturas empresariais e familiares. Também neste domínio as instituições financeiras nacionais competem normalmente a nível nacional.

420. A presença nacional para alguns tipos de assessoria de *Corporate Finance* pode revelar-se como um factor distintivo que coloca os bancos de investimento internacionais em situação de desigualdade face aos nacionais. Algumas das instituições financeiras internacionais apenas estão presentes em Portugal através de

[70] Para determinadas operações, o principal conselheiro tem que estar fisicamente estabelecido no país da empresa alvo.
[71] *Cfr*. a Decisão da Comissão, de 28 de Junho de 1995, no processo n.º *Swiss Bank/Warburg*, cit. *supra.*

reduzidas estruturas de representação não detendo capacidade operacional relevante em território nacional. Nas operações em que a rapidez e proximidade do cliente sejam importantes, as instituições financeiras estão assim a competir numa base nacional.

421. O âmbito nacional desta actividade é ainda mais evidente se verificarmos que o número de operações de assessoria de *Corporate Finance* em Portugal em que participam bancos internacionais é muito pouco significativa. De acordo com dados da *Bloomberg* em 2005 apenas foi anunciada uma operação de assessoria de *Corporate Finance* por bancos de Investimento globais em Portugal; quatro operações em 2004 e três operações em 2003.[72]

422. Decorrente de todo o exposto, a AdC considera que o presente mercado de produto relevante tem dimensão nacional.

(E.2.) Serviços de subscrição de acções em mercado primário (Equity Underwriting)

Definição do mercado de produto relevante

Posição da Notificante

423. Como ponto prévio, refira-se que a Notificante não considera a prestação de serviços de subscrição de acções em mercado primário (*Equity Underwriting*) como um mercado relevante autónomo.

424. Com efeito, estima-se que a Notificante considera, para efeitos de apreciação da presente operação de concentração, que os serviços de subscrição de acções em mercado primário (*Equity Underwriting*) estejam incluídos, conjuntamente com outros serviços/produtos, num único mercado, o mercado dos serviços da Banca de Investimento e das operações nos mercados de capitais, que não necessitaria de ser segmentado, pelas razões apontadas *supra* nos pontos 386 a 387.

Entendimento da Autoridade da Concorrência

[72] Note-se que as estatísticas da *Bloomberg* fazem a dupla contagem das operações. Para efeitos deste cálculo a Autoridade corrigiu as estatísticas da *Bloomberg* tomando em consideração esse efeito.

425. O serviço de "subscrição" (*Underwriting*) consiste na assumpção por parte do Banco de Investimento do risco de flutuação do preço de mercado das acções durante o período de distribuição através da compra dos títulos ou do compromisso de compra dos títulos não subscritos por terceiros ao preço acordado para a emissão e para colocação posterior no mercado.

426. Embora por vezes a assessoria de *Corporate Finance* seja complementada com o serviço de "subscrição", não raras vezes o serviço de subscrição alarga-se a instituições para além da(s) que presta(m) o serviço de assessoria de *Corporate Finance*.

427. As instituições que prestam o serviço de "subscrição" de acções são normalmente instituições financeiras e não raras vezes são constituídos consórcios bancários que desempenham em conjunto o serviço de subscrição de acções de forma a diluir a exposição de cada um dos grupos bancários à operação.

428. Para além disso, existem instituições não financeiras (ex.: empresas de consultoria) que, apesar de não estarem dispostas a assumir os riscos inerentes à actividade de subscrição de acções e obrigações, participam nos mercados de assessoria de *Corporate Finance*.

429. Por estas razões, entende-se que existem motivos quer do lado da procura, quer do lado da oferta, para considerar que o mercado de subscrição de acções[73] é autónomo do de prestação de serviços de assessoria de *Corporate Finance*.

430. Também a prática decisória da Comissão Europeia considera o mercado de subscrição de acções em mercado primário como um mercado autónomo relevante.[74]

Conclusão

[73] E também, o de títulos de dívida, como veremos adiante.
[74] *Cfr*. a Decisão da Comissão, de 28 de Junho de 1995, no processo n.º IV/M597 *Swiss Bank/Warburg*, cit. *supra.*

431. Assim, para efeitos de apreciação concorrencial da presente operação de concentração, a Autoridade da Concorrência considera o *mercado da prestação de serviços de subscrição de acções em mercado primário (Equity Underwriting) (E.2.).*

Definição do mercado geográfico relevante

432. A AdC considera que o âmbito desta actividade pode ser supra nacional, uma vez que os principais bancos de investimento globais tendem a participar na colocação internacional no âmbito de ofertas públicas.

433. Note-se que em termos de mercado nacional de 2001 a 2005 os bancos que ocupavam o 4.º e 6.º lugar no ranking nacional eram bancos internacionais (*Merrill Lynch* e *Credit Suisse First Boston*).

434. A AdC considera, para efeitos desta operação, que o âmbito geográfico deste mercado pode ser europeu ou mundial.

435. Note-se, contudo, que a análise concorrencial deve ter em consideração o impacto da operação ao nível do mercado nacional, uma vez que a colocação das acções neste mercado, à excepção das colocações de acções das empresas de maior capitalização, é fundamentalmente realizada por instituições nacionais.

(E.3.) Serviços de subscrição de títulos de dívida não estruturada em mercado primário (Debt Underwriting)

Definição do mercado de produto relevante

Posição da Notificante

436. Como ponto prévio, refira-se que a Notificante não considera a prestação de serviços de subscrição de títulos de dívida não estruturada em mercado primário (*Debt Underwriting*) como um mercado relevante autónomo.

437. Com efeito, estima-se que a Notificante considera, para efeitos de apreciação da presente operação de concentração, que os serviços de subscrição de títulos de dívida não estruturada em mercado primário (*Debt Underwriting*), estariam incluídos,

conjuntamente com outros serviços/produtos, num único mercado, o mercado dos serviços da Banca de Investimento e das operações nos mercados de capitais, que não necessitaria de ser segmentado, pelas razões apontadas *supra* nos pontos 386 a 387.

Entendimento da Autoridade da Concorrência

438. O mercado de subscrição de títulos de dívida não estruturada compreende a prestação do serviço de subscrição de obrigações e/ou de outros títulos de dívida. Este mercado é distinto do mercado de subscrição de acções.

439. Do lado da oferta, este mercado tem características próprias exigindo *know-how* específico bem como capacidades de colocação, conhecimento das bases de investidores e dos seus padrões de investimento diferenciados. Prova disso é que alguns dos principais bancos a actuar nesta área em Portugal, designadamente a *Societè Generale*, o *Deutsche Bank*, a *Morgan Stanley* e o *ABN AMRO* têm uma presença quase insignificante ao nível do mercado de subscrição de acções.

440. Do lado da procura, isto é, do ponto de vista do consumidor, a substituibilidade entre os dois mercados é limitada pela própria expectativa de estrutura de capitais adequada à evolução perspectivada para a empresa. Do ponto de vista do consumidor, estes mercados são fundamentalmente complementares e não substitutos.

441. Finalmente, de referir que o valor das próprias comissões de subscrição é completamente distinto nos mercados de serviços de subscrição de acções e de dívida não estruturada numa ordem de relação de 1 para 10, reflectindo os diferentes níveis de risco que estão envolvidos na participação nos mercados.

Conclusão

442. Assim, para efeitos de apreciação concorrencial da presente operação de concentração, a Autoridade da Concorrência considera o mercado de produto/serviço relevante como compreendendo o *mercado de subscrição de títulos de dívida não estruturada em mercado primário (Debt Underwriting) (E.3.).*

Definição do mercado geográfico relevante

443. A AdC considera que o âmbito desta actividade possa ser nacional, podendo ser igualmente de âmbito europeu ou mundial.

444. Note-se contudo que a análise concorrencial deve ter em consideração o impacto da operação ao nível do mercado nacional uma vez que a colocação das acções neste mercado é fundamentalmente realizada por instituições nacionais.

(E.4.) Serviços de estruturação e emissão de produtos derivados de cobertura de risco

Definição do mercado de produto relevante

Posição da Notificante

445. Como ponto prévio, refira-se que a Notificante não considera a prestação de serviços de estruturação e emissão de produtos derivados de cobertura de risco como um mercado relevante autónomo.

446. Com efeito, a Notificante considera, para efeitos de apreciação da presente operação de concentração, que os serviços de estruturação e emissão de produtos derivados de cobertura de risco estariam incluídos, conjuntamente com outros serviços/produtos, num único mercado, o mercado dos serviços da Banca de Investimento e das operações nos mercados de capitais, que não necessitaria de ser segmentado, pelas razões apontadas supra nos pontos 386 a 387.

Entendimento da Autoridade da Concorrência

447. O mercado de estruturação e emissão de produtos derivados e de cobertura de risco[75] é um mercado autónomo dos restantes mercados de produto na área dos serviços de banca de investimento e mercados de capitais.

448. Do lado da procura, verifica-se que sendo as emissões estruturadas criadas em torno das necessidades específicas do cliente, estas encerram em si uma finalidade própria

[75] *Cfr.,* entre outras, a Decisão da Comissão, de 28 Junho de 1995, no processo n.º IV/M.597, *Swiss Bank Corporation/Warburg*. A Decisão da Comissão, de 28 de Julho de 1995 no proc. IV/M.611, *Dresdner Bank/Kleinwort Benson, vide* http://ec.europa.eu/comm/competition/mergers/cases/decisions/m611_en.pdf. A Decisão da Comissão, de 28 Junho de 1996, no processo n.º IV/M.756, *Crédit Agricole/Indosuez, vide* http://ec.europa.eu/comm/competition/mergers/cases/decisions/m756_fr.pdf .

diferente da associada aos mercados de assessoria de *Corporate Finance* e de subscrição de acções e/ou de dívida sem estrutura.

449. Do lado da oferta, enquanto as emissões de dívida sem estrutura são colocadas numa base mais alargada de investidores, a montagem de operações estruturadas requer *know-how*, capacidade de colocação e conhecimento da base de investidores e dos seus padrões de investimento muito específicos.

Conclusão

450. Assim, para efeitos de apreciação concorrencial da presente operação de concentração, a Autoridade da Concorrência considera o mercado de produto/serviço relevante como compreendendo o *mercado de estruturação e emissão de produtos derivados e de cobertura de risco (E.4.)*.

Definição do mercado geográfico relevante

451. O serviço de estruturação de produtos derivados é prestado a nível internacional pelos principais grupos financeiros internacionais, pelo que a dimensão geográfica deste mercado é mundial ou pelo menos europeia.

Da análise jusconcorrencial

452. Tendo este mercado uma dimensão geográfica pelo menos europeia e não se estimando que a quota de mercado conjunta dos Grupos BPI e BCP exceda 1%, a AdC não identificou neste mercado preocupações concorrenciais de natureza horizontal, pelo que não aprofundará a análise deste mercado no capítulo denominado por "Análise do mercado e avaliação concorrencial".

(E.5.) Mercado de securitização

Definição do mercado de produto relevante

Posição da Notificante

453. Como ponto prévio, refira-se que a Notificante não considera a prestação de serviços de securitização como um mercado relevante autónomo.

454. Com efeito, estima-se que a Notificante considere, para efeitos de apreciação da presente operação de concentração, que os serviços de securitização, estariam incluídos, conjuntamente com outros serviços/produtos, num único mercado, o mercado dos serviços da Banca de Investimento e das operações nos mercados de capitais, que não necessitaria de ser segmentado, pelas razões apontadas supra nos pontos 386 a 387.

Entendimento da Autoridade da Concorrência

455. O mercado de securitização de créditos compreende a prestação de serviços de agregação de créditos, sua autonomização, mudança de titularidade e emissão de valores representativos.

456. O mercado de securitização de créditos é um mercado que congrega originadores de créditos (tradicionalmente instituições financeiras) e investidores institucionais.

457. Este mercado pode desenvolver-se sobre vários tipos de activos que podem ser incluídos nas carteiras: RMBS – *Residential Mortgage Backed Securities* (crédito à habitação); CMBS – *Commercial Mortgage Backed Securities* (crédito hipotecário garantido por imóveis com uso comercial); CDO – *Collateralized Debt Obligations* (créditos a empresas); *Auto ABS* (crédito automóvel); *Credit Card ABS* (créditos emergentes de cartões de crédito).

458. Alguns bancos portugueses participam em sindicatos bancários de montagem e distribuição de operações de securitização, nomeadamente créditos originados pelos respectivos grupos bancários.

459. Nestes casos, os sindicatos bancários integram também bancos de investimento internacionais que geralmente assumem a responsabilidade pela maior parte da montagem da operação e da distribuição internacional.

460. O mercado de securitização é um mercado autónomo dos restantes não existindo qualquer substituibilidade do lado da procura entre este mercado e outros dos definidos no presente documento, sendo que é um mercado onde os serviços/produtos são prestados a grandes empresas (fundamentalmente institucionais).

Conclusão

461. Assim, para efeitos de apreciação concorrencial da presente operação de concentração, a Autoridade da Concorrência considera o mercado de produto/serviço relevante como compreendendo o *mercado de securitização (E.5.).*

Definição mercado geográfico

462. As operações de securitização são normalmente desenvolvidas por bancos de investimento internacionais, mesmo aquelas que ocorrem com base em activos nacionais.

463. Neste sentido, a AdC considera que o mercado geográfico relevante é o mundial.

Da análise jusconcorrencial

464. Tendo em conta a delimitação geográfica deste mercado, estima-se que a quota agregada dos grupos BPI e BCP não seja expressiva no mercado mundial, pelo que, para efeitos de análise da presente operação de concentração, a AdC não identificou preocupações concorrenciais de natureza horizontal neste mercado, pelo que não se aprofundará a análise deste mercado no capítulo denominado por "Análise do mercado e avaliação concorrencial".

(E.6.) Serviços de corretagem de valores mobiliários

Definição mercado de produto

Posição da Notificante

465. A Notificante autonomiza o mercado de prestação de serviços de corretagem de valores mobiliários como um mercado relevante autónomo do mercado da distribuição de serviços de banca de investimento e de operações em mercados de capitais.

Entendimento da Autoridade da Concorrência

466. Entende a AdC, para efeitos de apreciação da presente operação de concentração, não ser necessário proceder a uma definição precisa de mercados relacionados com

serviços de corretagem de valores mobiliários, uma vez que independentemente da definição de mercado de produto utilizada não se levantam preocupações concorrenciais de natureza horizontal neste(s) mercado(s).

467. O serviço de recepção e transmissão de ordens de compra e venda sobre valores mobiliários negociados[76] nos mercados regulamentados, mas também "over the counter" (OTC), poderá não pertencer ao mesmo mercado dos serviços de execução de ordens sobre valores mobiliários nos mercados regulamentados e OTC.

468. Do lado da procura, estes serviços apresentam um carácter de complementaridade e não de substituibilidade e, do lado da oferta, embora a generalidade dos operadores no mercado, com base nacional, disponham de ambos os serviços, já as instituições financeiras internacionais que actuam no mercado nacional tendem apenas a oferecer o serviço de recepção e transmissão de ordens, subcontratando o serviço de execução a entidades com base nacional.

469. Adicionalmente, o serviço de recepção e transmissão de ordens de compra e venda sobre valores mobiliários negociados nos mercados regulamentados e OTC por clientes empresas pode não fazer parte do mesmo mercado a que pertencem os serviços de recepção e transmissão de ordens de compra e venda sobre valores mobiliários negociados nos mercados regulamentados e OTC por clientes particulares.

470. Esta distinção prende-se sobretudo com diferentes características ao nível da procura, de que resulta um diferente poder de mercado dos clientes face ao fornecedor de serviço (maior poder negocial dos clientes empresas face aos clientes particulares, que estão sujeitos a preços tabelados) e um diferente nível de acesso e interacção (possibilidade de os agentes empresas darem ordens directas para a sala de mercados e definirem estratégias de compra e venda directamente com o operador da sala de mercados).

[76] Os valores mobiliários transaccionados correspondem na sua larga maioria a títulos cotados nos mercados regulamentados.

471. Refira-se, ainda, que, independentemente da definição de mercado a adoptar nos serviços de corretagem, devem ser distinguidas as ordens de corretagem por conta de outrem das ordens de corretagem por conta própria.

472. As operações de corretagem por conta própria[77], que podem resultar de ordens da própria instituição que oferece o serviço de corretagem ou de instituições financeiras por esta detidas, apresentam características muito específicas, pois são geralmente operações intra-grupo. Por este motivo, estes serviços deverão ser excluídos dos mercados em análise *supra* referidos, independentemente da definição de mercado.

Conclusão

473. Assim, para efeitos de apreciação concorrencial da presente operação de concentração, a Autoridade da Concorrência considera o mercado de produto/serviço relevante como podendo compreender o *mercado serviços de corretagem de valores mobiliários (E.6.).*

Definição mercado de geográfico

474. A Notificante considera também que o(s) mercado(s) que compreende(m) estes serviços tem um âmbito nacional.

475. Uma vez que tradicionalmente as empresas que prestam serviços de corretagem de valores mobiliários têm que estar registadas junto dos mercados nacionais onde realizam as transacções, a AdC considera que o âmbito geográfico deste mercado pode ser nacional.

(E.7.) Serviço de Research de acções, títulos de dívida e mercados

Definição do mercado de produto relevante

Posição da Notificante

[77] Excluindo *market making.*

476. Como ponto prévio, refira-se que a Notificante não considera a prestação de serviços de *Research* de acções, títulos de dívida e mercados, como um mercado relevante autónomo.

477. Com efeito, estima-se que a Notificante considera, para efeitos de apreciação da presente operação de concentração, que os serviços de *Research* de acções, títulos de dívida e mercados, estariam incluídos, conjuntamente com outros serviços/produtos, num único mercado, o mercado dos serviços da Banca de Investimento e das operações nos mercados de capitais, que não necessitaria de ser segmentado, pelas razões apontadas supra nos pontos 386 a 387.

Entendimento da Autoridade da Concorrência

478. O serviço de *Research* compreende a elaboração de relatórios sobre empresas cotadas, mercados de dívida e outros mercados financeiros. O objectivo deste serviço é apoiar os investidores no processo de tomada de decisão associado à gestão das suas carteiras de activos. Encontra-se, por isso, normalmente associado ao *sell side* e procura fomentar a utilização das actividades de corretagem e gestão de activos.

479. O mercado de *Research* foi considerado como autónomo dos restantes mercados e designadamente independente dos mercados na área dos serviços de corretagem de valores mobiliários por razões quer do lado da oferta, quer do lado da procura.

480. Do lado da procura: em mercados de capitais mais desenvolvidos, a actividade de *Research* de acções, títulos de dívida e mercados é também desenvolvida por instituições sem negócios de *sell side* que cobram comissões por estes serviços (ex: *Standard&Poors* no mercado Americano). Este facto revela a existência de uma procura direccionada para este tipo de serviço, uma vez que o nível de independência do *Research* pode ter diferentes graus.

481. Do lado da oferta: existem diversas instituições em Portugal que desenvolvem a actividade de *sell side* e não dispõem de serviço de *Research*.

Conclusão

482. Assim, para efeitos de apreciação concorrencial da presente operação de concentração, a Autoridade da Concorrência considera o mercado de produto/serviço relevante como compreendendo o *mercado de serviços de Research de acções, títulos de dívida e mercados (E.7.).*

Definição de mercado geográfico

483. O mercado geográfico para os serviços de *Research* é o mercado europeu ou mundial, uma vez que o produto "*Research*" é difundido por investidores nos diversos mercados através de sistemas de informação como a *Reuters, Bloomberg* e outros.

484. Muitos dos investidores que utilizam os *Researc*h para a tomada de decisão localizam-se fora do território nacional.

485. Para além disso, os activos sobre os quais incidem as notas de *Research* são acompanhados em vários países pelas diferentes casas de investimento produtoras de *Research* que competem a nível europeu ou mundial.

Da análise jusconcorrencial

486. Tendo em conta a delimitação geográfica deste mercado, estima-se que a quota agregada dos grupos BPI e BCP não exceda 1% do mercado, pelo que, para efeitos de análise da presente operação de concentração a AdC não identificou preocupações concorrenciais de natureza horizontal neste mercado, razão pela qual não aprofundará a análise deste mercado no capítulo denominado por "Análise do mercado e avaliação concorrencial".

(E.8.) Mercado de prestação de serviços de registo e depósito de valores mobiliários nacionais por conta de clientes particulares

Definição do mercado de produto relevante

Posição da Notificante

487. Como ponto prévio, refira-se que a Notificante não considera a prestação de serviços de registo e depósito de valores mobiliários como um mercado relevante autónomo, tal

como delimitado pela AdC, logo em fase de instrução do procedimento, em primeira fase, integrando-o antes no mercado de corretagem.

488. O BCP afirma, que "*o serviço de custódia de valores mobiliários a clientes particulares, que a AdC individualiza como mercado relevante não tem uma procura autónoma relativamente ao serviço de corretagem, devido, por um lado, às características da procura e, por outro, às obrigações legais que impendem sobre as instituições financeiras que desenvolvem actividades de corretagem*". Acrescenta ainda que "*nos termos da legislação aplicável à corretagem, o banco no exercício desta actividade é obrigado a verificar a liquidez do cliente para poder executar as ordens de compra recebidas deste, assegurando desta forma que a transmissibilidade dos direitos sobre os títulos é acompanhada do seu pagamento*" [78].

489. Com efeito, a Notificante considera[79], que "*o BCP oferece maioritariamente serviços de custódia de títulos a clientes de quem recebe ordens no âmbito da actividade de corretagem, garantindo, desde logo e por essa via, que as suas obrigações legais são cumpridas, e por outro lado, assegurando que a prestação do serviço de corretagem inclui a prestação de todos os serviços a si conexos, e sem os quais a aquisição deste serviço não é possível, ou pelo menos não satisfaria de forma completa as necessidades da procura*".

490. Mais afirma a Notificante que "*de acordo com os termos do Regulamento da CMVM n.º 14/2000 e nos termos do Regulamento da Interbolsa n.º 3/2000, os intermediários financeiros são responsáveis pela manutenção e movimentação dos valores mobiliários nas contas de registo individualizado junto de si abertas, bem como nas contas globais abertas no sistema centralizado*"[80].

[78] "Observações do BCP ao Projecto de Decisão da Autoridade de passagem à fase de investigação aprofundada" – ponto 130, em sede de Audiência de Interessados, de primeira fase do procedimento, de 12 de Julho de 2006.
[79] Conforme página 54 da "Resposta do BCP ao pedido de informações adicionais da AdC de 11 de Agosto de 2006", já em fase de investigação aprofundada do procedimento.
[80] "Observações do BCP ao Projecto de Decisão da AdC de passagem à fase de investigação aprofundada" – ponto 135, cit. *supra*.

491. Para justificar o carácter complementar do serviço de registo e depósito de valores mobiliários[81], considera o BCP que o mesmo só é oferecido a clientes com contas de depósitos à ordem na instituição, uma vez que o depósito de um título só é possível após verificação da liquidez do cliente e pressupondo um determinado grau de "conhecimento" do cliente.

492. Por último, refere ainda que o BCP *"só muito excepcionalmente aceita ordens de liquidação de títulos de clientes que deram ordens de execução noutra instituição. Estas operações quando comparadas com o volume de ordens executadas pelo BCP, têm uma importância muito pouco expressiva"*[82].

Entendimento da Autoridade da Concorrência - Da alteração da designação do mercado relevante pela AdC em investigação aprofundada

493. Na decisão de passagem a investigação aprofundada, a AdC definiu este mercado como designado de *Registo, depósito, liquidação e compensação de valores mobiliários nacionais por conta de clientes particulares*.

494. A AdC logo considerou que, do ponto de vista da procura e da oferta, constituem mercados autónomos, o mercado de prestação de serviços da custódia de valores mobiliários nacionais por conta de clientes particulares e o mercado de prestação de serviços da custódia de valores mobiliários nacionais por conta de clientes não particulares[83],[84].

---

[81] Que é a base da sustentação da posição da notificante de que este serviço faz parte do mercado de corretagem.

[82] "Observações do BCP ao Projecto de Decisão da AdC de passagem à fase de investigação aprofundada" - ponto 139, cit. *supra*.

[83] São considerados clientes não particulares os clientes institucionais, as PMEs e as grandes empresas.

[84] Do lado da procura, os clientes particulares têm investimentos em títulos de dimensão média claramente inferior à dos institucionais, não dispondo por isso de estruturas tão sofisticadas de análise da totalidade dos custos que incorrem quer para compra e venda dos títulos quer para a sua guarda. Os clientes institucionais são mais sensíveis ao preço porque, por um lado, gerem grandes carteiras de títulos (veja-se a título de exemplo as entidades gestoras de fundos de investimento), por outro lado, têm os meios para desenvolver análises de custos mais sofisticadas e também porque em média são clientes com períodos mais alargados de consumo da custódia de títulos. Do lado da oferta, os clientes institucionais, são disputados quer pelos bancos com estabelecimento estável em Portugal quer pelos grandes *players* internacionais, nomeadamente as ICSD's (*International Central Securities Depository*), que sejam filiadas na Interbolsa (a *Central Securities Depository* nacional). Os clientes particulares são disputados apenas por bancos com estabelecimento estável em Portugal, sendo extremamente difícil para um banco internacional sem estabelecimento estável em Portugal oferecer este serviço.

495. Entendeu contudo a AdC, na sequência da instrução do procedimento, em investigação aprofundada, que algumas das expressões constantes naquela designação (designadamente "liquidação" e "compensação") foram interpretadas de forma diferente pela Notificante, no sentido de que os "usos" do sector bancário as associa mais directamente aos pagamentos e recebimentos, que resultam directamente das operações de compra e venda de títulos (corretagem) e não tanto dos recebimentos de rendimentos de títulos e pagamentos em operações de subscrição.

496. A título de exemplo refere o BCP *"só muito excepcionalmente aceita ordens de liquidação de títulos de clientes que deram ordens de execução noutra instituição. Estas operações quando comparadas com o volume de ordens executadas pelo BCP, têm uma importância muito pouco expressiva"*[85].

497. Não existem dúvidas de que a liquidação da compra e venda de títulos obriga ao seu registo em nome do novo proprietário e que por isso está associada ao registo e depósito de títulos. Note-se, contudo, que a liquidação a que se refere o BCP ocorre em dois momentos de tempo distintos: na compra e na venda. A custódia, por seu lado, ocorre de forma contínua entre o momento da compra e o da venda (inclusive).

498. Se nos fixarmos apenas no momento da compra ou da venda, isto é, no momento da liquidação da operação de corretagem, é natural que o número de operações liquidadas após execução da ordem noutra instituição sejam de muito pouca significância (aliás, os dados do BCP isso confirmam). Contudo, se analisarmos todo o período temporal em que decorre a custódia de títulos, e em que existe a "liquidação" de outros pagamentos/recebimentos (ex.: dividendos; juros;…) verificamos que de facto a mobilidade existe ainda que a níveis reduzidos.

499. De forma a obviar a esta questão de denominação do mercado relevante e a adequar a linguagem aos "usos" do sector bancário, a Autoridade passará a designar este mercado de "Registo e depósito de valores mobiliários nacionais por conta de clientes particulares", ou alternativamente de "Custódia de valores mobiliários nacionais por conta de clientes particulares".

---

[85] "Observações do BCP ao Projecto de Decisão da AdC de passagem à fase de investigação aprofundada" - ponto 139, cit. *supra*.

500. Note-se, contudo, que apesar do encurtamento da designação, todos os serviços de registo; guarda; processamento do pagamento de rendimentos; transferências de títulos; subscrição pública; reserva de preferência; incorporação de reservas e respectivos pagamentos ("liquidações e compensações") se encontram dentro da definição adoptada.

501. O mercado de registo e depósito de valores mobiliários por clientes particulares é autónomo do mercado de serviços de corretagem, não existindo substituibilidade entre os mercados. Esta posição da AdC é partilhada pelo regulador sectorial (CMVM), e contra ela não se manifestou o terceiro interessado no processo (BPI), apenas dela discordando o BCP.

502. A CMVM em resposta a um pedido de elementos desta Autoridade[86], para comentar a definição do mercado de *Registo e Depósito de valores mobiliários por conta de outrem*, com ela concordou, apenas notando que "*um segmento autónomo deste negócio é a função de depositário de valores mobiliários que integram a carteira de organismos de investimento colectivo (fundos de investimento)".* Foi, aliás, no seguimento desta nota, que a AdC procedeu à separação deste mercado entre clientes particulares e clientes não particulares, tal como consta no presente documento.

503. Acrescente-se, ainda, que a CMVM no âmbito das suas competências, publica trimestralmente um relatório denominado "Relatório Trimestral de intermediação financeira" onde inclui, de forma autónoma, a recepção e execução de ordens por conta de outrem e o registo e depósito de valores mobiliários por contra de outrem, calculando para este último mercado coeficientes de concentração.

504. O terceiro interessado no processo, BPI, em período de Audiência de Interessados, na sequência do envio do projecto de decisão de passagem a fase de investigação aprofundada[87], não se opôs à delimitação deste mercado.

505. Note-se, que o próprio BCP refere no ponto 142 das "Observações do BCP ao projecto de decisão da AdC de passagem à fase de investigação aprofundada", acima já

[86] Em comunicação enviada a 18 de Maio de 2006 à AdC.
[87] Em carta datada de 12 de Julho de 2006.

mencionado, que o serviço de custódia de títulos *"é um serviço diferente da compra e venda de títulos propriamente dita (…)*".

506. Entende a AdC que não existe qualquer substituibilidade entre o serviço de corretagem e o serviço de registo e depósito de valores mobiliários, sendo este autónomo do mercado de corretagem.

507. O facto de o serviço de registo e depósito ser, do ponto de vista dos clientes particulares, muitas vezes, visto como complementar do serviço de corretagem, tal como refere o BCP e concorda a AdC, não significa que sejam parte do mesmo mercado. Aliás, os critérios de definição de mercado de produto à luz da Lei da Concorrência são critérios de substituibilidade e não de complementaridade.

508. A esse título, esclarece a AdC que um mercado de produto relevante compreende todos os produtos e/ou serviços considerados permutáveis e/ou substituíveis pelo consumidor devido às suas características, preços e utilização pretendida. O conceito económico de complementaridade utilizado pela Notificante para justificar a inclusão dos serviços de registo e depósito como parte do mercado dos serviços de corretagem, não encontra acolhimento no conceito de substituibilidade.

509. Entende a AdC que não existe qualquer substituibilidade entre o serviço de corretagem e o serviço de registo e depósito de valores mobiliários, nem do ponto de vista da procura, nem do ponto de vista da oferta.

510. Do lado da procura, o serviço de corretagem não é de forma alguma substituto do de registo e depósito de valores mobiliários. O serviço de corretagem permite ao consumidor, por exemplo, adquirir valores mobiliários nos mercados secundários de capitais, o que não pode fazer utilizando o serviço de registo e depósito. Por seu lado, o serviço de registo e depósito de valores permite aos consumidores receberem os rendimentos dos títulos que têm em seu poder e também subscreverem títulos no mercado primário, mas o mesmo já não é possível recorrendo ao serviço de corretagem.

511. Por serem serviços distintos do ponto de vista da procura, os sistemas de *pricing* são também distintos. Aliás, é o próprio BCP a admitir isso, quando refere que

relativamente aos preços "*para os clientes a custódia de títulos não representa um factor importante e a ponderar no momento dessa escolha, mas tão só um serviço que lhe está associado e é essencial à actividade (à actividade de corretagem)*"[88].

512. Não é por isso de esperar, que os consumidores transfiram rapidamente a sua procura do serviço de corretagem, para o serviço de registo e depósito de valores mobiliários, em resposta a um pequeno aumento hipotético dos preços relativos de um dos serviços.

513. O cliente pode claramente optar por fazer a operação de corretagem com uma entidade e posteriormente proceder à transferência do seu dossier de títulos para outra instituição. Aliás, os dados estatísticos remetidos pelo BCP apontam para a existência dessas transferências (vide quadro abaixo).

Tabela 8: Transferências recebidas/efectuadas por particulares de títulos registados na CVM pelo BCP

Unidade: Milhões de títulos	**2000**	**2001**	**2002**
Transferências recebidas/enviadas - CVM	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]
Número de títulos registados por particulares no BCP	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]
Transferências em percentagem do número de títulos registados e depositados	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]

Fonte: BCP com base em dados da Interbolsa

514. No ano de 2002 houve um total de transferências de títulos[89] registados na CVM entre contas de clientes particulares do BCP e de outras instituições financeiras num montante de cerca de [CONFIDENCIAL] de títulos. Esta movimentação de títulos foi o equivalente a cerca de [0-10%] do número de títulos registados na CVM por particulares do BCP nesse ano. A AdC não inclui nesta análise os dados referentes a 2003, 2004 e 2005 por, de acordo com informação incluída nas notas do BCP *"as contas que os diversos bancos mantêm na CVM como sendo de particulares não são, a partir de 2003 inclusive, rigorosos já que serviam de suporte à retenção fiscal, responsabilidade que deixou de pertencer à CVM e passou para a esfera dos bancos. Daí que não sejam fiáveis os número a partir daí*"[90].

[88] Ponto 143 das "Observações do BCP ao projecto de decisão da AdC de passagem à fase de investigação aprofundada", cit. *supra.*
[89] Transferências efectuadas e transferências recebidas.
[90] A utilizarem-se os dados de 2003 a 2005 o peso das transferências variaria entre [CONFIDENCIAL].

515. O facto de o peso das transferências ser relativamente baixo é um elemento importante a considerar na análise dos custos pecuniários e não pecuniários de mobilidade associados a este mercado e que serão abordados em capítulos posteriores.

516. Do lado da oferta, a generalidade das instituições financeiras presta ambos os serviços. Tal deriva do facto de, tendo em conta a complementaridade dos serviços, esta ser a forma de organização que permite maximizar o efeito de *cross-selling* e prestar um conjunto de serviços mais completo ao consumidor. Para além disso, no momento imediato à compra de títulos no mercado secundário, eles têm que ser depositados na instituição em que é realizada a operação de corretagem, embora no próprio dia em que ficam disponíveis possam ser transferidos para outra instituição.

517. Note-se, que o serviço de registo e depósito de valores mobiliários, é independente do de corretagem, no sentido em que uma entidade poderia desenvolvê-lo autonomamente embora, como já foi referido, haja normalmente interesse em oferecer os dois para potenciar o *cross-selling* e prestar um conjunto de serviços mais completo ao consumidor.

518. Apesar de ambos os serviços serem oferecidos normalmente como complementares, ao nível da oferta, os custos e a organização dos serviços é distinta. Existem diferenças ao nível das competências e tipologias de funções para exercer a oferta dos dois serviços de tal forma que, por vezes, estes serviços são desenvolvidos por departamentos independentes dentro da mesma instituição. Veja-se, a título de exemplo, os casos da CGD[91], BES e BPI que nos seus Relatórios e Contas distinguem a linha de negócio de Corretagem de forma independente e com resultados próprios da de Custódia.

519. Por fim, importa esclarecer o entendimento da AdC relativamente à questão dos regulamentos que regem a actividade de registo e depósito. A Notificante parece argumentar no sentido da existência de obrigações legais, que impendem sobre as entidades correctoras, como a obrigatoriedade de registo e depósito, no próprio dia da corretagem, dos valores mobiliários, entretanto comprados pelo cliente da instituição

[91] Anexo às demonstrações financeiras individuais e consolidadas – Ponto 25 – Distribuição dos resultados por linhas de negócios e por mercados geográficos.

bancária, bem como a verificação da liquidez desse clientes, que fazem com que a prestação do serviço de registo e depósito dos valores mobiliários seja uma actividade complementar ou conexa à da corretagem, mas dela não autónoma, entendimento ao qual nos opomos.

520. Com efeito, a AdC entende que as disposições legais, às quais se refere a Notificante, não impedem o particular de, após efectuada a operação de corretagem, registados os títulos em seu nome e liquidados os valores em dívida, movimentar livremente os seus títulos de uma instituição para outra. Obviamente, que se nada fizer, esses títulos permanecerão depositados na instituição que realizou a operação de corretagem, mas nada na legislação impõe que assim seja.

521. Mais, se tal como afirma a Notificante, o banco no exercício da sua actividade de corretagem, é obrigado a verificar a liquidez do cliente, para poder executar a ordem de compra, então, isso significa que anteriormente à operação, o cliente deverá dispor de um Depósito à Ordem na instituição e não de uma conta de custódia[92]. Deste raciocínio pode a Notificante concluir, de uma relação de complementaridade entre DO e operações de corretagem, mas não uma relação de complementaridade entre corretagem e registo e depósito de valores mobiliários. Verifica-se que a Notificante usa, por vezes, de forma indiferenciada os conceitos de serviço de custódia de valores mobiliários e de depósitos/contas à ordem.

522. Este raciocínio da Notificante é desadequado, pelo facto de esta, por um lado, considerar que a distribuição de depósitos/contas à ordem é um mercado autónomo do dos serviços de corretagem e, por outro, considerar que a actividade de custódia de títulos é de tal forma complementar da corretagem que ambas as actividades deveriam fazer parte de um mesmo mercado.

523. Mais, a legislação nacional é clara ao prever a possibilidade de recepção de ordens (corretagem) de investidores aos quais não presta o serviço de registo e depósito. A esse título leia-se o n.º 2 do artigo 81 do Regulamento da CMVM n.º 12/2000:

[92] Na realidade, ao contrário do indiciado pela notificante, não é necessário que o cliente detenha uma conta de depósito à ordem na instituição. Veja-se a esse título o n.º 2 do artigo 81 do Regulamento da CMVM n.º 12/2000 analisado em parágrafo posterior.

"Quando o intermediário financeiro receba ordens de investidores aos quais não preste o serviço de registo e depósito de valores mobiliários, define os requisitos que esses clientes devem observar para, nos termos do artigo 326.º, n.º 2, do Código dos Valores Mobiliários, não recusar as ordens sem que seja feita prova da disponibilidade dos valores a alienar ou colocada à sua disposição o montante necessário à liquidação da operação."

524. Os serviços de registo e depósito de valores mobiliários, obrigam o intermediário financeiro a prestar os serviços relativos aos direitos que são inerentes aos valores mobiliários registados ou depositados. De acordo com a CMVM, "*neste tipo de serviço não existe normalmente uma segmentação por tipo de produtos, assegurando a entidade os serviços de guarda de títulos e o exercício, por conta de clientes, das corporate actions (dividendos, juros, direitos, …) associadas aos títulos à sua guarda*".

525. Conclui, por isso, a Autoridade da Concorrência, em conformidade com a posição da CMVM, que existem argumentos, não apenas do lado da procura, mas também do lado da oferta, para considerar que o mercado de registo e depósito de valores mobiliários nacionais por conta de clientes particulares é um mercado autónomo do mercado de prestação de serviços de corretagem de valores mobiliários.

Definição do mercado geográfico relevante

526. A AdC considera, para efeitos de análise da presente operação de concentração, que o âmbito geográfico deste mercado é o nacional.

527. Com efeito, os *players* internacionais presentes neste segmento representam menos de 5%.

528. A própria regulamentação da actividade de registo e depósito e a necessidade de registo na *Interbolsa* são elementos importantes na definição deste mercado como de âmbito nacional.

529. No que se refere aos clientes particulares, a entidade que presta os serviços de registo e depósito de títulos é muitas vezes a mesma que realiza a operação de corretagem de que resulta a existência da carteira de títulos.

530. Neste sentido, e tendo em linha de apreciação que o mercado de serviços de corretagem foi definido como de âmbito nacional, o mercado de registo e depósito de valores mobiliários nacionais por conta de clientes particulares tem também um âmbito nacional.

Conclusão

531. Para efeitos de apreciação concorrencial da presente operação de concentração, a Autoridade da Concorrência considera o mercado de produto/serviço relevante como compreendendo o *mercado de registo e depósito de valores mobiliários nacionais por conta de clientes particulares a nível nacional (E.8.).*

(E.9.) Mercado de prestação de serviços de registo e depósito de valores mobiliários nacionais por conta de clientes não particulares[93]

Definição do mercado de produto relevante

Posição da Notificante

532. Como ponto prévio, refira-se que a Notificante não considera a prestação de serviços de registo e depósito de valores mobiliários nacionais por conta de clientes não particulares como um mercado relevante autónomo.

533. Com efeito, estima-se que a Notificante considera, para efeitos de apreciação da presente operação de concentração, que os serviços de registo e depósito de valores mobiliários nacionais por conta de clientes não particulares, estariam incluídos, conjuntamente com outros serviços/produtos, num único mercado, o mercado dos

[93] O conceito de "não particulares" inclui, seguindo o entendimento da generalidade das instituições de crédito e do regulador sectorial: as pequenas e médias empresas, as grandes empresas, o *private banking* e os institucionais (Estado, entidades pertencentes à administração central e local, empresas públicas, Segurança Social, Fundações e entidades equiparadas), outras instituições bancárias e sociedades financeiras.

serviços da Banca de Investimento e das operações nos mercados de capitais, que não necessitaria de ser segmentado, pelas razões apontadas *supra* nos pontos 386 a 387.

Entendimento da Autoridade da Concorrência

534. Este mercado compreende os serviços de registo e de depósito de valores mobiliários por conta de clientes não particulares.

535. Estes serviços obrigam o intermediário financeiro a exercer os direitos que são inerentes aos valores mobiliários registados e/ou depositados.

536. Este mercado é diferente do mercado de prestação de serviços globais de custódia, no qual apenas estão presentes grandes bancos internacionais que oferecem aos seus clientes (na maior parte dos casos outras instituições financeiras) esse serviço.

537. A custódia de títulos a nível mundial faz-se em torno de grandes bancos custodiantes que asseguram, para intermediários financeiros e outros investidores institucionais de diferentes países, a guarda e administração de valores mobiliários.

538. Para poderem oferecer serviços a nível global, os custodiantes globais servem-se de redes de sub-custodiantes locais, quando, por razões de dimensão de mercado ou outras, decidam não operar directamente.

539. O serviço sob análise da AdC, no âmbito da presente operação de concentração, é o de sub-custódia local, por nenhuma das entidades envolvidas na presente operação dispor de serviços de custódia de títulos a nível mundial (esse é outro mercado relevante que não será analisado pelo motivos referidos).

540. Conforme análise desenvolvida no capítulo anterior, este mercado é distinto do mercado dos serviços de registo e depósito de valores mobiliários nacionais por conta de investidores particulares.

Conclusão

541. Assim, para efeitos de apreciação concorrencial da presente operação de concentração, a Autoridade da Concorrência considera o mercado de produto/serviço relevante como

compreendendo o *mercado de prestação de serviços de registo e depósito de valores mobiliários nacionais por conta de clientes não particulares (E.9.).*

Definição do mercado geográfico relevante

542. A AdC considera, para efeitos de análise da presente operação de concentração, que o âmbito geográfico deste mercado é o nacional.

543. Muitas instituições financeiras internacionais procuram oferecer uma cobertura internacional dos principais mercados, pelo que, para prestar este serviço, têm que ter a possibilidade de dispor deste serviço de custódia em território nacional. Esse serviço é muitas vezes sub-contratado a entidades nacionais.

544. A própria regulamentação da actividade de custódia e a necessidade de registo na Interbolsa e CMVM são elementos que determinam a definição deste mercado como de âmbito nacional.

(E.10.) Financiamento em Project Finance

Definição do mercado de produto relevante

Posição da Notificante

545. Como ponto prévio, refira-se que a Notificante não considera a prestação de serviços de financiamento em *Project Finance* como um mercado relevante autónomo.

546. Com efeito, a Notificante considera, para efeitos de apreciação da presente operação de concentração, que os serviços de financiamento em *Project Finance*, estariam incluídos, conjuntamente com outros serviços/produtos, num único mercado, o mercado dos serviços da Banca de Investimento e das operações nos mercados de capitais, que não necessitaria de ser segmentado, pelas razões apontadas supra nos pontos 386 a 387.

Entendimento da Autoridade da Concorrência

547. O mercado de financiamento de *Project Finance* (incluindo Parcerias Público Privadas e Financiamentos Estruturados), compreende as actividades de:

- Organização e montagem de processos de Sindicação;
- Tomada firme em processos de Sindicação;
- Tomada de participações em processos de Sindicação;
- Agenciamento.

548. O mercado de financiamento de *Project Finance* é distinto do mercado de financiamento a grandes empresas pela especificidade dos produtos ("*tailor-made*") desenvolvidos, designadamente:
    - Produtos híbridos combinando dívida sénior e dívida subordinada;
    - Combinações de produtos de curto prazo com outros de médio/longo prazo;
    - Garantias prestadas ao BEI;
    - Instrumentos complementares de cobertura de risco;
    - Contratos de liquidez;
    - *Fronting arrangements;*
    - Produtos a taxa fixa ou taxa variável;
    - *Monolines* para partilha de risco;
    - *Bridge loans* com refinanciamento negociado em antecipação;
    - Dívida sénior e dívida subordinada;
    - Empréstimos obrigacionistas.

549. O mercado de financiamento de *Project Finance* é também distinto do mercado de financiamento a grandes empresas pelo tipo de risco que impõe ao financiador. No financiamento em regime de *Project Finance,* o risco dos capitais envolvidos está associado ao risco do projecto e não ao risco do promotor do projecto. No caso dos financiamentos a empresas, o risco de financiamento está normalmente associado à própria empresa financiada.

550. Para além disso, o prazo das operações de *project finance* (normalmente entre 20 a 30 anos) e o facto de, por vezes, as entidades financiadoras deterem participações de capital nas empresas financiadas, são motivos adicionais para considerar este mercado como autónomo de todos os restantes mercados associados aos serviços de financiamento a grandes empresas.

Conclusão

551. Assim, para efeitos de apreciação concorrencial da presente operação de concentração, a Autoridade da Concorrência considera o mercado de produto/serviço relevante como compreendendo o *mercado de serviços de financiamento em Project Finance (E.10.).*

Definição do mercado geográfico relevante

552. O mercado de financiamento de *Project Finance* tem um âmbito europeu por diversas ordens de razão:

– Os elevados montantes e prazos de financiamento envolvidos requerem, quase sem excepções, a constituição de consórcios bancários para o financiamento das infra-estruturas. Dependendo da dimensão do projecto, é frequente em operações de *Project Finance* desenvolvidas em Portugal, os consórcios bancários serem formados por instituições financeiras nacionais e internacionais;

– Várias instituições financeiras nacionais participam no financiamento de *Project Finance* noutros países europeus.

Da análise jusconcorrencial

553. Tendo em conta a delimitação geográfica deste mercado, estima-se que a quota agregada dos grupos BPI e BCP não seja expressiva no mercado europeu, pelo que, para efeitos de análise da presente operação de concentração, a AdC não identificou preocupações concorrenciais de natureza horizontal neste mercado, razão pela qual não aprofundará a análise deste mercado no capítulo denominado por "Análise do mercado e avaliação concorrencial".

4.1.3.7. Mercado Relevante da Gestão Individual de Activos (F.1.)

Ponto prévio - Da distinção entre a gestão individual e colectiva de activos

554. Como ponto prévio, refira-se que no sector da gestão de activos podem ser distinguidas duas actividades: a gestão individualizada de activos e a gestão colectiva de activos.

555. O serviço de gestão individualizada de activos compreende a gestão personalizada de um conjunto de valores que pertencem a um titular individualmente considerado.

556. O serviço de gestão individualizada de carteiras de activos aparece muitas vezes associado à actividade de *Private Banking*. O *Private Banking* consiste no acompanhamento personalizado de clientes bancários com elevado património[94] através de um '*private banker*' que o alerta para determinados produtos oferecidos pelo banco em causa, prestando muitas vezes o serviço de gestão discricionária de carteiras de títulos. A actividade de gestão individual de activos do Millennium bcp é assegurada pela rede *Private Banking*.

557. A gestão colectiva de activos corresponde essencialmente à gestão de organismos de investimento colectivo, *i.e*., de patrimónios autónomos (os fundos) no qual participam um colectivo de pessoas, que são titulares de unidades de participação.

558. A gestão, neste caso, não é personalizada e é efectuada com regras e critérios de gestão predefinidos pelo gestor do fundo. Em resumo, o cliente limita-se a aderir ao fundo, não tendo qualquer influência na sua gestão.

559. Note-se ainda que a actividade de gestão colectiva de activos engloba toda a componente de gestão de fundos de investimentos (*cfr*. pontos 174.) e também serviços de gestão de fundo de pensões.

560. A Notificante declara não estar presente no mercado de gestão colectiva de activos subcontratando estes serviços a terceiros. Por este motivo, o presente documento não inclui uma avaliação jusconcorrencial desse mercado. Note-se contudo que a subcontratação do serviço faz com que o próprio BCP se transforme num cliente dos serviços de gestão individualizada. Desta forma, ao analisar o mercado de gestão individualizada de activos, a AdC abordará os acordos de subcontratação existentes para gestão de fundos de investimento.

Definição do mercado de produto relevante

[94] Em Portugal, para aceder a este serviço personalizado, e com total discrição, estima-se que o cliente só precisa de ter um património disponível para investir entre 250 e 500 mil euros.

Posição da Notificante

561. Relativamente aos serviços de gestão de carteira individualizada de activos, a Notificante considera que tanto o BCP como o BPI apenas prestam serviços de gestão individual de activos a clientes particulares (os quais estão integrados nas suas áreas de *Private Banking*). No entanto, precisou o BPI, em sede de audiência de interessados de primeira fase, que o Banco BPI, através do Banco Português de Investimento, presta o serviço de gestão individual de activos a clientes institucionais.

562. De acordo com a Notificante, independentemente da definição adoptada, a presente operação não é susceptível de suscitar qualquer preocupação jusconcorrencial neste mercado, pelo que a Notificante considera que a dimensão precisa do mercado da gestão individual de activos pode ser deixada em aberto.

563. Relativamente à gestão colectiva de carteira de activos, a Notificante não procede à sua autonomização.

Entendimento da Autoridade da Concorrência

564. Conforme referido *supra*, aquando da análise dos mercados de distribuição de produtos de poupança/investimento, entendeu a AdC que a gestão de carteira colectiva de activos constitui um mercado de produto autónomo relevante, na qual não está presente o BCP, pelo que, para efeitos da análise da presente operação de concentração, a AdC não se pronunciará na análise do presente segmento de mercado.

565. Tal como acima referido, o serviço de gestão individualizada de activos, em Portugal, compreende a gestão personalizada de um conjunto de valores que pertencem a um titular individualmente considerado.

566. Do contrato de gestão de carteiras devem constar, entre outros elementos:

- A composição inicial da carteira;
- O tipo de instrumentos financeiros que podem integrar a carteira;
- Os actos que o gestor pode ou deve praticar em nome do cliente;
- O grau de discricionariedade concedida ao gestor;
- Os actos de gestão que podem ser praticados através de terceiros;

- A periodicidade da informação relativa à situação da carteira;
- O elenco dos actos que devem ser especialmente comunicados ao cliente;
- Os critérios para determinar as comissões devidas ao intermediário financeiro.

567. A gestão individualizada de activos não pode ser considerada como substituta da gestão colectiva de activos, não podendo, estes serviços, fazer parte do mesmo mercado, por diversas razões, que a seguir se passam a descrever.

568. Do lado da procura, a gestão individual de activos é pela sua natureza mais direccionada para clientes particulares (na gestão de grandes fortunas). De facto, o nível de intervenção do cliente é muito diferenciado na gestão individual de activos, tanto pelo nível de controlo, como pela capacidade de negociação de comissões. É um serviço muito mais personalizado do que a gestão colectiva de fundos.

569. Do lado da oferta, de acordo com os Relatórios Estatísticos da Gestão de Activos em Portugal, a grande maioria dos activos sob gestão individual são geridos por Sociedades Gestoras de Patrimónios (SGPs)[95]. A estas sociedades não é permitida legalmente a gestão colectiva de activos, o que não se verifica, por outro lado, para as Sociedades Gestoras de Fundos de Investimento Mobiliário (SGFIMs), que desde 1 de Janeiro de 2004, podem estender a sua actividade da gestão colectiva de activos para a gestão individual de activos.

570. Verifica-se, também, que existe uma especialização na gestão individual ou colectiva de activos, decorrente da moldura legislativa. Com o novo quadro legal, a tendência será para que as SGFIMs, cada vez mais, prestem serviços de gestão individualizada, embora factores como a reputação possam representar importantes custos de entrada neste mercado.

571. Para efeitos da presente concentração, interessa analisar se a gestão individualizada de activos não deverá ser segmentada por clientes, constituindo o mercado de particulares um mercado autónomo do mercado de clientes não particulares. Na prática decisória

[95] As SGP's reguladas pelo Decreto-Lei n.º 163/94, de 4 de Junho, tal como modificado.

comunitária, a Comissão Europeia evidencia também a possibilidade desta segmentação.

572. A Comissão Europeia[96] e a AdC[97] consideram o mercado de gestão individualizada de activos como um mercado relevante autónomo. A prática decisória referida deixa em aberto a questão de saber se, no interior deste mercado, os serviços de gestão individual prestados a clientes institucionais devem ser distinguidos dos serviços de gestão individual prestados a clientes particulares.

573. A AdC não dispõe de elementos que lhe permitam decidir relativamente a esta segmentação do mercado, por definição do tipo de cliente, o que não releva para a avaliação da operação conforme analisado no capítulo relativo à avaliação concorrencial.

574. Sempre se acrescenta que a segmentação deste mercado de produto/serviço pode ser particularmente significativa se se verificar que os diferentes mercados de produtos se desenvolvem em diferentes mercados geográficos.

Definição do mercado geográfico relevante

575. A Comissão Europeia já tem sustentado em diversas decisões que, pelo menos no que se refere à gestão de activos prestada a clientes não particulares, o mercado pode ter dimensão europeia ou mundial.

576. A Autoridade da Concorrência aceita, em conformidade com as decisões da Comissão no que se refere aos clientes institucionais, que o mercado da gestão individual de activos possa ter um âmbito geográfico mais lato que o nacional.

4.1.3.8.Mercados Grossistas - Mercados Monetários e Cambial (G.)

Posição da Notificante – Ponto prévio

---

[96] *Cfr*. a Decisão da Comissão, de 22 de Dezembro de 1997, no processo n.º IV/M.1067 *Merryl Linch/Mercury*, n.º 7 , vide http://ec.europa.eu/comm/competition/mergers/cases/decisions/m1067_19971222_310_en.pdf. A Decisão da Comissão, de 29 de Novembro de 1998, no processo n.º JV14 *Panagora/DG Bank* , n.º 18., Jornal Oficial nº C 068 de 11 de Março de 1999.

[97] *Cfr.,* a este propósito, a Decisão da Autoridade da Concorrência, de 13 de Agosto de 2004, proferida no processo Ccent. N.º 24/2004 - *Isis Asset Management plc/Foreign &Colonial B.V.*, n.º 14.

577. A Notificante não considerou, para efeitos de notificação da presente operação de concentração, que as actividades nas quais se encontra activa, bem como o BPI, referentes aos mercados monetário e cambial, constituíssem mercados relevantes, não tendo, para o efeito, apresentado qualquer definição dos mesmos.

578. Posteriormente, em sede de instrução, em resposta a um pedido de elementos da AdC sobre esta questão, esclareceu a Notificante ter entendido não ser necessário definir estes mercados, uma vez que a sua dimensão seria europeia ou mundial e o peso relativo dos grupos envolvidos na operação seria insignificante.

579. Neste sentido, a Notificante não discorda que as actividades acima descritas constituam mercados de produto/serviço relevantes, para efeitos de análise da presente operação.

Entendimento da Autoridade da Concorrência

580. Para efeitos de análise da presente operação de concentração, entende a AdC que o mercado monetário interbancário e o mercado cambial são mercados relevantes autónomos e, ainda que o seu âmbito geográfico possa ser europeu ou mundial, esse entendimento não obsta a que sejam considerados como mercados de produto/serviço relevante, devendo ser alvo de análise na presente concentração, pelo facto de ambos os grupos participantes nesta operação neles estarem presentes.

(G.1.) Mercado Monetário Interbancário

Definição do mercado de produto relevante

Entendimento da Autoridade da Concorrência

581. O Mercado monetário interbancário (MMI) é um mercado no qual as instituições participantes permutam fundos entre si, no curto prazo, a uma taxa de juro previamente acordada.

582. As operações neste mercado, que funciona todos os dias úteis bancários das 7h00 às 17h00, visam contribuir para equilibrar os excedentes e as necessidades de moeda primária das instituições residentes sujeitas ao regime de constituição de reservas

mínimas no Sistema Europeu de Bancos Centrais (doravante, o SEBC, que é constituído pelo Banco Central Europeu e pelos Bancos Centrais Nacionais de todos os Estados-Membros da União Europeia - artigo 107.º, n.º 1 do Tratado da Comunidade Europeia, independentemente de terem adoptado, ou não, o euro).

583. Essa moeda primária ou central é negociada pelas instituições de crédito no mercado monetário interbancário: as que a têm em excesso cedem-na às que dela têm escassez, a determinadas taxas de juro. Se a quantidade de moeda primária ou central existente no mercado monetário se revelar insuficiente face às necessidades - escassez de liquidez - as taxas de juro praticadas têm naturalmente tendência a aumentar. No caso contrário, se a quantidade de moeda primária ou central existente no mercado monetário for abundante – excesso de liquidez – as taxas de juro praticadas têm tendência a baixar.

584. As taxas de juro praticadas entre os bancos são definidas pela taxa de referência do Banco Central Europeu, pelo prazo e risco da contraparte.

585. As operações de MMI podem ser com ou sem garantia de título, sendo dominantes as operações sem garantia.

586. O MMI é um mercado autónomo dos restantes, não existindo qualquer substituibilidade do lado da procura entre este mercado e outro dos mercados onde se encontram presentes as empresas participantes na presente operação de concentração.

Conclusão

587. Assim, para efeitos de apreciação concorrencial da presente operação de concentração, a Autoridade da Concorrência considera o mercado de produto/serviço relevante como compreendendo o *mercado monetário interbancário (G.1.)*.

Definição do mercado geográfico relevante

588. A maioria das transacções das instituições financeiras portuguesas são contrapartes da zona Euro ou outras, com os negócios entre contrapartes nacionais a corresponderem apenas a 8% do volume total negociado. Para além disso, o mercado doméstico representa uma quota de menos de 1% do *turnover* total diário da área euro.

589. Pelos motivos acima referidos, considera-se que o âmbito geográfico do mercado monetário interbancário é europeu.

Da análise jusconcorrencial

590. Tendo em conta a delimitação geográfica deste mercado, estima-se que a quota agregada dos grupos BPI e BCP não seja expressiva no mercado europeu, pelo que, para efeitos da análise da presente operação de concentração, a AdC não identificou preocupações concorrenciais de natureza horizontal neste mercado, razão pela qual não aprofundará a análise deste mercado no capítulo denominado por "Análise do mercado e avaliação concorrencial".

(G.2.) Mercado Cambial

Definição do mercado de produto relevante

Entendimento da Autoridade da Concorrência

591. O mercado cambial é um mercado não organizado, no qual as instituições participantes permutam fundos denominados em moedas diferentes, negociando a respectiva taxa de câmbio, à vista ou a prazo.

592. Participam neste mercado todas as instituições acreditadas entre si ou admitidas a plataformas de negociação a nível mundial. As instituições intervenientes negoceiam livremente as operações de permuta de fundos (montante, prazo, taxa de câmbio e data-valor), com grande preponderância de utilização de sistemas electrónicos de negociação.

593. O mercado cambial é um mercado autónomo dos restantes, não existindo qualquer substituibilidade do lado da procura entre este mercado e outro dos mercados onde se encontram presentes as empresas participantes na presente operação de concentração.

Conclusão

594. Assim, para efeitos de apreciação concorrencial da presente operação de concentração, a Autoridade da Concorrência considera o mercado de produto/serviço relevante como compreendendo o *mercado cambial (G.2.).*

Definição do mercado geográfico relevante

595. De acordo com dados fornecidos por inquéritos realizados junto de instituições financeiras residentes em Portugal, a maioria das operações cambiais realizam-se com empresas financeiras não residentes, não pertencentes à zona Euro, com importância dos grandes centros financeiros mundiais: Londres, Nova Iorque e Tóquio.

596. Por estes motivos considera-se que o âmbito geográfico do mercado cambial é mundial.

Da análise jusconcorrencial

597. Tendo em conta a delimitação geográfica deste mercado, estima-se que a quota agregada dos grupos BPI e BCP não seja expressiva no mercado mundial (inferior a 0.1%), pelo que, para efeitos de análise da presente operação de concentração, a AdC não identificou preocupações concorrenciais de natureza horizontal neste mercado, razão pela qual não aprofundará a análise deste mercado no capítulo denominado por "Análise do mercado e avaliação concorrencial".

4.1.3.9. Serviços de Capital de Risco (H.)

Definição do mercado de produto relevante

Posição da Notificante

598. A Notificante não considerou, para efeitos de notificação da presente operação de concentração, que as actividades nas quais se encontra activa, bem como o BPI, referentes aos serviços de capital de risco, constituíssem mercados relevantes, não tendo, para o efeito, apresentado qualquer definição dos mesmos.

599. Posteriormente, em sede de instrução, em resposta a um pedido de elementos da AdC sobre esta questão, esclareceu a Notificante ter entendido não ser necessário definir

este mercado, uma vez que a sua dimensão seria europeia ou mundial e o peso relativo dos grupos envolvidos na operação seria insignificante.

600. Neste sentido, a Notificante não discorda que a actividade acima descrita constitua um mercado de produto/serviço relevante, para efeitos de análise da presente operação.

Entendimento da Autoridade da Concorrência

601. Para efeitos de análise da presente operação de concentração, entende a AdC que o mercado dos serviços de Capital de Risco é um mercado relevante autónomo e, ainda que o seu âmbito geográfico possa ser europeu ou mundial, esse entendimento não obsta a que sejam considerados como mercados de produto/serviço relevantes, devendo ser alvo de análise na presente concentração, pelo facto de ambos os grupos participantes nesta operação neles estarem presentes.

602. Os serviços de Capital de Risco poderão assumir, nomeadamente, as seguintes formas:

1) Serviços de *Venture Capital,* que compreendem os serviços de investimento no capital de uma empresa para apoiar a sua criação, desenvolvimento e expansão;

2) Serviços de *Buy Out,* que compreendem o investimento no capital de uma empresa com o objectivo de adquirir o controlo da empresa para operar mudanças de gestão, estratégia, racionalização e reestruturação.

603. Da investigação de mercado levada a cabo pela AdC, em sede de instrução, resultou que alguns concorrentes intervenientes neste mercado consideram que estes dois serviços poderão constituir mercados autónomos diferentes, não podendo ser considerados como substituíveis entre si, quer do ponto de vista da procura, quer da oferta.

604. Consideram que os serviços de *Buy Out* podem ter características diferentes e que as operações efectuadas são também de cariz diferenciado das de *Venture Capital*.

605. Do lado da oferta, as actividades de *Venture Capital* exigem um leque de competências mais alargado do que o de *Buy Outs,* na medida em que a sociedade

gestora ou o fundo têm uma participação ao nível da definição da estratégia empresarial e da definição da equipa de gestão, a qual é distinta da dos serviços de *Venture Capital.*

606. Para efeitos da presente decisão, poderá ser deixada em aberto a definição exacta do mercado de produto.

Conclusão

607. A AdC entende, para efeitos da análise da presente operação de concentração, não ser necessária uma delimitação exacta deste(s) mercado(s), atenta a limitada participação dos intervenientes na operação de concentração neste tipo de actividades, uma vez que a conclusão da análise concorrencial não será diferente quer se opte por segmentar a oferta de serviços, ou não, no mesmo mercado do produto relevante.

Definição do mercado geográfico relevante

608. Independentemente da definição de mercado de produto a adoptar, o mercado geográfico relevante é o nacional, uma vez que as operações transnacionais com origem em Portugal ainda não têm expressão significativa.

609. Em teoria, de facto, este mercado poderia ser considerado como de dimensão superior à nacional pelo facto de existir livre circulação de capitais e a possibilidade de investidores internacionais (empresas de Venture Capital) investirem em empresas nacionais. Apesar disso, na prática, e de acordo com informação recolhida junto dos participantes neste(s) mercado(s) o investimento vindo do exterior não deverá ultrapassar os 5%, sendo muito raras as operações realizadas por entidades estrangeiras no mercado nacional.

610. Considera, por isso, a AdC que, independentemente da definição exacta do mercado de produto o mercado geográfico deverá ser considerado como de âmbito nacional para efeitos da avaliação da presente operação.

4.2. Mercado relevante dos seguros

4.2.1. Actividade desenvolvida pela Notificante

611. Conforme resulta da análise das actividades envolvidas na operação de concentração projectada, a Notificante encontra-se igualmente presente no sector dos seguros em Portugal, mais concretamente na actividade de *bancassurance*, através de uma *joint-venture* com o Grupo Belga-Holandês *Fortis*[98],[99] no âmbito da qual distribui, através da rede de sucursais Millennium BCP, diversos produtos de seguros dos ramos Vida e Não Vida.

4.2.2. Actividade desenvolvida pela adquirida

612. Conforme se referiu nos pontos 15 e 24, a empresa adquirida encontra-se igualmente presente no sector dos seguros, designadamente, através de uma (i) parceria com o grupo segurador alemão *Allianz,* (ii) da Companhia de Seguros de Créditos, S.A., (iii) do BPI Vida e do BPI Pensões.

(i) Acordo de distribuição entre o BPI e a Allianz

613. Nos termos de uma parceria estratégica acordada entre o BPI e o Grupo alemão *Allianz*[100], o primeiro distribui, através da sua rede comercial de balcões, [CONFIDENCIAL], produtos de seguros dos ramos Vida, Não Vida e de Fundos de Pensões.

614. Importará ainda realçar que o BPI detém uma participação de 35% no capital social da *Allianz* Portugal, sendo certo que o BCP sustenta, na notificação, apresentada que tal participação societária poderia constituir num poder de controlo conjunto sobre a *Allianz* Portugal, exercido conjuntamente pelo BPI e pelo Grupo *Allianz*[101].

615. Neste sentido, as quotas de mercado apresentadas pela Notificante em consequência da realização da operação projectada, são quotas (sobre)estimadas com base neste

---

[98] Cf. a Decisão da Comissão, de 19 de Janeiro de 2005, no processo M.3556- *BCP/Fortis/JVV*, *supra* citada..

[99] Cfr. Remete-se, igualmente, para os considerandos tecidos a este propósito na secção 6.5.1.

[100] Parceria consubstanciada num *Joint Venture Agreement*, datado de 9 de Outubro de 1995, celebrado entre o BPI, o Banco Fonsecas & Burnay - controlado pelo BPI -, pela *Allianz Aktiengesellschaft Holding* e *Riunione Adriática si Securtà* – controlada pela *Allianz Holding* -, isto é, pelos Grupo BPI e Grupo *Allianz* (doravante o "*Joint Venture Agreement").*

[101] Neste sentido, refira-se que a notificante considerou o "*facto de o BPI considerar a Allianz Portugal como uma empresa que integra o Grupo BPI para efeito de consolidação das respectivas contas constitui um indício de que o BPI exerce algum grau de controlo sobre aquela empresa*" – sublinhado nosso, excerto da notificação.

pressuposto – o da existência de controlo conjunto da adquirida e do grupo *Allianz* sobre a *Allianz* Portugal.

616. Sucede, porém, que na sequência de diligências encetadas pela AdC, as empresas *Allianz* Portugal e BPI afirmaram que [CONFIDENCIAL][102], não conferindo a participação detida pelo BPI controlo, nos termos e para os efeitos do artigo 8.º da Lei da Concorrência.

617. Ademais, refere ainda a *Allianz* Portugal que o BPI [CONFIDENCIAL], na adopção de decisões no seio da *Allianz* Portugal. O BPI corrobora esta posição, aduzindo que "*não tem, nem em termos efectivos, nem em termos potenciais, uma posição de controlo sobre a actividade da COMPANHIA DE SEGUROS ALLIANZ PORTUGAL, S.A.*" – destaque nosso.

618. Não obstante, afirma a *Allianz* Portugal que a estratégia de distribuição dos produtos *Allianz*, [CONFIDENCIAL], através da rede comercial do BPI, é [CONFIDENCIAL][103].

619. O [CONFIDENCIAL][104] acordado conhece no entanto algumas excepções, designadamente:

(i) [CONFIDENCIAL];

(ii) [CONFIDENCIAL].

620. No que respeita aos produtos distribuídos, informa a *Allianz* Portugal que entre 1996 e 2004 foram apenas vendidos produtos de seguros ligados aos produtos bancários, tendo-se iniciado, no final de 2005, a venda de produtos directamente aos clientes do Banco BPI.

(ii) Controlo conjunto da COSEC

621. A parceria entre o BPI e a *Allianz* compreende ainda a detenção, em partes iguais, do capital social da Companhia de Seguros de Créditos, S.A. (a "COSEC"), e respectivo

---

[102] Resposta da *Allianz* Portugal, em 02.05.2006, a um pedido de elementos da AdC, de 17.04.2006 e resposta do BPI, em 05.05.2006, a um pedido de elementos da AdC, de 17.04.2006.
[103] Resposta da *Allianz* Portugal, em 02.05.2006, a um pedido de elementos da AdC, de 17.04.2006.
[104] *Cfr. Article 4* do *Joint Venture Agreement.*

controlo conjunto, a qual disponibiliza, aos seus clientes, seguros de crédito, seguros de caução e seguros de investimento[105].

(iii) BPI Vida e BPI Pensões

622. Para além da parceria que o BPI detém com o grupo *Allianz*, esta instituição exerce ainda actividade no sector dos seguros através do BPI Vida, detido integralmente pelo Grupo BPI, focalizando a sua actividade nos seguros de vida de capitalização comercializados através das redes de distribuição dos bancos do Grupo BPI.

623. Do mesmo modo, agora através do BPI Pensões, o grupo desenvolve a sua actividade de gestão dos fundos de pensões, gerindo tanto os fundos cativos[106], como fundos subscritos por outras empresas e particulares.

4.2.3. Mercados relevantes dos produtos de seguros

4.2.3.1. Entendimento da Notificante no que respeita à definição do mercado do produto relevante

624. Conforme resulta da análise do formulário de notificação apresentado, a Notificante procura seguir uma metodologia muito próxima daquela que tem sido seguida pela Comissão nas suas Decisões em matéria de seguros e *bancassurance*, e, em particular, no que concerne à prática decisória mais recente da Autoridade da Concorrência portuguesa.

625. Neste sentido, começa por fazer, primeiramente, uma distinção entre o mercado do seguro e o mercado do resseguro, admitindo que cada um deles constitui um mercado distinto, atenta a sua estrutura, finalidade e dimensão[107].

---

[105] O BPI e a *Euler Hermes SFAC SA*, uma empresa do Grupo *Allianz*, notificaram recentemente à Comissão Europeia a aquisição do controlo conjunto sobre a COSEC (JO C 51, de 1.3.2006, p. 4), tendo a Comissão adoptado no passado dia 29 de Março 2006 uma Decisão de não oposição à Operação *BPI/EULER HERMES/COSEC,* processo n.º COMP/M.3786, *vide* http://ec.europa.eu/comm/competition/mergers/cases/decisions/m3786_20060329_20310_en.pdf

[106] Adstritos ao próprio banco e abrangendo os seus trabalhadores de acordo com a legislação aplicável ao sector bancário, nomeadamente o ACTV que prevê a sua obrigatoriedade.

[107] Cfr. Decisão da Comissão, de 9 de Março de 2004, no caso M.3365 *Vida caixa/Santander Central Hispano Prevision*, parágrafo 7: "*La Comisión ha distinguido en decisiones anteriores los seguros de vida de los seguros de no vida y el reaseguro"*; *vide http://ec.europa.eu/comm/competition/mergers/cases/decisions/m3365_es.pdf.* Cf., igualmente, a Decisão da Autoridade no processo Ccent n.º 28/2004 – *Caixa Seguros/NHC (BCP Seguros)*, parágrafo 33:

626. No que se refere ao resseguro, logo salienta a Notificante que nenhuma das entidades participantes na operação notificada está presente neste mercado, pelo que, nessa medida, este mercado não é relevante para a presente análise.

627. Já num segundo nível de análise, a Notificante apresenta, no acompanhamento da prática decisória da AdC[108] e da própria Comissão Europeia, uma distinção entre o (i) mercado dos seguros Vida e o (ii) mercado dos seguros Não Vida, sublinhando que ambos poderão ser subdivididos de acordo com as diversas categorias de riscos cobertos.

628. Neste sentido, acrescenta, poderão ser considerados tantos mercados quanto os tipos de riscos cobertos, já que (i) as características técnicas, os prémios e os objectivos de cada tipo de seguro são distintos, e (ii) não existe substituibilidade do ponto de vista do consumidor entre os diferentes riscos segurados.

629. Já na perspectiva da oferta, entende a Notificante que não existe uma substancial diferença na disponibilização de seguros que cobrem diferentes riscos, propondo, nessa medida, o agrupamento de alguns produtos de características muito semelhantes (tanto do lado da oferta como da procura)[109].

630. No que respeita aos fundos de pensões, a Notificante identifica apenas um mercado, o mercado de fundos de pensões.

631. A Notificante propõe a seguinte desagregação (em parênteses, faz-se referência ao número que será atribuído ao mercado específico notificado, de acordo com o esquema de organização e segundo o entendimento que a AdC propõe para a análise dos mercados relevantes, tal como notificados pela Notificante):

No que respeita aos seguros Vida (I.)

- *Mercado dos seguros de poupança e reforma (tipicamente Planos de Poupança Reforma — PPR) ao nível nacional (I.1.)*
- *Mercado dos seguros de risco e rendas (seguros Vida "tradicionais") ao nível nacional (I.2.)*

---

[108] Processo Ccent. nº 28/ 2004 – Caixa Seguros/NHC (BCP Seguros); Processo Ccent n.º 45/2005- BNC/Eurovida

[109] Para tanto, invoca o entendimento da Comissão na sua Decisão de 19 de Janeiro de 2005, processo n.º *COMP/M.3556 – BCP/Fortis/JVV*, parágrafo 20, *cit. supra*.

- *Mercado dos seguros de capitalização ao nível nacional (I.3.)*

No que respeita aos seguros Não-Vida (J.)

- *Mercado dos seguros de saúde ao nível nacional (J.1.)*
- *Mercado dos seguros de acidentes pessoais ao nível nacional (J.2.)*
- *Mercado dos seguros de habitação multiriscos ao nível nacional (J.3.)*
- *Mercado dos seguros de automóvel ao nível nacional (J.4.)*
- *Mercado dos seguros de acidentes de trabalho ao nível nacional (J.5.)*
- *Mercado dos seguros de transportes a nível europeu ou mundial (J.6.)*
- *Mercado dos seguros de responsabilidade civil ao nível nacional (J.7.)*
- *Mercado dos seguros de crédito ao nível nacional (J.8.)*
- *Mercado dos seguros de caução ao nível nacional (J.9.)*
- *Mercado dos seguros de incêndio e outros danos ao nível nacional (incluído em J.10.)*

No que respeita aos Fundos de Pensões "Não Cativos" (L.)

- *Mercado dos fundos de pensões ao nível nacional (L.)*

4.2.3.1.1. Seguros Vida (I.)

632. A Notificante considera que, no âmbito dos seguros Vida, poderão ser identificados três mercados relevantes[110]: (a) o dos seguros de poupança e reforma (tipicamente Planos de Poupança Reforma – PPR); (b) o dos seguros de risco e rendas (seguros vida "tradicionais") e, (c) os seguros de capitalização.

a) **Seguros de poupança e reforma (I.1.)**

A redefinição do mercado do produto relevante

Proposta da Notificante

[110] Note-se para o presente efeito, que a AdC no processo de concentração Ccent. N.º 28/2004 – BCP/Caixa Seguros, apenas tinha segmentado o mercado de seguros Vida em (i) seguros de risco e rendas e (ii) produtos e operações de capitalização e planos de poupança, nomeadamente, por se tratarem de segmentos/mercados afectados de forma muito residual tendo em conta os contornos da operação apreciada.

633. Os PPR's, e outros planos de pensões, destinam-se a satisfazer necessidades financeiras inerentes à situação de reforma, constituindo um rendimento adicional à reforma atribuída nos termos do Regime Geral da Segurança Social, ou outros regimes particulares de que seja beneficiário, e para o qual o beneficiário fez contribuições a médio ou longo prazo.

634. Estes produtos de poupança apresentam características específicas, nomeadamente quanto às condições[111] e modalidades de reembolso[112], transferência do fundo de poupança original para um fundo diverso[113], e benefícios fiscais[114].

635. Nesta perspectiva, a Notificante considerou, no formulário da notificação, que do lado da procura, os produtos de poupança reforma (PPR) constituíam um mercado a distinguir no âmbito dos seguros Vida, quer pelo tipo de necessidades que satisfazem, quer pelas características estruturais que apresentam.

Posição da AdC

636. Realça-se, que a delimitação do mercado relevante dos seguros de PPR's proposta pela Notificante, foi questionada pela AdC, durante a fase de investigação aprofundada.

637. Em concreto, questionou-se a Notificante se o mercado relevante deveria ser circunscrito ao mercado dos PPR's produzidos pelas seguradoras, tal como a sua proposta, ou se pelo contrário, deveria incluir todos os PPR´s colocados no mercado, independente do seu veículo de produção, isto é, independentemente de serem produzidos pelas seguradoras, fundos de investimento ou fundos de pensões.

---

111 Os participantes só podem exigir o reembolso do valor dos PPR nos casos de (i) reforma por velhice do participante; (ii) desemprego de longa duração do participante ou de qualquer dos membros do seu agregado familiar; (iii) incapacidade permanente para o trabalho ou de qualquer dos membros dos seu agregado familiar; (iv) doença grave do participante ou de qualquer dos membros do seu agregado familiar; (v) a partir dos 60 anos de idade do participante. Exige-se, contudo, que tenham decorrido pelo menos 5 anos antes do reembolso nas situações de reforma ou idade (artigo 4º do Decreto-Lei n.º 158/2002, de 2 de Julho).

112 O reembolso poderá ser realizado numa única prestação, de forma periódica ou não, ou sob a forma de pensão vitalícia. Admite-se ainda uma conjugação das duas anteriores modalidades (artigo 5º do Decreto-Lei n.º 158/2002, de 2 de Julho).

113 Artigo 6º do Decreto-Lei n.º 158/2002, de 2 de Julho.

114 O Orçamento de Estado para o ano de 2006 (aprovado pela Lei n.º 60-A/2005, de 30 de Dezembro), alterou o artigo 21.º do Estatuto dos Benefícios Fiscais, reintroduzindo a dedução à colecta de contribuições para os PPR e prevendo um regime favorável na tributação dos reembolsos feitos pelos fundos de pensões.

638. A Notificante, na resposta ao pedido de elementos da AdC, de 11 de Agosto de 2006, reconhece que de acordo com o Decreto-Lei n.º 158/2002, de 2 de Julho, que estabelece o regime jurídico dos PPR, estes produtos podem ser comercializados indistintamente sob a forma de Seguro de Vida, Fundo de Pensões ou Fundo de Investimento.

639. E, que todos os PPR's, independentemente da forma que revestem os respectivos fundos, estão sujeitos ao mesmo regime jurídico material, designadamente:

a) As regras de composição do património dos fundos daqueles três tipos de PPR são essencialmente idênticas. A Portaria n.º 1451/2002, de 11 de Novembro, submete os patrimónios dos fundos a regras de dispersão e diversificação dos activos que os compõem, de forma a garantir a segurança, o rendimento e a liquidez das aplicações efectuadas, limitando por um lado, a percentagem máxima que vários tipos de activos podem representar no fundo e, por outro, o grau de exposição aos valores emitidos por um mesmo grupo económico;

b) Os prazos, as condições e as modalidades de reembolso, e os benefícios fiscais associados são também comuns aos três tipos de PPR;

c) Os participantes num plano de poupança podem transferir o respectivo valor para um fundo de poupança diverso do original, independentemente da forma que revista[115]. Ou seja, um particular que subscreva um PPR/fundo de pensões pode transferir o valor do seu fundo para um fundo de investimento mobiliário ou para um fundo autónomo de seguro de Vida ou vice-versa;

d) As três categorias de PPR distinguem-se apenas pela entidade gestora e pelas respectivas entidades de supervisão, a qual no caso dos dois primeiros é o ISP e para o terceiro é a Comissão de Mercados de Valores Mobiliários.

640. Assim, o único factor de diferenciação entre os três tipos de PPR, prende-se com a composição dos activos que compõem cada fundo, o nível de risco e rentabilidade que lhe está associado, os quais são distintos de fundo para fundo. Contudo, as principais

115 Cfr. o artigo 6.º do Decreto-Lei n.º 158/2002, de 2 de Julho.

regras de composição dos fundos são comuns aos três tipos de PPR, pelo que, mesmo as diferenças quanto à composição e ao risco/rendibilidade dos PPR's têm, segundo a Notificante, um alcance limitado.

Conclusão quanto à definição do mercado do produto relevante

641. Dado todo o exposto, a AdC conclui que existe um elevado grau de substituibilidade entre os três tipos de PPR, quer do lado da procura, quer do lado da oferta.

642. Mesmo considerando a diversidade de entidades de supervisão, importa relevar que todos os principais grupos bancários em Portugal integram sociedades gestoras de fundos de investimentos, bem como detêm participações em, ou são detentores de empresas de seguros, que actuam no ramo Vida.

643. A este entendimento, acresce o facto de a esmagadora maioria dos produtos PPR ser comercializada pelo mesmo canal da "*bancassurance*", permitindo aos grupos financeiros, em função de critérios estratégicos, escolher qual o veículo de produção de PPR's a privilegiar em cada ano, sem incorrer em custos adicionais relevantes.

644. Assim, a AdC, com base nos novos elementos recolhidos na fase de investigação aprofundada do procedimento, considera que o mercado relevante do produto PPR's inclui todo o tipo de PPR'S (sejam produzidos através de seguros, de fundos de investimento ou fundos de pensões).

645. Quanto à questão colocada pela Notificante sobre a pressão concorrencial exercida por outros produtos financeiros, em sede de audiência de interessados na primeira fase da presente instrução, é entendimento desta Autoridade que os PPR's, independentemente da forma como são produzidos, não são directamente substituíveis por outros produtos de investimento.

646. Atenda-se, para o efeito, nomeadamente, a existência de restrições à desmobilização, à situação fiscal privilegiada, quer no momento da subscrição, quer quanto à tributação de rendimentos realizada no momento do resgate, que se realiza a taxas bonificadas.

647. Em suma, o mercado relevante do produto inclui apenas e tão só os PPR's produzidos através de seguros, de fundos de investimento e de fundos de pensões.

648. Por último, refere-se que (i) os PPR's, face, ao *supra* exposto, deixam de ser analisados na esfera do mercado da venda a retalho de fundos de investimento, onde a Notificante, em sede de primeira fase os incluiu, determinando uma nova avaliação jusconcorrencial na sequência da reformulação da delimitação do mercado relevante do produto e que (ii) por simplicidade de processo e na medida em que a produção de PPR's através de seguros representou 76% da nova produção de PPR's, optou-se por manter o mercado dos PPR's na secção dos mercados de seguros

b) Seguros de Risco e Rendas (I.2.)

649. Este mercado compreende essencialmente os seguros que garantem, como cobertura principal, o risco de morte ou invalidez, ou ambos.

650. Os seguros de Vida risco, em particular, são caracterizados pelo facto do subscritor subscrever um seguro cujo capital será recebido quando, e se, o facto segurado (morte ou invalidez) ocorrer.

c) Seguros de Capitalização (I.3.)

651. Os produtos de capitalização são concebidos como investimentos de poupanças a médio e longo prazo que incluem produtos ligados, ou não, a fundos de investimento (*unit-linked* e *non unit-linked products*) e, ainda, operações de capitalização. Constituem, na sua génese, produtos de natureza financeira no âmbito dos quais, em troca do pagamento de prestações regulares periódicas, a seguradora se compromete a pagar ao subscritor um montante previamente fixado, decorrido um certo número de anos.

652. Actualmente, estão disponíveis no mercado dois tipos de seguros de capitalização conforme estejam, ou não, ligados a fundos de investimento colectivos (produtos *unit-linked* e *non unit-linked*). A principal diferença entre eles reside no grau de risco associado ao produto e, consequentemente, na sua remuneração.

653. Os produtos de seguros de Vida *unit-linked* estão associados e dependem da performance dos fundos de investimento, nos quais os prémios pagos pelo beneficiário foram investidos, incorrendo o tomador no risco associado.

654. Por fim, argumenta a Notificante que, do ponto de vista da procura, um consumidor, quando opta por um produto de capitalização de natureza puramente financeira, procura

essencialmente uma oportunidade de investimento por oposição ao objectivo de protecção subjacente à subscrição de um "seguro tradicional" (risco e rendas), razão pela qual, e atendendo à prática decisória da Comissão Europeia,[116] se justifica a individualização dos seguros de capitalização.

4.2.3.1.2. Seguros Não Vida (J.)

655. No formulário de notificação apresentado, o BCP acompanha a prática decisória da Autoridade de Concorrência e da Comissão Europeia, no sentido de considerar que, do ponto de vista da procura, cada tipo de produto segurador pode constituir um mercado distinto, sem prejuízo de admitir que, do lado da oferta, as condições para segurar diferentes riscos são substancialmente idênticas, sendo certo que tanto a Notificante, como a maioria das seguradoras, estão activas em diversos tipos de riscos.

656. Ademais, e ainda que salvaguardando a possibilidade de se atender a uma construção de mercados de produto relevantes mais vasta, a Notificante propõe uma segmentação que, segundo afirma, se coaduna com o próprio entendimento da Associação Portuguesa de Seguradoras, ao mesmo tempo que acompanha outrossim a prática decisória da Comissão Europeia[117] e da Autoridade da Concorrência[118].

657. Assim, a Notificante propõe a seguinte distinção de mercados dentro do ramo Não Vida: (a) saúde, (b) acidentes pessoais, (c) habitação multiriscos, (d) automóvel, (e) acidentes de trabalho, (f) transportes, (g) responsabilidade civil, (h) crédito, (i) caução, e (j) outros riscos.

658. Tanto o Grupo BCP – através da parceria que mantém com o *Fortis* – como o BPI, através das participações na *Allianz* Portugal e na COSEC – disponibilizam estes seguros Não Vida aos seus clientes.

659. Do agora exposto resulta a necessidade de, à semelhança do que se fez em sede de definição dos mercados relevantes de seguros do ramo Vida, proceder a uma breve análise de cada mercado individualmente considerado.

---

[116] *Vide* caso n.º COMP/M.3556 – *Fortis/BCP*, parágrafo 24: *"(…)the life insurance products can be further divided into (i)retirement products; (ii) risk and annuities products; and (iii) capitalisation products"*.
[117] Caso n.º COMP/M.2676 – *Sampo/Varma sampo/IF Holding/JV*.
[118] Decisão proferida no processo Ccent n.º 28/2004 – *Caixa Seguros/NHO (BCP Seguros).*

660. Na medida em que a segmentação proposta pela Notificante acompanha aqui as definições plasmadas na prática decisória anterior da AdC e da Comissão, e no entendimento da Associação Portuguesa de Seguradoras e Instituto de Seguros de Portugal**,** procede-se seguidamente a uma breve e objectiva caracterização dos mercados respectivos.

(a) Seguros de Saúde (J.1.)

661. O seguro de saúde compreende todos os seguros destinados à reparação de danos corporais ou invalidez originados em consequência de doença ou de acidente. Garante ainda o pagamento de despesas originadas com o tratamento de doenças ou acidentes, com tratamento prescrito por um médico, consentido previamente, ou não, pelos serviços clínicos da seguradora conforme as coberturas expressamente previstas nas condições do contrato, e com os limites nele fixados.

(b) Seguros de Acidentes Pessoais (J.2.)

662. Este tipo de seguros garante o pagamento de um capital acordado, em caso de ocorrência de morte ou invalidez decorrente de acidente, bem como, eventualmente, o pagamento de despesas de tratamento e de repatriamento. Da informação carreada para o processo pela Notificante (anexo 26 da notificação) infere-se que este mercado, em conformidade com a prática decisória da AdC, parece incluir os seguros relativos a pessoas transportadas.

(c) Seguros de Habitação Multiriscos (J.3.)

663. Neste ramo dos seguros Não Vida poderão ser identificadas tantas coberturas susceptíveis de ser contratadas como o tipo de eventos fortuitos que podem causar danos aos bens imóveis.

664. Assim, dos vários seguros para habitação presentes no mercado, a Notificante constata que a quase totalidade das seguradoras incluem, neste ramo, os danos directamente causados ao edifício ou fracção seguros pela ocorrência de incêndio, danos por água, tempestades, inundações, queda de aeronaves, aluimento de terras, fenómenos sísmicos, entre outros, bem como os danos causados nos bens móveis (vulgarmente designados por "recheio") pelos riscos enunciados e ainda por furto ou roubo.

(d) Seguros Automóvel (J.4.)

665. Nos termos da lei aplicável, o seguro de responsabilidade civil automóvel é obrigatório e, na medida em que o proprietário ou o condutor de um veículo são responsáveis pelos prejuízos que este possa causar, este seguro garante as indemnizações devidas por danos pessoais e/ou materiais causados a terceiros e pessoas transportadas, com excepção do condutor do veículo.

666. Para além dos riscos identificados, é ainda oferecido aos consumidores a possibilidade de o seguro automóvel cobrir outros riscos – o chamado seguro de danos próprios – , mas que, para efeitos da presente análise, não relevam de forma autónoma, na exacta medida em que tal modalidade apenas se reporta a um acréscimo de riscos cobertos, por via contratual, face ao veículo em questão.

(e) Seguro de Acidentes de Trabalho (J.5.)

667. A subscrição de seguros de Acidentes de Trabalho decorre do imperativo legal contido na Lei n.º 100/97, de 13 de Setembro, tendo como escopo assegurar aos trabalhadores por conta de outrem, e seus familiares[119], condições adequadas de reparação dos danos decorrentes de acidentes de trabalho.

668. Ou seja, pretende-se desta forma assegurar que os acidentes de trabalho ocorridos no local e durante o tempo de trabalho, bem como no trajecto entre a residência e o local de trabalho, sejam acautelados.

(f) Seguro de Transportes (J.6.)

669. Esta modalidade de seguro compreende os ramos cujos seguros se destinam à reparação de danos decorrentes de acidentes provocados ou sofridos por veículos de transporte rodoviário, ferroviário, embarcações e aeronaves, incluindo os danos sofridos por pessoas transportadas, mercadorias, bagagens ou nos próprios veículos de transporte.

[119] Equiparam-se para este efeito os trabalhadores independentes que prestam trabalho em condições idênticas aos trabalhadores por conta de outrem.

(g) Seguros de Responsabilidade Civil (J.7.)

670. O seguro de responsabilidade civil geral pode assumir várias modalidades, garantindo, entre outras coberturas, os prejuízos resultantes da exploração de determinada actividade, do exercício de certa profissão ou até actos e/ou omissões do agregado familiar e animais domésticos.

671. É um seguro facultativo e tem as coberturas e as exclusões que forem contratadas individualmente. Não obstante pode verificar-se a existência de contratos cujas apólices cobrem determinados riscos associados ao exercício de determinadas actividades profissionais ou empresariais, nalguns casos obrigatórios.

(h) Seguros de Crédito (J.8.)

672. Estes seguros cobrem o risco de não pagamento de vendas a crédito de bens e serviços, efectuadas em Portugal ou no estrangeiro. O conceito deste seguro inclui o princípio da globalidade, segundo o qual o segurado deverá solicitar limites de garantia para todos os clientes a quem venda a crédito, nos mercados internos e/ou externos, ficando seguro até aos limites aprovados.

(i) Seguros de Caução (J.9.)

673. Os seguros de caução pretendem garantir o bom cumprimento das obrigações legais ou contratuais assumidas por uma entidade (tomador) perante o beneficiário da caução (segurado).

(j) Outros Riscos (J.10.)

674. Este último mercado abrange todos os seguros de diferente natureza e de reduzida expressão, que não foram considerados mercados relevantes.

675. Entre estes seguros encontra-se a garantia de cobertura de riscos do investimento nacional no estrangeiro originados por factos de natureza política, monetária e catastrófica que a COSEC gere, por conta do Estado Português.

4.2.3.1.3. Fundos de Pensões "Não Cativos"(L.)

676. Os fundos de pensões são patrimónios autónomos exclusivamente afectos à realização de planos de pensões. Podem assumir a forma de fundo fechado ou aberto.

677. Entende-se como fundo fechado, aquele que diz respeito apenas a um associado ou, existindo vários associados, em que exista um vínculo de natureza empresarial, associativo, profissional ou social entre os mesmos e seja necessário a aquiescência destes para a inclusão de novos associados.

678. Por outro lado, nos fundos abertos não se exige qualquer vínculo entre os diferentes aderentes, estando a adesão unicamente dependente da aceitação pela entidade gestora.

679. Os planos de pensões satisfazem a necessidade dos subscritores de recebimento de uma pensão de reforma por invalidez, velhice ou sobrevivência.

680. A gestão destes fundos[120] pode ser feita por uma sociedade gestora, criada exclusivamente para o efeito, ou por uma seguradora, existindo ainda a possibilidade de gestão transfronteiriça de fundos de pensões promovidos pelas empresas, comummente denominados de fundos de pensões de segundo pilar da Segurança Social, regulando-se as condições de autorização e supervisão ao cumprimento do ordenamento jurídico do Estado-Membro.

681. A actividade de gestão dos fundos de pensões compreende, genericamente, (i) a gestão dos investimentos que compõem o fundo de pensões; (ii) a gestão das actividades administrativas inerentes, principalmente, ao cálculo e pagamento das pensões, à gestão do relacionamento com os participantes e beneficiários e ao reporte às autoridades competentes e (iii) a gestão actuarial, que tem por objectivo equilibrar as contribuições para o fundo com as necessidades financeiras assumidas no plano de pensões.

682. No mercado português dos fundos de pensões, assumem particular importância, os fundos de pensões do sector da banca e das comunicações, correspondendo a 80% dos fundos de pensões. Tal peso reflecte o facto de a maioria dos trabalhadores desses sectores, não estarem abrangidos pelo sistema da Segurança Social. Nos restantes sectores de actividade, os fundos de pensões constituem complementos de protecção ao do sistema da Segurança Social.

---

120 Nos termos do Decreto-Lei n.º 12/2006, de 20 de Janeiro.

683. A este respeito, a AdC discorda da argumentação aduzida pela Notificante que afirma, no estudo apresentado (CRA), que a AdC deveria ter tido em consideração os fundos de pensões do Estado, os quais são operados pela Segurança Social e que representam a larga maioria das contribuições do sistema. Com efeito, a AdC considera o seguinte:

a) A Segurança Social não é um operador de mercado, nem desenvolve uma actividade económica neste mercado;
b) A esmagadora maioria dos contribuintes para o Regime Geral da Segurança Social, não tem opção de escolha entre descontar para Segurança Social ou contribuir para um fundo de pensões, pois as contribuições para Regime Geral da Segurança Social são obrigatórias, com a excepção de alguns sectores da economia, como sejam os trabalhadores da Banca e das Comunicações (que, como já vimos, têm fundos de pensões próprios, alguns por razões históricas e por estarem ligados a empresas que anteriormente eram detidos pelo Estado);
c) Não se discute, no entanto, que as observações vertidas no estudo têm pertinência, relativamente a mercados de outros países, onde exista uma efectiva possibilidade de escolha dos pensionistas.

684. Considera a Notificante que nem todos os fundos de pensões deverão integrar esta definição de mercado relevante, o qual apenas deveria incluir os fundos de pensões, fechados ou abertos, de grupos económicos que delegam a gestão do seu fundo de pensões a terceiros, já que apenas estes são verdadeiramente "colocados" no mercado.

685. De facto, não se poderá deixar de se considerar que (i) as entidades gestoras são responsáveis pela gestão da quase totalidade dos fundos de pensões e (ii) as entidades gestoras estão integradas nos principais grupos financeiros e gerem, de forma "cativa", os fundos dos respectivos grupos.

686. A AdC concorda, assim, com a Notificante, com o facto de não ser expectável que uma instituição bancária entregue a gestão do fundo de pensões dos seus trabalhadores, a uma empresa concorrente, quando tem no seu grupo, uma sociedade cuja actividade está adstrita exclusivamente à gestão deste tipo de fundos.

687. Conforme exposto na decisão de passagem a investigação aprofundada, na análise jusconcorrencial do mercado relevante dos *fundos de pensões,* esta Autoridade ressalvou que a "Previsão" (empresa do universo empresarial do Grupo Portugal Telecom), apenas gere os fundos de pensões do referido grupo, não disputando com as restantes entidades gestoras os fundos que são colocados ao livre jogo da oferta e da procura, neste mercado relevante, e que o mesmo acontece com a entidade gestora do fundo de pensões do Banco de Portugal.

688. Assim, não pode a Autoridade discordar da Notificante, após as diligências encetadas em fase de investigação aprofundada, quando esta defende que a análise jusconcorrencial não deve incluir as entidades que não disputam os *fundos de pensões* que são colocados ao livre jogo da oferta e da procura.

689. Acresce que, para além das entidades *supra* referidas, esta Autoridade, considera também, que os montantes de fundos geridos de forma cativa deverão estar fora do escopo da análise jusconcorrencial, razão pela qual solicitou à Notificante a respectiva desagregação dos elementos remetidos por esta, já no decurso da primeira fase da instrução, da presente operação.

690. É no sentido de todo o exposto, que a AdC clarifica que o mercado relevante em análise, compreende apenas os fundos de pensões, fechados ou abertos, que são efectivamente disputados no mercado, também denominados de fundos "não cativos"[121].

691. A dimensão e a existência de fundos "cativos" serão tidas em conta na avaliação jusconcorrencial, não no que respeita à estrutura do mercado, mas sim no que se refere à existência, ou não, de benefícios, que possam advir para a entidade gestora, pelo facto de gerir os fundos do próprio grupo. Em particular, refere-se a existência de economias de escala, contributo para uma melhor gestão de risco ou contributo para a notoriedade da entidade gestora.

[121] Na medida do atrás exposto, não se compreende a utilidade da argumentação aduzida no estudo da CRA, fornecido pela Notificante, em sede de investigação aprofundada, sobre o mercado dos fundos de pensões relativamente à inclusão, ou não, dos fundos de pensões cativos na avaliação jusconcorrencial.

4.2.3.2. Entendimento da Autoridade da Concorrência

692. Conforme resulta das considerações iniciais sobre a definição de mercados relevantes apresentada pela Notificante, esta alicerçou o seu entendimento na prática decisória anterior da AdC e da Comissão Europeia.

693. Sem prejuízo da aquiescência que a AdC possa manifestar em relação às definições de mercado apresentadas pela Notificante, entendeu esta Autoridade consultar os concorrentes, logo em primeira fase de instrução, com o escopo de melhor poder corroborar as definições propostas, tendo ainda, e em resultado das diligências encetadas em fase de investigação aprofundada, clarificado o seu entendimento quanto aos mercados *(I.1.) PPRs* e *(L.) Fundos de Pensões.*

694. Importa no entanto salientar que as eventuais dúvidas suscitadas pela presente operação não se prendem com as definições de base, ou primeiro grau, mas com a sua segmentação subsequente.

695. Assim, é inequívoco que a Autoridade da Concorrência (tal como a Comissão Europeia), na sua prática decisória em matéria de concentrações de empresas no mercado dos seguros, tem distinguido, em linhas gerais, três mercados de produto relevante:

(a) O mercado do resseguro;

(b) O mercado dos seguros do ramo Vida; e

(c) O mercado dos seguros do ramo Não Vida.

considerando que estes dois últimos mercados poderão, ainda, ser subdivididos de acordo com as diversas categorias de riscos cobertos.

696. Importa apenas fazer notar que a AdC, no processo de concentração Ccent. N.º 28/2004 – BCP/Caixa Seguros, apenas tinha segmentado o mercado de seguros Vida em (i) seguros de risco e rendas e (ii) produtos e operações de capitalização e planos de poupança, nomeadamente, por se tratarem de segmentos/mercados afectados de forma muito residual tendo em conta os contornos da operação apreciada.

697. As diligências entretanto encetadas, no que respeita à análise da presente operação de concentração, apontam, com a concordância da Notificante, para segmentações mais finas daquelas que foram propostas.

4.2.3.2.1. Diligências realizadas – posição dos concorrentes

Seguros do Ramo Não Vida

698. Um dos concorrentes consultado pela AdC (o BPI) salientou que os seguros de caução constituem um segmento de mercado mais vasto, que deveria incluir, para além do seguro caução, as garantias bancárias não financeiras.

699. Mais acrescenta aquele concorrente que ainda pode existir alguma segmentação no mercado de seguros de crédito, nomeadamente, (i) seguro de crédito sobre comerciantes a curto prazo, (ii) seguro de crédito relativo a bens de equipamento, (iii) seguro de créditos ao consumo, (iv) seguro de fidelidade e seguro caução.

700. Também no que respeita ao Ramo Não Vida, sustenta a CGD que:

(i) Os seguros de crédito e caução têm pouca representatividade no mercado (cerca de 1% do ramo não vida) pelo que a sua análise individualizada poderá não trazer valor acrescentado para efeitos da análise jusconcorrencial;

(ii) A individualização dos seguros de habitação multiriscos, comporta alguns problemas decorrentes da fiabilidade da informação disponível no mercado, dada a existência de diferentes critérios, entre companhias, na classificação dos referidos riscos;

(iii) Se deve agregar nos outros riscos os produtos respeitantes a riscos industriais.

Seguros do Ramo Vida

701. Um outro concorrente (*Allianz*) refere que o mercado de seguros Vida é mais abrangente do que o proposto, incluindo todos os produtos apresentados pela Notificante, fundamentando que, do ponto de vista do consumidor, os mesmos são substituíveis.

702. Ainda no que respeita ao Ramo Vida, um concorrente (a CGD) vem aduzir que não parece fazer sentido a separação dos mercados dos seguros de poupança e reforma dos seguros de capitalização, porque, quer do lado da procura quer do lado da oferta, e atentas as características do produto, existe forte substituibilidade.

703. Em face do exposto, cumpre afirmar que, em resultado das diligências de investigação aprofundada encetadas, a AdC clarificou o seu entendimento quanto ao mercado do

Seguros PPRs (I.1.), mantendo a sua anterior posição quanto ao (I.3.) mercado dos seguros de Capitalização.

4.2.3.2.2. Fundos de Pensões "Não Cativos" (L.)

704. No que respeita aos fundos de pensões, a Autoridade, em resultado das diligências de investigação aprofundada encetadas, clarificou o seu entendimento quanto ao mercado dos Fundos de Pensões, afirmando que este mercado engloba apenas os fundos "Não Cativos", que estão presentes no livre jogo da concorrência no mercado, tal como mais aprofundadamente fundamentado na secção correspondente.

4.2.3.2.3. Conclusão

- **Mercados dos seguros do ramo Vida**

705. Pelas razões acima expostas, a Autoridade da Concorrência aceita, para efeitos de análise da presente operação de concentração, a identificação como mercados de produto relevante, os delimitados pela Notificante no que respeita aos seguros do ramo Vida, com as clarificações quanto ao seu entendimento, ou seja: *o mercado dos seguros de poupança e reforma PPRs (I.1.); o mercado dos seguros de risco e rendas (seguros vida "tradicionais") (I.2.); o mercado dos seguros de capitalização (I.3.).*

- **Mercado dos seguros do ramo Não vida**

706. No que se refere aos mercados dos seguros do ramo Não Vida, a AdC aceita igualmente, para efeitos de análise da presente operação, as definições propostas pela Notificante, as quais, reitera-se, se encontram fundamentadas na prática decisória desta Autoridade em matéria de seguros, bem como no acervo da Comissão Europeia.

707. Assim, são os seguintes os mercados relevantes identificados: *o mercado dos seguros de saúde (J.1.); o mercado dos seguros de acidentes pessoais (J.2.); o mercado dos seguros de habitação multi-riscos (J.3.); o mercado dos seguros de automóvel (J.4.); o mercado dos seguros de acidentes de Trabalho (J.5.); o mercado dos seguros de transportes (J.6.); o mercado dos seguros de responsabilidade civil (J.7.); o mercado dos seguros de crédito (J.8.); o mercado dos seguros de caução (J.9.); e o mercado dos seguros de outros riscos (J.10.).*

708. No que respeita a estes mercados, importa recordar que o BCP, aqui Notificante, no âmbito da operação Ccent n.º28/2004, alienou a quase totalidade da carteira de clientes do ramo Não Vida à Caixa Seguros.

709. Por outro lado, deve sublinhar-se que também o Grupo BPI não actua directamente na generalidade dos mercados de seguros Não Vida, na medida em que distribui apenas, nos seus balcões, os seguros da Companhia *Allianz*, ao abrigo de um acordo de distribuição celebrado entre ambos**.**

710. A isto acresce que a quota de mercado do BPI nos mercados de seguros de crédito e caução resulta da actividade exercida exclusivamente pela COSEC (na qual detém 50% do capital), pelo que, nessa medida, a operação constitui uma mera transferência da titularidade da quota, não havendo assim qualquer sobreposição horizontal em resultado da presente operação.

711. Em face do agora exposto, desde já se deve afirmar que a presente operação não terá impacto na estrutura de mercado ao nível dos mercados de seguros do ramo Não Vida, pelo que os mesmos não serão objecto de uma aturada análise jusconcorrencial, sem prejuízo das considerações adicionais que se farão nessa sede.

- **Mercado dos Fundos de Pensões**

712. No que se refere ao mercado dos Fundos de Pensões, a Autoridade, em resultado das diligências de investigação aprofundada encetadas, clarificou o seu entendimento quanto ao mercado dos Fundos de Pensões, afirmando que este mercado engloba apenas os fundos "Não Cativos", que estão presentes no livre jogo da concorrência no mercado, tal como mais aprofundadamente fundamentado na secção correspondente.

4.2.3.3. Entendimento da AdC – Mercado geográfico relevante

713. A prática da Autoridade da Concorrência e da Comissão tem sido considerar mercados geográficos nacionais para os ramos de seguro Vida e Não Vida, tendo em conta a estrutura dos canais de distribuição, as relações de proximidade e confiança entre

segurado e segurador, as limitações fiscais, e os sistemas de regulação autónomos existentes nos diversos Estados Membros[122,123].

714. Esta é também, genericamente, a posição defendida pela Notificante, salvaguardando, contudo, o caso dos seguros de transporte, que considera ter um âmbito pelo menos comunitário.

715. Assim, a Autoridade da Concorrência aceita a delimitação de mercado geográfico relevante proposta pela Notificante, como sendo *o mercado nacional*, exceptuando do mercado de produto do seguro de transportes, em que o mercado geográfico relevante será, pelo menos, de *âmbito europeu*. No entanto, nos termos da Lei da Concorrência, interessa analisar os efeitos da presente operação no território nacional.

5. ANÁLISE DO MERCADO DA BANCA E AVALIAÇÃO CONCORRENCIAL

5.1. Enquadramento legal do mercado da banca

5.1.1. Introdução

716. A operação de concentração notificada tem incidência nos sectores da banca e dos seguros em Portugal, sectores nos quais tanto o Banco BCP como o Banco BPI desenvolvem as suas actividades.

717. As empresas do sector financeiro são objecto de uma extensa regulação, regulamentação e supervisão por parte das autoridades reguladoras e de supervisão competentes, nos termos da legislação comunitária e nacional aplicável. Neste contexto, e uma vez que a análise a realizar pela Autoridade da Concorrência dos efeitos da operação sobre a concorrência nos mercados relevantes deverá ter na devida conta o contexto jurídico e económico destes mercados, consideramos útil fazer uma

---

[122] Ver decisão da Comissão, de 28 de Fevereiro de 2003, processo n.ºM.3035 *Berkshire Hathaway/Converuim/Gaum/JV*, parágrafos 31-32; vide http://ec.europa.eu/comm/competition/mergers/cases/decisions/m3035_en.pdf. Decisão da Comissão de 18 de Dezembro de 2001, processo n.º M.2676 – *Sampo/Varma Sampo/IF Holding/JV*, parágrafo 19; *vide* http://ec.europa.eu/comm/competition/mergers/cases/decisions/m2676_en.pdf

[123] Ver Decisão da Comissão, de 9 de Março de 2004, no processo n.º M.3365 *Vidacaixa/Santander Central Hispano Prevision*, parágrafo 8, *vide* *http://ec.europa.eu/comm/competition/mergers/cases/decisions/m3365_es.pdf*

breve referência às principais regras aplicáveis ao sector da banca para as actividades desenvolvidas pelo Banco BCP e pelo Banco BPI.

718. No capítulo seguinte, procede-se a uma caracterização do sector bancário em que se fará referência às especificidades do sector que contribuem para a complexidade da avaliação jusconcorrencial, e em que serão apresentados os principais aspectos que afectam a concorrência neste sector, nomeadamente, os problemas da mobilidade dos clientes (associados aos *switching-costs* e aos efeitos *lock-in*), e os problemas da informação assimétrica, tanto relacionados com a selecção adversa como com a "armadilha da informação".

5.1.2. O enquadramento legislativo e regulatório do sector da banca em Portugal

719. As regras de direito da concorrência – e em particular as regras sobre controlo prévio das concentrações – são aplicáveis ao sector financeiro[124]. Com efeito, a Lei n. º 18/2003, de 11 de Junho – a Lei da Concorrência –, face à anterior legislação – o Decreto-Lei n.º 371/93 – contempla a apreciação em sede de controlo de concentrações, de todas as operações de concentração, nomeadamente neste sector.

720. Na análise dos efeitos da operação notificada, ter-se-á igualmente em linha de apreciação, as características específicas deste sector, bem como as questões de ordem sociológica e cultural que no seu conjunto condicionam a relação dos clientes com as instituições bancárias, as quais também resultam da aplicação da legislação sectorial relevante.

5.1.2.1. As especificidades da aplicação das regras de concorrência ao sector da banca

721. A regulação, regulamentação e a supervisão, da actividade das instituições financeiras visam garantir essencialmente: (i) a estabilidade e a solidez do sistema financeiro, por forma a prevenir o "risco sistémico" (ou seja, o perigo de a falência de um banco se espalhar a outros bancos no mesmo sistema); (ii) a protecção dos depositantes contra

[124] *Cfr*. o artigo 1.º da Lei da Concorrência. O artigo 87.º, n.º 1 do RGICSF dispõe que "a *actividade das instituições de crédito, bem como a das suas associações empresariais, está sujeita à legislação da defesa da concorrência"*, sem contudo esquecer que a própria particularidade deste sector exige que na sua aplicação se tenha "*em conta os bons usos da respectiva actividade, nomeadamente no que respeite as circunstâncias de risco ou solvabilidade"*.

fraudes e operações especulativas dos bancos; e (iii) o funcionamento eficaz do sistema financeiro[125], igualmente para os Estados-Membros da União Económica e Monetária (UEM), que visam igualmente o seu funcionamento eficiente, de acordo com as directrizes logo determinadas pelo Tratado de Maastricht, assinado em Fevereiro de 1992, que consagrou o princípio de uma moeda única europeia. Com efeito, e tal como se desenvolve *infra* nos pontos 729 e segs., o desenvolvimento da UEM, ao longo das suas três fases, que incluiria a criação do euro, enquanto moeda comum aos Estados-Membros que cumpram os requisitos para a adesão ao sistema, constantes do Tratado CE, acentuaram a necessidade de os mesmos Estados garantirem a estabilidade dos respectivos sistemas financeiros[126].

722. Em Portugal, como nos restantes Estados-Membros da UE, as instituições de crédito e outras sociedades financeiras estão sujeitas a regras específicas relativamente ao acesso à actividade e à sua conduta no mercado, estando igualmente sujeitas à supervisão do Banco de Portugal relativamente ao cumprimento de normas prudenciais.

723. No que respeita ao acesso à actividade bancária e financeira, o RGICSF atribui competência ao Banco de Portugal para autorizar a constituição de instituições de crédito[127], desde que sejam cumpridos os requisitos de carácter prudencial estabelecidos por aquele diploma, os quais visam essencialmente assegurar: (i) a idoneidade, experiência e capacidade profissionais dos accionistas e dos membros dos órgãos de administração e de fiscalização da instituição, por forma a contribuir para o aumento do grau de eficiência da globalidade do sistema, bem como para a manutenção da confiança dos credores e de outros consumidores de serviços financeiros; (ii) a viabilidade do plano de actividades, de modo a que a instituição obtenha níveis de rendibilidade que garantam, a longo prazo, a sua solvabilidade; e

---

[125] *Cfr*. Luís Figueiredo CARVALHO, *Os Sistemas de Supervisão Prudencial na União Europeia*, Almedina, Coimbra, 2003, p. 38, bem como o preâmbulo da Directiva 2000/12/CE do Parlamento Europeu e do Conselho de 20 de Março de 2000 relativa ao acesso à actividade das instituições de crédito e ao seu exercício (JO L 126, de 26.5.2000, p.1) e FS Mishkin, *The Economics of Money, Banking, and Financial Markets*, 7ª Edição, Addison Wesley, 2004.

[126] *Cfr*. em particular o artigo 105.º do Tratado CE.

[127] *Cfr* o artigo 16.º n.º 1 do RGICSF e a Lei Orgânica do Banco de Portugal (Lei n.º 5/98, de 31de Janeiro, com a redacção que resulta do Decreto-Lei n.º 50/2004, de 10 de Março). Compete, contudo, ao Ministro das Finanças a autorização da constituição das instituições de crédito abrangidas pelo artigo 16, n.º 2 do RGICSF.

(iii), a existência de meios técnicos e financeiros que permitam uma adequada gestão e controlo dos riscos subjacentes às actividades financeiras, os quais, por oferecerem uma base mínima de protecção dos interesses dos credores, contribuem para a prevenção dos efeitos de contágio e dos riscos sistémicos[128].

724. No domínio da supervisão bancária, compete também ao Banco de Portugal, entre outras atribuições, acompanhar a actividade das instituições supervisionadas (solicitando informação ou realizando inspecções, por exemplo[129]), assegurar a observância das normas prudenciais que regulamentam a sua actividade (de modo a assegurar, a todo o tempo, níveis adequados de liquidez e de solvabilidade), emitir recomendações para que sejam sanadas as irregularidades detectadas, sancionar as infracções praticadas – que constituem contra-ordenações e são puníveis com coimas – e tomar providências extraordinárias de saneamento de instituições em situação financeira difícil, caso ponham em causa a estabilidade do sistema[130].

725. O Banco de Portugal dispõe de amplas competências regulatórias neste contexto, competindo-lhe, por exemplo, fixar os montantes mínimos para o capital social[131], os requisitos mínimos de fundos próprios para cobertura do risco de crédito[132] (rácio de solvabilidade) e dos riscos de mercado (resultantes da variação de preços dos instrumentos financeiros e da taxa de câmbio), os limites à concentração de riscos e as regras de provisionamento[133].

726. Compete ainda ao Banco de Portugal assegurar o cumprimento dos requisitos mínimos de informação aos clientes sobre as condições financeiras praticadas nas várias operações e serviços, bem como sobre os respectivos riscos.

---

[128] *Cfr*. o disposto nos artigos 17.º, 20.º, 30º, 31º, 102.º e 103.º do RGICSF.
[129] *Cfr* o artigo 120.º do RGICSF.
[130] *Cfr* o artigo 116.º do RGICSF. Face a situações que impeçam ou dificultem o normal funcionamento de uma instituição, e por forma a evitar a propagação dessas perturbações ao resto do sistema (prevenção dos riscos de contágio), o Banco de Portugal pode, nos termos dos artigos 139.º e ss., impor extensas medidas de saneamento. Em situações extremas, o Banco de Portugal tem a faculdade de accionar o processo de liquidação de uma instituição que fará intervir automaticamente no processo o Fundo de Garantia de Depósitos, cuja finalidade consiste precisamente em assegurar o pagamento dos depósitos até determinados montantes previstos na lei (cf. os artigos 154.º e ss. do RGICSF).
[131] *Cfr* o artigo 95.º do RGICSF.
[132] Competência atribuída pelo Decreto-Lei n.º 318/89, de 23 de Setembro, e concretizada no Aviso n.º. 12/92.
[133] *Cfr* o artigo 99.º n.º 1 alíneas d) e e) do RGICSF.

727. A importância da estabilidade do sistema financeiro e da confiança dos depositantes, garantida através da supervisão da actividade bancária pelo Banco de Portugal, leva a que qualquer projecto de aquisição (ou de reforço) de uma participação qualificada numa instituição de crédito deva ser previamente comunicado ao Banco. Este deverá opor-se à operação se não considerar demonstrado "que a pessoa em causa ou as características do seu projecto reúnem condições que garantam uma gestão sã e prudente da instituição de crédito"[134].

728. O Banco de Portugal tem também um papel relevante no âmbito da aplicação das regras de concorrência ao sector bancário. Com efeito, nos processos instaurados por práticas restritivas contra instituições de crédito ou suas associações, e no âmbito da sua competência prudencial, cabe ao Banco de Portugal a emissão de parecer obrigatório[135]. Da mesma forma, a Autoridade deve pedir parecer ao Banco de Portugal em procedimentos de controlo de concentrações que envolvam instituições financeiras – como a presente operação – em momento anterior à adopção de uma decisão final no procedimento[136].

5.1.2.2. As alterações no sector financeiro decorrentes da concretização do mercado interno dos serviços financeiros na União Europeia

729. A constituição na Europa de um espaço de mobilidade mais alargado ao nível de fluxos de capitais[137], teve início logo em 1970, com o relatório Werner – do nome do então Primeiro-Ministro luxemburguês – que propunha uma convergência entre as economias e as moedas dos seis países da CEE. Mas foi preciso esperar até 1979 para concretizar o primeiro passo neste sentido, com a criação do Sistema Monetário Europeu (SME).

730. O objectivo do SME era reduzir as variações das taxas de câmbio entre as moedas dos Estados Membros, para o que foram fixadas margens de flutuação entre os 2,25% e os

---

[134] *Cfr* os artigos 101.º a 103.º, e em particular o n.º 1 deste último preceito, do RGICSF.
[135] *Cfr* o artigo 88.º do RGICSF e o artigo 29.º da Lei da Concorrência.
[136] *Cfr* o artigo 39.º da Lei da Concorrência.
[137] Dados recolhidos nas páginas Internet: http://europa.eu/scadplus/leg/pt/lvb/l25018.htm e http://europa.eu/abc/12lessons/index7_pt.htm.

6%. Porém, os mecanismos do sistema foram enfraquecidos por uma série de crises causadas pela instabilidade do dólar e pela fraqueza de certas moedas, que se tornaram presa de especuladores, especialmente em períodos de tensão internacional.

731. A consciência da necessidade de uma zona de estabilidade monetária foi crescendo à medida que se ia realizando o mercado interno. O Acto Único Europeu, assinado em Fevereiro de 1986, implicava logicamente uma convergência entre as economias europeias e a necessidade de limitar as flutuações das taxas de câmbio entre as suas moedas. Com efeito, o mercado interno, enquanto espaço de livre circulação de pessoas, de mercadorias e serviços e de capitais, não poderia funcionar eficientemente se as moedas nele envolvidas pudessem ser desvalorizadas. A desvalorização de uma das moedas traduzir-se-ia numa vantagem competitiva injusta e induziria distorções da concorrência.

732. É nesse sentido, que em Junho de 1989, no Conselho Europeu de Madrid, o Presidente da Comissão, Jacques Delors, apresentou um plano por etapas, concretamente em três fases, que deveria conduzir à implementação da União Económica e Monetária (UEM). Este plano foi depois consagrado no Tratado assinado em Maastricht em Fevereiro de 1992, que estabeleceu uma série de critérios a cumprir pelos Estados-Membros para poderem integrar a UEM[138,139].

733. A UEM desenvolveu-se tendo por base quatro pilares fundamentais:

- uma política monetária única, orientada pelo SEBC, composto pelo Banco Central Europeu (BCE) e Bancos Centrais Nacionais (BCN). O Banco Central Europeu (BCE), independente, sedeado em Frankfurt, autoridade monetária no espaço da UE e elemento de cúpula no Sistema Europeu de Bancos Centrais (SEBC); é a entidade à qual foi atribuída a responsabilidade de fixar as taxas de juro para

[138] Estes critérios referiam-se à disciplina económica e financeira: redução da taxa de inflação, das taxas de juro, do défice orçamental (até ao máximo de 3% do PIB) e da dívida pública (até 60% do PIB) e estabilização da taxa de câmbio das moedas nacionais.

[139] Em protocolos anexos ao Tratado, a Dinamarca e o Reino Unido reservaram-se o direito de não passarem à terceira fase da UEM – a adopção do euro – embora cumprissem os critérios. Utilizaram a chamada cláusula de opting out. Após um referendo, a Dinamarca anunciou que não adoptaria o euro. A Suécia também exprimiu reservas.

manter o valor do Euro. No âmbito do Eurosistema[140], esta instituição assume a responsabilidade pela política monetária única, que tem por propósito garantir o funcionamento eficiente e sem disfunções do sistema de pagamentos internacional;

- uma moeda única - o Euro – para os países participantes;

- A coordenação complexa das políticas económicas dos participantes com uma vigilância multilateral reforçada e a obrigação dos Estados-Membros da zona euro evitarem os défices públicos excessivos (Pacto de Estabilidade e Crescimento e Coordenação das grandes orientações de política económica); e

- o sistema de supervisão prudencial descentralizado, em articulação com o SEBC, em especial, no que se refere ao acompanhamento microprudencial.

734. Os progressos na realização da UEM facilitaram e consolidaram a abertura do mercado interno. Com a implementação do Euro, em termos fiduciários, desde 1 de Janeiro de 1999 e como moeda de circulação, desde 1 de Janeiro de 2002, passam, desde essa data, todos os bancos centrais dos países integrantes da UEM, a serem partes integrantes do Eurosistema, acima já referido.

735. Com a adopção do Plano de Acção para o Mercado Financeiro Único, confirma-se exactamente esta posição, suportando a Comissão "*Com a introdução do euro, existe uma oportunidade única para dotar a UE de um aparelho financeiro moderno, no qual o custo do capital e da intermediação financeira seja mantido ao nível mínimo possível.*"[141].

736. Nesse plano de acção, estabeleceram-se prioridades que já tinham sido identificadas em momentos anteriores ao estabelecimento da própria moeda única[142], e que abordam temas como:

---

[140] O Eurosistema compreende o BCE e os Bancos Centrais Nacionais dos países que adoptaram o euro. Coexiste com o Sistema Europeu e Bancos Centrais (SEBC) enquanto houver Estados-Membros da UE fora da área do euro.

[141] *Cfr* o Plano de Acção para o mercado financeiro único apresentado pela Comissão Europeia em 1999 (IP/99/327, de 11/05/1999), bem como os respectivos relatórios de acompanhamento da Comissão (http://www.europa.eu.int/comm/internal_market/finances/actionplan/index_en.htm).

[142] Conselho Europeu de Cardiff e o Conselho Europeu de Viena, realizado em Dezembro de 1998.

- a necessidade de se encontrarem mecanismos e um quadro legislativo adequados para dar resposta aos novos desafios que se colocam em matéria de regulamentação;

- a necessidade de suprimir os últimos entraves à integração dos mercados financeiros, de modo a reduzir o custo de capital nos mercados europeus ;

- a necessidade de se criar um espaço bancário comum aos utilizadores e prestadores de serviços financeiros para que as instituições financeiras pudessem beneficiar livremente do potencial comercial proporcionado pelo mercado financeiro único, em paralelo com um elevado nível de protecção dos consumidores;

- a necessidade de garantir o desenvolvimento de procedimentos microprudenciais comuns, incentivando-se uma coordenação estreita entre as autoridades de supervisão;

- a necessidade de garantir a criação de um serviço europeu que constitua uma estrutura integrada europeia afim de apoiar o desenvolvimento das operações financeiras tanto de grandes como de pequenos montantes.

737. Resulta deste conjunto de prioridades, os esforços na implementação, ao longo dos últimos anos, de medidas que promovem, no conjunto, a mobilidade dos capitais e que se aplicam, em concreto, no âmbito da mobilidade bancária, da liberalização do mercado de prestação de serviços bancários e no reforço da harmonização na aplicação de códigos de conduta sobre a supervisão prudencial. Esta intervenção pretende garantir uma total mobilidade dos capitais, dentro do espaço europeu, sem pôr em causa aspectos macroprudenciais, relacionados com a estabilidade e a solvabilidade dos sistema bancários e dos seus sub sistemas, optimizando, simultaneamente, a utilização dos recursos.

738. Relativamente à liberdade de movimentação e implementação das instituições de crédito, estendeu-se o conceito de "passaporte único" ao sistema financeiro. Para este efeito, e de forma a garantir o exercício dos princípios fundamentais da liberdade de estabelecimento e da liberdade de prestação de serviços, a Directiva 2000/12/CE

consagrou este princípio, o qual também se encontra actualmente consagrado no RGICSF[143].

739. Este princípio do "passaporte único" permite, designadamente, que uma instituição de crédito ou sociedade financeira legalmente constituída e a operar num Estado-Membro, possa estabelecer-se ou prestar os seus serviços noutro Estado-Membro, sem quaisquer autorizações adicionais.

740. Assim, para que uma instituição de crédito se estabeleça em Portugal através de uma sucursal, instale um escritório de representação ou preste simplesmente serviços a clientes aqui residentes, é apenas necessário que esteja legalmente habilitada a exercer a sua actividade no Estado de origem e que a autoridade de supervisão deste Estado comunique ao Banco de Portugal as principais informações necessárias para o Banco organizar a respectiva supervisão[144].

741. Temos assim que, qualquer instituição de crédito ou sociedade financeira autorizada a desenvolver a sua actividade em qualquer outro Estado-Membro da União Europeia, pode igualmente desenvolvê-la em Portugal. Esta faculdade levou a que estejam actualmente activas, em Portugal, sucursais ou escritórios de representação de grupos financeiros multinacionais[145,] e é susceptível de conduzir a que progressivamente os mercados dos serviços financeiros – alguns dos quais possam ter uma dimensão internacional – ultrapassem as fronteiras nacionais e se crie gradualmente um mercado interno integrado destes serviços, a nível europeu.

742. No que se refere à liberalização na prestação de serviços bancários, é de sublinhar as medidas que estão a ser adoptadas para a implementação do SEPA (*Single Euro Payments Area*/Área Única de Pagamentos em Euros).

743. O SEPA consiste na integração num único mercado de serviços de pagamentos, dentro da área do euro, não existindo distinções entre pagamentos a nível nacional e

---

[143] *Cfr* os artigos 44.º a 64.º do RGICSF, que transpõem neste contexto a Directiva 2000/12/CE para o direito português.

[144] *Cfr*. os artigos 49.º, 50.º e 60.º do RGICSF. Nos termos do artigo 62.º, a instalação de um escritório de representação depende apenas de registo prévio no Banco de Portugal.

[145] *Cfr*. as listas das sucursais e dos escritórios de representação activos em Portugal em *www.bportugal.pt*.

transfronteiras. Para que este mercado se realize, é necessário eliminar todas as barreiras técnicas, jurídicas e comerciais entre os actuais mercados de pagamentos nacionais.[146]

744. A posição da Comissão, em consonância com o Banco Central Europeu, é a de que a introdução do euro como a moeda única da zona euro apenas estará concluída quando o SEPA se tornar uma realidade, ou seja, quando particulares, empresas e administrações públicas puderem efectuar pagamentos em moeda escritural em toda a área do euro, utilizando um único conjunto de instrumentos de pagamento e uma única conta, localizada em qualquer parte da zona euro, com a mesma facilidade, eficiência e segurança que, actualmente, dispõem a nível nacional[147].

745. Como destaca o Banco de Portugal[148], "[o] *SEPA é, assim, uma consequência natural da introdução do euro, e, por conseguinte, incide sobre a zona euro. No entanto, irá também contribuir para a melhoria do Mercado Único e para a realização dos objectivos da agenda de Lisboa. [O] SEPA só será aceite pelos utilizadores, e desse modo concretizar-se, se for orientada para o futuro, se antecipar como os sistemas de pagamentos modernos serão no final da década e se explorar as novas possibilidades proporcionadas pelos avanços nas tecnologias de informação.*"

746. Em concreto, o SEPA centra-se na criação de um mercado europeu, no âmbito dos sistemas de pagamento: transferências a crédito, transferências a débito e pagamentos com cartões.

747. No que se refere às transferências a crédito, pretende-se que todas as transacções na área do euro, sejam processadas em conformidade com um único conjunto de sistemas europeus. O Eurosistema espera que, até 1 de Janeiro de 2008, os instrumentos de pagamento definidos pelo Conselho Europeu de Pagamentos (EPC, *European Payments Council*) sejam disponibilizados aos clientes, em paralelo com os

146 Banco Central Europeu, Comunicado "4 de Maio de 2006 - Área Única de Pagamentos em Euros Comunicado".

147 Comunicação da Comissão, "Serviços Financeiros: aplicação de um enquadramento para os mercados financeiros: Plano de Acção", COM(1999)232, 11.05.99.

148 Banco de Portugal, 4.º Relatório Intercalar, "Progressos realizados no sentido de um Espaço Único de Pagamentos em Euros – objectivos e prazos", de 17 de Fevereiro de 2006.

instrumentos nacionais. Até ao final de 2010, o Eurosistema pretende que as administrações públicas, as empresas e, possivelmente, os particulares, utilizem apenas as transferências a crédito SEPA.[149]

748. Relativamente às transferências a débito, o objectivo final é de que todas as transacções na área do euro sejam processadas em conformidade com o sistema SEPA de débito directo, definido pelo EPC. Será necessário complementar este sistema com opções adicionais, de modo a proporcionar soluções adequadas às diferentes necessidades dos clientes (por exemplo, transacções empresa-empresa). A expectativa é de que o sistema básico SEPA de débito directo esteja totalmente operacional em 1 de Janeiro de 2008. A data de conclusão da migração dos existentes sistemas de débito directo nacionais para o sistema SEPA poderá ser decidida em função dos planos nacionais de migração.[150]

749. O SEPA para os cartões de pagamento tem por objectivo transpor o serviço doméstico do nível nacional para o nível da área do euro. Como resultado, o objectivo final do projecto SEPA neste domínio, é facilitar o desenvolvimento do instrumento, tanto do ponto de vista da oferta (bancos) como da procura (titulares de cartões, comerciantes), em toda a área do euro, de modo a que, no SEPA, não seja feita qualquer diferenciação entre pagamentos nacionais e transfronteiras. Qualquer titular de um cartão deverá poder utilizar o seu cartão em qualquer caixa automática (ATM) ou terminal de pagamento automático (TPA) em pontos de venda (desde que o banco ou o comerciante aceite o tipo ou marca do cartão em questão), por um custo razoável e sem que seja feita qualquer diferenciação com base no país de emissão do cartão. Um comerciante deverá poder escolher lidar com qualquer banco beneficiário localizado em qualquer país da zona euro. Quando um sistema de cartões estabelece uma comissão de intermediação, não devem existir quaisquer diferenças, em termos de encargos, baseadas em factores geográficos. Tal como nas medidas anteriores, este

149 Banco de Portugal, 4.º Relatório Intercalar, "Progressos realizados no sentido de um Espaço Único de Pagamentos em Euros – objectivos e prazos", 17 de Fevereiro de 2006.

150 Banco de Portugal, 4.º Relatório Intercalar, "Progressos realizados no sentido de um Espaço Único de Pagamentos em Euros – objectivos e prazos", 17 de Fevereiro de 2006.

sistema deverá estar operacional em Janeiro de 2008, para que a implementação efectiva do SEPA, ocorra em 2010.[151]

750. Por último, relativamente à harmonização dos sistemas de supervisão, a completa concretização da União Económica e Monetária, implica uma coordenação de práticas entre as diferentes entidades responsáveis pela supervisão prudencial, e é neste sentido que se tem acompanhado o desenvolvimento dos trabalhos do Comité de Basileia[152].

751. O propósito específico do acordo Basileia II é o de ultrapassar os limites mais significativos do modelo actual que define as necessidades de capital. Para atingir este fim, o Basileia II introduz uma abordagem mais sofisticada, em linha com as melhores práticas bancárias existentes, para o cálculo das necessidades de capital para suprir o risco sistémico com relevo para a sua componente creditícia.[153]

752. Com este novo modelo pretende-se reduzir o espaço para a especulação de capitais, e garantir a mais eficiente criação de provisões para efeitos de mitigação do risco.

753. Adicionalmente, o modelo revisto introduz uma reserva de capital para fazer face ao risco operacional, assim como um conjunto de requisitos para a exposição do mercado.

754. Finalmente, é dada uma maior relevância à supervisão, uma vez que aos supervisores se exige que avaliem da qualidade da análise dos bancos individuais quanto às suas necessidades de capital para cobrir o seu risco, sendo que se exige ainda que intervenham se necessário.

755. O objectivo do acordo de Basileia II é o de salvaguardar a segurança e a solidez das instituições bancárias, e aumentar a estabilidade do sistema financeiro, no seu todo.

756. De forma a atingir este objectivo, o BCBS (o Comité de Basileia para a Supervisão Bancária) proporcionou um novo modelo de adequação de capital, com uma estrutura

---

151 Banco de Portugal, 4.º Relatório Intercalar, "*Progressos realizados no sentido de um Espaço Único de Pagamentos em Euros – objectivos e prazos*", 17 de Fevereiro de 2006.

152 O Comité de Basileia é composto pelos bancos centrais e autoridades de supervisão dos países do G10, Espanha e Luxemburgo.

153 Esta descrição efectuada pela AdC no que concerne os objectivos do acordo de Basileia tem por base o texto "*The new Basel Capital Accord: Main features and implications*", Boletim Mensal de Junho de 2005, do Banco Central Europeu.

que fortalece os incentivos dos bancos para uma gestão prudente. Este acordo também prevê o envolvimento directo dos supervisores do banco na validação de medidas do risco e na determinação de um *plafond* de capital.

757. Finalmente, ao introduzir requisitos para a partilha de informação no mercado, este acordo cria incentivos a um ambiente no qual os participantes no mercado têm melhor acesso à informação sobre o risco das instituições bancárias individuais e podem, nesta base, extrair maior disciplina de mercado.

758. Esta vasta abordagem responde às necessidades de um melhor controlo do risco, ao aproximar a regulação financeira do conceito de capital económico de risco. A estabilidade do sector bancário irá aumentar, em resultado de uma melhor adequação das necessidades de capital ao risco, no qual incorrem as instituições bancárias individuais. Adicionalmente, o incentivo para desenvolver uma função de gestão de risco ajustada dentro de cada instituição bancária individual promoverá a eficiência e a estabilidade do sistema. O papel activo das autoridades de supervisão encorajará, também, as instituições bancárias a desenvolver as suas funções de gestão de risco, sendo que os participantes no mercado disporão de informação suficiente para avaliar, adequadamente, o risco, o desempenho e a adequação global do capital da instituição.

759. O modelo do Basileia II é igualmente um quadro de referência para as alterações legislativas que estão a decorrer actualmente na UE.

760. O novo modelo financeiro, que substitui o acordo de 1998, é introduzido pela legislação da UE através da reforma de duas directivas existentes: a Directiva Bancária Codificada (2000/12/EC) e a Directiva de Adequação Financeira (93/6/EEC).

761. Neste contexto, note-se que o BCE entende esta nova estrutura legislativa como um primeiro passo de um processo de longo prazo, que tem por objectivo último fundir os requisitos oriundos de uma diversidade de directivas, sob um modelo comum, o que aumentará a integração financeira e representará uma contribuição efectiva para desenvolver, ainda mais, o Mercado Único.

762. Apesar de estar baseado no Basileia II, o modelo de adequação de capitais a implementar na Europa incorpora certas diferenças que reflectem as características

específicas da nossa economia. Em primeiro lugar, em contraste com o modelo de Basileia II, que aspira a que as instituições bancárias operem num contexto internacional, o modelo da UE irá, em princípio, ser aplicado numa base individual e consolidada a todas as instituições de crédito, assim como empresas de investimento, independentemente do seu grau de sofisticação e complexidade.

763. Em segundo lugar, o modelo da UE também aspira a que sejam assegurados *standards* prudenciais apropriados ao risco incorrido. Neste contexto, para certas instituições financeiras, a abordagem, actual, mais simples, de estabelecer um limite inferior para o cálculo das necessidades de capital *("expenditure-based capital charge")* pode continuar a ser aplicada, em alternativa aos novos requisitos de risco operacional.

764. Em terceiro lugar, no contexto do seu objectivo de apoiar o propósito maior de aumentar a integração financeira, o modelo europeu fomenta uma melhor cooperação e coordenação de entre entidades supervisoras, ao aumentar o papel das autoridades responsáveis pela supervisão consolidada.

765. Finalmente, o modelo financeiro europeu também implica uma maior transparência da regulamentação e das práticas das autoridades da concorrência de regulação e supervisão. Os supervisores estão obrigados a expor publicamente informação relativa à implementação de regras, ao exercício de assuntos de cariz nacional e metodologias adoptadas na revisão e avaliação da solidez das instituições bancárias que supervisionam. Esta abordagem aspira a uma maior transparência e a assegurar um *"level playing-field"* através da Europa.

766. A evolução acima descrita para a União Económica e Monetária, que continua a ocorrer no desenvolvimento desta mesma União, tem impactos relevantes sobre o sistema bancário, e, por esse motivo, é relevante para a análise de uma operação de concentração, como a que está em causa.

767. A análise do desenvolvimento do sector bancário e das barreiras à entrada deve ser feita ponderando os efeitos do percurso já ocorrido e tendo presente as evoluções esperadas para os próximos anos. É neste sentido que estas mesmas evoluções serão referenciadas ao longo do texto. Ter-se-á, no entanto, em atenção, que uma grande

parte do fluxo de transformação que está a ocorrer e se espera venha a ocorrer, no âmbito da consolidação do mercado único de serviços financeiros, terá impactos num futuro a prazo de, um, dois ou mais anos, pelo que a sua relevância para uma análise deve ter presente esse prazo estimado de efectiva aplicação.

5.2. Caracterização do mercado da banca

768. Pretende-se, neste capítulo, introduzir os aspectos essenciais da actividade bancária e apresentar alguns dados relativos ao desenvolvimento desta actividade em Portugal, com o objectivo de compreender a dinâmica de mercado e de enquadrar as análises de estrutura integradas na avaliação jusconcorrencial.

769. São desenvolvidos cinco pontos específicos: (5.2.1.) A natureza das relações bancárias (5.2.2.) Evolução da banca em Portugal; (5.2.3.) Estrutura do mercado bancário; (5.2.4.) Consolidação do grupo BCP em 2000; (5.2.5.) Barreiras à entrada na banca.

5.2.1. Introdução – a natureza das relações bancárias

770. Em termos genéricos, um banco pode ser definido como uma instituição cuja "actividade económica, corrente, consiste na atribuição de créditos e na recepção de depósitos da sociedade".[154]

771. Desta definição, importa destacar o facto de o banco ser a instituição que, simultaneamente: concede crédito e recebe depósitos, o que a distingue[155] das restantes instituições financeiras; desenvolve a actividade de concessão de crédito de forma corrente e não pontual, como outros agentes económicos; e apoia a gestão financeira da sociedade no seu todo.

772. Esta concepção simplificada da actividade bancária traduz a natureza no negócio bancário, enquanto actividade que se resume a uma relação entre confiança e risco.

---

[154] Feixas, Xavier e Rochet Jean.Charles, "*Microeconomics of Banking*", 1998, The MIT Press
[155] De acordo com o enquadramento legal do Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras (aprovado pelo Decreto-Lei n.º 298/92, de 31 de Dezembro, com a redacção dada pela última revisão operada pelo Decreto-Lei n.º 252/2003, de 17 de Outubro).

773. Na realidade, a relação bancária baseia-se numa relação de confiança e risco. Esta relação é válida tanto na oferta de crédito bancário, em que a instituição está disposta a adquirir o risco do crédito dos seus clientes, como ao nível do financiamento da instituição bancária, i.e., da recepção de depósitos.

774. Na relação de financiamento, seja no mercado de retalho ou no mercado grossista, as instituições bancárias recolhem fundos juntos dos seus clientes (depósitos e/ou poupanças), e adquirem fundos no mercado monetário. Em qualquer uma das duas situações, o banco está a "pagar" pela confiança que lhe é depositada, por agentes que dispõem de liquidez.

775. Na oferta de crédito, o banco está a assumir o risco inerente a um agente económico ou a uma actividade económica específica e é "remunerado" pela confiança transmitida.

5.2.1.1.Das funções bancárias

776. Pode assumir-se, numa concepção ampla, que esta relação de confiança e risco se traduz no desenvolvimento de quatro tipos de funções genéricas[156] que são desempenhadas pelos bancos: provisão de liquidez, transformação de activos financeiros, gestão de risco e gestão de informação.

Provisão de liquidez

777. Enquanto provedor de liquidez, o banco cumpre, por um lado, uma função de conversão de meios de pagamento e, por outro, de disponibilizador de um sistema de pagamentos.

778. Na primeira função, o banco apresenta-se como cambista que garante a conversão entre meios de pagamento assegurando, assim, que o agente económico detém liquidez numa determinada moeda que pode não ser a de curso legal no espaço económico em que se localiza a sede da sua desenvolve actividade.

[156] Feixas, Xavier e Rochet Jean.Charles, "*Microeconomics of Banking*", 1998, The MIT Press

779. Enquanto fornecedor de um sistema de pagamento, o banco integra-se numa rede que facilita a transferência de fundos entre as contas bancárias dos agentes económicos, garantindo o bom cumprimento das transferências executadas pelos seus clientes. Esta acção implica o controlo sobre as condições de liquidez dos seus clientes e das contas de depósito individuais, o que é essencial para a estabilidade da referida rede de transferências.

Transformação de activos financeiros

780. No desempenho das funções de transformador de activos financeiros, o banco assume, desde logo, um papel de adequação das disponibilidades de fundos de uns agentes económicos às necessidades de fundos de outros.

781. Importa ter presente que esta adequação passa pela gestão dos valores em causa e das maturidades associadas às disponibilidades e necessidades financeiras. O valor e a maturidade de um depósito realizado por um cliente que "confia" num determinado banco, quando entrega a suas disponibilidades, são coordenados com as necessidades em valor e em maturidade de outro agente a quem o banco confere crédito, partilhando do risco da sua actividade.

782. Acresce ainda que o banco também transforma os activos financeiros que recebe em seu próprio nome, aceitando crédito, em activos financeiros concedidos outros agentes. Neste contexto de financiamento directo, a instituição bancária consegue adequar, da melhor forma, os volumes e maturidades em causa e assume para si o risco do financiamento, que fica associado à sua posição global e não às condições inerentes a um depositante.

Gestão de risco e gestão de informação:

783. Uma operação bancária está associada a três tipos de riscos: risco de mercado, relacionado com flutuações do próprio mercado; risco de crédito, que se relaciona com a capacidade de cumprimento da dívida por parte de quem pede o crédito; risco operacional, relacionado com a própria operação do banco e a manutenção de condições de liquidez que satisfaçam as necessidades de levantamentos.

784. Como se disse, no centro da actividade bancária encontra-se a confiança e o risco, e o banco assume a função de gestão/adequação dos diferentes riscos envolvidos.

785. Ao desempenhar esta função o banco transforma-se num processador e gestor de informação relativa aos comportamentos e necessidades de liquidez dos clientes depositantes e aos comportamentos e capacidades de cumprimento dos agentes a quem concede crédito.

786. Em ambos os casos existem condições de assimetria de informação, i.e., em que existe informação privada, o que implica uma constante adequação da actividade bancária à capacidade de actualização e adequação da informação existente.

787. A estreita relação entre risco e informação é central na actividade bancária, pelo peso que desempenha na construção do *princing* para os serviços e produtos bancários bem como para o próprio financiamento da actividade bancária.

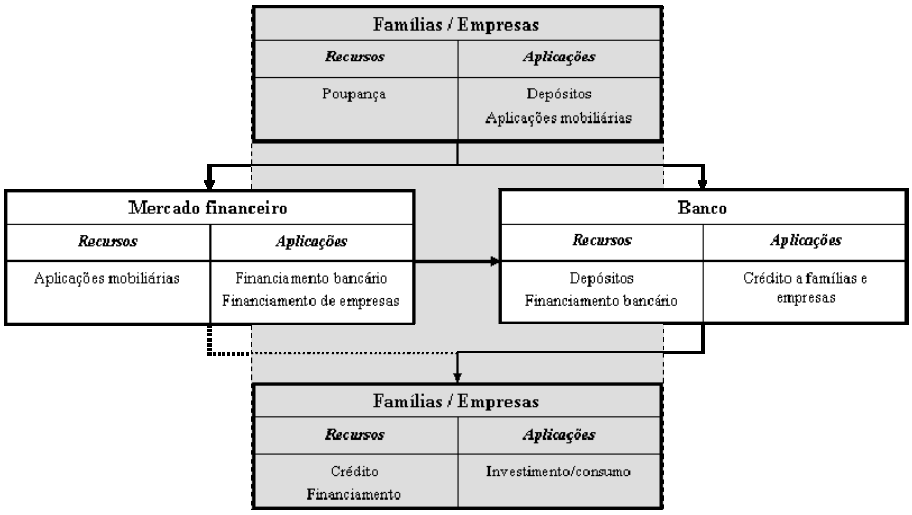
5.2.1.2. Esquema de funcionamento do sistema bancário

788. O seguinte gráfico pretende resumir, de forma muito simplificada[157], a relação das famílias e empresas com as instituições bancárias e as formas de financiamento destas instituições.

789. Primeiro destaca-se que a origem dos fundos é a poupança dos particulares e o destino final será o seu investimento ou a utilização para consumo por parte dos mesmos.

[157] Importa deixar claro que o esquema pretende apenas retratar os fluxos financeiros envolvidos na actuação dos bancos enquanto receptores de depósitos e concedentes de créditos. Em nenhum momento este esquema, e a forma simplificada como ele está apresentado, deve ser considerado para efeitos de uma identificação de mercados de produtos relevantes.

Gráfico 5: Sistema Bancário



Fonte: Adaptado de Feixas, Xavier e Rochet Jean.Charles, "*Microeconomics of Banking*", 1998, The MIT Press, pág. 9

790. Entre estes dois momentos existe a colocação das disponibilidades financeiras nos bancos, sob a forma de depósitos ou a colocação de aplicações no mercado financeiro

791. O banco utiliza, como fonte de financiamento (de *funding)*, os referidos depósitos de famílias e empresas e recorre ainda ao mercado financeiro para obter fundos sob a forma de empréstimos.

792. O conjunto dos recursos financeiros detido pelo banco é aplicado na concessão de crédito às famílias (crédito ao consumo) ou às empresas (crédito ao investimento).

793. Retomando a perspectiva da relação bancária como uma relação de confiança e risco, a confiança é transmitida para o banco sob a forma de recursos e aplicada pelo banco, que assume risco.

794. Sobre as condições a que o risco é efectivamente tomado, há que atender que, por um lado, as condições a que um banco se financia estão directamente relacionadas com o seu *rating*, i.e., com a forma como o mercado avalia o seu risco, e por outro, as condições que um banco exige para tomar risco relacionam-se com o risco associado aos seus clientes e às operações em causa.

795. Existem assim duas realidades claramente conexas na actividade bancária que envolvem aquele relacionamento circular entre os agentes que são detentores de liquidez e aqueles que necessitam de liquidez. O preço que se fixa em qualquer uma das realidades está directamente relacionado com a avaliação de risco feita sobre a instituição de crédito e o cliente.

5.2.1.3. Aspectos relevantes na avaliação do risco

796. Consideram-se agora alguns aspectos que relevam para a avaliação de risco no sistema financeiro, em concreto, discute-se: a relevância das regras prudenciais; a importância da informação e a importância da dimensão da instituição bancária e da empresa que recorre ao crédito.

Normas prudenciais

797. As normas prudenciais aplicadas no sistema bancário português são da responsabilidade do Banco de Portugal, enquanto membro do SEBC, que, por esse meio, controla a estabilidade e solvabilidade do sistema financeiro.

798. As normas prudenciais, tendo por objectivo garantir a solvabilidade e a estabilidade do sistema financeiro, impõem aos bancos a constituição de reservas de capital com vista à cobertura de risco sistémico das operações, o que influencia directamente os custos de financiamento, e, logo, o *pricing* que é aplicado concretamente ao cliente.

799. Dado que uma fracção substancial do financiamento do banco é feita através dos depósitos dos agentes económicos, que pode ser tranformado em liquidez à qualquer momento, a operação bancária esta associada ao risco sistémico que justifica esta necessidade de regulação.

800. Por via destas regras prudenciais existe, assim, uma relação directa entre o risco da operação, o capital que as instituições bancárias mantêm como reserva, o custo de financiamento da operação e, logo, o preço aplicado.

801. Esta consequência das normas pudenciais será ainda mais acentuada com a aplicação das denominadas normas de Basileia II.

802. De acordo com estas novas normas prudenciais, o elemento central da aferição de risco de uma operação de mercado passa a ser o próprio risco operacional e a rubrica contabilística relevante, os capitais próprios.

803. Com estas normas atribui-se maior importância à capacidade real de avaliação de risco o que, por um lado, coloca maior pressão sobre a banca no desenvolvimento de técnicas de avaliação de risco para além do risco contabilístico (tendo igualmente em atenção o comportamento estratégico das empresas) e, por outro, representa para as empresas uma nova pressão de *reporting* de informação que deverá ser mais completa e fiável e que deverá estará associada a uma avaliação por parte de uma empresa de *rating*.

804. Desta forma, se as normas prudenciais existentes poderiam já ajudar ao aprofundar das discrepâncias entre pequenas e grandes instituições bancárias, as novas normas prudenciais, ao colocar sobre as instituições de crédito maiores exigências ao nível da recolha e tratamento de informação e na avaliação do risco, irão reforçar essa distinção.

805. Acresce que também se estabelece, por esta via, uma diferença importante no acesso ao mercado por parte das grandes empresas e das empresas de menor dimensão. Estas últimas, com técnicas de reporte contabilístico menos desenvolvidas e sem registo junto de empresas de *rating*, têm dificuldade em revelar o seu nível de risco, pelo que terão que fazer um esforço extra para manter, junto das instituições bancárias, boas condições de crédito, uma vez aplicadas as novas regras de crédito.

806. Importa, por último, destacar, que as novas normas prudenciais conferem um papel de maior relevo às práticas de securitização e constituição de garantias por parte dos bancos. A existência destas práticas e a sua integração na análise de risco dos bancos, vem, por um lado, diminuir o impacto do risco não operacional na actuação dos bancos e, em simultâneo, conceder ainda maior capacidade concorrencial aos bancos que constituem este tipo de produtos.

Informação

807. Como já se referiu, a existência de informação assimétrica é particularmente relevante na questão da avaliação de risco e, consequentemente, no estabelecimento das condições de acesso ao crédito.

808. Como se estabeleceu, o *pricing* aplicado a uma operação activa, i.e., de tomada de crédito pelo banco, está directamente relacionado com a avaliação de risco que a instituição faz da operação e do risco que associa ao cliente.

809. Neste processo, a capacidade da instituição para avaliar com exactidão esse risco é um elemento importante e determinante da competitividade da instituição. Nesta avaliação assume particular relevo a informação que o banco detém sobre o cliente e sobre a operação, de forma a que possa, por um lado, avaliar a exacta bondade da operação e, por outro, ter a certeza sobre a sua execução e a execução da dívida. Estes dois aspectos correspondem à capacidade do banco para superar as situações de informação assimétrica. Quanto maior aquela capacidade, menor o risco associado à operação e, consequentemente, melhores as condições de *funding* atribuídos.

810. Neste sentido, a capacidade de uma instituição bancária para aceder a uma fonte de informação vasta, em termos de representatividade do mercado e em termos históricos, é um elemento importante no acesso ao financiamento e, assim, na determinação do preço.

811. Da mesma forma, reitera-se a diferença importante na forma como pequenas e grandes empresas acedem ao mercado e nas condições que lhes são proporcionadas. Se uma grande empresa tem mais facilidade em fornecer informação aos bancos contribuindo, dessa forma, para superar as dificuldades *supra* referidas, esta empresa terá acesso a melhores condições de *pricing.* Uma PME, dada a própria estrutura interna que é naturalmente menos complexa, defronta-se com dificuldades em dar a conhecer o seu verdadeiro grau de risco às instituições de crédito o que, novamente, se reflecte nos preços que consegue obter.

A dimensão das instituições e dos clientes

812. Pelos aspectos já destacados é possível deduzir que, no âmbito do sistema bancário, nem todas as instituições que operam num determinado mercado estão em condições igualitárias de competitividade nem, tão pouco, concorrem entre si da mesma forma.

813. Um banco de maior dimensão terá, em princípio, a possibilidade de praticar melhores condições de *pricing* por um conjunto de motivos: (i) a sua dimensão permite-lhe uma maior dispersão do risco, (ii) a dimensão e heterogeneidade dos clientes facilita-lhes o acesso a liquidez, e, portanto, uma melhor gestão da adequação às regras prudenciais, como já se referiu, (iii) existem efeitos de escala na recolha de informação, e, em resultado, um banco de maior dimensão tem a possibilidade de praticar *pricings* mais competitivos, e (iv) são os bancos de maior dimensão que, por via de efeitos de escala, podem empenhar mais recursos na criação de equipas e de técnicas de avaliação de risco.

5.2.1.4. *Rating* dos bancos em Portugal

814. Tendo presente a última observação, atente-se à classificação das instituições bancárias a operar em Portugal, em termos de *rating,* de acordo com a informação *constante no Monthly Rating List, Banks, Janeiro de 2007-01-17*

Tabela 9: Lista de *Rating* - Moody

	Moodys	
Instituição Bancária	***Long term rating**[158]*	**Finantial Strength[159]**
Caixa geral de Depósitos	Aa3	B
Banco Comercial Português SA	A1	B-
Banco Espirito Santo SA	A1	B-
Banco Santander Totta SA	A1	B-
Banco BPI SA	A2	C+
Caixa Economia Montepio Geral	A3	C
BPN	Baa2	C-
BANIF	Baa1	C-
Banco Privado Portguês SA	Baa3	D+
Banco Itau Europa	Baa1	C1

Fonte: sítio *internet* Moodys (Janeiro de 2007)

815. Dos valores apresentados, retiram-se as seguintes notas:

1. Tendo em conta que a tabela está organizada por dimensão das instituições bancárias, pode-se firmar que quanto menores os bancos menor o *Long term rating,* i.e., maior o risco, e menor a força financeira, i.e. maior a probabilidade de a instituição vir a necessitar de apoio externo.

2. Admitindo que o *rating* está directamente relacionado com o acesso das instituições ao financiamento, pode-se afirmar que quanto menor a dimensão (em particular, menor valor do ratio capitais próprios / responsabilidades), piores as condições de acesso ao crédito.

3. Relativamente a instituições estrangeiras que têm filiais em Portugal, é de esperar que estas possam beneficiar da classificação da casa mãe, e é igualmente esperado que, no

---

[158] *Long term rating* – retrata a possibilidade de que as obrigações financeiras não venham a ser honradas como suposto: Aaaa - mínimo risco, Aa – risco muito pequeno, A – Risco pequeno, Baa – risco moderado, sujeito a características especulativas, Ba – risco substancial, sujeito a características especulativas, B – risco alto, sujeito a características especulativas, Caa – risco muito alto, Ca – muito especulativas, C – poucas perspectivas de recuperação de investimento.
Nota: o numero 1 a 3 representa a posição que a instituição se encontra no intervalo, número 1 a instituição encontra-se no extremo mais alto no intervalo e 3 no extremo mais baixo

[159] Finantial Strength – Opinião sobre a segurança e "saúde" intrínseca da instituição. Probabilidade de que a instituição venha a necessitar de suporte por parte de entidades externas tais como os accionistas ou outras instituições financeiras: A – Força financeira superior, B – Força financeira "forte", C – Força financeira adequada, D – Força financeira modesta, E – Força financeira muito modesta
Nota: Os símbolos + e - , representa a posição que a instituição se encontra no intervalo, símbolo + a instituição encontra-se no extremo mais alto no intervalo e - no extremo mais baixo

caso de uma aquisição por parte de um banco estrangeiro, a instituição nacional passe a beneficiar, também, do *rating* desse banco (note-se que os *ratings* do Barclays BAnk PLC são Aa1 e A-; no caso do Banco Popular Espanhol SA os *ratings* são Aa1 e A-).

816. Em conclusão, existem limites de acesso ao *funding* impostos às instituições de menor dimensão e que as colocam numa posição concorrencial mais desfavorável.

817. Pelo já exposto sobre a dimensão e atendendo a estes dados de avaliação do risco das próprias instituições, pode-se assumir que a concorrência efectiva no mercado vá ocorrer entre instituições que tendo dimensão e uma dinâmica histórica semelhantes, apresentem condições idênticas no acesso ao *funding*.

5.2.2. Evolução da banca em Portugal

818. A banca é um sector com um papel preponderante no contexto da actividade económica portuguesa, como em qualquer economia mista de mercado, e, sobretudo num contexto de globalização.

819. A evolução da actividade bancária em Portugal, desde meados dos anos 90, é reflexo, entre outros factores, da liberalização deste sector, previamente sujeito a importantes restrições legais à concorrência.

820. O peso deste sector na actividade económica tem-se mantido relativamente constante, em cerca de 4,5% do PIB, como se pode ver na Tabela *infra*, na qual se apresenta o rácio entre o VAB bancário[160] e o PIB a preços correntes para o período de 1996 a 2004.

821. O produto bancário registou taxas de crescimento significativas desde 1996 até 2003, sendo que estas taxas têm vindo a diminuir, e em 2004 registou-se uma taxa de crescimento negativa. A taxa de variação média anual do produto bancário entre 1996 e 2004 foi de 5,82%.

[160] O VAB (Valor Acrescentado Bruto) bancário é calculado deduzindo os fornecimentos de serviços externos ao produto bancário.

Tabela 10: Dados estatísticos sobre produto bancário e VAB bancário

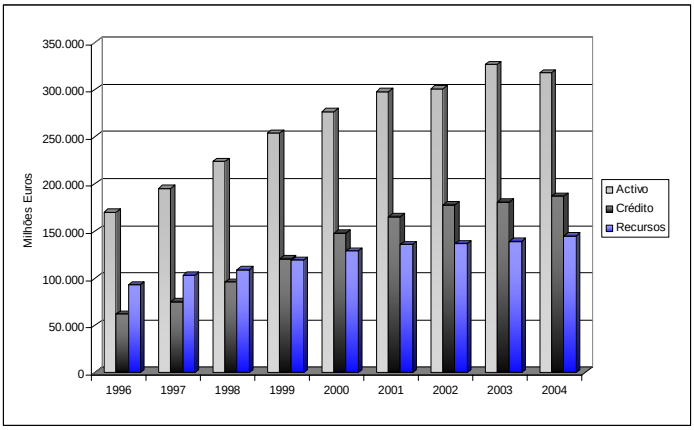
	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	TVMA[1]
Produto Bancário (PB)	5.092	5.945	6.372	6.857	7.288	7.563	7.783	8.083	8.007	
Taxa de Crescimento Nominal do PB		16,75%	7,19%	7,61%	6,29%	3,77%	2,92%	3,85%	-0,93%	5,82%[2]
Taxa de Crescimento Real do PB		14,12%	4,27%	5,19%	3,29%	-0,51%	-0,66%	0,53%	-3,25%	4,27%[3]
VAB/PIB	4,45%	4,89%	4,75%	4,75%	4,68%	4,52%	4,39%	4,56%	4,26%	

Notas: [1]Taxa de Variação Média Anual
[2] TVMA com base em valores nominais
[3] TVMA com base em valores reais
Fonte: APB, tratamento de dados AdC.

822. A taxa de crescimento real do produto bancário mostra que este agregado registou um crescimento robusto e superior à inflação até ao final da década passada, e que no início da década actual, e fruto da recessão económica, à excepção do ano de 2003, este crescimento não compensou o crescimento dos preços.

823. O Gráfico e a Tabela infra mostram a evolução do activo, do crédito sobre clientes e dos recursos captados no sector para o período de 1996 a 2004, evidenciando o crescimento continuado da actividade neste intervalo, sendo, no entanto, de realçar, que desde 2001, o crescimento nominal destas variáveis nem sempre compensou o crescimento nos preços. Para alguns anos registou-se uma taxa de crescimento real negativa, denotando que se trata de um sector em expansão durante grande parte do período de tempo considerado, com excepção dos últimos anos em análise.

Gráfico 6: Activo, crédito sobre clientes e recursos captados na banca portuguesa



Fonte: APB, tratamento de dados AdC

824. O activo líquido, cuja evolução segue de perto a do produto bancário, cresceu a uma taxa média anual de 8,15%. O decréscimo do activo em 2004 fica-se a dever, essencialmente, a reestruturações e ao aumento de operações de titularização.

825. O peso relativo da carteira de crédito no activo total cresceu de 37% em 1996 para quase 59% em 2004, reflectindo, entre outros factores, o aumento da importância da actividade creditícia com a abolição, no final de 1990, dos *plafonds* de crédito ou limites de crédito.

Tabela 11: Taxas de crescimento do activo, crédito sobre clientes e recursos captados

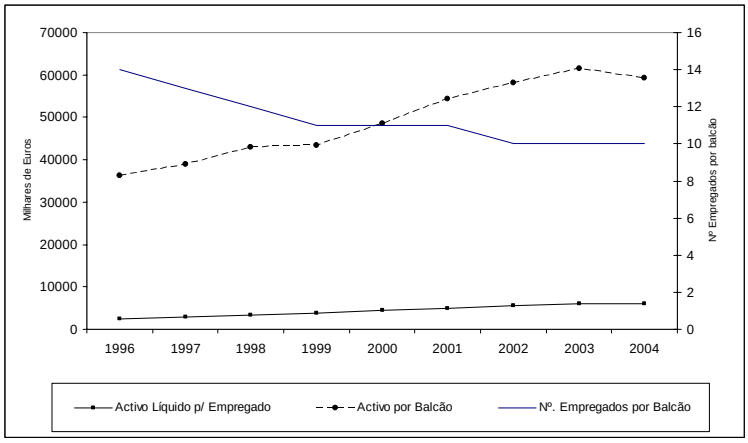
Taxa de Crescimento Nominal									
	1997	**1998**	**1999**	**2000**	**2001**	**2002**	**2003**	**2004**	**TVMA[1]**
Activo	15,03%	14,41%	13,50%	9,04%	7,66%	0,96%	8,53%	-2,60%	8,15%
Crédito	21,66%	26,99%	25,93%	22,65%	11,58%	7,67%	1,72%	3,30%	14,78%
Recursos	10,83%	5,45%	9,25%	8,05%	5,46%	0,53%	1,86%	4,12%	5,64%
Taxa de Crescimento Real									
	1997	**1998**	**1999**	**2000**	**2001**	**2002**	**2003**	**2004**	**TVMA[2]**
Activo	12,44%	11,30%	10,95%	5,97%	3,22%	-2,55%	5,07%	-4,89%	5,10%
Crédito	18,92%	23,53%	23,10%	19,19%	6,98%	3,93%	-1,53%	0,88%	11,55%
Recursos	8,34%	2,58%	6,79%	5,00%	1,11%	-2,96%	-1,39%	1,68%	2,67%

Notas: [1] TVMA com base em valores nominais
[2] TVMA com base em valores reais
Fonte: APB, tratamento de dados AdC.

826. Como mostra o Gráfico 7, desde meados da década de 90 registou-se uma melhoria dos indicadores de produtividade para a banca, traduzida numa diminuição do número médio de trabalhadores afectos a cada balcão, que acompanhou o aumento do activo por trabalhador e do activo por balcão[161].

[161] Este indicador dá uma ideia do volume de negócios — aqui associado ao Activo Bruto— gerido por cada balcão. É um indicador de dimensão que, associado ao rácio anterior, poderá explicar diferenças, em matéria de produtividade, entre as várias categorias de instituições, entre bancos e até entre países.

Gráfico 7: Evolução do número de empregados por balcão, activo por trabalhador e activo por balcão



Fonte: APB, tratamento de dados AdC

827. Verificou-se também, para o período considerado, uma diminuição do nível de custos administrativos por activo financeiro e do indicador *cost to income* (relevância dos custos no produto bancário), que evidenciam uma melhoria na produtividade (tabela 12).

Tabela 12: Evolução dos custos administrativos por activo financeiro e do *cost to income (valores em %)*

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Custos Administrativos por Activo Financeiro	2,09	1,95	1,75	1,73	1,67	1,55	1,53	1,41	1,44
Relevância Custos no Produto Bancário	64,36	59,91	58,53	58,72	58,68	57,11	58,14	55,97	55,47

Fonte: APB.

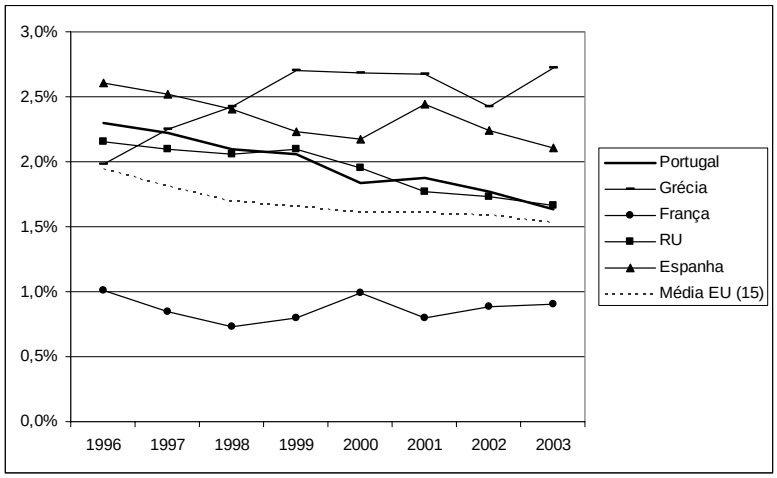
828. Esta melhoria dos indicadores de produtividade pode estar relacionada com inovações tecnológicas, tais como o *internet banking* e *mobile banking*, ou com um eventual aumento da pressão competitiva resultante da criação de um Mercado Único de produtos/serviços financeiros, e com a entrada de novos bancos durante o período considerado, aspecto abordado mais adiante.

829. No que concerne a indicadores financeiros, o Gráfico **8** mostra a evolução da margem financeira[162] como percentagem do activo médio, em Portugal, em comparação com outros países da União Europeia.

[162] A margem financeira corresponde à diferença entre os proveitos do activo financeiro ou remunerado e os custos do passivo financeiro ou remunerado.

830. Do gráfico fica evidente a diminuição da margem financeira média na União Europeia, nos últimos anos. Para esta tendência contribui a evolução da margem financeira em países como a Espanha, o Reino Unido e Portugal.

Gráfico 8: Margem financeira para Portugal e outros países da União Europeia.



Fonte: OCDE, tratamento de dados AdC.

831. No entanto, no caso português, esta descida da margem financeira, foi acompanhada de um aumento da margem complementar do sector bancário, como se pode verificar na seguinte Tabela:

Tabela 13: Evolução da margem financeira e da margem complementar

	Margem Financeira	**Margem Complementar***
1994	3,24%	0,88%
1995	2,67%	0,97%
1996	2,45%	1,22%
1997	2,40%	1,27%
1998	2,19%	1,21%
1999	2,05%	1,30%
2000	2,04%	1,17%
2001	1,99%	1,05%
2002	1,90%	1,05%
2003	1,65%	1,10%

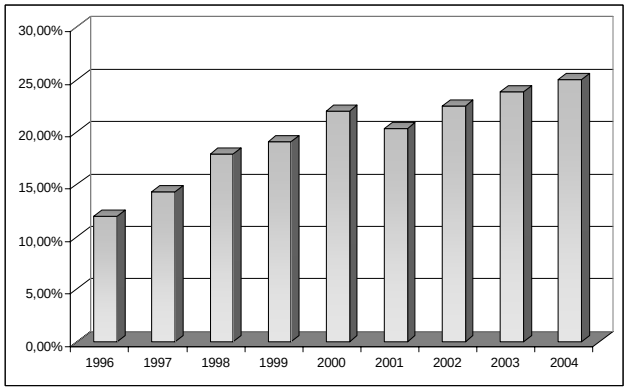
Notas: * Quociente entre os outros resultados correntes (incluindo comissões e outros resultados) e o activo financeiro.

Fonte: APB/Boletim Informação citado por Caiado e Caiado, Gestão de Instituições Financeiras.

832. Existem assim indícios que o esmagamento da margem financeira devido à convergência das taxas de juro foi compensado pelo aumento das comissões cobradas e pela introdução de novas comissões a produtos/serviços bancários que delas estavam previamente isentos.

833. Esta realidade é ainda evidenciada no Gráfico seguinte, que mostra a evolução do peso das comissões no produto bancário, para o período de tempo analisado.

Gráfico 9: Evolução do peso das comissões no produto bancário.



Fonte: APB, tratamento de dados AdC.

834. A concorrência na banca, por outros instrumentos que não o preço, assumiu um papel particularmente importante na década de 90, nomeadamente, mediante a expansão das redes comerciais de apoio aos clientes e a criação de novos canais de distribuição.

835. O Gráfico *infra* mostra a evolução do número de balcões por milhão de habitantes em Portugal, de 1988 a 2004.

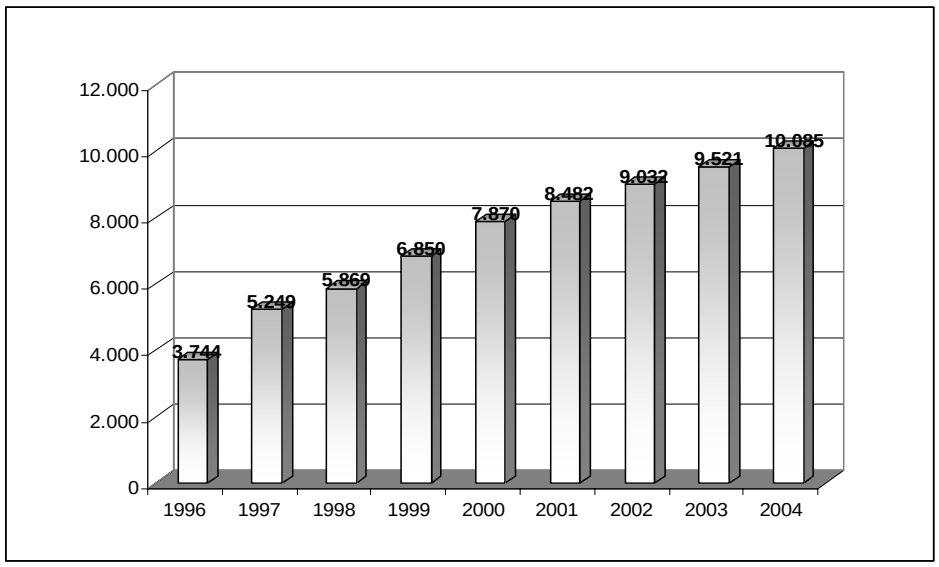
836. Fica claro, da análise do Gráfico, o aumento acentuado do número de balcões por milhão de habitantes durante os anos 90 e a relativa estabilização deste número a partir do ano 2000. Assistiu-se, no último ano da amostra, a uma ligeira diminuição da rede, que se fica a dever a reestruturações na sequência de operações de consolidação.

Gráfico 10: Número de balcões por milhão de habitantes

Fonte: Banco de Portugal, resposta de 26/04/06 ao pedido de parecer pela AdC relativo à presente operação de concentração.

837. Também o número de caixas automáticas, outro componente importante da rede física de distribuição, tem vindo a aumentar nos últimos anos, como faz notar o gráfico seguinte.

Gráfico 11: Evolução do número de caixas automáticas



Fonte: APB, tratamento de dados AdC

838. De facto, uma das características fundamentais do sector é a importância, em especial para a banca a retalho e comercial, de uma rede física de distribuição densa e capilar, para a captação e o atendimento de uma base de clientes alargada. Este aspecto é crucial para os bancos atingirem a massa crítica de actividade, apesar da ideia generalizada na banca, de uma diminuição da importância do balcão com o desenvolvimento dos novos canais de distribuição (banca telefónica e *Internet banking*).

839. Contudo, os estudos anexados pela Notificante para o ano de 2005 evidenciam uma penetração relativamente limitada destes canais alternativos na actividade bancária. Para a maioria dos produtos/serviços bancários (tais como os depósitos à ordem, poupança/investimento e crédito à habitação), a utilização da *Internet* não ultrapassou [0-10%], e o balcão foi utilizado como canal de atendimento [90-100%] das vezes[163].

[163] Apenas no caso dos meios de pagamento, os novos canais de distribuição assumiram uma importância considerável. Realce-se o caso dos débitos directos nos quais a *Internet* foi o canal preferencial em [80-90%] das operações realizadas.

Conclusão

840. Em conclusão, faz-se notar que a evolução da actividade bancária em Portugal, desde meados dos anos 90, é reflexo, entre outros factores, da liberalização deste sector, previamente sujeito a importantes restrições legais à concorrência.

841. O peso deste sector na actividade económica tem-se mantido relativamente constante, em cerca de 4,5% do PIB, como se pode ver na Tabela *infra*, na qual se apresenta o rácio entre o VAB bancário e o PIB a preços correntes para o período de 1996 a 2004.

842. Relativamente à evolução dos principais agregados:

i. o produto bancário registou taxas de crescimento significativas desde 1996 até 2003, sendo que estas taxas têm vindo a diminuir, e em 2004 registou-se uma taxa de crescimento negativa;

ii. o activo líquido, cuja evolução segue de perto a do produto bancário, cresceu a uma taxa média anual de 8,15%;

843. Nos indicadores de produtividade e rentabilidade, a diminuição do indicador *cost to income* evidencia ganhos de produtividade neste sector que podem estar associados à introdução de novas tecnologias (tais como o *internet banking*)

844. Existem ainda dados que apontam para um esmagamento da margem financeira acompanhado de um aumento da margem complementar o que indicia uma transferência dos ganhos da actividade da margem sobre o juro para a cobrança de comissões.

845. Por último, note-se que o forte crescimento do número de balcões por milhão de habitante que se verificou até 2000, ao contrário do parque de caixas automáticas que tem mantido um crescimento constante.

846. Independentemente da evolução da rede de balcões e do ritmo de inovação nos novos canais comerciais, as indicações estatísticas continuam a confirmar o balcão como principal canal de atendimento.

5.2.3. Estrutura do mercado bancário

5.2.3.1. Das instituições de crédito

847. O Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras[164] (RGICSF), estabelece que são instituições de crédito as empresas cuja actividade consiste em receber do público depósitos ou outros fundos reembolsáveis, a fim de os aplicarem por conta própria mediante a concessão de crédito (artigo 2º do RGICSF).

848. O artigo 3º do mesmo diploma estabelece ainda que são instituições de crédito os bancos, a CGD, as caixas económicas, a Caixa Central de Crédito Agrícola Mútuo e as caixas de crédito agrícola mútuo, as sociedades de investimento, as sociedades de locação financeira, as sociedades de *factoring*, as sociedades financeiras para aquisições a crédito e outras empresas que sejam qualificadas como tal, de acordo com o critério estabelecido no artigo 2.º, referido aqui no ponto *supra*.

849. Conforme o RGICSF, os bancos podem exercer todas as operações permitidas às instituições de crédito e às sociedades financeiras, nomeadamente a) a recepção de depósitos ou outros fundos reembolsáveis; b) operações de crédito, incluindo concessão de garantias e outros compromissos, locação financeira e *factoring*; c) operações de pagamento; d) emissão e gestão de meios de pagamento, tais como cartões de crédito, cheques de viagem e cartas de crédito; e) transacções, por conta própria ou da clientela, sobre instrumentos do mercado monetário e cambial, instrumentos financeiros a prazo e opções e operações sobre divisas ou sobre taxas de juro e valores mobiliários; f) participação em emissões e colocações de valores mobiliários e prestação de serviços correlativos; g) actuação nos mercados interbancários; h) consultoria, guarda, administração e gestão de carteiras de valores imobiliários; i) gestão e consultoria em gestão de outros patrimónios; j) consultoria das empresas em matéria de estrutura do capital, de estratégia empresarial e de questões conexas, bem como consultoria e serviços no domínio da fusão e compra de empresas; l) operações sobre pedras e metais preciosos; m) tomada de participações no capital

[164] Decreto-Lei nº298/92, de 31 de Dezembro.

das sociedades; n) comercialização de contratos de seguro; o) prestação de informações comerciais; p) aluguer de cofres e guarda de valores; q) outras operações análogas e que a lei lhes não proíba (*cfr*. artigo 4.º do referido diploma).

850. A CGD pode efectuar todas as operações permitidas aos bancos, mas as restantes instituições de crédito só podem efectuar as operações permitidas pelas normas legais e regulamentares que regem a sua actividade.

851. Assim, as sociedades financeiras são as empresas que não sejam instituições de crédito e cuja actividade principal consista em exercer uma ou mais actividades referidas nas alíneas b) a i) do ponto 849, excepto locação financeira e *factoring*.

852. São consideradas sociedades financeiras, as sociedades financeiras de corretagem, as sociedades corretoras, as sociedades mediadoras dos mercados monetário ou de câmbios, as sociedades gestoras de fundos de investimento, as sociedades emitentes ou gestoras de cartões de crédito, as sociedades gestoras de património, as sociedades de desenvolvimento regional, as sociedades de capital de risco, as sociedades administradoras de compras em grupo, as agências de câmbio, e outras empresas que sejam como tal qualificadas pela lei, e a FINANGESTE - Empresa Financeira de Gestão de Desenvolvimento, S.A. (*cfr*. artigo 6.º do referido diploma).

5.2.3.2. Dos índices de concentração e crescimento dos grandes grupos bancários

853. À semelhança de outros Estados-Membros da União Europeia, tem havido uma reorganização do sector da banca em Portugal, no sentido da consolidação, no seguimento da liberalização dos mercados financeiros no contexto do Mercado Único Europeu, que acentuou a concentração de quotas nos bancos líderes de mercado.

854. A estrutura de mercado, isto é, o número de empresas e sua dimensão relativa, no sector bancário português, caracteriza-se por um número considerável de bancos activos, cerca de quarenta e cinco, mas com uma distribuição de quotas extremamente assimétrica.

855. Os 5 maiores grupos bancários, a saber a Caixa Geral de Depósitos (doravante CGD), o BCP, o Banco Espírito Santo (doravante BES), o Santander Totta (doravante BST) e

o BPI, detêm cerca de 75% da quota de mercado (calculada com base no activo), enquanto os restantes são, na sua maioria, bancos de pequena dimensão e mais vocacionados para nichos de mercado.

856. Os índices de concentração C2 (quota conjunta das duas empresas líderes de mercado) e C5 (quota conjunta das 5 maiores empresas) ilustram esta concentração do activo nos grandes grupos bancários:

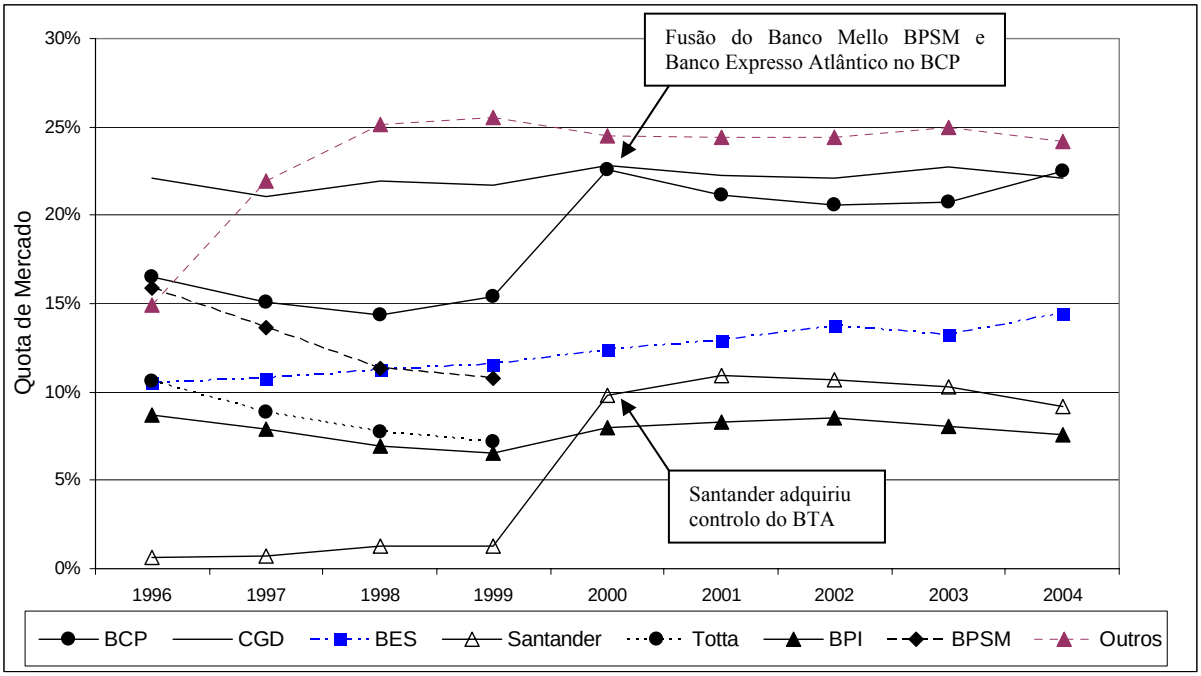
Tabela 14: Índices de concentração para a banca, de 1996 a 2004.

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
C5	75,7%	69,4%	66,6%	66,6%	74,2%	73,9%	73,8%	73,5%	75,8%
C2	38,7%	36,2%	36,2%	37,1%	45,4%	43,4%	42,7%	43,4%	44,6%

Fonte: APB, tratamento de dados AdC

857. É de notar o aumento do C2 e do C5 a partir do final da década de 90, em particular o aumento nestes índices de concentração no ano 2000, reflexo da aquisição do Banco Mello, do Banco Pinto & Sotto Mayor (BPSM) e do Banco Expresso Atlântico pelo BCP. Esta operação permitiu ao BCP aumentar a sua quota para níveis muito próximos da quota da líder de mercado, CGD, sendo que em 2004 a quota do BCP é a mais alta do mercado.

Gráfico 12: Evolução das quotas de mercado dos grandes grupos bancários.



Fonte: APB, tratamento de dados AdC

858. Estes grupos bancários resultaram de uma série de operações de consolidação que se iniciaram com o processo de privatização da banca e se prolongaram na sequência do processo de integração dos mercados financeiros.

859. Realce-se, a excepção do BES, que conseguiu aumentar a sua quota de mercado, na década em análise, de 10% para 15%.

860. Note-se, que a evolução das linhas temporais ilustra as seguintes operações de concentração: o BCP adquiriu, em 2000, o Banco Mello, Pinto e Sotto Mayor e o Expresso Atlântico, o que justifica o crescimento acentuado da quota do BCP entre 1999 e 2000. O BPI adquiriu, em 1996, o Banco de Fomento e Exterior (BFE) e o Banco Borges & Irmão (BBI). O Santander adquiriu o Banco Totta e Açores (BTA) em 2000, dando origem ao Santander Totta.[165]

861. O Quadro *infra* faz um sumário das operações de concentração, à data de aquisição, envolvendo estes grupos:

Tabela 15: Grandes grupos bancários

Grupo Bancário	Banco Fusionado ou Adquirido	Ano
BCP	Banco Mello Banco Mello Imobiliário Banco Pinto & Sotto Mayor Banco Expresso Atlântico	2000
BPI	Banco Fonsecas e Burnay Banco Borges e Irmão Banco Fomento e Exterior	BFB em 1991 BBI e BFE em 1996
CGD	Banco Nacional Ultramarino	Em 1998 tornou-se o seu accionista maioritário tendo adquirido o remanescente capital em 2001
BST	Crédito Predial Português Banco Totta & Açores	2000

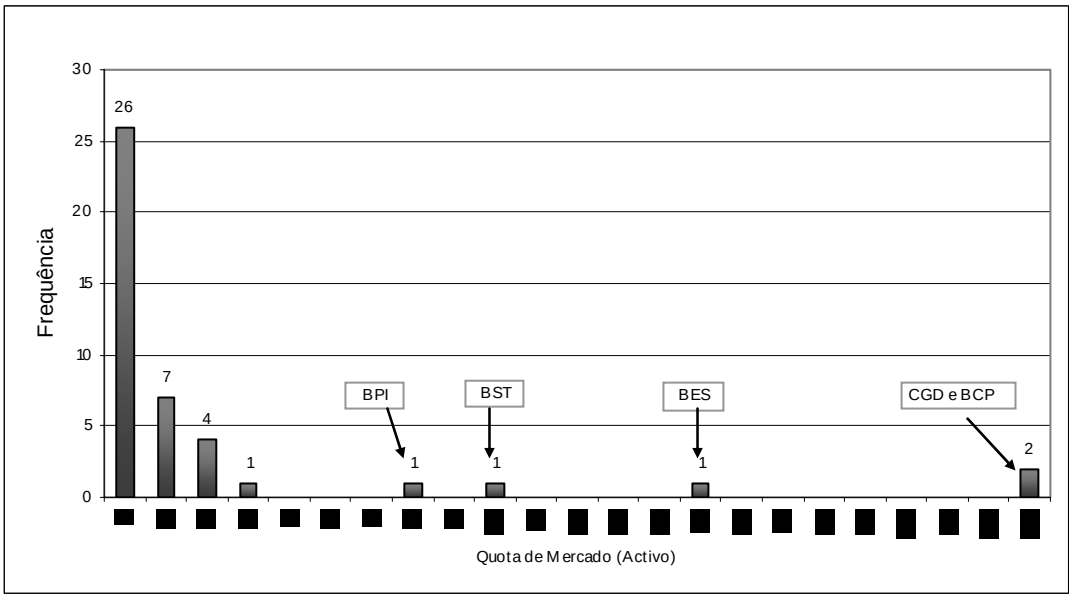
[165] Note-se que no momento da aquisição as instituições passam a ter as suas contas consolidadas com o adquirente, sendo esta a realidade expressa no gráfico. Uma outra realidade é a do registo do desaparecimento de uma marca junto do Banco de Portugal, realidade que será expressa no mapa de entradas e saídas *infra*

Fonte: informação sítios dos bancos, Análise AdC.

862. Assim, pode concluir-se que o crescimento verificado nos principais bancos resulta dos processos de aquisição a que se assistiu durante a década em análise, o que parece indiciar que, analogamente ao que aconteceu no sector dos seguros[166], o crescimento orgânico na banca tem sido exíguo.

863. O gráfico *infra* ilustra a distribuição dos bancos em termos da sua quota de mercado, em termos de activo. Note-se que, em 2004, 60% dos bancos activos no mercado detinham uma quota inferior a 1%, e 88% dos bancos uma quota inferior a 5%. A distribuição dos bancos é, por isso, extremamente enviesada, com a maior parte da massa de bancos concentrada em dimensões muito pequenas. Os bancos que fazem parte da cauda da distribuição que se alonga à direita da média, nomeadamente o BCP, a CGD, o BES, o BST e o BPI, destacam-se claramente dos outros bancos.

Gráfico 13: Distribuição de bancos por dimensão em 2004



Fonte: APB, tratamento de dados AdC

864. Os bancos líderes cobrem a oferta de um grande número de produtos/serviços bancários, assumindo um papel de "banco universal", enquanto que as instituições de

[166] De acordo com a informação veiculada na decisão da AdC, no processo Ccent n.º 28/2004 – Caixa Seguros / BCP, *cit.supra*.

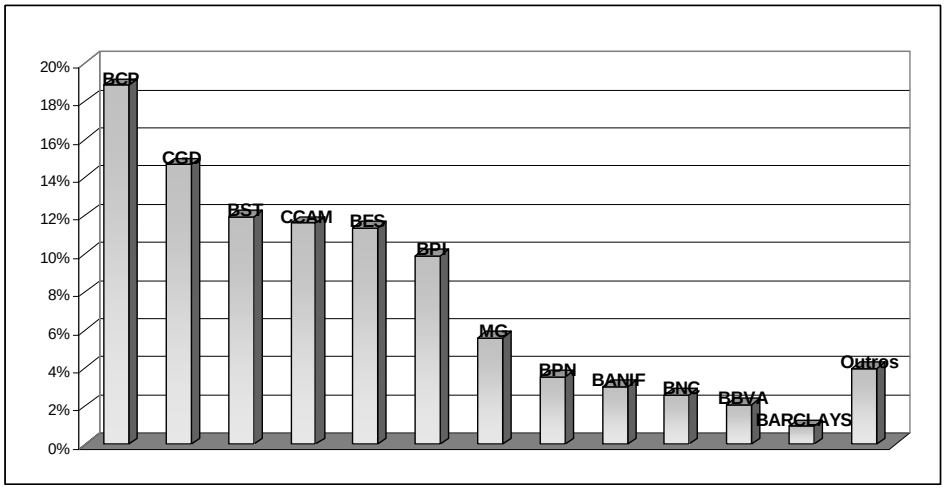
menor dimensão não conseguem concentrar uma oferta tão ampla de produtos/serviços bancários.

865. Daqui resulta que a multiplicidade de instituições de crédito não é necessariamente indicativa da existência de um ambiente económico concorrencial, já que há um pequeno número de bancos claramente proeminentes em termos de quota de mercado. Por outro lado, importa considerar que só os bancos podem exercer todas as operações permitidas às instituições de crédito, estando as sociedades financeiras e outras instituições de crédito legalmente sujeitas a limites na natureza das operações em que participam.

866. A dificuldade dos bancos de menor dimensão em exercer pressão concorrencial é reforçada pela elevada concentração que também se verifica ao nível da rede comercial.

867. No Gráfico 14 apresenta-se a distribuição da percentagem da rede de balcões no território nacional, discriminada pelos bancos[167] com um peso significativo no mercado.

Gráfico 14: Percentagem de balcões detidos pelos bancos com peso significativo no mercado (2004)



Fonte: APB, tratamento de dados AdC

[167] CCAM (Caixa de Crédito Agrícola Mútuo, MG (Montepio Geral), BPN (Banco Português de Negócios), BANIF (Banco Internacional do Funchal), BNC (Banco Nacional de Crédito), BBVA (Banco Bilbao Viscaya).

868. Fica evidente do Gráfico *supra*, a concentração da rede de balcões nos grupos bancários mais expressivos em termos de quotas de mercado, sendo que os bancos não referidos explicitamente detêm apenas 4% dos balcões.

869. Importa também realçar a correlação entre a quota de mercado e a percentagem de balcões (de 0,89) que comprova o carácter essencial da rede e respectiva dimensão para a actividade bancária nacional.[168]

Conclusão

870. Ao longo da última década tem-se assistido a uma reorganização do sistema bancário português com implicações na estrutura concorrencial

871. Com o aumento progressivo dos indicadores de concentração (tanto o C2 como o C5), atingiu-se uma situação em que os 5 maiores grupos bancários, a saber a Caixa Geral de Depósitos (doravante CGD), o BCP, o Banco Espírito Santo (doravante BES), o Santander Totta (doravante, também, Santander ou BST) e o BPI, detêm cerca de 75% da quota de mercado (calculada com base no activo).

872. É de notar, em particular, o aumento do C2 e do C5 a partir do final da década de 90, em particular o aumento nestes índices de concentração no ano 2000, reflexo da aquisição do Banco Mello, do Banco Pinto & Sotto Mayor (BPSM) e da integração Banco Expresso Atlântico pelo BCP. Esta operação permitiu ao BCP aumentar a sua quota para níveis muito próximos da quota da líder de mercado, CGD, sendo que em 2004 a quota do BCP é a mais alta do mercado.

873. De realçar ainda que, em 2004, 60% dos bancos activos no mercado detinham uma quota inferior a 1%, e 88% dos bancos uma quota inferior a 5%. Estas, dada a sua dimensão, não conseguem concentrar uma oferta tão ampla nem tão pouco diversificar

[168] Realce-se a excepção da CCAM, com 616 balcões, isto é, 11,6% do numero total de balcões, sendo por isso o 4º banco com maior número de balcões, mas que, em termos de quota de mercado, se situa na 7ª posição, com uma quota de 2,73%. Este banco, pelas características específicas da sua forma jurídica societária, e por estar muito vocacionada para o sector agrícola e para a clientela rural (muito dispersa e com pouca mobilidade), tem desenvolvido, ao longo do tempo, uma rede de balcões muito capilar, dada a importância acrescida, neste contexto, da proximidade geográfica.

o risco das suas carteiras tal como as instituições de maior dimensão que também detêm as maiores e mais capilares redes de balcões.

5.2.3.3. Da entrada e saída de instituições bancárias no sector da banca

874. O já referido Decreto-Lei n.º 298/92, de 31 de Dezembro, veio introduzir novas regras para o estabelecimento e exercício da actividade das instituições de crédito e das sociedades financeiras em Portugal, e originou uma vaga de consolidações e de estabelecimento de novas instituições de crédito e sociedades financeiras no sector.

875. De facto, em 1983 existiam apenas 17 instituições bancárias[169] enquanto que o tecido industrial da banca é actualmente composto por cerca de 45 participantes[170].

876. A Tabela 16 descrimina as entradas e saídas de novas instituições de crédito, registadas desde 1995 até 2005.

877. Esta tabela reflecte a criação dos grandes grupos bancários, a que já se fez referência, e a restante dinâmica de entradas e saídas no sector.

878. No que respeita ao tratamento dos dados referentes às "saídas", a AdC não considera como saídas as resultantes de transformação da forma jurídica comercial. Esta opção não corresponde à do Banco de Portugal, que considera como saída o desaparecimento do mercado de um banco por via da transformação da sua forma jurídica comercial, por exemplo, a passagem de um S.A. a S.G.P.S..

879. Note-se ainda que a quase totalidade das saídas do sector bancário se operaram por fusão e incorporação, à excepção do CitiBank, que cessou, de facto, a sua actividade no mercado.

[169] Dados da OCDE, *"Bank Profitability, 2004"*.
[170] Banco de Portugal, tratamento AdC

Tabela 16: Entrada e saída de instituições de crédito no mercado nacional

Ano	Entradas	Bancos Novos	Saídas	Bancos extintos
1995	1	Banco Efisa[1]	0	-
1996	3	BPP[1], BLA[1], CBI[1]	2	BBI[2], BFB[2]
1997	3	IMIBANK[1], Alves Ribeiro[1], Interbanco[1]	0	-
1998	1	Credifin[1]	1	BNU[3]
1999	2	BIG[1], Banco Rural Europa[1]	0	-
2000	2	BPG[1], Banco Mais[1]	8	BPA[4], Banco Mello[4], Mello Imob[5], BPSM[5], Banco Expresso Atlântico[6], CitiBank, BTA[7], Banco Santander[7]
2001	0	-	1	Credit Lyonnais[8]
2002	0	-	0	-
2003	0	-	1	CBI[9]
2004	0	-	0	-
2005	0	-	1	BIC[10]

Fonte: AdC com base em informação do Banco de Portugal e informação primária.
Notas: [1] Datas de registo especial no Banco de Portugal.
[2] Por fusão e incorporação no BFE, actual BPI, data de registo especial no Banco de Portugal 1998.
[3] Por fusão e incorporação na CGD, data de registo especial no Banco de Portugal 2001.
[4]Por fusão e incorporação no BCP, data de registo especial no Banco de Portugal 2000.
[5]Por fusão e incorporação no BCP, data de registo especial no Banco de Portugal 2001.
[6]Por fusão e incorporação no BCP, data de registo especial no Banco de Portugal 2004.
[7] Por fusão e incorporação no, actual, Santander Totta, data de registo especial no Banco de Portugal 2005.
[8] Por fusão e incorporação no BBVA, data de registo especial no Banco de Portugal 2001.
[9]Por fusão e incorporação no Crédito Agrícola Dealer.
[10]Data de registo no Banco de Portugal, pertence ao grupo BES for fusão e incorporação no BES.

880. No que concerne às entradas no sector, estas são consideradas para efeitos da análise da estrutura na banca no momento da aquisição, em que se verifica a tomada de controlo e consequente consolidação de contas. Esta data pode ser diferente da data do registo especial no Banco de Portugal, como se destaca nas notas à tabela.

881. Ainda no que respeita às entradas no sector, é de realçar que alguns dos novos bancos são adquiridos pelos grandes grupos bancários, pouco tempo depois de iniciarem a sua actividade. A título de exemplo, mencione-se o caso do Universo Banco Directo, que inicia actividade na banca em 1997, se funde com o BPI em 1999.

882. Refira-se, também, que não consideramos como entradas os registos no Banco de Portugal de novas instituições de crédito que nunca chegaram a desenvolver actividade privada no mercado[171], como o caso do Banco Postal.[172]

883. Apesar da entrada no sector não ser negligenciável, há que avaliar o peso destes novos participantes em termos da quota de mercado e da sua evolução.

884. Após análise da Tabela 17, conclui-se que, apesar da entrada na banca, nos últimos 10 anos, poder ser considerada significativa, os novos bancos entram com quotas de mercado muito pequenas. Verifica-se que, alguns anos após a efectivação da entrada, os novos bancos continuam a apresentar quotas muito incipientes, o que evidencia problemas na expansão destes bancos. Assim, como se explicitará adiante, parece haver fortes impedimentos à expansão.

Tabela 17: Quota de mercado dos novos bancos

	1997	**1998**	**1999**	**2000**	**2001**	**2002**	**2003**	**2004**
Efisa	0,07%	0,09%	0,06%	0,04%	0,04%	0,01%	0,10%	0,09%
BPP	0,11%	0,14%	0,10%	0,11%	0,17%	0,12%	0,19%	0,25%
BLA	0,19%	0,23%	0,53%	0,63%	0,64%	0,20%	0,12%	0,09%
CBI				0,31%	0,29%	0,29%	0,26%	0,35%
IMIBanco		2,24%	1,76%	1,82%	2,42%	2,76%	2,65%	2,33%
Alves Ribeiro	0,01%	0,02%	0,04%	0,05%	0,07%	0,07%	0,07%	0,11%
Interbanco	0,10%	0,14%	0,14%	0,23%	0,16%	0,25%	0,24%	0,22%
Credifin					0,10%	0,11%	0,12%	0,13%
BIG			0,04%	0,04%	0,05%	0,07%	0,07%	0,08%
Banco Rural Europa					0,01%	0,01%	0,02%	0,02%
BPG					0,01%	0,02%	0,03%	0,04%
Banco Mais					0,09%	0,08%	0,07%	0,08%

Fonte: APB, tratamento AdC.

885. De facto, há mesmo alguns bancos que, ou por dificuldade, ou por estratégia, não chegam a exercer a sua actividade apesar de entrarem no mercado através de registo. Exemplo desta situação é o Banco Postal, já *supra* referido.

---

[171] A APB não apresenta valores para actividade destes bancos, apesar de constarem na lista de instituições de créditos.

[172] Para o Madesant a APB regista apenas actividade para um ano, e por isso excluímo-lo, também, do registo de entradas na tabela 16.

886. Apesar de ter havido, à escala da União Europeia, uma diminuição substancial das barreiras à entrada e à expansão no sector bancário, com a integração do mercado financeiro Europeu e consequente homogeneização da regulamentação dos diversos Países Membros, subsistem, assim, dificuldades à expansão no sector bancário.

887. Estes impedimentos à expansão são mais significativos para bancos de menor dimensão do que para grandes bancos (nomeadamente internacionais).

888. São desta realidade ilustrativas as entradas de alguns grandes bancos estrangeiros no mercado nacional.

889. De facto, se, por um lado, há exemplos de bancos internacionais que entraram no mercado nacional e não conseguiram ainda atingir uma grande dimensão (vide pontos 892 e 893, *infra*), já o Santander, exemplo abordado no ponto infra, ganhou posição de relevo através da aquisição de bancos nacionais.

890. O Banco Santander, por exemplo, entrou no mercado português em 1988, ano em que adquiriu uma participação accionista de cerca de 10% no Banco de Comércio e Indústria (BCI), aumentada por via de uma OPA para 78%, em 1993, ano em que foi também constituído o Banco Santander de Negócios Portugal (BSNP). No entanto, este banco que detinha uma quota de mercado muito pequena (1,3%), viu essa quota aumentar para 9,8% através da aquisição do controlo do Banco Totta (que por sua vez detinha o Crédito Predial Português).

891. Assim, este banco passou a figurar entre os 5 maiores grupos bancários a operar em Portugal por meio de uma operação de aquisição de bancos que eram muito expressivos no mercado nacional, tanto em termos de quota como de notoriedade e rede de balcões.

892. Por sua vez, já o BBVA, que pertence a um grande grupo bancário estrangeiro, foi constituído em 1991 e pela integração do activo e passivo do Lloyds Bank Plc e do Bilbao Viscaya-Sociedade de Investimento, S.A., representa actualmente apenas 1,22% do mercado.

893. Outros exemplos de bancos estrangeiros com quotas de mercado pequenas são o Barclays (1,1%) e o Deutsche Bank (1,79%).

Conclusão

894. Com a introdução do novo enquadramento legal pelo Decreto-Lei n.º 298/92, de 31/12, verificou-se uma vaga de consolidações e de estabelecimento de novas instituições de crédito e sociedades financeiras no sector da banca.

895. Assistiu-se assim a uma evolução de 1983, em que existiam 17 instituições bancárias, para os actuais 45 bancos.

896. Note-se, no entanto que, apesar da entrada na banca nos últimos 10 anos poder ser considerada significativa, os novos bancos entram com quotas de mercado muito pequenas. Esta situação evidencia a existência de impedimentos à expansão, tal como se demonstra *infra* no capítulo 5.2.5..

5.2.4. Consolidação do Grupo BCP em 2000

897. Com base nos dados fornecidos pelo BCP, em sede de investigação aprofundada, para a evolução do seu Grupo de 1996 a 2005, incluindo os dados individuais para o Banco Mello (BM), Banco Português do Atlântico (BPA) e Banco Pinto e Sotto-Mayor (BPSM), de 1996 até 2000 (ano de aquisição e consolidação contabilística), pretende-se tirar conclusões sobre os efeito da concentração dos quatro bancos nas seguintes variáveis:

i. Peso: no activo total do sistema bancário, nos créditos a clientes totais do sistema bancário e nos recursos de clientes do sistema bancário;
ii. Gestão da rede de balcões;
iii. Taxas de crescimento do BCP nas três variáveis de criação de activo, captura de recursos e atribuição de crédito – por comparação com a CGD e com o BPI;
iv. Padrão de evolução da margem financeira e comissões.

898. A análise centra-se, então, na evolução do Grupo bancário BCP, entendendo-se por actividade do Grupo BCP como a actividade de todas as empresas por si controladas exercendo actividade em Portugal, e compreendendo as participações do BCP

consolidadas pelo método integral, proporcional e pela equivalência patrimonial, enquadradas no âmbito da actividade doméstica do Grupo financeiro.

899. Chama-se particular atenção para os seguintes momentos no processo de crescimento do Grupo BCP:

- Em 1995 o BCP adquire a maioria do capital social do BPA pelo que, no período de 1996 a 2000, os valores referentes à actividade do BPA já estão consolidados nas contas Grupo BCP;

- Em 2000 os Bancos BM e BPSM são adquiridos e, em conjunto com o BPA, são integrados no Banco BCP e passam a consolidar as suas contas no Grupo BCP.

900. Recorrendo à informação do Boletim nº 25 da Associação Portuguesa de Bancos, que reflecte os valores dos saldos das instituições bancárias a 31 de Dezembro de 1999, os três bancos que foram entretanto integrados no BCP, assumiam as seguintes posições, em termos de valores de Activo, Crédito sobre os clientes e Recursos captados:

Tabela 18: Posição Ordinal das Instituições Bancárias (31 de Dezembro de 1999)

BANCOS	ACTIVO		CRÉDITO S/CLIENTES		RECURSOS CAPTADOS	
	Valor Milh. de €	Ordem	Valor Milh. de €	Ordem	Valor Milh. de €	Ordem
CGD	55.038	1	31.369	1	39.575	1
BCP b)	39.179	2	23.942	2	18.795	3
BES	29.385	3	16.987	4	17.938	4
BPSM	27.283	4	17.519	3	19.903	2
BPA	21.472	5	5.967	9	7.450	8
BTA	18.257	6	10.911	5	11.497	5
BANCO BPI	17.123	7	9.477	7	10.367	7
BPI SGPS *	16.551	8	9.582	6	11.225	6
BNU	8.984	9	4.356	14	5.387	11
MELLO	7.662	10	4.749	12	4.812	13

Nota: (b) Contas elaboradas segundo as Normas Int. Contabilidade

* Esta tabela replica a tabela apresentada no relatório da APB, é necessário ter em conta que o BPI SGPS está consolidado no Banco BPI, pelo que estas duas instituições deveriam representar apenas uma posição pelo que o Banco Mello deve estar uma posição acima em termos ordinais.

Fonte: APB, relatório n.º 25.

901. Verifica-se, então, que a concentração que ocorreu em 2000, envolvia dois dos maiores bancos portugueses.

902. Atente-se, igualmente, às posições relativas da CGD e do BPI, cujo comportamento será utilizado ao longo da presente análise, como ponto de referência.

903. Da informação no quadro *supra* pode-se verificar que a CGD era a maior instituição em 1999, e que o BPI seria a 7.ª instituição, passando a 4ª, logo após a integração do BM, do BPST e do BPA no Grupo BCP.

904. Importa destacar que o banco BPI é criado em 1998, pela fusão do Banco Fonsecas & Burnay, do Banco de Fomento e Exterior (adquirido em 1996), do Banco Borges & Irmão (igualmente adquirido em 1996), e do Banco Universo.

905. A análise da evolução desta instituição financeira tem assim, por objectivo, compreender a forma como este banco se tem posicionado, no sistema bancário português, ao longo da última década.

906. Já a CGD detém o BNU desde 1988, incorporando-o no registo contabilístico apenas em meados de 2001.

907. A análise da CGD serve pois, como ponto de referência sobre a evolução do mercado, sendo relevante por se tratar de uma instituição com uma dimensão próxima àquela que o BCP adquire após a concentração de 2000, crescendo o facto de que mantém, ao longo do período de tempo da última década, a posição de banco com maior activo.

5.2.4.1.Evolução do Activo e do n.º de balcões

Evolução do Activo

908. Ao longo da última década, o grupo BCP tem aumentado o seu activo total líquido, tanto por aquisição como por crescimento orgânico.

Gráfico 15: Activo Total Líquido

[CONFIDENCIAL]

Fonte: Notificante (dados relativos ao BCP, BM, BPA, BPSM), BPI e CGD, em resposta ao pedido de elementos da AdC de 11/08/06.
Notas: Dados para o Grupo BCP, BM, BPA, e BPSM, fornecidas pela Notificante, para valores consolidados até 1999 (por considerar que a actividade externa não é significativa até essa data) e para valores consolidados da actividade doméstica a partir desse ano.
Dados do BPI, fornecidos pelo BPI, dados consolidados do grupo até 2000 e para actividade doméstica a partir de 2001.
Dados da CGD de 2001 a 2005, fornecidos pela CGD, de 1997 a 2000 dados do Boletim informativo n.º 29 da APB (dados que constam do registo consolidado do grupo)

909. No gráfico *supra* é possível observar o salto de crescimento do grupo BCP em 2000, que resulta da fusão com o BM e o BPSM. Observam-se, igualmente, os períodos de crescimento orgânico entre os anos de 1996 a 1998 e entre 2001 e 2005.

910. Entre 1997 e 1999, o BCP cresce a uma taxa média efectiva de [10%-20%], comparável com uma taxa de [10-20%] do sistema bancário no mesmo período. Entre 2001 e 2004 o grupo bancário sofre uma pequena redução de dimensão, não acompanhando o mercado que cresce a uma taxa de [0-10%], no mesmo período.

Tabela 19: Taxas de crescimento do activo líquido*

	1998	**1999**	**2000**	**2001**	**2002**	**2003**	**2004**	**TMEC (97-04)**	**TMEC (97-99)**	**TMEC** ** **(01-04)**
Sistema Bancário	[10-20%]	[10-20%]	[10-20%]	[10-20%]	[0-10%]	[0-10%]	[0-10%]	[0-10%]	[10-20%]	[0-10%]
Grupo BCP	[0%-10%]	[20%-30%]	[60%-70%]	[-10%-0%]	[-10%-0%]	[0%-10%]	[-10%-0%]	[10%-20%]	[10%-20%]	[-10%-0%]
BPI	[0%-10%]	[0%-10%]	[30%-40%]	[10%-20%]	[0%-10%]	[0%-10%]	[-10%-0%]	[0%-10%]	[0%-10%]	[-10%-0%]
CGD	[10%-20%]	[10%-20%]	[10%-20%]	[0%-10%]	[0%-10%]	[10%-20%]	[-10%-0%]	[0%-10%]	[10%-20%]	[0%-10%]

Fonte*:*
Dados para o Grupo BCP, BM, BPA, e BPSM, fornecidas pela Notificante, para valores consolidados até 1999 (por considerar que a actividade externa não é significativa até essa data) e para valores consolidados da actividade doméstica a partir desse ano.
Dados do BPI, fornecidos pelo BPI, dados consolidados do grupo até 2000 e para actividade doméstica a partir de 2001.
Dados da CGD de 2001 a 2005, fornecidos pela CGD, de 1997 a 2000 dados do Boletim informativo n.º 29 da APB (dados que constam do registo consolidado do grupo)
Dados do sistema Bancário calculados com base nas Estatísticas Monetárias e Financeiras do Banco de Portugal, Tabela B.3.0., "Activos Total" deduzido dos "Activos face ao exterior - Total"
Notas:
PMEC: Taxa Média de Efectiva de Crescimento
* Não é calculada uma taxa de crescimento para 2005, uma vez que os dados para 2005 são calculados com base nas regras de contabilidade IAS/IFRS, ao contrário dos dados até 2004 que são calculados com base no PCSB nacional.
** Este dado deve ser analisado tendo presente que em 2005 o sistema contabilístico 2005 segue as regras de IAS/IFRS.

911. De destacar que a evolução do sistema bancário sofre uma rotura em 2002, o que reflecte a influência, em Portugal, do início de circulação do EURO e a entrada num período de maior maturidade do próprio mercado bancário.

912. Relativamente ao crescimento do BPI, no período entre 1999 e 2001, é dada a seguinte explicação no *site* do próprio banco: "*No triénio – 1999 a 2001 – o BPI confirmou o potencial de crescimento, modernização e reforço estrutural que fundamentou a operação de fusão executada em 1998: conquistou importância no mercado em todas as áreas relevantes da banca comercial, alargou e actualizou a estrutura de distribuição, transformando-se rapidamente num banco multicanal, renovou profundamente a sua base tecnológica e construiu uma das marcas com maior vitalidade do sistema financeiro*."

913. Considerando, agora, o peso das instituições no activo doméstico líquido do sistema bancário, verifica-se que o BCP mantém a sua posição estável nos anos que não são afectados por aquisições – entre [20-30%] entre 1997 e 1999, e entre [20-30%], entre 2001 e 2005 – o que comprova uma evolução que acompanha o mercado nesses mesmos anos.

914. O mesmo gráfico permite ainda observar que a posição do BPI é estável em todo o período de análise, com um peso em torno dos [10%-20%], e que a CGD teve um crescimento inferior ao crescimento do sistema bancário até 2002, recuperando depois desse ano.

Gráfico 16: Activo Total Líquido – Peso no sistema bancário

[CONFIDENCIAL]

Fonte*:*
Dados para o Grupo BCP, BM, BPA, e BPSM, fornecidas pela Notificante, para valores consolidados até 1999 (por considerar que a actividade externa não é significativa até essa data) e para valores consolidados da actividade doméstica a partir desse ano.
Dados do BPI, fornecidos pelo BPI, dados consolidados do grupo até 2000 e para actividade doméstica a partir de 2001.
Dados da CGD de 2001 a 2005, fornecidos pela CGD, de 1997 a 2000 dados do Boletim informativo n.º 29 da APB (dados que constam do registo consolidado do grupo). Sendo os dados da CGD consolidados.
Dados do sistema Bancário calculados com base nas Estatísticas Monetárias e Financeiras do Banco de Portugal, Tabela B.3.0., "Activos Total" deduzido dos "Activos face ao exterior - Total"
Notas:
As percentagens apresentadas para o grupo BCP até 1999, BPI até 2000 e CGD para toda a série poderão estar sobre estimadas na medida em que a informação para o total do mercado apenas se refere a actividade com residentes no sistema bancário e a actividade externa destas instituições possa ser significativa.

915. De notar que no ano anterior à fusão dos quatro bancos – o BCP, o BM, o BPA e o BPSM – (que, em termos contabilísticos, corresponde à fusão de apenas três bancos, uma vez que as contas do BPA já estão consolidadas no BCP), o peso conjunto das instituições, no activo do sistema bancário, era de [30%-40%] (marcado com um X no gráfico), reduzindo-se, no ano da concentração, para [30%-40%].

Evolução do Activo gerador de lucro

916. No que se refere ao valor do Activo Gerador de Juro[173], o peso do grupo BCP mantêm-se, entre [20%-30%], entre 1998 e 2005, e com um máximo de [20%-30%], em 2000.

917. Note-se, ainda, que os quatro bancos que se concentram em 2000 apresentavam, no conjunto, no ano antes da fusão, um peso de [30%-40%]. Verifica-se, assim, uma diminuição significativa do peso conjunto no sistema, que estará relacionada com a consolidação das contas e compensações cruzadas (uma vez que o activo gerador de juro inclui obrigações sobre outras instituições financeiras).

Gráfico 17: Activo Gerador de Juro Médio – Peso no sistema bancário

[CONFIDENCIAL]

Fonte: Dados para o Grupo BCP, BM, BPA, e BPSM, fornecidas pela Notificante.
Dados do BPI estimados pelo banco.[174]
Dados da CGD estimados com base nos dados constantes nos Boletins Informativos da APB n.º 27 a 35 referentes à actividade consolidada do grupo.
Dados do sistema Bancário calculados com base nas Estatísticas Monetárias e Financeiras do Banco de Portugal, Tabela B.3.0., "Activos face ao sector não monetário residente - Total".
As percentagens apresentadas para o grupo BCP até 1999, BPI até 2000 e CGD para toda a série poderão estar sobre estimada na medida em que a informação para o total do mercado apenas se refere a actividade com residentes no sistema bancário e a actividade externa destas instituições possa ser significativa.

[173] Calculado de acordo com a proposta do BCP, em resposta a pedido de elementos da AdC, em fase de investigação aprofundada, e sendo igual às Disponibilidades à Vista sobre Inst. Crédito + Créditos sobre Inst. Crédito + Créditos sobre Clientes + Aplicações em Títulos de rendimento fixo.

[174] Calculado para a soma correspondente ao activo gerador de lucro segundo a forma de calculo proposta pelo BCP: (1) Valores líquidos de provisões e imparidades, (2) Os valores relativos a 1997 a 2001 (estimativas) foram obtidos deduzindo à actividade global do Grupo BPI, as contas individuais do BFA Angola e BCI Fomento e as respectivas operações cruzadas com o Banco BPI, (3) Em 2005 a rubrica "Obrigações e outros títulos de rendimento fixo" não inclui [CONFIDENCIAL] de activos afectos à cobertura de seguros de capitalização emitidos pela BPI Vida, dado que estes activos não geram margem financeira.

918. A CGD estabiliza o seu peso nos activos geradores de juro, a partir de 2000, em torno dos [30%-40%], e o BPI estabiliza o seu peso, em torno dos [10%-20%].

Evolução do crédito sobre clientes e dos recursos de clientes

919. No crédito sobre os clientes, a concentração permitiu ao BCP aumentar o seu peso no sistema bancário de [20%-30%] para [20%-30%], tendo depois estabilizado em torno dos [20%-30%]. No ano anterior à concentração, o peso conjunto dos quatro bancos era de [20%-30%], pelo que o ajustamento de peso no sistema bancário após a operação foi de [0%-10%].

Gráfico 18: Crédito sobre os clientes Médio – Peso no sistema bancário

[CONFIDENCIAL]

Fonte: Dados para o Grupo BCP, BM, BPA, e BPSM, fornecidas pela Notificante.
Dados do BPI, fornecidos pelo BPI, dados consolidados do grupo até 2000 e para actividade doméstica a partir de 2001.
Dados da CGD de 2001 a 2005, fornecidos pela CGD, de 1997 a 2000 dados do Boletim informativo n.º 29 da APB (dados que constam do registo consolidado do grupo). Sendo os dados da CGD consolidados.
Dados do sistema Bancário calculados com base nas Estatísticas Monetárias e Financeiras do Banco de Portugal, Tabela B.3.0., "Activos face ao sector não monetário residente - Empréstimos".
As percentagens apresentadas para o grupo BCP até 1999, BPI até 2000 e CGD para toda a série estarão sobre estimada na medida em que a informação para o total do mercado apenas se refere a actividade com residentes no sistema bancário e a actividade externa destas instituições possa ser significativa.

920. Relativamente às operações passivas de angariação de recursos de clientes, o grupo BCP representa [30%-40%] do sistema bancário em 2000, verificando-se uma diminuição de [0-10] pontos percentuais em relação aos valores conjuntos de 1999.

Gráfico 19: Recursos Totais de clientes – peso no sistema bancário

[CONFIDENCIAL]

Fonte: Dados para o Grupo BCP, BM, BPA, e BPSM, fornecidas pela Notificante.
Dados do BPI, fornecidos pelo BPI, dados consolidados do grupo até 2000 e para actividade doméstica a partir de 2001.
Dados da CGD de 2001 a 2005, fornecidos pela CGD, de 1997 a 2000 dados do Boletim informativo n.º 29 da APB (dados que constam do registo consolidado do grupo). Sendo os dados da CGD consolidados.
Dados do sistema Bancário calculados com base nas Estatísticas Monetárias e Financeiras do Banco de Portugal, Tabela B.3.0., " Depósitos e equiparados do sector não monetário residente"
As percentagens apresentadas para o grupo BCP até 1999, BPI até 2000 e CGD para toda a série estarão sobre estimada na medida em que a informação para o total do mercado apenas se refere a actividade com residentes no sistema bancário e a actividade externa destas instituições possa ser significativa.

921. O peso do grupo BCP, após 2001, mantém-se em torno dos [30%-40%] até 2005, ano em que apresenta um peso de [30%-40%].

Evolução da rede de balcões

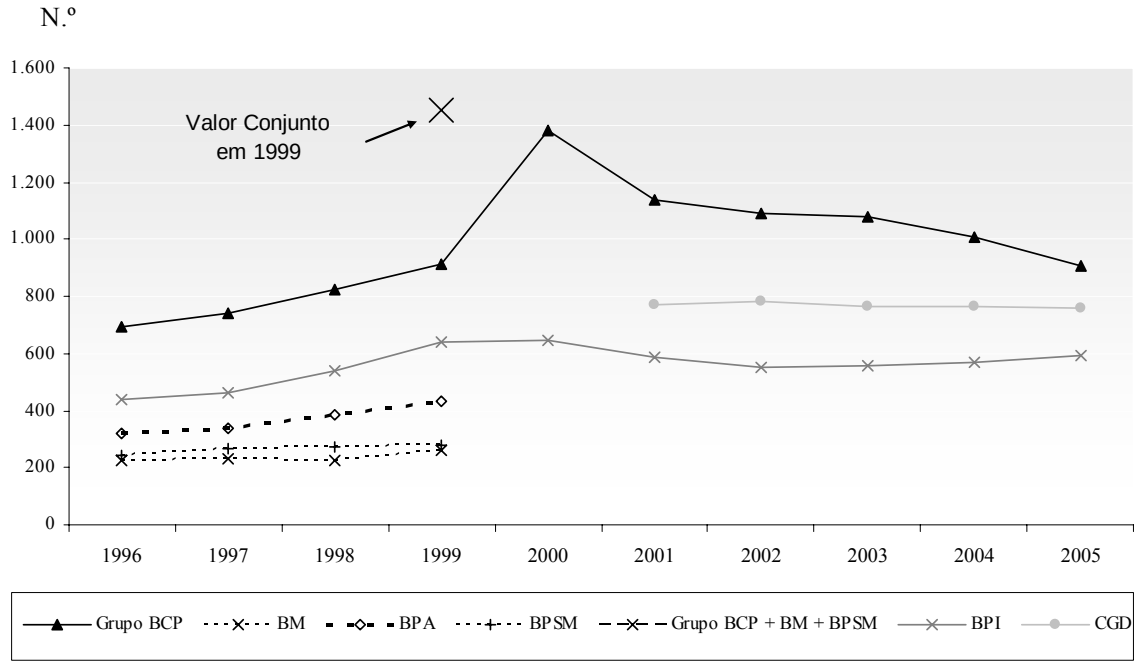
922. Por último, atente-se na evolução da rede de balcões do grupo BCP e à forma como esta foi ajustada após a concentração de 2000.

923. Note-se que, inicialmente em 1999, o conjunto dos quatro bancos agregam 1451 balcões. Imediatamente após a concentração, este número é reduzido, com o encerramento de 68 balcões em 2000 e 240 em 2001. O grupo BCP chega ao número de 909 em 2005, com um número médio de encerramento de 58 balcões entre 2001 e 2005.

924. Já o BPI atinge um número de balcões máximo em 2000, com 643 balcões, reduzidos posteriormente para 554 em 2002 e aumentando para 591 em 2005.

925. A CGD manteve o número de balcões acima dos 750, no período para o qual forneceu essa informação, tendo 756 balcões abertos em 2005.

Gráfico 20: Evolução do N.º de Balcões



Fonte: Dados para o Grupo BCP, BM, BPA, e BPSM, fornecidas pela Notificante em resposta ao pedido de elementos da AdC de 11/08/06.
Dados do BPI e da CGD fornecidos pelas instituições em resposta ao pedido de elementos da AdC em 25/08/06.

Principais conclusões

926. Uma vez analisado este conjunto de variáveis, importa então destacar os seguintes aspectos, os quais são normalmente associados a processos de concentrações na banca:

a) Verifica-se que existe uma diminuição do peso da instituição no sistema bancário, com base nos valores agregados no ano anterior à concentração e nos valores no ano da concentração:

Tabela 20: Peso do Grupo BCP antes e após da concentração em 2000

	Peso conjunto no sistema bancário dos bancos BCP (BPA), BM e BPSM em 1999	Peso no sistema bancário do Grupo BCP em 2000
Activo Total Líquido	[30%-40%]	[30%-40%]
Activo Gerador de Juro	[30%-40%]	[20%-30%]
Crédito sobre clientes	[20%-30%]	[20%-30%]
Recursos de clientes	[40%-50%]	[30%-40%]

Fonte:
Dados para o Grupo BCP, BM, BPA, e BPSM, fornecidas pela Notificante.
Dados do sistema Bancário calculados com base nas Estatísticas Monetárias e Financeiras do Banco de Portugal.
As percentagens apresentadas para o grupo BCP até 1999 estarão sobre estimada na medida em que a informação para o total do mercado apenas se refere a actividade com residentes no sistema bancário e a actividade externa destas instituições possa ser significativa.

b) Importa destacar que a variação pré-pós concentração não é idêntica para todos os agregados, sendo mais relevante no activo gerador de lucro, o que deverá estar associado à compensação de créditos cruzados entre estas instituições. Esta variação justifica a variação no Activo Total, que é menos afectada pelos créditos sobre clientes, e que ainda sofre da influência do aumento de imobilizado.

c) Também os recursos de clientes diminuem significativamente, o que pode indiciar uma tendência dos clientes para diversificarem o número de bancos com que trabalham.

d) Note-se, ainda, que após o movimento acima referido, o peso do grupo bancário continua a diminuir, estabilizando em torno de valores interiores aos do ano de concentração: o activo líquido do grupo BCP estabilizou em torno dos [20%-30%], o activo gerador de juros nos [20%-30%], o crédito sobre clientes diminui para [20%-30%], e os recursos de clientes estabiliza em torno dos [30%-40%].

5.2.4.2.Indicadores de rentabilidade e produtividade

927. Pela análise do indicador *cost-income*[175], verifica-se que os três bancos integrados pelo BCP são menos eficientes, com um peso dos custos no produto bancário acima da média do sistema bancário apresentada pela APB.

Gráfico 21: *Cost to Income*

[CONFIDENCIAL]

Nota: Dados para o Grupo BCP, BM, BPA, e BPSM, fornecidas pela Notificante.
Dados do BPI e da CGD disponibilizados pela instituição
Fonte: informação para a média do sistema, Associação Portuguesa de Bancos n. º 37, 35, 33, 31, 29, 27, 25, 23, 21, 19 – valores médios consolidados para o conjunto bancos que fornecem informação à associação portuguesa de bancos.

928. Verifica-se que o BCP atinge o ponto menor de custo operacional, por unidade de produto bancário, no ano anterior à concentração, agravando esse indicador nos anos de integração dos diferentes bancos e estabilizando-o depois de 2002, em torno dos [60%-70%], ligeiramente acima da média do sistema financeiro.

929. Importa notar, que o BPI, apresenta um indicador de peso dos custos operacionais sobre o produto bancário superior ao apresentado pelo BCP, para os anos após 1997, e sempre acima da média do sector. Já a CGD apresenta um *cost to income* sempre inferior ao do BCP e próximo aos valores da média do sector.

930. Já no que se refere à criação de activo por empregado, verifica-se um crescimento constante deste indicador, o que indicia um aumento da eficiência na gestão bancária.

931. De notar que o BPA, já integrado nas contas consolidadas do grupo BCP, bem como o Banco BCP, apresentam no período pré concentração, rácios bastante mais altos (o que

[175] Rácio *Cost to Income* = Custos Operativos/Produto Bancário

se justifica pelo facto do aumento do perímetro de consolidação implicar a integração de áreas administrativas intensivas em mão-de-obra).

Gráfico 22: Activo gerador de juro por empregado

[CONFIDENCIAL]

Fonte: Dados para o Grupo BCP, BM, BPA, e BPSM, fornecidos pela Notificante em resposta ao pedido de elementos da AdC em 11/08/06.

932. No que se refere aos indicadores de rentabilidade, é de salientar que o peso da margem financeira e das comissões líquidas no produto bancário, tem variado ao longo da década, verificando-se que nos anos pós concentração entre os quatro bancos, os pesos das comissões e da margem financeira aumentaram em simultâneo.

Gráfico 23: Peso das Comissões e da Margem Financeira no Produto Bancário – Grupo BCP

[CONFIDENCIAL]

Fonte: Dados para o Grupo BCP, BM, BPA, e BPSM, fornecidos pela Notificante Notificante em resposta ao pedido de elementos da AdC em 11/08/06.

933. O peso da margem financeira continua a aumentar até 2003, ano em que representa [60%-70%] do produto bancário tendo depois descido ligeiramente para o valor de [50%-60%] em 2005.

934. O peso das comissões variou em torno dos [20%-30%] até 2001, tendo depois começado a aumentar, até atingir [20%-30%] do produto bancário em 2005. Aumento, este, em consonância com o movimento do mercado.

935. A rentabilidade do grupo BCP, medida pelo peso da margem financeira acrescida das comissões sobre os activos geradores de juro, após uma flutuação em torno dos [0%-10%], entre 1998 e 2000, estabilizou abaixo dos [0%-10%], depois deste ano, e desceu para próximo dos [0%-10%] em 2005.

Gráfico 24: Rentabilidade dos activos geradores de juro

[CONFIDENCIAL]

Fonte: Dados para o Grupo BCP, BM, BPA, e BPSM, fornecidas pela Notificante, para valores consolidados até 1999 (por considerar que a actividade externa não é significativa até essa data) e para valores consolidados da actividade doméstica a partir desse ano. Dados da margem financeira e das comissões líquidas fornecidos pela CGD no período de 2001 a 2005. Estimativas para o activo gerador de lucro para o período de 1998 a 2005 e da margem financeira e comissões líquidas para os período anterior a 2001 produzidas com base nos dados do e retirados dos Boletins informativos n.º 29 e n.º 27 da APB (este procedimento com a informação fornecida pela CGD). OS dados da CGD são referentes a actividade global do grupo.
Dados do BPI estimados com base nos dados constantes nos Boletins Informativos da APB n.º 27 a 35, e ajustados para os valores domésticos pela diferença entre o activo líquido que consta nesses boletins (e que é igual ao fornecido pelo BPI para a actividade consolidada do grupo) e o activo líquido para a actividade doméstica nos anos em que o BPI fornece esta informação.

936. Da informação do gráfico *supra* importa salientar, primeiro, que a evolução da rentabilidade do grupo BCP tem-se mantido acima dos valores da instituição CGD e BPI.

937. Segundo, e tendo em atenção que os bancos BM, BPSM e BPA foram integrados na estrutura do Banco BCP em 2000, importa referir que este banco aumentou a sua rentabilidade após a concentração, passando de uma rentabilidade de aproximadamente [0%-10%] em 1999, para [0%-10%] em 2000, tendo depois, estabilizado em torno dos [0%-10%]. Estas variações são influenciadas tanto pelo comportamento ao nível da margem financeira do negócio, como pelo comportamento no que se refere a comissões, como se poderá observar *infra*.

938. Resulta da informação relativa à taxa de Margem Financeira (entendida como a margem financeira por unidade de activo líquido gerador de lucro), que este valor se estabiliza em torno dos [0%-10%] após a concentração, em 2000. Note-se, ainda, que o valor se mantém próximo dos [0%-10%], mesmo depois de 2001, quando se verifica que a CGD inicia um processo de diminuição da sua taxa de margem financeira.

Gráfico 25: Taxa de Margem Financeira

[CONFIDENCIAL]

Fonte / *Notas:* Dados para o Grupo BCP, BM, BPA, e BPSM, fornecidas pela Notificante, para valores consolidados até 1999 (por considerar que a actividade externa não é significativa até essa data) e para valores consolidados da actividade doméstica a partir desse ano.
Dados da margem financeira e das comissões líquidas fornecidos pela CGD no período de 2001 a 2005. Estimativas para o activo gerador de lucro para o período de 1998 a 2005 e da margem financeira e comissões líquidas para os período anterior a 2001 produzidas com base nos dados do e retirados dos Boletins informativos n.º 29 e n.º 27 da APB (este procedimento com a informação fornecida pela CGD). OS dados da CGD são referentes a actividade global do grupo.
Dados do BPI estimados com base nos dados constantes nos Boletins Informativos da APB n.º 27 a 35, e ajustados para os valores domésticos pela diferença entre o activo líquido que consta nesses boletins (e que é igual ao fornecido pelo BPI para a actividade consolidada do grupo) e o activo líquido para a actividade doméstica nos anos em que o BPI fornece esta informação.

939. Importa salientar, que a taxa de margem financeira do grupo BCP, estabiliza em valores entre os verificados para o BPST e para o Banco Mello antes da concentração.

940. Uma vez mais se verifica, que a taxa de margem financeira do BCP, se coloca acima das taxas apresentadas pela CGD e pelo BPI. Esta realidade pode reflectir que esta instituição consegue retirar maior juro por activo.

941. No que se refere à taxa de comissões líquidas (entendida como as comissões líquidas por unidade de activo líquido gerador de lucro), a primeira observação que ressalta é o facto do Grupo BCP apresentar a taxa mais alta, antes da concentração em 2000, tendo-se mantido em níveis bastante superiores aos praticados pelo BPSM, antes da concentração e igualmente superiores aos praticados pela CGD e pelo BPI, ao longo do período em análise.

Gráfico 26: Taxa de Comissão Líquida

[CONFIDENCIAL]

Fonte: Dados para o Grupo BCP, BM, BPA, e BPSM, fornecidas pela Notificante, para valores consolidados até 1999 (por considerar que a actividade externa não é significativa até essa data) e para valores consolidados da actividade doméstica a partir desse ano.
Dados da margem financeira e das comissões líquidas fornecidos pela CGD no período de 2001 a 2005. Estimativas para o activo gerador de lucro para o período de 1998 a 2005 e da margem financeira e comissões líquidas para os período anterior a 2001 produzidas com base nos dados do e retirados dos Boletins informativos n.º 29 e n.º 27 da APB (este procedimento com a informação fornecida pela CGD). OS dados da CGD são referentes a actividade global do grupo.

5.2.4.3. Notas finais

942. Dos dados analisados, existem fundamentos para as seguintes conclusões que relevam para a avaliação concorrencial de uma operação de concentração:

1. Após a concentração, a quota de mercado é mais reduzida do que a quota conjunta no ano pré-concentração. Este fenómeno deve-se a diferentes movimentos de ajustamentos internos ao banco, como à diminuição de balcões, bem como a comportamentos dos próprios clientes;

2. Após a concentração, o BCP estabiliza as comissões e a margem financeira acima dos valores apresentados para alguns dos bancos alvos de fusão no ano pré concentração. É de salientar que o peso da margem financeira e das comissões líquidas no produto bancário, tem variado ao longo da década, verificando-se que nos anos pós concentração entre os quatro bancos (BCP, BM, BPA e BPSM) os pesos das comissões e da margem financeira aumentaram em simultâneo.

   Verifica-se, assim que, após a concentração, existem clientes que sofrem um aumento de preços – veja-se os clientes do BPSM, que é o 2º ou 3º maior banco em 1999 para crédito e recursos.

3. Após a concentração parece existir espaço para aumentar os preços, para os próprios clientes, o que pode resultar de uma diminuição da pressão competitiva e/ou de um aproveitamento do peso no mercado, conquistado por fusão, o que permite a adopção de estratégias menos agressivas de "angariação" de clientes.

943. Ainda da análise desenvolvida, podem-se retirar algumas conclusões sobre a forma como a operação do BCP tem evoluído face ao BPI e à CGD.

944. A primeira observação é de que a CGD se mantém como maior instituição de mercado, ao longo do período de análise, para agregados de activo total e gerador de juro. Já no que se refere à captação de capitais (recursos de clientes) e sua aplicação (créditos a clientes), o BCP, apesar de em 2005 ser a segunda instituição, consegue com a concentração em 2000 aproximar-se da posição da CGD.

945. Importa notar que para os quatro agregados referidos, o BPI mantém a sua quota de mercado indiciando um crescimento a par do crescimento do mercado.

946. Na presença geográfica pela rede de balcões, o BCP assume-se como instituição de crédito com uma rede mais densa após a concentração em 2000, mantendo um número

de balcões acima dos 800. A CGD, com mais de 700 balcões e o BPI com aproximadamente 600, mantém a dimensão da sua rede com poucas alterações. Daqui se pode depreender a importância deste canal comercial, independentemente do aparecimento de canais alternativos.

947. Em termos de eficiência, as três instituições convergem para um valor de *cost to income* comum e apresentam uma ligeira diminuição da margem financeira acompanhada pela manutenção das comissões líquidas ao longo dos últimos anos.

5.2.5. Barreiras à entrada e à expansão na banca

948. A apreciação da eliminação das pressões concorrenciais resultantes de uma concentração implica a conjugação da informação contida nos níveis de quotas de mercado e *IHH* com a avaliação da "contestabilidade" [176] do mercado relevante, que é tanto maior quanto mais fácil (menos onerosa, mais célere e menos limitada por reacções estratégicas) for a entrada e a saída de empresas nesse mercado.

949. A eventual entrada de novas empresas no mercado pode atenuar os efeitos anti-concorrenciais que possam resultar de uma operação de concentração ou até preservar a concorrência efectiva nesse mercado. Assim, é necessário aferir a probabilidade da entrada no mercado, em tempo útil e de escala suficiente, de empresas que exercerão uma pressão concorrencial significativa na entidade resultante de uma operação de concentração. Esta entrada será tanto mais provável quanto menores forem as barreiras à entrada e à expansão no mercado em causa.

950. Assim, para a avaliação dos efeitos dinâmicos de uma operação de concentração, torna-se essencial caracterizar o ambiente económico do sector da banca no que respeita às barreiras estruturais (barreiras exógenas às empresas activas no mercado que derivam das características específicas da indústria), barreiras legais e barreiras estratégicas (barreiras que decorrem da estratégia de empresas rivais) que potenciais

[176] A definição de "contestabilidade" de um mercado introduzida por Baumol (1982) define um conjunto de condições para que um mercado possa ser definido como perfeitamente contestável, nomeadamente a ausência de barreiras à entrada e saída de empresas, informação perfeita de todos os agentes económicos sobre os preços praticados, o acesso à mesma tecnologia por parte das novas empresas e das empresas incumbentes e a oportunidade de entrada e saída do mercado por empresas sem que tenham de enfrentar ajustes estratégicos dos preços por parte das empresas incumbentes.

novas empresas encontram no momento da tomada de decisão de entrada no mercado.[177]

5.2.5.1. Barreiras Estruturais

5.2.5.1.1. Assimetria de informação

951. A actividade creditícia na banca envolve um contrato bilateral entre dois agentes económicos, o banco e o cliente, em que este último goza habitualmente de uma posição privilegiada em termos da informação sobre a probabilidade de sucesso do contrato. No contexto desta relação económica, uma das partes detém informação privada, não disponível ao outro agente económico, gerando uma situação típica de informação assimétrica. Este contexto de assimetria de informação pode-se repercutir no ambiente concorrencial da banca de três formas distintas: (i) pela criação de assimetrias no acesso à informação sobre o cliente por parte dos bancos, (ii) por gerar um problema de selecção adversa, e (iii) pela criação de "armadilhas de informação" para os consumidores.

i) Acesso assimétrico à informação

952. A existência de informação privada do cliente face à instituição bancária pode criar vantagens comparativas para as empresas incumbentes face a novos entrantes e/ou a instituições de menor dimensão.

953. As instituições incumbentes usufruem de um relacionamento histórico com os seus clientes que lhes permite acumular informação privada sobre o seu risco e a sua credibilidade, o que mitiga o problema de assimetria de informação.

954. A interacção repetida com uma base de clientes de maior dimensão proporciona uma base de informação privada às empresas incumbentes que as coloca numa posição de

[177] A questão da presença, mesmo após a integração dos mercados financeiros, de barreiras à entrada na banca e sua importância na determinação dos limites à concorrência é abordada no artigo de Xavier Vives (1991). Pedro Pita Barros (1999)[177] utiliza uma amostra de 15 bancos portugueses para um período de dois anos (1991-1992) para estimar o impacto destas barreiras na banca, e identifica a permanência de barreiras estruturais como o principal entrave à criação de um mercado Europeu de serviços financeiros, verdadeiramente integrado.

supremacia face aos concorrentes potenciais, às empresas mais recentes e empresas com uma quota de mercado menos expressiva.

955. Estas vantagens de informação irão reflectir-se na rentabilidade das empresas incumbentes ao permitir aferir, com menos incerteza, o risco associado a cada cliente e fazer uma selecção mais informada dos contratos.

956. A já referida importância da proximidade banco-cliente e da rede de distribuição na banca agudizam o problema da assimetria no acesso a informação. O conhecimento profundo das características específicas da actividade económica e das pequenas empresas a operar numa determinada localidade por parte de um banco que tem aí uma presença histórica proporciona vantagens estratégicas à empresa incumbente, e criam um ambiente económico desfavorável à entrada de novas empresas[178].

957. Na sequência da consulta a empresas do sector, feita pela AdC na fase de instrução do presente procedimento, concorrentes da Notificante identificaram o histórico de relacionamento com os clientes, nomeadamente o conhecimento dos clientes e do seu risco, como factores importantes ao estabelecimento de uma empresa na banca.

958. Note-se que a existência de uma fonte de informação centralizada sobre as responsabilidades de crédito de cada cliente, como é o caso em Portugal da Central de Responsabilidades de Crédito gerida pelo Banco de Portugal, embora mitigue este problema de informação assimétrica, não elimina as vantagens do conhecimento do risco do cliente que derivam da interacção duradoura banco-cliente.

ii) Selecção adversa

959. Os entraves resultantes da assimetria de informação assumem particular relevância quando se lhes associa um problema de selecção adversa[179]. As novas empresas no

---

[178] Gobbi and Lotti (2004) *"Entry Decisions and Adverse Selection: An Empirical Analysis of Local Credit Markets" Temi di Discussioni* 535, *Banca D'Italia* mostram a importância das assimetrias de informação para o estabelecimento de novos balcões em mercados locais, para uma amostra de bancos italianos, ao estimar um modelo de entrada *à la Poisson* que capta a relevância da dimensão do mercado, do nível de concentração, da margem de lucro no mercado (*proxy* para a oportunidade de negócio), e da opacidade da informação sobre os clientes como determinantes da entrada de novos bancos.

[179] Ariccia, Friedman e Marquez (1999), *Rand Journal of Economics*, fazem uma exposição teórica da génese dos problemas de selecção adversa na banca, e mostram que a assimetria de informação entre bancos é

mercado não dispõem de informação completa para avaliar se os clientes que solicitam a atribuição de crédito são novos consumidores no mercado, ou se são consumidores previamente rejeitados pelos bancos incumbentes.

960. Assim, a carteira de clientes das instituições de crédito mais recentes será composta por uma maior fracção de clientes de risco. Este problema tem origem na assimetria de informação, e consequente inabilidade das empresas a operar há pouco tempo no mercado em fazer uma apreciação do risco informada, em condições competitivas com as empresas incumbentes.

961. Como resultado, as novas empresas poderão celebrar mais contratos que não são rentáveis *ex ante*[180] do que as empresas incumbentes[181]. A perspectiva, por parte de um potencial entrante, de se confrontar com uma carteira de clientes que inclui os clientes a quem foi rejeitado o crédito por bancos incumbentes, e as limitações ou custos inerentes à obtenção de informação que permita identificar os clientes com um grau de risco mais elevado[182], reduzem o lucro esperado de uma entrada no mercado.

iii) Armadilha de informação

962. A assimetria de informação pode ainda gerar uma "armadilha de informação" do ponto de vista do consumidor.

---

condição suficiente para limitar a entrada na banca, mesmo na ausência de *sunk costs* de entrada e de custos fixos.

[180] Contratos não rentáveis *ex-ante* são contratos cujo lucro esperado, em condições de informação completa, não é positivo.

[181] Shaffer (1998*) "The Winner's Curse in Banking" Journal of Financial Intermediation* Vol.7, pgs. 359-392, argumenta que quando um banco "é incapaz de saber se um candidato à obtenção de crédito já foi rejeitado por outros bancos, os candidatos de maior risco vão fazer *shopping around* até encontrar um banco que esteja disposto a conceder o crédito". Utilizando dados relativos à taxa de créditos mal parados e à idade dos bancos para uma amostra contendo observações relativas a todos os bancos americanos de 1986 a 1995, Shaffer estima que a taxa de créditos mal parados de um banco só se aproxima da média da taxa para os bancos incumbentes no mercado após 10 anos do banco iniciar a sua actividade.

[182] Bofondi e Gobbi (2006), *"Informational Barriers to Entry into Credit Markets" Review of Finance* Vol.10 (1), pgs. 39-67 confirmam, para uma amostra de bancos italianos, a *"Winners Curse Hypothesis"*, segundo a qual um novo banco, por não ser capaz de aferir se um cliente foi previamente rejeitado por outros bancos, faz uma apreciação do risco menos precisa que os bancos incumbentes e, por isso, aceita um maior número de contratos de risco do que os bancos incumbentes.

963. Um consumidor enfrenta dificuldades em transferir informação relativa à sua credibilidade e risco para um banco onde ainda não tem um histórico de relacionamento, e torna-se num consumidor cativo devido à imperfeição dos mercados no que concerne a informação.

964. Este problema acentua-se no caso de pequenas ou médias empresas que têm uma relação duradoura com um determinado banco que dispõe de informação privada sobre o bom desempenho da empresa.

965. Este é um elemento que leva à captura dos clientes por um banco incumbente, e um dos fenómenos na base dos *lock-in effects*, que serão analisados em pormenor nos pontos seguintes.

5.2.5.1.2. Switching costs

966. Os *switching costs* são custos inerentes à decisão, por parte do consumidor, de mudar de fornecedor para um determinado produto. Este tipo de custos pode ser de ordem pecuniária ou psicológica.

967. Como exemplo de custos de ordem pecuniária, refiram-se as comissões de amortização antecipada de créditos existentes e custos de abertura de conta.

968. Há ainda, inerentes à decisão de mudar de banco, custos de oportunidade associados à expectativa de eventuais vantagens de crédito futuras, fruto da relação de longo prazo estabelecida com um banco, e que podem não se transferir deste para o novo fornecedor.

969. No que respeita a custos de ordem psicológica, estes decorrem da incerteza associada ao cessar de uma relação de confiança estabelecida com um banco. As relações pessoais que surgem da interacção continuada entre o fornecedor de serviços financeiros e o cliente levam também a uma fidelização deste último, e consequente redução da sua mobilidade.

970. Assim, dois produtos, mesmo que *ex-ante* idênticos no que respeita às características e condições oferecidas, serão diferenciados *ex-post,* na presença de custos associados à opção de mudança de fornecedor.

971. No sector da banca, estes custos assumem um papel preponderante[183].

972. Os *switching costs*, tal como sucede relativamente à "armadilha de informação", geram um efeito de *lock-in* dos consumidores e são um obstáculo à concorrência ao distorcer os preços relativos dos diferentes fornecedores.[184]

973. Ainda no que concerne aos *switching costs*, refira-se um tipo particular de custos, nomeadamente os envolvidos na comparação de preços de produtos/serviços bancários, que serão abaixo descritos.

974. Com efeito, a complexidade dos produtos bancários gera problemas de informação por parte dos consumidores em relação aos produtos que detêm e aos produtos oferecidos por fornecedores alternativos.[185]

975. Mais, a falta de conhecimento por parte do consumidor em relação às características dos produtos existentes gera inércia no comportamento destes agentes económicos, que por vezes, não mudam de fornecedor pela inabilidade em comparar os diferentes produtos. A inexistência de informação agregada sobre os produtos dos diversos fornecedores acresce a esta dificuldade de comparação.

976. Por tudo isto, existem *search costs* que agravam o problema dos *switching costs*.

5.2.5.1.3. Barreiras de carácter cultural e sociológico e efeitos de reputação e marca

977. A relação dos clientes com as instituições bancárias é claramente afectada por factores idiossincráticos que abarcam desde hábitos culturais até características sociológicas.

---

[183] O relatório Cruickshank sobre a concorrência na banca no Reino Unido dá particular destaque a este aspecto e inclui recomendações no sentido da mitigação destes custos. Ausabel (1991) e Stango (1998) propõem os *switching costs* como uma explicação para as taxas de juro elevadas no mercado dos cartões de crédito.

[184] Kim, Kliger and Valey (2003) *"Estimating Switching costs: The Case of Banking" Journal of Finance and Intermediation*, vol. 12 pgs 25-56 estimam, para uma amostra de bancos noruegueses, que estes custos de mobilidade são de 4.1%, cerca de um terço da média da taxa de juro aplicada aos empréstimos. Segundo os autores, o impacto destes custos na mobilidade dos consumidores induz a uma relação duradoura entre o banco e os clientes e que um terço da quota de mercado dos bancos incumbentes se deve a estas relações de longo prazo com consumidores cativos.

[185] O estudo apresentado pela notificante do GFK Group, no que respeita à "Percepção, Avaliação e Motivos de Adesão ao Cliente Frequente", realça o distanciamento face ao produto: "De facto, a grande maioria dos clientes demonstra possuir um reduzido conhecimento sobre o produto, sendo que nalguns casos mais esporádicos apenas o nome do produto parece ser algo familiar".

Estes factores justificam os padrões básicos de mobilidade dos clientes, a que já se fez referência, e também se relacionam com as práticas de criação e troca de informação e que, em última análise, com os comportamentos de confiança.

978. A importância destes factores, para além de se reflectir nos aspectos já referidos, são particularmente importantes quando se considera os efeitos da reputação e das marcas na concorrência.

979. Bancos estabelecidos há mais tempo no mercado, gozam de vantagens de imagem de marca e de reputação, o que introduz diferenciação vertical nos produtos/serviços bancários e dificulta a captação de bons clientes pelas novas empresas.

980. A importância da reputação, notoriedade e da relação de confiança com os consumidores para a criação de uma base de clientes fidelizados foi identificada, pelas empresas do sector, contactadas pela Autoridade da Concorrência, em sede de instrução do presente procedimento, como uma potencial barreira à entrada sustentável na banca.

5.2.5.1.4. Custos de entrada

981. Os novos bancos, ao iniciar a sua actividade económica, começam por suportar custos associados à criação de uma equipa de recursos humanos qualificados nas diferentes áreas da operação bancária. Estes custos são agravados pela necessidade de recrutamento de técnicos já afectos a empresas incumbentes e que possam trazer *know-how* e uma carteira de clientes.

982. Acrescem custos de recolha de informação sobre o mercado e, em particular sobre o historial de crédito dos consumidores, bem como custos de montagem de uma rede de distribuição tradicional [em especial balcões e caixas automáticas (ATM's)] e de novos canais de distribuição (banca *online*, *mobile banking*, banca telefónica).

983. Refira-se, por último, que no início da sua actividade, os bancos incorrem em custos extra que decorrem da necessidade de implementação de estratégias comerciais agressivas cujo propósito é a captação de clientes de baixo risco cativos de instituições incumbentes.

5.2.5.1.5. Economias de escala e de gama

984. A escala alcançável pode constituir uma barreira à entrada no sector, dada a importância da extensão da base de clientes para a redução do nível de risco agregado associado ao desenvolvimento da actividade da instituição de crédito. A dimensão da empresa é também determinante no acesso a fontes de financiamento, como aliás, reconhece a Notificante na notificação quando se refere aos objectivos a atingir com a concentração. Assim, as empresas com menor expressão no mercado estão em desvantagem relativamente a empresas com uma quota de mercado mais significativa.

985. Uma empresa concorrente da Notificante[186], em sede de instrução, identificou a existência de uma escala crítica de operação, capaz de justificar os elevados investimentos necessários ao desempenho da actividade bancária, como uma das potenciais barreiras à entrada e à expansão de novas empresas no mercado.

986. A possibilidade de um banco distribuir os custos (como por exemplo os custos com a rede de distribuição e custos de *marketing*) por um maior número de produtos é, por sua vez, uma fonte de economias de gama na banca.

987. A oferta de diversos produtos pode também ser uma fonte de diminuição do risco associado à actividade creditícia, ao permitir o acesso exclusivo a informação privilegiada sobre o cliente, que ajuda na monitorização do risco associado ao crédito[187], evidenciando novas economias de gama.

5.2.5.2. Barreiras legais e outros condicionantes legais

988. A integração financeira, ao fomentar a liberdade de estabelecimento de instituições de crédito, a prestação de serviços pelas mesmas, a homogeneização das regulamentações nacionais e a observância dos princípios do reconhecimento mútuo e do controlo

[186] Resposta de 28/04/2006 do Banco BES ao pedido de elementos da AdC.
[187] Mester et al (1998)[187] mostra que há vantagens comparativas de monitorização, quando o cliente que solicita a concessão de crédito tem conta à ordem nesse banco, pelo recurso nomeadamente, à consulta dos saldos das contas do cliente no banco.

exercido pelo Estado-Membro de origem[188], contribui para melhorar as condições concorrenciais na banca.

989. No entanto, apesar da eliminação das barreiras legais com a criação de um espaço integrado de serviços financeiros na Comunidade Europeia, subsistem requisitos legais no acesso ao sector da banca que derivam da regulamentação deste sector da actividade económica.

990. A criação de um passaporte comunitário para as instituições bancárias, tal como já acima referido, não obsta que a constituição de uma instituição bancária com sede em Portugal esteja sujeita a autorização do Banco de Portugal, pelo artigo 16º do RGICSF. O Banco de Portugal pode recusar conceder esta autorização por razões de natureza técnica e prudencial, com o propósito da salvaguarda da estabilidade financeira nacional. As normas prudenciais e de supervisão determinam o capital social mínimo exigido às instituições de crédito nos termos do artigo 95º do RGICSF. Cabe ao Banco de Portugal supervisionar a actividade das instituições de crédito (artigo 93º do mesmo documento), e assegurar que as instituições bancárias dispõem, a todo o tempo, de níveis adequados de liquidez e solvabilidade, para garantir a segurança dos fundos que lhe foram confiados.

991. De facto, empresas concorrentes da Notificante[189] identificaram, em sede de instrução, o nível de regulamentação da banca como um dos entraves ao estabelecimento de novas empresas na indústria.

5.2.5.3. Barreiras estratégicas - *cross selling* e *bundling*

992. O *cross-selling*, prática que consiste na venda combinada de produtos e serviços, e o *bundling*, comercialização de produtos em "pacote", enquadram-se na actividade das empresas do sector financeiro devido à necessidade de ajustar a oferta às especificidades dos clientes.

[188] Directiva 2000/12/CE do Parlamento Europeu, *cit supra*.
[189] A CGD, BES, Barclays.

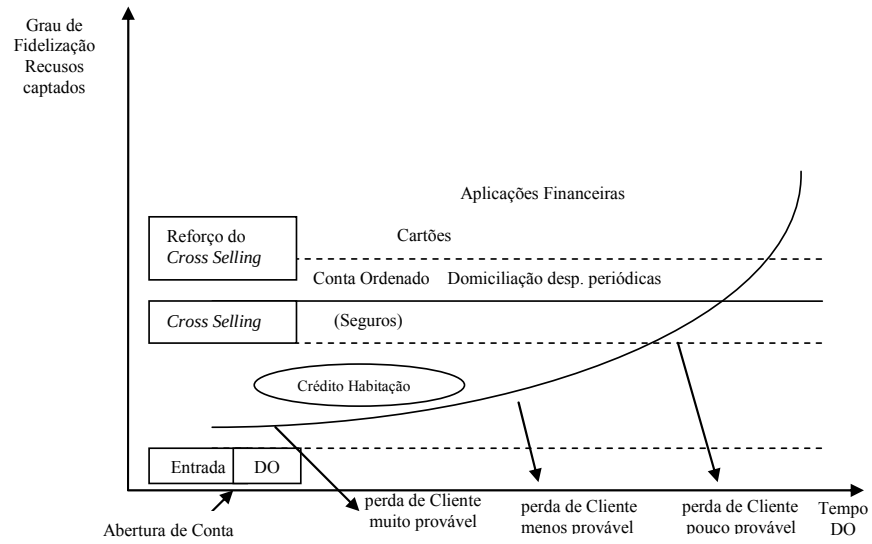
993. A utilização destas estratégias comerciais na banca tem vindo a intensificar-se nos anos mais recentes, é transversal a todo o tipo de clientes, e é potencial fonte de economias de gama.

994. Por seu lado, os consumidores preferem muitas vezes estas opções, à possibilidade de fazer *shopping around* e adquirir os produtos distintos nos fornecedores que oferecem melhores preços. A título de exemplo, pode equacionar-se a decisão de abrir uma conta à ordem e uma conta a prazo em dois bancos ou de recorrer aos serviços de um só banco. A transferência de numerário da conta a prazo para a conta à ordem do cliente, é mais rápida e/ou menos onerosa se feita entre duas contas no mesmo banco do que entre bancos distintos, pelo que o cliente prefere fornecer-se, em relação a estes dois produtos/serviços financeiros num mesmo banco.

995. No entanto, esta opção limita a capacidade de captação de clientes por novos bancos no mercado e é, por isso, entendida como uma barreira à entrada.

996. Assim, o *cross selling* e o *bundling* são elementos fundamentais no contexto da estratégia de fidelização dos clientes por parte dos bancos. O Gráfico 27 que se segue mostra, numa perspectiva de estratégia comercial, como evolui o grau de fidelização de um cliente ao banco, à medida que vão aumentando os custos associados à mudança de instituição.

Gráfico 27: O processo de fidelização do cliente na banca



Fonte: Revista da Banca Julho/Dezembro 2001 "Determinantes da Concorrência no Crédito à Habitação: o caso Português, gráfico adaptado de Eiras Antunes (1994); *marketing* Financeiro.

997. A concentração dos produtos financeiros de um cliente num banco amplifica o problema de informação assimétrica, já que permite o acesso privilegiado, por parte do banco, a informação valiosa para aferir o risco associado ao cliente.

5.2.5.4. Conclusões relativas às barreiras à entrada e à expansão

998. Um critério fundamental para aferir dos efeitos dinâmicos de uma operação de concentração num dado mercado é a apreciação da existência de barreiras à entrada de novas empresas e á expansão das empresas de menor dimensão.

999. Da análise da possível existência de tais barreiras à entrada e à expansão no sector da banca, concluiu-se que se podem encontrar, nos mercados de prestação de serviços e oferta de produtos bancários, tanto barreiras estruturais, como barreiras legais e barreiras estratégicas.

1000. Relativamente às barreiras estruturais, identificaram-se questões relacionadas com a existência de assimetrias de informação, de custos de mudança, efeitos de reputação, custos de entrada e economias de escala.

1001. A assimetria de informação pode-se repercutir no ambiente concorrencial da banca de três formas distintas: (i) pela criação de assimetrias no acesso à informação sobre o cliente por parte dos bancos, (ii) por gerar um problema de selecção adversa, e (iii) pela criação de "armadilhas de informação" para os consumidores.

1002. Aos problemas de informação acresce a existência de entraves a mobilidade dos clientes que se defrontam com custos de mudança (*switching costs*). Estes *switching costs* puderam ser: de tipo pecuniário, tais como as comissões de amortização antecipada e custos de oportunidade relacionados com eventuais ganhos futuros consequência de uma fidelização; ou psicológicos, que decorrem da incerteza associada ao cessar de uma relação de confiança estabelecida com um banco. Neste último caso estarão ainda relacionados com a supra referida criação de armadilhas de informação.

1003. Relativamente aos efeitos da reputação verifica-se que os bancos estabelecidos há mais tempo no mercado, gozam de vantagens de imagem de marca e de reputação, o que introduz diferenciação vertical nos produtos/serviços bancários e dificulta a captação de bons clientes pelas novas empresas.

1004. Quanto aos custos de entrada, aos novos bancos, ao iniciar a sua actividade económica, exige-se que suportem associados à criação de uma equipa de recursos humanos qualificados nas diferentes áreas da operação bancária bem como a recolha de informação. Estes custos são ainda agravados pela necessidade de implementação de estratégias comerciais agressivas cujo propósito é a captação de clientes de baixo risco cativos de instituições incumbentes.

1005. Por fim, existem economias de escala e de gama, que constituem barreiras à entrada no sector, dada a importância da extensão da base de clientes e da diversidade de produtos para a redução do nível de risco agregado associado ao desenvolvimento da actividade da instituição de crédito e para a redução dos custos médios.

1006. Em relação às barreiras legais, salientou-se que, apesar da atenuação das barreiras legais com a introdução do passaporte comunitário para as instituições bancárias e a criação de um espaço integrado de serviços financeiros na Comunidade Europeia, subsistem requisitos legais no acesso a mercados da banca que derivam de regulamentação específica.

1007. Por último, podem existir barreiras estratégicas que são criadas pelos próprios incumbentes. Incluem-se neste tipo medidas de fidelização tais como a prática de *cross selling* e de *bundling.*

5.3. Avaliação Jusconcorrencial da Concentração: Impacto sobre o sector Bancário

5.3.1. Dos efeitos unilaterais da operação de concentração

5.3.1.1. Avaliação jusconcorrencial dos mercados da Banca de Particulares e Pequenos Negócios (A.)

1008. Os mercados relevantes de produtos/serviços a particulares e pequenos negócios, tal como foram definidos no capítulo 3 (mercados relevantes), são os seguintes:

(A.1.) Depósitos/contas à ordem;

(A.2.1.) Depósitos a prazo;

(A.2.2.) Outras aplicações de poupança ou investimento;

(A.2.3.) Venda a retalho de fundos de investimento a particulares;

(A.3.1.) Crédito à habitação;

(A.3.2.) Crédito ao consumo a particulares que não automóvel;

(A.3.3.) Crédito automóvel;

(A.3.4.) Crédito a pequenos negócios.

1009. Da avaliação jusconcorrencial desenvolvida em primeira fase resultou fundamentada a passagem a investigação aprofundada em quatro dos oito mercados relevantes da área de negócio de particulares e pequenos negócios, nomeadamente:

(A.1.) Depósitos/contas à ordem;

(A.2.3.) Venda a retalho de fundos de investimento a particulares;

(A.3.1.) Crédito à habitação;

(A.3.4.) Crédito a pequenos negócios.

1010. Apesar de procedermos adiante à avaliação jusconcorrencial de cada um dos oito mercados relevantes indicados no ponto 1008 *supra*, realçamos que é essencial complementar essa análise com uma avaliação do ambiente concorrencial da banca de particulares e pequenos negócios no seu global.

1011. A relevância dessa análise integrada da área de negócio de particulares e pequenos negócios prende-se com a importância da rede de balcões para a captação de clientes, que é transversal a todos estes mercados, o elevado nível de *cross selling* característico da banca e as interligações entre os diversos mercados relevantes.

1012. De facto, a estratégia actual da banca passa pela fidelização do cliente através do *cross selling* e introdução de *switching costs* de forma a poder rentabilizar o cliente cativo ao nível dos vários produtos que este detém no banco.

1013. As interligações entre os diferentes mercados da banca de particulares e pequenos negócios implicam ainda externalidades que podem levar a que o poder de mercado num determinado mercado se venha a reflectir nas condições concorrenciais e no *pricing* de um outro mercado distinto.

1014. No capítulo seguinte, precedemos a avaliação jusconcorrencial, mercado a mercado, com uma caracterização do ambiente concorrencial da banca de particulares e pequenos negócios, e da posição relativa dos bancos envolvidos na operação de concentração notificada.

5.3.1.1.1. Características dos mercados da prestação de serviços bancários a Particulares e Pequenos Negócios

1015. Na decisão de passagem a investigação aprofundada, a AdC destacou um conjunto de aspectos do mercado da prestação de serviços bancários aos particulares e pequenos negócios que relevam para a avaliação jusconcorrencial.

1016. Assim, e para que se possam enquadrar os efeitos desta operação de concentração ao nível do cliente particular ou pequeno negócio, importa abordar as seguintes dimensões essenciais à caracterização do ambiente e dinâmica concorrenciais para esta área de negócio:

(1) A distribuição (em *stock* e fluxo) do número de clientes por instituição bancária;

(2) A importância da rede de balcões nesta área de negócio;

(3) A mobilidade e os *switching costs;*

(4) Importância do *cross-selling;*

(5) A rentabilidade do cliente;

1017. Destaque-se que estas características são também relevantes noutros mercados, nomeadamente os mercados relevantes para serviços/produtos bancários para PMEs, como se verá adiante no capítulo referente à avaliação jusconcorrencial dos mercados para esse tipo de cliente.

1018. Note-se, também, que estas características serão particularmente importantes ao potenciarem o peso da nova entidade resultante desta operação de concentração no

mercado. Assim, teremos de ter em conta estas características quando analisarmos o peso objectivo da nova entidade (i.e., a sua quota de mercado), a sua posição relativa no mercado (se é líder, se ocupa a segunda posição, etc.) e a sua capacidade de agir independentemente dos outros *players*, em resultado da operação de concentração (em função das eventuais barreiras à entrada, à expansão, e da posição negocial dos seus clientes).

(1) Da distribuição (em stock e fluxo) do número de clientes por instituição bancária

1019. A análise dinâmica é essencial à análise do ambiente concorrencial desta área de negócio, nomeadamente para aferir dos efeitos da operação de concentração na evolução da estrutura de mercado. A própria Notificante, alerta para a importância de analisar a presença dos bancos no mercado em termos de fluxo em alternativa ao *stock*, o qual fornece apenas informação numa perspectiva estática.

1020. A tabela *infra* ilustra o posicionamento no mercado das instituições bancárias, numa perspectiva estática e dinâmica, i.e., em termos da percentagem do número de clientes e do número de novos clientes particulares e pequenos negócios das instituições bancárias para o ano de 2005. Note-se que nos referimos a *novos clientes* na perspectiva da instituição bancária, independentemente de se tratem de clientes *de novo* no mercado ou de clientes que cessaram a sua relação bancária com outra instituição. O conjunto de novos clientes em 2005, em conformidade com o parágrafo anterior, reportados pelas principais instituições bancárias, representa 5,3% do número total de clientes particulares.

1021. Como demonstra a tabela, a percentagem de clientes subestima a presença do BCP, do BPI e do BES, que ocupam uma posição mais elevada em termos de captação de clientes do que em termos de *stock* de clientes, e sobrestima a presença da CGD, pior posicionada em termos de fluxo do que *stock*. De facto, da análise da percentagem de novos clientes captados, a posição ordinal dos bancos na área de negócio de particulares e pequenos negócios é alterada profundamente:

Tabela 21: Percentagem do nº de clientes e nº de novos clientes das instituições bancárias (2005)

	Nº Clientes		**Nº Novos Clientes**	
	%	**Posição ordinal**	**%**	**Posição ordinal**
BCP	**[20-30%]**	**[CONFIDENCIAL]**	**[20-30%]**	**[CONFIDENCIAL]**
BPI	**[0%-10%]**	**[CONFIDENCIAL]**	**[10%-20%]**	**[CONFIDENCIAL]**
BCP+BPI	[20-30%]		[40%-50%]	
CGD	[30-40%]	[CONFIDENCIAL]	[10%-20%]	[CONFIDENCIAL]
BES	[10%-20%]	[CONFIDENCIAL]	[10%-20%]	[CONFIDENCIAL]
BST	[0%-10%]	[CONFIDENCIAL]	[0%-10%]	[CONFIDENCIAL]
MG	[0%-10%]	[CONFIDENCIAL]	[0%-10%]	[CONFIDENCIAL]
BPN	[0%-10%]	[CONFIDENCIAL]	[0%-10%]	[CONFIDENCIAL]
Barclays	[0%-10%]	[CONFIDENCIAL]	[0%-10%]	[CONFIDENCIAL]
BBVA	[0%-10%]	[CONFIDENCIAL]	[0%-10%]	[CONFIDENCIAL]
Banco Popular	[0%-10%]	[CONFIDENCIAL]	[0%-10%]	[CONFIDENCIAL]

Fonte: Tratamento AdC dos dados relativos ao número de clientes e de novos clientes Particulares e Pequenos negócios submetidos pelos bancos representados em resposta ao pedido de elementos da AdC (à notificante a 11/08/06 e aos restantes bancos a 25/05/06).

1022. Desta informação resulta que o BCP é a instituição bancária que capta maior percentagem de novos clientes [20%-30%], concorrendo com o BPI, com uma percentagem de captação de [10%-20%] e que a CGD e BES apresentam uma percentagem de captação [0-5] ponto percentual abaixo do BPI.

1023. Verifica-se assim que o BCP e o BPI captaram, em conjunto, [40%-50%] dos novos clientes particulares e pequenos negócios em 2005, sendo que os [CONFIDENCIAL] bancos na captação de clientes, a CGD e o BES, captaram, cada um, uma percentagem muito inferior [10%-20%].

1024. A importância da CGD na dinâmica desta área de negócio é muito inferior à sua presença em termos de *stock* de clientes, o que faz antecipar uma perda de representatividade desta instituição bancária. O primeiro lugar que ocupa em termos de número de clientes é reflexo, nesta variável *stock*, da posição ocupada ao longo do tempo pela instituição.

1025. Ora, uma vez efectuada esta análise, a AdC conclui que a posição relativa do BPI e do BES em termos de *stock* ([0%-10%] e [0%-10%] do número de clientes) subestima a pressão concorrencial exercida por estes concorrentes na área de negócio de particulares e pequenos negócios, já que o BPI e o BES surgem como a segunda e terceira instituição na captação de clientes.

1026. Consequentemente, em termos dos efeitos dinâmicos na concorrência ao nível dos particulares e pequenos negócios com a operação desaparecerá um *player* de mercado que é um forte concorrente do BCP na óptica da captação de clientes, o que implica uma anulação dessa pressão concorrencial e consequentes preocupações ao nível do ambiente concorrencial nesta área de negócio.

(2) A relevância da rede de balcões nesta área de negócio

1027. Na decisão de passagem a investigação aprofundada, a AdC considerou a importância de uma rede de balcões densa e capilar para a captação e atendimento de uma base de clientes alargada, dada a importância do factor proximidade para o cliente.

1028. Como já foi exposto nessa decisão relativamente à importância de canais alternativos, segundo os dados fornecidos pela Notificante, para a maioria dos produtos/serviços bancários, alguns dos quais centrais na relação com o cliente, a utilização desses canais não ultrapassou o ponto percentual.

1029. O Relatório interino II da Comissão Europeia, na pág. 19, afirma, relativamente ao crédito à habitação, que: *"Apesar da tecnologia ter desenvolvido canais de distribuição alternativos como o net e phone banking, os balcões permanecem pontos importantes para a distribuição deste produto pelos bancos. (…) é pouco provável que a rede de balcões seja substituída por canais remotos, em particular relativamente a produtos ou serviços mais complexos como o crédito à habitação."*

1030. Também o relatório CRAI, submetido pela Notificante, enfatiza a relevância do impacto jusconcorrencial da operação de concentração notificada a nível local, ao afirmar "*ser relevante levar em consideração a heterogeneidade dos dados em termos de quota de mercado nas várias localidades (…) é necessário cautela em retirar conclusões gerais baseando-se apenas na média nacional*". Ainda no mesmo relatório,

se afirma que *"(…) a existência de bancos nacionais, não obsta à presença de impactos locais. (…) Da mesma forma, a existência de preços nacionais que podem constituir listas de preços, não obsta à prática de descontos em regiões específicas". (pág. 17, CRAI)*

1031. Assim, não obstante a delimitação nacional, ou supra nacional, dos mercados de particulares e pequenos negócios, estabelecida pela AdC, importa ter em consideração o impacto da operação de concentração na concorrência entre as instituições a nível local.

1032. Note-se, também, que a operação de concentração terá impacto ao nível da concorrência na área de negócios de particulares e pequenos negócios ao incorporar no BCP outra das cinco redes de balcões densas e capilares, que permite exercer pressão concorrencial sobre os outros concorrentes que detêm redes de grande dimensão.

1033. A tabela que se segue ilustra a percentagem detida da rede nacional por cada um dos 5 grandes grupos bancários:

Tabela 22: As redes de balcões nacionais dos 5 grandes grupos bancários

Inst. Bancária	**% da Rede de balcões**
BCP	**16%**
BPI	**11%**
CGD	14%
Santander	13%
BES	11%

Nota: Dados fornecidos pelos bancos e informação relativa a 2005 da APB

1034. De facto, apenas com uma rede de balcões densa e capilar, uma estratégia de redução de preços resultará numa capacidade de captação de clientes e num "*business stealing effect*" capaz de exercer uma pressão concorrencial significativa sobre os grandes *players* de mercado.

1035. Assim, na avaliação concorrencial da presente operação, importa ainda ter presente a assimetria da rede de balcões entre os maiores grupos bancários e a franja de pequenos bancos, que, para além de poder reflectir diferenças ao nível da especialização das instituições (bancos de retalho *versus* bancos especializados em nichos de mercado), está na base de uma diferenciação profunda de estratégia entre eles, associada às restrições que um banco pequeno enfrenta na captação de clientela por ter uma rede de balcões reduzida. Assim, parece existir uma segmentação entre as estratégias dos bancos com maiores redes (BCP, CGD, BPI, BES e Santander) e as dos bancos cujas redes não são tão densas, nem cobrem uma parte tão importante do território nacional (tais como o BPN, Montepio Geral ou o Banco Popular).

1036. O gráfico seguinte ilustra o peso de cada banco na rede de balcões nacional, a percentagem detida do número total de clientes desta área de negócio afectos ao banco, e a percentagem de novos clientes captados nesta área no ano de 2005.

Gráfico 28: A Rede de Balcões e os clientes Particulares e Pequenos Negócios (2005)

[CONFIDENCIAL]

Fonte: Tratamento AdC dos dados relativos ao número de clientes e de novos clientes Particulares e Pequenos negócios submetidos pelos bancos representados em resposta ao pedido de elementos da AdC à notificante (em 11/08/06) e aos restantes bancos representados (em 25/08/06). Dados relativos à rede de balcões : APB.

1037. No gráfico acima, a percentagem do número de novos clientes captada por cada instituição bancária está indicada nos rótulos de dados aos gráficos, e é ilustrada pelo diâmetro dos círculos referente a cada banco. No caso do BCP, constata-se da leitura do gráfico que este banco detém aproximadamente [10-20%] da rede de balcões (a [CONFIDENCIAL] rede), [20%-30%] do número de clientes desta área de negócios (2ª posição), e captou [20%-30%] dos novos clientes ([CONFIDENCIAL] posição), no ano de 2005. A CGD, apesar de ser líder de mercado em termos da percentagem detida do número de clientes particulares e pequenos negócios [30%-40%], captou em 2005 apenas [10%-20%] dos novos clientes particulares e detém a segunda rede de balcões, em termos de dimensão (13.6% da rede de balcões). O BPI, que ocupa a quarta posição em termos de número de clientes particulares e pequenos negócios [0%-10%], captou

uma percentagem muito mais elevada dos novos clientes [10%-20%], sendo que detém 10.7% da rede de balcões.

1038. Relativamente à rede de balcões, o gráfico mostra a relação entre a percentagem de balcões detida por uma instituição bancária (valor no eixo das abcissas) e a percentagem de clientes particulares e pequenos negócios dessa instituição em 2005 (valor no eixo das ordenadas), e ainda a percentagem captada por essa instituição dos novos clientes particulares e pequenos negócios (valor dado pelo diâmetro dos círculos).

1039. Destes dados resulta que os bancos com maiores redes de balcões são aqueles que detêm mais clientes, o que evidencia uma correspondência muito significativa entre a percentagem da rede de balcões e a percentagem de clientes do banco, e consequentemente a importância da rede física de distribuição para ganhar dimensão nesta área de negócio. Esta relação intuitiva entre a percentagem do número de balcões e de clientes é corroborada pelo coeficiente de correlação[190] entre as duas variáveis para os bancos representados no gráfico, que assume o valor 0.81.

1040. Também o coeficiente de correlação entre a percentagem dos balcões de um banco no total de balcões do território nacional e a percentagem de novos clientes captados pelo banco é de 0.89, um valor ainda mais elevado, o que é consistente com o argumento de uma forte influência da dimensão da rede de balcões na captação de clientes.

1041. Da análise resulta que a rede de balcões é fundamental para a captação de clientes particulares e pequenos negócios, e, consequentemente, para a capacidade de uma instituição bancária exercer pressão concorrencial sobre os outros *players* de mercado.

1042. Em termos da avaliação do impacto da operação de concentração, e dada a importância da rede de balcão como uma dimensão fundamental para a concorrência

[190] Em estatística descritiva, o coeficiente de correlação de *Pearson* mede o grau em que duas variáveis estão linearmente relacionadas (e a direcção dessa correlação, se positiva ou negativa). Este coeficiente assume apenas valores entre -1 e 1, sendo que -1 significa uma correlação negativa perfeita entre as duas variáveis (isto é, se uma aumenta, a outra diminui), e 1 significa uma correlação perfeita positiva entre duas variáveis. Se a correlação assumir o valor zero, as duas variáveis não dependem linearmente uma da outra. No entanto, pode existir uma outra dependência que seja "não linear".

nesta área de negócios, resulta que a operação implicará o desaparecimento de uma das cinco maiores redes de balcões, com um impacto negativo sobre a concorrência.

1043. Resulta também que é necessário avaliar o impacto local na concorrência que resulta desta operação de concentração, análise desenvolvida no capítulo 5.4..

(3) A Mobilidade e os Switching Costs

1044. Na análise dos dados para os mercados relevantes dos depósitos à ordem e do crédito à habitação (desenvolvida adiante na avaliação jusconcorrencial destes mercados relevantes no capítulo que se segue) fica demonstrada a baixa mobilidade dos clientes particulares e pequenos negócios, dada a reduzida taxa de *churn*[191] deste tipo de cliente.

1045. Os obstáculos à mobilidade dos clientes podem ter dois tipos de origem: 1) nas características estruturais da banca (por exemplo, a existência de *switching costs* psicológicos associados à importância do relacionamento pessoal com o gestor de conta, à inércia dos consumidores) e 2) na estratégia dos bancos de fidelização dos clientes (por exemplo, através do *cross-selling* e da introdução de *switching costs* pecuniários sob a forma de comissões associadas à cessação/transferência do contrato/conta no banco).

1046. Existe ainda um outro factor associado à falta de mobilidade, nomeadamente a complexidade do *pricing* dos produtos bancários, que aumenta as dificuldades de comparação pelo cliente entre o *pricing* dos diferentes bancos para o mesmo produto, e dificultando, portanto, a escolha e decisão de mudança para bancos que oferecem melhores condições para a sua carteira de produtos.

1047. A existência de *switching costs* são um dos factores que propiciam um ambiente económico de falta de sensibilidade do cliente ao preço, permitindo aos bancos um aumento de margem sob uma menor pressão concorrencial, e justificam a existência da

[191] A taxa de *churn* é um indicador da mobilidade dos clientes num determinado mercado. Neste documento utiliza-se a definição de *churn rate* constante do relatório interino II da CE sobre a banca, e que consiste em calcular o rácio entre a soma das novas relações estabelecidas e as relações cessadas durante o ano e o dobro das relações bancárias existentes no início do ano.

dispersão de preços e de situações em que o cliente, a decidir racionalmente, se mantém num banco, apesar dos preços mais competitivos dos bancos concorrentes.

1048. Para que a opção de mudança de banco compense o cliente é necessário que o preço no novo banco acrescido dos *switching costs* existentes seja mais baixo que o preço no banco actual. Com efeito, se na ausência de *switching costs* o cliente muda para o fornecedor que tiver o preço mais baixo, já na presença de *switching costs*, o banco pode praticar um preço mais elevado que o do seu rival, sendo que a diferença entre o preço actual e o novo preço pode ascender ao valor dos *switching costs*[192], sem que haja mudança de banco.

1049. É prática corrente na banca captar os clientes através de um produto estrela como o crédito à habitação, que prende o cliente durante um período de tempo alargado (o período de duração do empréstimo); rentabilizar os clientes aumentando os preços associados a esse produto ou através da venda de outros produtos/serviços bancários (por exemplo, em forma de um pacote); e torná-los "reféns" através da introdução de comissionamento associado à cessação do contrato.

1050. Ora, se o cliente não transfere o crédito à habitação, mantém também no banco os outros produtos/serviços bancários que lhe estão associados.

1051. O BCP destaca-se, no crédito à habitação, por praticar a comissão de amortização antecipada total [CONFIDENCIAL] do mercado ([0-10%] sobre o valor amortizado), o que representa um forte desincentivo à transferência do crédito à habitação para outro banco.

1052. Por esta razão, os *switching costs* são um elemento fundamental a ter em consideração na avaliação da operação de concentração notificada, uma vez que acentuam as características menos concorrenciais da própria estrutura destes mercados.

[192] Na decisão de mudança de fornecedor quanto mais elevados forem os *switching costs*, mais alto é o preço que o fornecedor actual pode praticar sem perder o cliente

1053. Entende a AdC que, ao contrário do alegado pela Notificante[193], a presença de custos de mudança é uma das dimensões fundamentais na avaliação dos efeitos da operação de concentração. De facto, os *switching costs* reforçam o poder de mercado, ao permitirem um aumento da margem sobre os custos relativamente a mercados onde a mudança de fornecedor não tem custos de espécie alguma.

1054. Os *switching costs*, ao levarem a uma "fidelização", ainda que forçada, dos clientes, permitem ao BCP reduzir o seu esforço, em termos de *pricing*, para manter a base de clientes resultante da junção das carteiras de clientes BCP e BPI, pós-operação de concentração.

1055. A presença de *switching costs* distorce os incentivos relativamente ao *trade-off* entre o aumento da margem de lucro através do aumento do *pricing* e a diminuição da base de clientes

1056. É, assim, de esperar que a nova entidade explore a rentabilidade associada a cada cliente "refém", aumentando os preços sem receio de perder uma proporção suficiente da procura que leve à deterioração do lucro.

1057. Relativamente a este aspecto do impacto dos *switching costs* nos incentivos do banco ao nível do *pricing*, a Notificante argumenta que o efeito do poder de mercado associado aos *switching costs* pode não se reflectir em preços mais elevados. De acordo com o relatório CRAI, os *switching costs* podem resultar em incentivos às empresas para praticarem estratégias de preços mais agressivas com o propósito de aumentar a base de clientes.

1058. Ora a questão prende-se, no entender da AdC, com a manutenção das posições relativas dos *players*, e a possibilidade de cada um explorar a clientela já cativa dadas as dificuldades dos outros *players* em captarem essa clientela. Por outro lado, mesmo que uma empresa decidisse aumentar a sua base de clientes com *pricings* mais baixos,

[193]O relatório CRAI, submetido pela notificante, entende que os *switching costs* não terão efeitos significativos no resultado da operação de concentração, e que a AdC exagera as consequências deste tipo de custo sobre o impacto da operação.

esta estratégia só se justificaria com o propósito de ser rentabilizada mais tarde, extraindo lucro do cliente, por via de políticas de *cross selling*.

1059. Para além dos efeitos dos *switching costs* enquanto incentivos para os bancos, em termos de *pricing*, há que considerar os efeitos anticoncorrenciais destes custos como barreiras à entrada e à expansão. Ao fomentar o *"status quo"* em termos de clientela, os *switching costs* diminuem a probabilidade de um potencial entrante captar clientela de forma a rentabilizar a decisão de início da actividade, desincentivando a entrada no mercado.

1060. No relatório CRAI, a Notificante argumenta que a presença de *switching costs* pode favorecer a decisão de entrada, ao aumentar o lucro esperado que lhe está associado devido à concorrência menos agressiva. Ora, entende a AdC que, seguindo um raciocínio análogo, então todas as formas de barreira à entrada, ao diminuírem a intensidade da concorrência pela ausência da pressão concorrencial exercida por entrantes efectivos e potenciais, aumentariam a probabilidade de entrada no mercado. Esta conclusão não é razoável e, neste caso concreto, o problema do argumento está no pressuposto de que o esforço de captação de clientela se traduziria, a curto prazo, numa base de clientes suficientemente elevada para rentabilizar a entrada.

1061. Desta forma, considera a AdC que os *switching costs* têm um impacto negativo ao nível da probabilidade de entrada de novos concorrentes no mercado.

1062. Parece assim clara, à AdC, a importância dos *swicthing costs* na análise da operação, já que a avaliação do poder de mercado associado a uma determinada quota de mercado difere muito numa situação em que há *swicthing costs* de quando eles não existem. Os *switching costs* afectarão o poder de mercado da nova entidade resultante da operação de concentração e a capacidade desta entidade aumentar os preços independentemente dos outros agentes económicos.

(4) Dos níveis de Cross Selling

1063. Enfatizou-se, ao longo deste documento, a importância do *cross selling* a três níveis: 1) ao reduzir a mobilidade do cliente (aumentando os custos de mudança e a fidelização); 2) como fonte de potenciais barreiras à entrada e à expansão de novos

concorrentes/concorrentes de menor dimensão; 3) e como elemento que permite que um banco com poder de mercado, num determinado mercado de produto ou serviço, possa praticar margens mais elevadas em mercados associados onde não detém esse poder. A título de exemplo, mencione-se a situação abstracta em que, pela posição que tem no mercado do crédito à habitação, um banco consegue cobrar preços mais elevados pelos seguros vida e multiriscos, já que estes produtos bancários estão associado a este tipo de crédito e são normalmente formalizados em simultâneo com o crédito à habitação.

1064. O terceiro aspecto deve ser tido em conta na avaliação jusconcorrencial desta operação de concentração, já que o poder de mercado de um banco se pode revelar nos mercados de produtos/serviços que são objecto de *cross selling* através desse mercado relevante (externalidades associadas ao *cross selling*), no sentido da rentabilização do cliente cativo.

1065. Note-se como o BCP enfatiza a importância desta prática para a sua estratégia comercial, no Relatório e Contas 2005: "*como objectivo para 2005 a consolidação no segmento de Retalho dos principais vectores estratégicos definidos no ano anterior, com especial destaque para o reforço dos contactos pró-activos com a base de clientes e o desenvolvimento de linhas de oferta sustentada em pacotes de produtos como forma de reforçar a relação com os clientes dos segmento e alavancar os indicadores de cross-selling*" – sublinhado nosso.

1066. Ainda com base no mesmo documento, "*foram implementados com sucesso planos de melhoria da performance comercial através das campanhas M3, Prestige e Cliente Frequente, actualização de preçários e introdução de comissões sobre transacções*" – sublinhado nosso.

1067. O gráfico *infra* diz respeito aos níveis de *cross selling* associado ao crédito à habitação, utilizando como *proxy* o número médio de produtos detidos pelo cliente com crédito à habitação, para o ano de 2005[194] para o BCP, o BPI e a CGD:

[194] O retrato do contexto, em termos de *cross selling*, em 2005 é representativo dos anos mais recentes, que apresentaram pouca variação relativamente ao número médio de produtos detidos pelo cliente com crédito à habitação.

Gráfico 29: Nº Médio de Produtos detido pelo cliente

[CONFIDENCIAL]

Fonte: Bancos em resposta ao pedido de delementos da AdC de 11/08/06 (notificante) e 25/08/06 (restantes bancos representados).

Nota: CH faz referência ao Crédito à Habitação

1068. Da análise do gráfico *supra* fica claro o papel do crédito à habitação como produto estrela da banca, na medida em que o cliente do crédito à habitação tem, em média, entre o dobro e o triplo dos produtos detidos pelo cliente sem crédito à habitação[195].

1069. Como já foi referido *supra,* o crédito à habitação é particularmente importante como elemento fidelizador do cliente, concretamente pela prática de comissões associadas à cessação do contrato e barreiras à transferência do contrato para outro banco. Assim, uma estratégia actual na banca consiste em captar o cliente através do crédito à habitação, de forma a poder rentabilizá-lo através da introdução de comissões associadas a esse produto ou de estratégias do *cross selling*.

1070. A importância dos níveis de *cross selling,* que aqui ficou demonstrada, justifica uma análise integrada desta área de negócio, sendo que o poder de mercado da nova entidade resultante da operação tem de ser entendido de uma forma mais abrangente.

1071. A nova entidade, que irá deter um das duas maiores carteiras de clientes da banca, e que, a manter-se o ritmo da distribuição do fluxo de clientes que se registou em 2005 (vide

1072.

1073.

[195] Atenta-se à diferença no número médio de produtos detido pelo cliente entre os três bancos, que se deve a diferenças no entendimento de "produto/serviço" para efeitos da contabilização do número médio de produtos detido pelo cliente crédito à habitação. Chama-se também a atenção para o facto da CGD reportar o número médio de produtos por cliente da banca, enquanto o BCP e o BPI reportam o número médio de produtos do cliente sem crédito à habitação, facto que não tem implicações para a análise desenvolvida

1074. Tabela 21), irá captar a mais alta percentagem de novos clientes, terá incentivos para, através das práticas de *cross selling,* rentabilizar o cliente e fidelizá-lo.

(5) Da rentabilidade do cliente

1075. Do *supra* exposto decorre que a estratégia da banca baseia-se fortemente na rentabilização do cliente. Nesta perspectiva, é importante realçar que, relativamente ao produto bancário associado a cada cliente nesta área de negócio, o BCP regista um valor que o coloca bastante acima da média de mercado, situando-se o BPI muito próximo desta média.

1076. O gráfico que se segue evidencia esta situação. A informação está apresentada em forma de índice que tem por base a média de mercado em 2005, sendo o valor 100 indicativo da média do mercado para o produto bancário por cliente.

Gráfico 30: Produto bancário por cliente (2005)

[CONFIDENCIAL]

Fonte: Dados fornecidos pelos bancos representados em resposta ao pedido de elementos da AdC de 11/08/06 (notificante) e 25/08/06 (restantes bancos representados).

1077. Conforme informação no gráfico, o BCP extraiu em 2005 um produto bancário por cliente superior, em [30%-40%], ao do BPI.

1078. O gráfico *supra* apresenta valores em índice, tendo por base o produto bancário por cliente no BCP no ano 2000. Para além do aumento no produto bancário por cliente no BCP de [50%-60%] entre 2000 e 2005, fica evidente do gráfico que o mesmo valor se manteve relativamente estável no BPI, à excepção de entre 2003 e 2005.

Conclusão sobre o impacto das características transversais aos mercados de serviços bancários a particulares e pequenos negócios

1079. Assim, relativamente ao conjunto de características da área de negócio dos particulares e pequenos negócios que relevam para a avaliação jusconcorrencial dos mercados relevantes que se segue, conclui-se que existem problemas de mobilidade, associados, nomeadamente, à introdução de *switching costs*, que por vezes são um importante elo de ligação do cliente ao banco, e de práticas de *cross-selling,* que dificultam a decisão de mudança de banco. Concomitantemente, e dado que a baixa mobilidade dos clientes reduz as limitações dos bancos relativamente a eventuais estratégias de aumentos de preços, a instituição bancária tenta rentabilizar o cliente ao nível dos vários produtos que ele detém, em virtude da prática de *cross-selling.* Neste contexto, é essencial a captação de *novos* clientes, quer sejam clientes novos no sistema, quer sejam clientes captados de outras instituições bancárias, para a construção de uma base de clientes alargada, que só é possível quando existe uma rede de balcões densa e capilar.

5.3.1.1.2. Avaliação do impacto concorrencial da operação de concentração nos mercados não sujeitos a investigação aprofundada

1080. No que se segue, e com a perspectiva da avaliação integrada dos mercados relevantes da área de negócio de particulares e pequenos negócios desenvolvida no capítulo 5.3.1.1.1, procedemos à avaliação jusconcorrencial dos mercados relevantes estabelecidos pela AdC para esta área de negócio.

1081. Esta análise iniciar-se-á pelos mercados relevantes para os quais se excluiu, na decisão de passagem a investigação aprofundada, a susceptibilidade da operação de concentração resultar na criação ou reforço de posição dominante nesses mercados, passando depois à avaliação jusconcorrencial daqueles relativamente aos quais não foi possível excluir essa possibilidade.

(A.2.1.) Depósitos a prazo

Estrutura de mercado

1082. A tabela que se segue ilustra o nível de concentração no mercado dos Depósitos a Prazo. O elevado nível de concentração neste mercado relevante traduz-se num valor

de IHH[196] elevado e, conforme informa o indicador de concentração C5, os cinco maiores bancos detêm [90%-100%] do mercado.

Tabela 23: Índices de concentração para os Depósitos a Prazo (2005)

Pré-Concentração		Pós-Concentração	
C2	[60-70%]	C2	[70%-80%]
C5	[90%-100%]		
IHH	[>2000]	*IHH*	[>2000]
Delta: [>250]			

Fonte: Tratamento AdC com base nos dados fornecidos pelo BPI em resposta ao pedido de elementos de 25/08/06.

1083. A operação de concentração notificada implica um aumento substancial neste nível de concentração, como é indicado pelo valor elevado do *delta* [>250], que é superior ao indicado nas Orientações da Comissão Europeia para a avaliação de operações de concentração horizontais (150) como valor de referência abaixo do qual é pouco provável que se identifiquem preocupações concorrenciais com uma operação de concentração num mercado com um IHH superior a 2000. Na estrutura de mercado pós concentração, as duas maiores instituições bancárias deterão [70%-80%] da quota de mercado.

1084. A tabela infra apresenta as quotas estimadas para o mercado dos depósitos a prazo, para os 5 maiores bancos. Entre parêntesis apresentam-se as posições relativas de cada banco, na estrutura de mercado.

[196] Refira-se que o *IHH* ora apresentado corresponde ao valor mínimo, já que foi assumida uma distribuição simétrica das quotas das instituições de crédito que não fazem parte do grupo das cinco maiores (40, de acordo com informação recolhida na página electrónica do Banco de Portugal). Assim, para cálculo do IHH utilizaram-se os valores das quotas de mercado dos cinco maiores *players* e considerou-se que o resto do mercado como estando dividido simetricamente pelas restantes instituições bancárias. Este método de cálculo do IHH foi utilizado em todos os mercados, salvo quando se faz referência em contrário.

Tabela 24: Quotas no mercado dos depósitos a prazo para particulares e pequenos negócios.

	2003	2004	2005	2005 pós-concentração
BCP	[20%-30%]	[20%-30%]	[10%-20%]	[20%-30%]
BPI	[10%-20%]	[10%-20%]	[10%-20%]	
CGD	[40%-50%]	[40%-50%]	[40%-50%]	[40%-50%]
BES	[10%-20%]	[10%-20%]	[10%-20%]	[10%-20%]
SantanderTotta	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]
Outros	1,1%	2,3%	4,3%	4,3%

Fonte: BPI (estimado a partir da *Basef* Banca 2001 – 2005)[197], em resposta ao pedido de elementos da AdC de 17/04/06

1085. A tabela ilustra a estabilidade deste mercado ao longo dos últimos três anos, em que não se verificaram grandes variações de quotas, nem tão pouco alterações na posição relativa de cada banco na estrutura de mercado.

1086. De salientar que, em resultado da concentração entre o BCP e o BPI, estes assumem uma quota de [20%-30%], para valores de 2005, inferior em [0-10%] pontos

[197] Refira-se que os dados utilizados pela AdC referentes ao mercado em avaliação tem por base os dados fornecidos pelo BPI, em resposta a um pedido de elementos da AdC, em sede de instrução, uma vez que a notificante, não considerando a delimitação de tal mercado, não forneceu os respectivos elementos.

percentuais à quota do maior banco do mercado, a CGD, mantendo assim a posição actual relativa do BCP no 2.º lugar do mercado.

1087. De salientar ainda que o BCP tem vindo a perder quota, aparentemente a favor de outros concorrentes de mercado: veja-se que a quota das outras instituições que não fazem parte do grupo das cinco maiores instituições bancárias, aumenta 3 pontos percentuais.

Barreiras à entrada e à expansão e outros factores de competição "não preço" relevantes

1088. O consumidor utiliza este produto no seu próprio banco, sem riscos e com baixa rentabilidade, motivo pelo qual não se associam a este produto *switching costs*, nem se considera que o mesmo seja objecto central de estratégias de *cross-selling*.

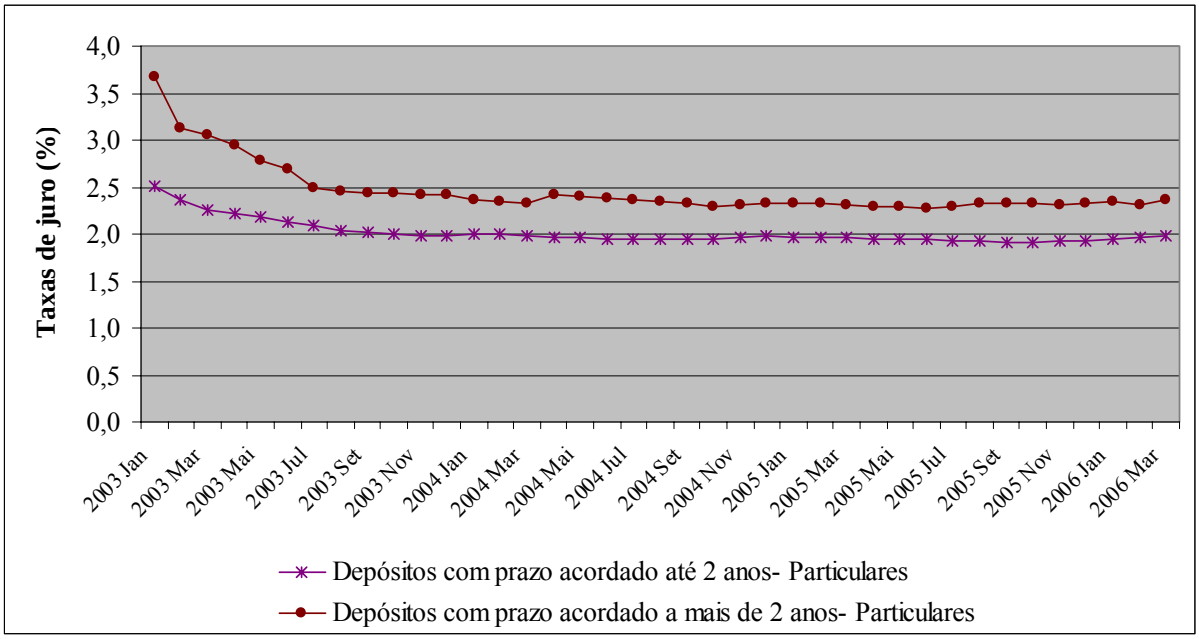
1089. De acordo com a informação do estudo *Basef* – Banca 2004, [CONFIDENCIAL].

Preços

1090. Os depósitos a prazo são produtos de rendimento garantido associado a uma taxa de juro predefinida.

1091. O gráfico seguinte apresenta as taxas de juro médias para depósitos a prazo até dois anos e a mais de dois anos.

Gráfico 31: Taxas de juros de depósitos com prazo acordado*



Fonte: Estatísticas Monetárias e Financeiras (EMF) do Banco de Portugal, 2006, tratamento dos dados AdC

* Taxas de juro média de saldos de depósitos com prazo acordado de residentes na área do euro em instituições financeiras monetárias.

1092. Desta informação do Banco de Portugal, verifica-se uma queda das taxas de juro no ano de 2003, de mais de um ponto percentual para os depósitos a mais de dois anos e de, aproximadamente, meio ponto percentual para os depósitos a menos de dois anos, a que se segue um período de estagnação das duas taxas.

1093. Note-se ainda que, neste tipo de aplicações, as penalizações por movimento antecipado de fundos associam-se, normalmente, a perda de juros, não existindo comissões de resgate.

Conclusão da avaliação jus-concorrencial

1094. Decorrente de todo o *supra* exposto, nomeadamente o facto de: (i) não se levantarem questões associadas a efeitos de *lock in* nem *de cross-selling*, (ii) a quase estagnação da taxa de juro para este tipo de poupança, e (iii) o facto de permanecer no mercado um concorrente, a CGD, com uma dimensão claramente superior à instituição que possa resultar da concentração (44,3%, mais 15 pontos percentuais), conclui a AdC que, da operação de concentração notificada, não resulta a criação ou reforço de posição dominante, que crie entraves significativos à concorrência no mercado dos depósitos a prazo.

(A.2.2.) Outras aplicações de poupança ou investimento

Estrutura de mercado

1095. Os índices de concentração e o delta da operação notificada estão indicados na tabela infra. Dos valores apresentados, concluímos que a estrutura de mercado é concentrada (IHH elevado), com as duas maiores instituições bancárias a controlarem [60%-70%] do mercado. No seu conjunto, as cinco maiores instituições bancárias detêm [80%-90%] da quota de mercado.

Tabela 25: Índices de concentração para o mercado de outras aplicações de poupança para particulares e pequenos negócios

Pré-Concentração		Pós-Concentração	
C2	[60%-70%]	C2	[60%-70%]
C5	[80%-90%]		
IHH	[>2000]	*IHH*	[>2000]
Delta: [>250]			

Fonte: Tratamento AdC a dados fornecidos pelo BPI, em reposta ao pedido de elementos da AdC de 17/04/06

1096. O valor de delta associado à operação, [>250], ultrapassa os 150 identificados nas Orientações da Comissão para a apreciação de concentrações horizontais como o limite abaixo do qual se podem excluir preocupações concorrenciais, num mercado com um IHH pós operação de concentração superior a 2000, tal como no presente caso.

1097. A tabela *infra* apresenta as quotas estimadas para o mercado das outras aplicações de poupança, para os 5 maiores bancos, nos anos de 2003 a 2005. Entre parêntesis apresentam-se as posições relativas de cada banco, na estrutura de mercado.

Tabela 26: Quotas no mercado para o mercado de outras aplicações de poupança para particulares e pequenos negócios

	2003	**2004**	**2005**	**2005 pós-concentração**
BCP	**[20%-30%]**	**[10%-20%]**	**[10%-20%]**	**[20%-30%]**
BPI	**[0%-10%]**	**[0%-10%]**	**[0%-10%]**	
CGD	[40%-50%]	[40%-50%]	[40%-50%]	[40%-50%]
BES	[10%-20%]	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]
SantanderTotta	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]
Outros	[10%-20%]	[10%-20%]	[10%-20%]	[10%-20%]

Fonte: BPI (estimado a partir da *Basef* Banca 2001 – 2005)[198] em reposta ao pedido de elementos da AdC de 17/04/06.

1098. Os dados da tabela ilustram a estabilidade do mercado em termos das posições relativas dos *players* no mercado. É, no entanto, de registar uma redução gradual na quota do BCP nos três anos representados, e o reforço da quota da CGD, o líder de mercado.

1099. De salientar, ainda, que resulta da concentração entre o BCP e o BPI, uma quota conjunta de [20%-30%], inferior em [10-20] pontos percentuais à actual quota do maior banco do mercado, a CGD [40%-50%], mantendo assim a posição actual relativa do BCP no 2.º lugar do mercado.

Barreiras à entrada e outros factores de competição não preço relevantes

1100. No que se refere às barreiras à entrada e à expansão, verifica-se que estas não são significativas, sendo semelhantes às do mercado relevante dos depósitos a prazo, ainda

[198] Refira-se que, os dados utilizados pela AdC referentes ao mercado em avaliação têm por base os dados fornecidos pelo BPI, em resposta a um pedido de elementos da AdC, em sede de instrução, uma vez que a notificante, não considerando a delimitação de tal mercado, não forneceu elementos.

que a sua composição seja menos flexível, não se associando também a este produto *switching costs,* nem sendo o mesmo objecto central de estratégias de *cross-selling*.

Conclusão da avaliação jus-concorrencial

1101. Os indicadores de concentração para o mercado, nomeadamente o IHH, e o valor de IHH associado à operação de concentração não permitem excluir preocupações jusconcorrenciais neste mercado relevante, segundo as Orientações da Comissão para a avaliação de concentrações horizontais. No entanto, a análise do ambiente concorrencial do mercado permitiu concluir que não se verificam preocupações jusconcorrenciais com a presente operação de concentração, neste mercado relevante.

1102. Nomeadamente, verifica-se: (i) a ausência de preocupações significativas derivadas de *switching costs* e de *cross selling*, (iii) uma evolução negativa da quota do BCP neste mercado, e que (iii) permanece no mercado um concorrente, a CGD, com uma dimensão claramente superior à instituição que possa resultar da concentração ([40%-50%], mais [10-20] pontos percentuais) e que, portanto, tem capacidade para exercer uma forte pressão concorrencial neste mercado sobre a entidade resultante da concentração.

1103. Decorrente de todo o *supra* exposto, e, analogamente ao referido para o mercado dos depósitos a prazo, a AdC conclui que a operação de concentração notificada não é susceptível de criar, ou reforçar, uma posição dominante da qual resultassem entraves significativos à concorrência efectiva neste mercado.

5.3.1.1.3. Avaliação do impacto concorrencial da operação de concentração nos mercados relevantes objecto de investigação aprofundada

1104. Tal como já referido, após análise jusconcorrencial em primeira fase de instrução, a AdC considerou ser necessário proceder a uma análise mais aprofundada do impacto da presente operação em 4 (quatro) mercados relevantes desta área de negócio, nomeadamente:

> *(A.1.) Depósitos/contas à ordem para particulares e pequenos negócios, a nível nacional*

(A.2.3.) Venda a retalho de fundos de investimento, a nível nacional;

(A.3.1.) Crédito à habitação, a nível nacional;

(A.3.4.) Crédito a pequenos negócios, a nível nacional;

1105. No que se segue, procedemos à avaliação jusconcorrencial destes mercados, desenvolvida com base na análise da informação coligida pela AdC, durante a fase de investigação aprofundada, para cada um dos mercados relevantes *supra* mencionados.

(A.1.) Depósitos/contas à ordem para particulares e pequenos negócios

Estrutura de Mercado

1106. A tabela que se segue apresenta os valores das quotas de mercado relativos aos Depósitos à Ordem, em termos de saldo médio anual.

Tabela 27: Quotas de mercado para Contas/Depósitos à Ordem

	2003	2004	2005	2005 pós concentração
BCP	**[20%-30%]**	**[20%-30%]**	**[20%-30%]**	**[30%-40%]**
BPI	**[0%-10%]**	**[0%-10%]**	**[0%-10%]**	
CGD	[30%-40%]	[30%-40%]	[30%-40%]	[30%-40%]
BES	[10%-20%]	[10%-20%]	[10%-20%]	[10%-20%]
SantanderTotta	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]
Outros	[10-20%]	[10-20%]	[10-20%]	[10-20%]

Fonte: Notificante, em resposta ao pedido de elementos da AdC de 11/04/06.

1107. A operação de concentração aumenta a quota do BCP para [30%-40%], próxima da quota de mercado da CGD, que se manterá como líder de mercado.

1108. A tabela ilustra as posições relativas dos 5 maiores concorrentes neste mercado relevante, sendo que a única alteração no *ranking* dos bancos, nos três anos representados, foi a passagem do SantanderTotta à 4ª posição, em 2004, em detrimento

do BPI, que passou a ter a 5ª quota mais elevada para o mercado dos depósitos/contas à ordem.

1109. Não se prevê, portanto, um reforço da posição da nova entidade, via crescimento orgânico das instituições envolvidas, dada a estabilidade das quotas de mercado do BCP e do BPI.

1110. As posições relativas que os *players* de mercado ocupam em termos da quota de mercado em volume de negócios de depósitos à ordem mantêm-se quando se tem em consideração a distribuição do número de contas à ordem por instituição bancária[199]. Com base nos dados recolhidos em fase de instrução, a AdC procedeu ao cálculo da percentagem detida por cada instituição bancária do total de depósitos à ordem, e confirmou a primeira posição da CGD e a segunda do BCP pós-concentração.

1111. A tabela que se segue apresenta os indicadores de concentração no mercado dos depósitos à ordem, e o valor do *delta* associado à operação de concentração.

Tabela 28: Índices de Concentração para o mercado dos Depósitos à Ordem

Pré-Concentração		Pós-Concentração	
C2	[50%-60%]	C2	[50%-70%]
C5	[80%-90%]	C5	[90%-100%]
IHH	[>1500; <2000]	*IHH*	[>2000]
Delta: [>250]			

Fonte: Tratamento AdC a dados fornecidos pela Notificante em resposta ao pedido de elementos da AdC de 11/04/06.

[199] De acordo com o estudo da *CRA International* apresentado pela Notificante "*Competitive Effects of a BCP/BPI merger: A Response to the AdC's Statement of Objections*" existe uma diferença significativa no valor da quota de mercado do BCP, consoante o cálculo das mesmas seja em saldo médio anual ou em número de contas à ordem, o que não se verifica.

1112. O *delta* associado é de [>250], superior a 150, valor indicado nas Orientações da Comissão para as concentrações horizontais como passível de excluir preocupações concorrenciais em mercados com IHH pós-concentração superior a 2000.

1113. Como se pode constatar da tabela que se segue, a estrutura de mercado num cenário pós-operação é muito concentrada, com [90%-100%] do mercado repartido assimetricamente pelos 5 principais bancos do sector (informação segundo índice C5), sendo que as maiores instituições de crédito (CGD e BCP) passarão a representar, após a concentração, cerca de [60%-70%] do mercado.

1114. Da conjugação da informação constante das tabelas e gráficos *supra,* concluí-se que desta operação de concentração resultará um reforço da quota do BCP e um agravamento do nível de concentração num mercado cuja estrutura é de oligopólio assimétrico[200], mas que se manterá, no mercado, uma instituição bancária, a CGD, que continuará a deter a maior carteira de clientes.

Mobilidade

1115. Foram também analisados outros aspectos fundamentais para a avaliação jusconcorrencial da concentração neste mercado, nomeadamente, o papel primordial que o depósito à ordem ocupa na estratégia de fidelização dos clientes na banca de retalho para particulares, por ser um produto âncora, bem como o facto da mobilidade neste mercado ser tipicamente baixa (vide relatório interino da Comissão Europeia, pág. 98).

1116. O estudo "Produtos Contas à Ordem"[201], submetido pela Notificante, confirma a importância estratégica deste produto/serviço bancário [CONFIDENCIAL].

1117. Ainda, segundo o mesmo estudo, apenas [0%-10%] dos clientes reconhece a possibilidade de vir a mudar de banco durante os próximos 6 meses, sendo que o nível de antiguidade média do cliente na banca é de [=< 5] anos.

---

[200] Um oligopólio assimétrico é uma estrutura de mercado em que um reduzido número de empresas detêm uma grande parte do mercado, sendo que a quota de mercado não está distribuída equitativamente por estas empresas.

[201] Realizado por Salvetti & Llombart.

1118. Por outro lado, de acordo com o Estudo da *Basef* 2004 submetido pela Notificante, [CONFIDENCIAL]. Estes dados são ilustrativos da grande inércia à mudança por parte dos clientes relativamente a este produto bancário.

1119. Esta realidade é apoiada pelos dados fornecidos pelos bancos, no decurso das diligências efectuadas em sede de investigação aprofundada, e com base nos quais a AdC estimou uma c*hurn rate*[202] (taxa de mobilidade), em Portugal, de aproximadamente 6,7%.

1120. Este valor coloca a mobilidade, para Portugal, neste mercado relevante, entre as mais baixas da amostra incluída no relatório interino da Comissão Europeia. A tabela que se segue ilustra esta situação:

Tabela 29: Taxa de mobilidade dos DOs

Churn rate	
Relatório Comissão	
Média da U.E.-15	8.72%
Média da U.E – 25	9.11%
AdC	
Portugal	6.74%

Fonte: Relatório Interino II da Comissão Europeia e informação fornecida pelos bancos em resposta ao pedido de elementos da AdC de 11/08/06 (notificante) e de 25/08/06 (restantes bancos contactados).

1121. Assim se demonstra que, inversamente ao alegado pela Notificante, a banca portuguesa apresenta um baixo grau de mobilidade do cliente no depósito à ordem[203].

1122. Este fenómeno prende-se fundamentalmente com a existência de custos de mudança de banco (*switching costs)*, com a intensificação da oferta de pacotes de serviços (*bundling*), com a oferta de novos produtos atendendo aos produtos ou serviços já

[202] A *churn rate* foi calculada segundo a fórmula utilizada no relatório interino II da Comissão Europeia, i.e., o rácio da soma do número de contas abertas e fechadas durante o ano e o dobro do número de contas no início do ano.

[203] Esta conclusão que consta no relatório CRAI baseia-se numa estimativa do relatório da Comissão Europeia para a mobilidade dos consumidores, em Portugal, relativamente ao produto depósito à ordem, bastante sobrestimada relativamente à calculada pela AdC, utilizando a mesma fórmula de cálculo utilizada no relatório da Comissão, mas com base na informação submetida pelas instituições bancárias em fase de instrução.

adquiridos ou em vias de o serem (*cross selling*) [204] e com a relação de confiança estabelecida entre o cliente e o banco.

1123. Tanto o BCP como o BPI, à semelhança da prática corrente na banca, oferecem pacotes associados à conta à ordem, como por exemplo, o Cliente Frequente e Selecção Sub-26, no BCP e a conta Júnior e a conta Jovem 13-25, no BPI. Para além destes pacotes básicos, existem ainda transversalmente, na banca, outros pacotes mais complexos como, por exemplo, a conta ordenado, que assumem as vantagens inerentes à domiciliação de vencimento, como sendo a isenção da comissão de manutenção e a antecipação do vencimento.

1124. Na decisão de mudar de conta à ordem, o consumidor deverá comparar os ganhos globais da mudança do DO, com os custos inerentes à mudança de diferentes serviços, tais como a domiciliação de salários, as ordens de pagamento por débito directo, a mudança de cartões de débito e outros meios de acesso aos serviços bancário.

1125. Sublinhe-se, ainda, que o consumidor pode ter dificuldade na comparação dos preços oferecidos para o pacote de serviços em causa, o que faz acrescer *search costs* a estes custos de mudança.

1126. O consumidor levará também em conta na sua decisão a relação de confiança entretanto estabelecida com o banco e a eventual facilidade de obtenção de crédito futuro, caso este venha a ser necessário, no banco com quem tem já um relacionamento duradouro ("armadilha de informação", descrita anteriormente na exposição sobre barreiras à entrada e à expansão na banca).

1127. Conclui-se, assim, que a mobilidade no mercado das contas à ordem é reduzida, existindo uma estratégia de fidelização de clientes que reforça o efeito de *lock-in* dos consumidores, e que, sendo o depósito à ordem um produto âncora na banca, este é potenciado e tem externalidades nos outros mercados da banca.

---

[204] Tal como se refere no capítulo relativo às barreiras à entrada e à expansão na banca, as práticas de *cross selling* e de *bundling*, apesar de trazerem ganhos para os clientes através do acesso a descontos multi-produto, reduzem a mobilidade dos consumidores e o *shopping around*.

1128. Consequentemente, o impacto da operação de concentração em análise no mercado dos depósitos à ordem é extensível a outros mercados relevantes, em especial, os sujeitos a práticas de *cross-selling*, decorrentes das características acima analisadas.

Rede de Balcões

1129. É, ainda, de referir que a rede física de distribuição, nomeadamente o balcão e, em particular, o gestor de cliente, assumem um papel preponderante e privilegiado no contexto das estratégias comerciais, por se apresentar como um canal de contacto directo. Com efeito, o contacto pessoal e a relação de confiança estabelecida entre o gestor de conta e o cliente são fundamentais para a proliferação da utilização de práticas de *cross-selling*.

1130. Da análise comparativa da percentagem da rede de balcões e da quota de mercado dos bancos no mercado relevante dos depósitos à ordem, fica evidente que a rede de balcões é crucial para o alargamento da base de depósitos do banco. Os valores assumidos pelo índice de correlação[205] entre a percentagem de balcões e a quota de mercado dos DO's em termos de saldo, de 0.85, e em termos de número de contas, de 0.81, são consistentes com esse argumento. Conclui-se, assim, pela existência de uma ligação estreita entre o número de clientes de um banco e a dimensão da sua rede de balcões.

1131. Sublinhe-se que os bancos que registaram um elevado índice de abertura de contas[206], e que foram o [CONFIDENCIAL], expandiram a sua rede de balcões acima da média de mercado. A tabela seguinte ilustra esta situação.

Tabela 30: Nº Balcões

Ano	2001	2002	2003	2004	2005	TVMA
[Banco 1]	[>100]	[>100]	[>100]	[>100]	[>150]	11,77%

[205] (vide nota 190).
[206] Calculado com base no rácio entre o número de contas abertas durante o ano e o número de contas à ordem existentes no início do ano.

[Banco 2]	[<50]	[<50]	[<50]	[>50]	[>50]	10,07%
[Banco 3]	[>100]	[>150]	[>150]	[>150]	[>200]	15,27%
Total Banca	5359	5340	5431	5487	5533	0,80%

Fonte: Tratamento dos dados fornecidos pelos Bancos em resposta ao pedido de elementos da AdC de 11/08/06 (notificante) e de 25/08/06 (restantes bancos contactados); e APB.

Notas: TVMA: taxa de variação média anual calculada tendo em conta o número de balcões em 2001 e em 2005.

1132. Ainda, segundo os dados fornecidos à AdC, os bancos que registaram um índice de abertura de conta à ordem (quociente entre o número de novas contas e o número de contas no início do ano) mais elevado, foram também os que registaram um aumento mais acentuado do número de balcões, isto é, os bancos de menor dimensão.

1133. De facto, o índice de correlação entre a taxa de variação média anual do número de balcões e do número de contas (calculados para os períodos para os quais os bancos forneceram informação) é de 0.79. Tal significa que a expansão da rede é fundamental para a captação de clientes particulares e o crescimento dos bancos presentes nos mercados de retalho.

1134. A operação de concentração notificada implica a eliminação de uma rede cuja dimensão permite representar uma fonte de pressão concorrencial sobre o BCP e a criação de uma entidade que terá a maior rede de balcões, sendo, no entanto, que se manterão 3 outrasredes de balcões extensas e capilares, capazes de representar concorrência efectiva à nova entidade resultante da operação.

Preços

1135. Associada à conta à ordem, os bancos prestam um conjunto de outros produtos/serviços bancários como, por exemplo, os cheques, as transferências bancárias, os pagamentos de serviços, os serviços de gestão de contas e o acesso ao *homebanking*.

1136. Assim, ao abordar o *pricing* no mercado dos DOs, ter-se-á inevitavelmente em consideração o preço destes serviços/produtos associados, para além da comissão cobrada pela manutenção da própria conta à ordem.

1137. Na fase de investigação aprofundada, a AdC procedeu a uma comparação do *pricing* associado ao DO, com base numa amostra de 10 bancos que representam aproximadamente 95% deste mercado.

1138. A análise do *pricing* consiste numa comparação com as seguintes comissões e taxas de juro: comissões líquidas médias recebidas por DO, comissões associadas aos serviços bancários, taxa de juro média paga aos clientes pelo DO e taxa de juro média cobrada pelos descobertos bancários.

1-Comissões Líquidas

1139. O gráfico seguinte ilustra os valores médios de comissões líquidas[207] por cada conta/depósito à ordem, por banco, em 2005, apurados pela AdC:

Gráfico 32: Comissão líquida média paga por DO

[CONFIDENCIAL]

Fonte: Tratamento AdC dos dados fornecidos pelos Bancos em resposta ao pedido de elementos da AdC de 11/08/06 (notificante) e de 25/08/06 (restantes bancos contactados).

1140. Segundo a informação disponibilizada, a comissão líquida por depósito à ordem no [CONFIDENCIAL] é superior à média de mercado, enquanto que a do [CONFIDENCIAL] fica aquém deste valor. Os bancos de menor dimensão da amostra receberam, segundo os dados, um valor mais elevado de comissões líquidas por conta. De entre os 5 maiores *players*, o [CONFIDENCIAL] é o banco que recebeu mais comissões líquidas por conta.

1141. No que respeita à comissão média de manutenção e gestão de conta efectivamente recebida pelos bancos em 2005, a análise efectuada relativamente ao valor efectivamente cobrado por este serviço bancário revela que os preços praticados pelo BCP e pelo BPI se situam respectivamente [40%-50%] e [30%-40%] acima da média da amostra, não sendo, no entanto, os mais elevados da amostra. A CGD destaca-se por apresentar uma comissão entre as mais competitivas.

[207] Comissões Recebidas – Comissões Pagas pelo banco.

1142. No caso da comissão média associada à emissão e utilização de cheques efectivamente cobrada pelos bancos, a comissão média do [CONFIDENCIAL] destacou-se por ser a mais elevada da amostra, e a que tem vindo a crescer mais significativamente. Os gráficos seguintes ilustram esta situação:

Gráfico 33: Comissão média de Emissão Utilização de cheques por cheque requisitado (em Índice que tem por base a média do mercado)

[CONFIDENCIAL]

Fonte: Tratamento AdC dos dados fornecidos pelos Bancos em resposta ao pedido de elementos da AdC de 11/08/06 (notificante) e de 25/08/06 (restantes bancos contactados).

1143. Da análise comparativa directa dos preçários, confirma-se que o preço estipulado no preçário actualmente em vigor pelo BCP para a emissão e utilização de cheques é mais elevado do que o da generalidade dos bancos.

1144. O relatório CRAI, submetido pela Notificante, também reconhece que os preçários do BCP têm vindo a agravar-se no que diz respeito às comissões associadas à utilização e emissão de cheques. Argumenta, no entanto, que este fenómeno se deve a uma estratégia, por parte do BCP, de fomentar a utilização de meios de pagamento mais eficientes, em alternativa aos cheques.

1145. Relativamente ao preço das transferências bancárias, a tabela que se segue ilustra a diferença, em percentagem, entre os preços praticados no BCP e nos outros bancos da amostra, segundo os valores expressos no preçário:

Tabela 31: Preço das transferências bancárias

Transferências Inter-Bancárias				
	Ao Balcão	**Telf. Atendimento Humano**	**Tel Atend. Automático**	**NET**
BCP				
<1000 Euros	3,5	3,5	0,75	0,75
1,000<Euros<12.500	4	4	1,5	1,5
12.500<Euros<50.000	4	4	n.a.	n.a.
50.000<Euros<100.000	5	5	n.a.	n.a.

> 100.000 Euros	20	20	n.a.	n.a.
BPI	3	1,25	isento	isento
CGD	1,04% Min: 3.4 Máx: 7.3	1,04% Min: 2.7 Máx: 5.8	isento	isento
Santander	3,54	2,68	0,728	0,728
BES	3.40	n.d.	n.d.	1.1
Montepio	3,38	2,6	n.a.	1,04
Transferências Intra-Bancárias				
	Ao Balcão	**Telf. Atendimento Humano**	**Tel Atend. Automático**	**NET**
BCP	1,75	1,75	0,35	0,35
BPI	1	0,75	n.a.	n.a.
CGD	1,2	1,0	n.a.	isento
Santander	isento	Isento	isento	isento
BES	1.75	n.a.	n.a	0.6
Montepio	0,52	0,52	0,26	0,26

Fonte: Tratamento AdC da informação constantes nos preçários enviados pelos bancos em reposta aos pedidos de elementos da AdC de 11/08/06 (notificante) e 25/08/06 (restantes bancos contactados), e informação sobre preçários constantes nos sítios da *Internet*.
Nota: As transferências bancárias só podem ser efectuadas na *Internet* no BCP até ao valor de 12.500 Euros.

1146. Para melhor compreensão da comparação desenvolvida na tabela *supra*, registamos a interpretação de um valor (a título de exemplo e escolhido aleatoriamente): a transferência interbancária, feita ao balcão no BCP, custa, no mínimo, 3,5 €, (no caso de se tratar de uma transferência de valor inferior a 1000 €), podendo esse custo ascender a 20 € (no caso de uma transferência de valor superior a 100.000 €), sendo, por isso, mais caras que transferências análogas no BPI. O mesmo se pode dizer relativamente às transferências interbancárias feitas por telefone automático, através de um operador ou pela Internet. As conclusões estendem-se às transferências intrabancárias.

1147. Como mostra a tabela, o preço das transferências interbancárias e intrabancárias do BCP são frequentemente mais elevadas do que as mesmas comissões nos outros bancos da amostra.

1148. Realça-se também o facto do diferencial de preço ser particularmente elevado no caso das transferências interbancárias, o que gera um maior incentivo para a concentração dos produtos/serviços num só banco, no caso do BCP, uma vez que a despesa para o cliente movimentar fundos entre os seus depósitos será menor se ele os concentrar na mesma instituição bancária.

1149. Já no BPI, todas as transferências nacionais efectuadas através dos novos canais de distribuição, sejam elas intra ou interbancárias, são gratuitas. Mesmo no caso das transferências realizadas ao balcão, as comissões associadas às transferências interbancárias são 60% superiores à das transferências intrabancárias, enquanto no BCP o preço da transferência interbancária ao balcão é, no mínimo, o dobro do da intrabancária (transferência de valor inferior a 1000 €) e chega a atingir os 1700% do preço de uma transferência intrabancária (no caso de uma transferência de valor superior a 100.000 €).

1150. Assim, em resultado da operação de concentração desaparecerá um player com dimensão para concorrer com o BCP e que pratica *pricings* competitivos. Não podemos, no entanto, deixar de referir que a CGD, líder de mercado, é também competitiva nesta comissão, em particular no respeitante às transferências intrabancárias.

1151. Relativamente à remuneração dos DOs, os dados fornecidos pelos bancos revelam que a taxa de juro média paga pelo BCP pelos depósitos à ordem, de [0%-0.1%] - que é muito semelhante à da CGD [0.1%-0.2%] – se situa entre as [CONFIDENCIAL] do mercado. Por sua vez, a taxa de juro paga pelo BPI aos clientes de DO é [CONFIDENCIAL] do que a do BCP.

Gráfico 34: Taxa de Juro Média paga aos clientes de DO (2005)

[CONFIDENCIAL]

Fonte: Tratamento AdC dos dados fornecidos pelos bancos, em resposta ao pedido de elementos da AdC de 11/08/06 (notificante) e de 25/08/06 (restantes bancos contactados).

Nota: A taxa de juro do Banco de Portugal apresentada é aquela aplicada às responsabilidades à vista para particulares

1152. De acordo com os elementos apurados pela AdC, a taxa de juro dos DO's é superior nos bancos com uma quota de mercado inferior (com a excepção do [CONFIDENCIAL]), o que poderá estar associada à segmentação na banca que resulta da diferença de estratégia entre os bancos de grande dimensão e os bancos mais pequenos. Estes últimos, para além de disporem de uma rede de distribuição mais reduzida, gozam de menos notoriedade, o que implica que o esforço para a captação de clientes será maior, e por isso, concedem melhores condições comerciais.

1153. Associado ao DO, temos ainda o serviço denominado descoberto autorizado, que consiste na possibilidade de aceder a um crédito até um determinado montante e mediante uma remuneração, sem que a conta à ordem esteja provisionada para o efeito. Este serviço, no caso dos clientes particulares, está geralmente associado a contas-ordenado.

1154. O gráfico que se segue ilustra as taxas de juro cobradas aos clientes particulares pelos descobertos autorizados em 2005:

Gráfico 35: Taxa de Juro média recebida pelo Descoberto bancário

[CONFIDENCIAL]

Fonte: Tratamento AdC dos dados fornecidos pelos Bancos em resposta ao pedido de elementos da AdC de 11/08/06 (notificante) e de 25/08/06 (restantes bancos contactados).

1155. Dos dados resulta que as taxas de juro cobradas pelos principais *players* de mercado são bastante semelhantes, nomeadamente as praticadas pelo BCP e BPI, não resultando conclusões relevantes para a avaliação jusconcorrencial.

1156. Relativamente à composição da receita, a evolução dos componentes de *pricing* tem sido no sentido do aumento do peso da receita via comissionamento relativamente à receita via juro, no produto bancário associado ao DO.

Gráfico 36: Peso das componentes do Produto Bancário associado ao DO no BCP

[CONFIDENCIAL]

Fonte: Tratamento AdC dos dados fornecidos pela notificante em resposta ao pedido de elementos da AdC de 11/08/06.
Nota: Para cálculo da receita, em termos de juro, associada ao DO, calcularam-se os juro líquidos, i.e., os juros recebidos pelo banco pelos descobertos bancários e os juros pagos ao cliente pelo DO.

1157. De facto, as comissões são actualmente a principal fonte de receitas dos serviços associados aos depósitos à ordem, e seguindo a tendência da banca, o peso das comissões na receita do BCP tem vindo a aumentar.

Conclusão dos efeitos unilaterais da concentração no mercado relevante dos DO para particulares e pequenos negócios

1158. Como consequência directa da realização da operação de concentração, verificar-se-á a eliminação de um concorrente do *ranking* dos 5 maiores *players* a nível nacional.

1159. Com a operação de concentração, será criada uma entidade com mais de 30% de quota de mercado, que manterá a segunda posição no mercado, mas que não se tornará líder, já que se manterá a liderança da CGD, tanto em termos de quota em saldo médio anual, como em termos de carteira de clientes.

1160. A análise dinâmica não faz prever um reforço da quota de mercado da nova entidade, via crescimento orgânico, após a operação de concentração. A evolução da estrutura de mercado nos anos mais recentes mostra uma estabilidade nas quotas de mercado do BCP, BPI e CGD, não se identificando o BPI ou o BCP como *players* com uma dinâmica de crescimento significativa.

1161. Ainda na avaliação quantitativa, salienta-se o aumento da concentração neste mercado (delta de [>250] pontos num mercado com um IHH de [1500-2000], antecipando-se uma redução de concorrência que decorre do agravamento da assimetria entre as instituições bancárias, num contexto de estrutura de mercado que é já de oligopólio assimétrico. Note-se que, após a concentração, as cinco maiores instituições de crédito irão passar a controlar [90%-100%]do mercado.

1162. Relativamente às características próprias deste sector, enquanto factores e dimensões de concorrência, verificou-se: i) que a captação de clientes e o alargamento da base de

DOs é impulsionada pela dimensão e capilaridade da rede de balcões; e ii) que existe falta de mobilidade dos consumidores na banca que sugerem a existência de barreiras à mudança de banco.

1163. De facto, a operação de concentração eliminará um *player* com dimensão, nomeadamente em termos de rede, e notoriedade suficientes para concorrer com o BCP, e que se verificou praticar um *pricin*g competitivo.

1164. Também as barreiras à entrada e à expansão, a existência de *switching costs* e a ligação a outros mercados da banca e seguros através de práticas de fidelização como *bundling* e *cross-selling*, representam barreiras à entrada e reforçam o poder de mercado associado a uma determinada quota de mercado.

1165. Consequentemente, dadas as características específicas deste mercado, da operação de concentração resultará uma redução da concorrência no mercado dos depósitos à ordem.

1166. No entanto, e apesar dos elementos identificados no capítulo 5.3.1.1.1, e na sequência do exposto no parágrafo 1018, não considera a AdC que, dada a dimensão da CGD, tanto em termos de saldo médio anual, como em termos da carteira de clientes, que a nova entidade, caso a operação de concentração se efective, estará em condições de agir independentemente dos outros concorrentes.

1167. A CGD detém uma rede de balcões extensa e capilar e goza de uma imagem institucional e de estabilidade no mercado que lhe permite, dada a posição detida, exercer pressão concorrencial sobre o BCP, pós operação de concentração.

1168. Acresce que, da análise da evolução dinâmica do mercado resulta, não ser expectável que se alterem as conclusões retiradas num futuro próximo.

1169. De todo o exposto, conclui-se que o reforço da quota de mercado do BCP, apesar de diminuir a concorrência efectiva no mercado, não é susceptível de criar ou reforçar uma posição dominante, da qual derivem entraves significativos à concorrência efectiva neste mercado.

(A.2.3.) Venda a retalho de fundos de investimento a particulares

Estrutura de mercado

1170. Como se constata do quadro seguinte, a quota de mercado conjunta do BCP e do BPI, nos últimos 3 anos, tem-se situado próxima dos [30%-40%] (em 2003 e em 2005).

1171. Apesar de ser relativamente elevado, o índice de concentração deste mercado tem vindo a reduzir-se nos últimos anos, tendo o *IHH* passado dos [>2000], em 2000, para [>1500], em 2005, resultando da operação de concentração em apreço um *delta* de [>250] pontos.

Tabela 32: Quotas no mercado relevante da venda a retalho de fundos de investimento a nível nacional

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2005 pós-concentração
BCP	**[30%-40%]**	**[30%-40%]**	**[20%-30%]**	**[20%-30%]**	**[20%-30%]**	**[20%-30%]**	**[30%-40%]**
BPI	**[10%-20%]**	**[0%-10%]**	**[0%-10%]**	**[10%-20%]**	**[10%-20%]**	**[10%-20%]**	
CGD	[20%-30%]	[20%-30%]	[20%-30%]	[20%-30%]	[10%-20%]	[20%-30%]	[20%-30%]
Santander/Totta	[0%-10%]	[10%-20%]	[10%-20%]	[10%-20%]	[10%-20%]	[10%-20%]	[10%-20%]
BES	[10%-20%]	[10%-20%]	[10%-20%]	[10%-20%]	[10%-20%]	[10%-20%]	[10%-20%]
Outros	[0%-10%]	[10%-20%]	[10%-20%]	[10%-20%]	[10%-20%]	[10%-20%]	[10%-20%]
Total	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
IHH	**[>2000]**	**[>2000]**	**[>1500]**	**[>1500]**	**[>1500]**	**[>1500]**	**[>1500]**
Delta							

Fonte: Tratamento pela AdC dos dados fornecidos pela Notificante, BPI em resposta ao pedido de elementos da AdC de 11/08/06 e 25/08/06, respectivamente, e CMVM[208], resposta de 29/08/06.

1172. Desde 2000, que se verifica uma redução substancial da quota de mercado do BCP e do BPI, que decaiu de [30%-40%] em 2000 para [20%-30%] em 2005, no caso do primeiro, e de [10%-20%] em 2000 para [10%-20%] em 2005, para o segundo.

1173. A redução do índice de concentração do mercado ao longo do tempo deve-se sobretudo a uma redução da presença relativa do BCP, e ao aumento do peso relativo de concorrentes com baixo peso de mercado (quotas inferiores a 5%), os quais indiciam um acréscimo concorrencial neste mercado.

[208] Note-se, que as quotas de mercado calculadas pela AdC, diferem de forma significativa, das reportadas pelo BCP, por várias ordens de razão: a) o BCP incluiu [CONFIDENCIAL], d) a AdC através de informações disponibilizadas pelas CMVM e pelo BCP e BPI, relativamente à venda de fundos de terceiros colmatou a [CONFIDENCIAL] informação prestada pelo BCP.

Barreiras à entrada e à expansão e outros factores de competição "não preço" relevantes

1174. O mercado de venda a retalho de fundos de investimento apresenta algumas barreiras à entrada e à expansão e à saída.

1175. Tradicionalmente, para se poder ter uma dimensão significativa neste mercado, era importante ter uma rede de balcões e uma boa base de clientes.

1176. Contudo, as barreiras à entrada e expansão neste mercado têm vindo a reduzir-se, por um lado, com o aumento da importância do canal *Internet* na venda a retalho de fundos de investimento, e por outro, com o início da venda de fundos geridos por OICVM (outras instituições de crédito e valores mobiliários) estrangeiros em Portugal.

1177. Com efeito, a partir de 1999, verifica-se o desenvolvimento de instituições financeiras *on-line* especializadas na venda a retalho de fundos de investimento[209]. Com o desenvolvimento do canal *Internet* e a transferência de uma parcela de clientes dos canais tradicionais para este canal, as barreiras à entrada neste tipo de actividade decresceram, particularmente para aquelas instituições que se concentram num tipo de clientela que utiliza, com predominância, os canais de distribuição não tradicionais.

1178. O crescimento das vendas de fundos geridos por OICVM estrangeiros, em Portugal (cerca de 38% ao ano desde 2001), expandiu, de forma substancial, o número de fundos comercializados em Portugal, e permitiu a venda por diferentes concorrentes de um produto idêntico e não apenas semelhante, como anteriormente acontecia.

1179. Esta situação permitiu às instituições de menor dimensão aumentarem a sua presença: por exemplo, o Banco BIG passou de um peso relativo na colocação de fundos de OICVM's estrangeiras em Portugal de [0-10%] em 2001 para [0-10%] em 2005.

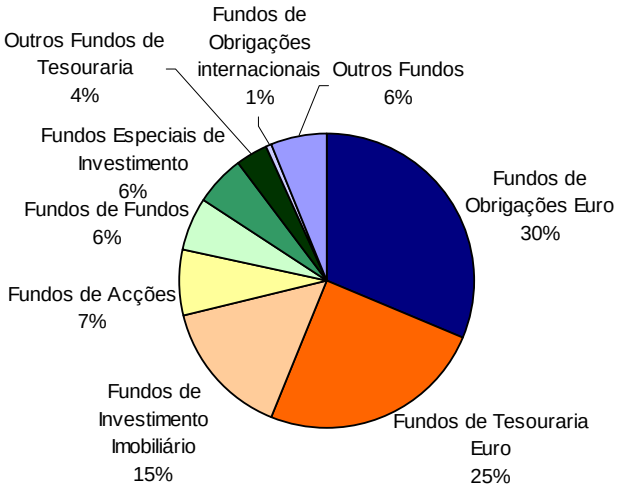
1180. Outro elemento que têm contribuído para a redução das barreiras à entrada e à saída neste mercado tem sido o nível de comissões (comissões de subscrição e resgate) para as principais tipologias de fundos adquiridas pelo consumidor.

---

[209] Em 1999, o BCP cria o ActivoBank, sendo também criado o Banco BIG, por um grupo de investidores independentes; e em 2001, surge o banco Best (detido a 66% pelo BES).

1181. As tipologias de fundos mobiliários onde se tende a concentrar o investimento dos consumidores nacionais é a dos fundos de obrigações em euros, fundos de tesouraria em euros e fundos de acções, que em conjunto representam mais de 60% do total das colocações de fundos de investimento (vide gráfico abaixo).

Gráfico 37: Repartição das vendas a retalho de fundos de investimento por tipo de fundo (2005)



Fonte: Autoridade da Concorrência com base em dados da CMVM
Nota: Inclui apenas fundos de subscrição pública; Exclui fundos de PPR

1182. Para estas categorias de fundos mobiliários, as comissões médias de subscrição são de um modo geral relativamente reduzidas. As comissões de subscrição dos Fundos de obrigações, em euros, são inferiores a 0.05%, e nos fundos de tesouraria, regra geral, não existe comissão de subscrição. As comissões de subscrição de fundos de acções, variam entre os 0.08% e os 0.21%, à excepção dos Fundos de Poupança Acções (FPA), que apresentam comissões de subscrição mais elevadas – vide quadro abaixo.

Tabela 33: Comissão de Subscrição média por tipo de fundo de investimento mobiliário

Tipo de Fundo	2005
Fundos de Obrigações Euro	
F. ABERTOS OBRIGAÇÕES TAXA FIXA EURO	0,04%
F. ABERTOS OBRIGAÇÕES TAXA VAR.EURO	0,02%
Fundos de Tesouraria Euro	
F.TESOURARIA EURO	0,00%
Fundos de Acções	
F. ABERTOS ACÇÕES INTERNACIONAIS	0,21%
F. POUPANÇA ACÇÕES	0,61%
F. ABERTO ACÇÕES NACIONAIS	0,13%
F. ABERTOS ACÇÕES UNIÃO EUROPEIA	0,08%
F. FECHADOS ACÇÕES NACIONAIS	0,00%
F. FECHADOS ACÇÕES UNIÃO EUROPEIA	0,00%

Fonte: CMVM, resposta de 29/08/06 ao pediodo de elementos da AdC.

1183. Também o nível de comissões aquando do resgate é relativamente reduzido para a generalidade das categorias de fundos de investimento mobiliário.

1184. Nos fundos de obrigações, com características fundamentalmente de curto prazo, as comissões médias de resgate para períodos médios de permanência de 1 ano oscilam entre os 0.27% e os 0.04%. Para períodos de permanência mais alargados não excedem os 0.04%.

1185. É também de referir que, regra geral, os fundos de tesouraria em euros não têm comissões de resgate.

1186. Nos fundos de acções, à excepção dos Fundos de Poupança Acções, as comissões de resgate são não menosprezáveis para períodos de resgate em que a permanência é

inferior a 1 ano, mas são relativamente reduzidas para períodos de permanência superiores.

1187. Note-se, contudo, que de acordo com a recolha de informação realizada junto de um número elevado de entidades que concorrem neste mercado, neste tipo de fundos, o tempo médio de permanência dos consumidores é também superior ao tempo médio de permanência, nos restantes fundos, pelo que se poderá concluir que as comissões de resgate são relativamente reduzidas, à excepção das incidentes sobre os fundos de Poupança Acções.

Tabela 34: Comissão de Resgate média por tipo de fundo de investimento mobiliário

	Tempo médio de permanência		
Tipo de Fundo	**1 ano**	**3 anos**	**5 anos**
Fundos de Obrigações Euro			
F. ABERTOS OBRIGAÇÕES TAXA FIXA EURO	0,27%	0,02%	0,00%
F. ABERTOS OBRIGAÇÕES TAXA VAR.EURO	0,04%	0,04%	0,04%
Fundos de Tesouraria Euro			
F.TESOURARIA EURO	0,00%	0,00%	0,00%
Fundos de Acções			
F. ABERTOS ACÇÕES INTERNACIONAIS	0,73%	0,05%	0,05%
F. ABERTO ACÇÕES NACIONAIS	0,75%	0,13%	0,13%
F. ABERTOS ACÇÕES UNIÃO EUROPEIA	0,61%	0,05%	0,03%
F. POUPANÇA ACÇÕES	2,14%	1,86%	1,09%

Fonte*:* CMVM, resposta de 29/08/06 ao pediodo de elementos da AdC.

1188. Regra geral, o relativamente reduzido nível de comissões de subscrição e resgate nas principais tipologias de fundo contribui para uma atenuação das potenciais barreiras à entrada neste mercado.

1189. Esta conclusão é coincidente com o afirmado pelo BCP, que considera que o "*nível de comissionamento é baixo ou inexistente o que cria grande facilidade de entrada e saída*".

Preços

1190. Na actividade de venda a retalho de fundos de investimento a determinação do *pricing* é relativamente complexa, uma vez que esta actividade contempla um elevado número de comissões cobradas ao cliente, quer de forma directa quer de forma indirecta.

1191. As comissões cobradas, de forma directa, dizem fundamentalmente respeito às comissões de subscrição, resgate e transferência.

1192. As comissões cobradas, de forma indirecta, compreendem fundamentalmente as comissões relacionadas com a remuneração das entidades gestoras e depositárias: as comissões de gestão, de depósito, de garantia, taxas de supervisão da CMVM e "outras comissões".

1193. As comissões indirectas, como a própria nomenclatura indica, não são cobradas directamente ao cliente, mas indirectamente, através da redução da rentabilidade do fundo de investimento.

1194. Tendo em consideração que, *grosso modo*, a entidade que presta o serviço de venda a retalho de fundos de investimento captura a totalidade das comissões directas e uma grande percentagem das comissões indirectas, uma variável comummente utilizada no sector, como medida de *pricing* da actividade de venda a retalho de fundos de investimento, é a Taxa Efectiva de Comissionamento (TEC)[210].

1195. Nos últimos anos, segundo a análise da AdC, verifica-se uma tendência generalizada para a redução do nível de comissionamento e uma convergência de *pricing* entre os principais concorrentes no mercado, julgando-se que, a este facto, não será alheia a redução da concentração verificada no mercado.

Conclusão da avaliação jus-concorrencial

1196. Apesar dos elementos identificados no capítulo 5.3.1.1.1, na sequência do exposto no parágrafo 1018, e considerando o peso relativo que viria a assumir a nova entidade

[210] De acordo com dados da CMVM, Portugal, apresenta um nível de comissionamento médio inferior a países como o Reino Unido, Alemanha, Luxemburgo e Irlanda, mas superior a Itália, França e Espanha.

resultante da aquisição (em torno dos [30%-40%]), dada a redução do nível de concentração do mercado ocorrida nos últimos anos, e tendo igualmente em consideração a redução das barreiras à entrada para potenciais concorrentes, nomeadamente as relacionadas com os novos canais de venda (*Internet*) e a diminuição das comissões praticadas, a AdC considera que a operação notificada não é susceptível de criar uma posição dominante, da qual podem resultar entraves significativos à concorrência efectiva neste mercado.

(A.3.1.) Crédito à habitação

1197. O mercado relevante do crédito à habitação assume posição de destaque na estratégia de captação de novos clientes por parte dos bancos e tem um papel primordial enquanto produto estrela da banca, uma vez que constitui uma base de *cross selling* privilegiada de outros produtos/serviços bancários no retalho que ficam ancorados ao crédito à habitação, como por exemplo seguros de vida, seguros multirisco e contas ordenado, contribuindo significativamente para a rentabilidade da banca de particulares.

1198. O impacto desta operação de concentração neste mercado relevante assume uma importância particular, se tivermos em conta que este mercado é uma fonte primordial de rendimento para as instituições de crédito, tal como é confirmado pelo relatório da Comissão Europeia, ao afirmar que 60% da rentabilidade da banca, em Portugal, está associada a este mercado relevante, sendo que esta proporção é a mais alta de todos os estados membros (pág. 64 do relatório interino II da Comissão Europeia, *supra* referenciado).

1199. Realça-se também a posição de destaque do crédito habitação no âmbito da estratégia de fidelização de clientes, por ser a base de um relacionamento de longo prazo com o cliente, que gera receitas de carácter contínuo.

1200. Segundo o estudo "Produto Crédito à Habitação", submetido pela Notificante, este produto/serviço bancário é particularmente importante para a relação banco-cliente, já que [CONFIDENCIAL].

1201. Estas características justificam todo o esforço de *marketing* que os bancos dedicam a este produto/serviço bancário, reflexo da tentativa de diferenciação do produto. O estudo Basef, 2005, submetido pela Notificante, confirma a importância estratégica deste produto para o Millennium BCP.

Estrutura de Mercado

1202. Para poder aferir dos efeitos da operação de concentração notificada, é necessário avaliar a informação contida no *IHH* e nos índices de concentração C2 e C5.

Tabela 35: Índices de concentração para o Crédito à Habitação (2005)

Pré-Concentração		Pós-Concentração	
C2	[40%-50%]	C2	[50%-60%]
C5	[80%-90%]	C5	[90%-100%]
IHH	[1000-2000]	*IHH*	[>2000]
Delta: [300-400]			

Fonte: Tratamento pela AdC dos dados fornecidos pela Notificante e BPI em resposta ao pedido de elementos da AdC de 11/08/06 e 25/08/06, respectivamente.

1203. Conforme se pode concluir da tabela *supra*, o mercado de crédito à habitação tem um nível de concentração elevado, que será agravado pela presente operação: o IHH ultrapassará, em resultado da operação de concentração, os 2000. Este agravamento do nível de concentração no mercado do crédito à habitação está patente no valor do *delta* de [>250] pontos associado à operação[211]. Pós-concentração, os cinco maiores *players* deterão [90%-100%] daquele mercado.

1204. A estrutura de mercado no crédito à habitação é semelhante à da banca em geral, e pode ser considerada um oligopólio assimétrico, isto é, caracteriza-se por um pequeno número de bancos que detém a maior parte da quota de mercado, e uma franja de bancos de pequena dimensão.

[211] As Orientações da Comissão Europeia para a apreciação de operações de concentração horizontais afirmam que se pode excluir preocupações concorrenciais com uma operação de concentração com um delta associado inferior a 250, num mercado com um IHH entre 1000 e 2000.

1205. O gráfico que se segue ilustra a evolução da estrutura de mercado no crédito à habitação:

Gráfico 38: Evolução das Quotas de Mercado no Crédito à Habitação

[CONFIDENCIAL]

	2001	2002	2003	2004	2005	2005 Pós Concentração
BCP	[10%-20%]	[10%-20%]	[10%-20%]	[10%-20%]	[10%-20%]	[20%-30%]
BPI	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]	
CGD	[30%-40%]	[30%-40%]	[30%-40%]	[30%-40%]	[20%-30%]	[20%-30%]
BES	[10%-20%]	[10%-20%]	[10%-20%]	[10%-20%]	[10%-20%]	[10%-20%]
BST	[10%-20%]	[10%-20%]	[10%-20%]	[10%-20%]	[10%-20%]	[10%-20%]
MG	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]

Fonte: **Fonte**: Tratamento pela AdC dos dados fornecidos pela Notificante em resposta ao pedido de elementos da AdC de 11/08/06.
Nota: Quotas de mercado em *stock.*

1206. A quota conjunta do BCP e do BPI é de [20%-30%], semelhante à detida, neste momento, pela CGD ([20%-30%]).

1207. É, ainda, de realçar que as quotas apresentadas subestimam a importância da presença do BCP no mercado, já que a quota em fluxo do BCP, em termos de produção anual de crédito à habitação, é de [20%-30%]. Para informar sobre o peso da produção anual no mercado do crédito à habitação, note-se que o fluxo de produção anual de crédito à habitação representou, nos dois últimos anos, entre [0-10%] do saldo médio anual deste tipo de crédito.

1208. A própria Notificante afirma, no relatório CRAI, na página 154, que "*dados relativos a quotas de mercado no crédito à habitação em termos de fluxo (em alternativa ao*

stock) são provavelmente mais ilustrativos da medida em que as posições relativas no mercado se alteram ao longo do tempo."

1209. É, assim, de registar a dinâmica de crescimento do BCP e a redução continuada da quota da CGD. Conclui-se que o aumento da presença do BCP no mercado do crédito à habitação ao nível das quotas em *stock* destas instituições bancárias, e ao nível da quota em termos da produção anual de crédito à habitação ([20%-30%]), sugere uma dinâmica positiva do BCP neste mercado relevante.

1210. O gráfico que se segue mostra a evolução das quotas de mercado no crédito à habitação por um período de 10 anos, e ilustra a dinâmica das quotas de mercado dos principais concorrentes.

Gráfico 39: Gráfico da Evolução das Quotas de mercado dos principais concorrentes mercado do Crédito à Habitação

[CONFIDENCIAL]

Fonte: Notificante

1211. A manter-se a tendência de evolução do mercado registada na última década, a nova entidade resultante da operação de concentração viria a assumir a posição de líder de mercado, sendo que se estima que, em 2008, a quota da nova entidade não deverá ultrapassar a da CGD em mais de [0-10%].

1212. Assim, e ao contrário da abordagem feita pelo relatório CRAI, as quotas de mercado apresentadas antes subestimam a presença do BCP neste mercado relevante.

1213. É ainda de registar que existem outros *players* a exercer pressão concorrencial sobre a CGD e o BCP, nomeadamente o SantanderTotta, que também registou um aumento de quota.

1214. Conforme se verifica no gráfico seguinte, que mostra a distribuição dos contratos pelos principais concorrentes de mercado em 2005, as posições relativas dos *players* mantêm-se ao nível da percentagem do número de contratos; no entanto, a carteira de clientes, em número, da CGD ([30-40%]) é superior à da nova entidade pós-operação de concentração ([20-30%]).

Gráfico 40: Percentagem do Número de Contratos (2005)

[CONFIDENCIAL]

Fonte: Tratamento dos dados fornecidos pelos Bancos, em sede de instrução do procedimento, pela AdC.

1215. Da análise desenvolvida relativamente à estrutura de mercado, conclui-se que, da operação de concentração, resultará o reforço da posição do BCP, passando a ter uma quota de mercado semelhante à da CGD, que se manterá líder de mercado em termos de carteira de clientes.

Mobilidade

1216. Os gráficos que se seguem mostram o índice de celebração de novos contratos e o índice de cessação de contratos no mercado do crédito à habitação, para cada banco, e para o mercado. Estes índices são o rácio do número de contratos celebrados (ou cessados, no caso do índice de cessação) durante o ano, e o número de contratos do banco no início do ano.

Gráfico 41: Índice de celebração de novos contratos (2005)

[CONFIDENCIAL]

Gráfico 42: Índice de cessação de contratos (2005)

[CONFIDENCIAL]

Fonte: Tratamento pela AdC dos dados fornecidos pela Notificante e pelos Bancos contactados, em resposta ao pedido de elementos da AdC de 11/08/06 e 25/08/06, respectivamente.
Nota: Índice de celebração (cessação) de contratos: rácio do número de contas abertas (fechadas) durante o ano e o número de contas do banco no início do ano.

1217. Os gráficos ilustram que os bancos de menor dimensão (BPN, Banco Popular, BBVA e do Barclays) registaram um índice de celebração de novos contratos bastante superior ao índice de contratos cessados, o que decorre de um processo de captação de clientes, e sugere a necessidade de atingir dimensão no mercado para poder rentabilizar a carteira de clientes.

1218. Da análise dos dados fornecidos pelo BCP e pelo BPI, conclui-se que o primeiro [CONFIDENCIAL].

1219. Os dados expostos no gráfico são consistentes quando calculamos a taxa de crescimento dos contratos das duas instituições: o número de contratados, em 2005, aumentou claramente para o BCP (cerca de [10%-20%]), enquanto que para o BPI este número regista um aumento muito inferior ([0%-10%]). Estes resultados estão, aliás, em consonância com o aumento da quota de mercado em valor do BCP, enquanto que a do BPI tem vindo a diminuir ligeiramente nos anos mais recentes. Os bancos mais pequenos da amostra registaram taxas de crescimento elevadas do número de contratos, o que corrobora a informação transmitida pelos índices de celebração de contratos, e revela um processo de crescimento das pequenas instituições.

1220. A *churn rate*[212], *proxy* para a mobilidade, para o mercado relevante do crédito à habitação é de 10.21%, mais elevada do que nos DO, por exemplo. No entanto, há que realçar que a *churn rate* foi calculada, tal como no caso do DO, em função dos contratos celebrados e cessados, o que não implica necessariamente uma mudança de banco, como no caso dos DO. De facto, um cliente que resolva cessar o contrato por amortização antecipada, não representa um novo cliente para os concorrentes no mercado, podendo, assim, a *churn rate* calculada estar sobreavaliada.

1221. Assim, e com base na informação submetida pelas diversas instituições bancárias, no decurso da fase de investigação aprofundada, a AdC calculou o valor efectivamente registado de transferência de clientes de uma instituição bancária para outra, que é o índice que interessa analisar para avaliar a taxa de *churn* entre instituições bancárias no crédito à habitação. A percentagem de clientes que transferem um crédito à habitação de uma instituição de crédito para outra, em 2005, foi apenas de 1.37% dos contratos de crédito à habitação que foram transferidos.

1222. O gráfico seguinte ilustra a exiguidade da mudança de fornecedor no crédito à habitação:

[212] A *churn* rate é utilizada, neste contexto, como indicador de mobilidade, e é calculada, como já foi referido anteriormente para os DO's, como o rácio da soma dos contratos celebrados e cessados durante o ano, e o número de contratos no início do ano.

Gráfico 43: Índice de Transferência dos Contratos de Crédito à Habitação (2005)

[CONFIDENCIAL]

Fonte: Tratamento pela AdC dos dados fornecidos pela Notificante e pelos Bancos contactados, em resposta ao pedido de elementos da AdC de 11/08/06 e 25/08/06, respectivamente.
Nota: Índice de Transferência de Contratos: Rácio entre o número de contratos transferidos durante o ano e o número de contratos existentes no início do ano.

1223. A transferência de contratos de crédito à habitação é extremamente reduzida e está associada à existência de grandes obstáculos estratégicos, por parte dos bancos, à mudança (que serão analisados na rubrica de *pricing* e outras condições).

1224. A escolha daqueles clientes que decidem efectivamente mudar de banco para o crédito à habitação, apesar de todos os encargos a suportar com essa transferência, ou está associada às diferenças de *spread* entre bancos, que, pelo menos, compensam os encargos com a transferência de crédito, ou resulta da estratégia comercial daqueles bancos (geralmente os de menor dimensão) que se propõem suportar total ou parcialmente os encargos com a transferência para captar novos clientes.

1225. De facto, uma das principais estratégias de captação de clientes no crédito à habitação consiste no incentivo à transferência do crédito entre as diferentes instituições bancárias. Os bancos oferecem-se para suportar, eles próprios, os custos inerentes à transferência do crédito.

1226. O seguinte gráfico compara os custos suportados com a transferência de créditos à habitação entre vários bancos, em 2005.

Gráfico 44: Custos Suportados com a Transferência de Contratos de Crédito à Habitação em 2005 (em índice, com base no valor do BCP)

[CONFIDENCIAL]

Fonte: Tratamento pela AdC dos dados fornecidos pela Notificante e pelos Bancos contactados, em resposta ao pedido de elementos da AdC de 11/08/06 e 25/08/06, respectivamente.

1227. De acordo com esta informação, [CONFIDENCIAL] e o [CONFIDENCIAL], são os bancos que mais custos suportaram com a transferência de créditos à habitação, o que poderá ser indicativo da agressividade destes *players* na captação de clientes de outras instituições.

1228. O facto de os bancos suportarem estes custos é ilustrativo da existência e relevância dos custos de mudança, de forma a que, para captar clientes os bancos têm de incorrer em custos para financiar a transferência.

1229. Estes custos podem também ser cumulativos, i.e., caso o cliente queira proceder à amortização total antecipada de um contrato que transferiu recentemente para o banco, então à comissão de amortização antecipada juntar-se-ão encargos cumulativos para reembolsar os encargos suportados pelo banco. Esta prática reforça os efeitos de *lock-in*.

1230. Atente-se, por exemplo, na informação constante no sítio do BCP, relativamente a transferências de outras instituições de crédito: "*Nas Transferências, quando os custos são suportados pelo Banco, acresce, nos primeiros 5 anos, uma indemnização a título de reembolso de encargos suportados pelo Banco, de 2.5%, 2%, 1.5%, 1.5% ou 0.5%, consoante a liquidação ocorra n o 1º, 2º, 3º, 4º ou 5º ano, calculada sobre a soma da amortização total, com outras eventuais amortizações extraordinárias, realizadas nos últimos 6 meses*."

1231. De referir ainda que o elevado nível de *cross selling* – como, aliás, demonstrado pela própria Notificante ao informar que um cliente BCP com crédito à habitação possui em média [5-10] produtos/serviços bancários, largamente superior aos [0-5] do cliente BCP sem crédito à habitação – aumenta os custos associados à mudança de banco e potencia a fidelização do cliente, com consequente redução da sua sensibilidade ao preço.

Rede de balcões

1232. Para avaliar a importância da rede de balcões na distribuição deste produto, interessa referir que os novos canais de distribuição têm ainda um peso reduzido, tal como regista o relatório interino da Comissão Europeia, já aqui referido: *"Apesar da tecnologia ter desenvolvido canais de distribuição alternativos como o net e phone banking, os balcões permanecem pontos importantes para a distribuição deste produto pelos bancos. (…) é pouco provável que a rede de balcões seja substituída por canais remotos, em particular relativamente a produtos ou serviços mais complexos como o crédito à habitação."*

1233. A correlação de 0.86, entre a percentagem dos novos contratos celebrados e a percentagem da rede de balcões em 2005, é consistente com o argumento de que o balcão permanece fundamental para a captação de clientes.

1234. Ora, em consequência da operação de concentração, será integrada no BCP uma rede de balcões extensa e capilar, que teria capacidade para exercer pressão concorrencial sobre essa instituição, do que decorre uma diminuição da concorrência neste mercado relevante. No entanto, há que registar que permanecerão outras três grandes redes de balcões no mercado (a da CGD, do Santander e do BES).

Pricing

1235. Relativamente ao *pricing* associado a este mercado relevante, analisam-se as duas dimensões relevantes no *pricing*: as comissões associadas ao contrato de crédito à habitação e a taxa de juro média.

Comissões

1236. As comissões iniciais associadas ao crédito à habitação afectam a competitividade do banco, já que se aplicam aos novos clientes. Da análise dos preçários relativamente às comissões iniciais associadas ao crédito à habitação, tais como a comissão de dossier, de avaliação e de vistorias, dos 6 maiores *players* do mercado verificou-se que, no BCP, estas ou são as mais elevadas (caso da comissão associada a vistorias), ou se situam entre as mais elevadas da amostra.

1237. Já o valor para as mesmas comissões previsto no preçário em vigor no BPI é mais baixo que a média dos bancos representados, à excepção da comissão de dossier, sendo que o BPI não cobra, actualmente, comissão de processamento da prestação mensal.

1238. As comissões associadas a alterações contratuais aplicam-se a clientes cativos que, estando sujeitos a *switching costs* para mudar de banco relativamente a este produto, gozam de mobilidade reduzida e se podem considerar cativos, o que aumenta a margem para extrair receita a estes clientes, sem que a competitividade do banco neste mercado seja profundamente afectada.

1239. Relativamente a estas comissões, é de realçar que, ao contrário das outras instituições de crédito, o BPI não cobra comissões pelas alterações contratuais, à excepção da comissão por troca de garantia.

1240. Consequentemente, o desaparecimento deste *player* de mercado implica uma deterioração nas condições oferecidas aos clientes ao nível das alterações contratuais.

1241. As comissões associadas à cessação do contrato, para além de serem uma fonte de receita para o banco, são um instrumento de *lock-in* dos clientes[213].

1242. As comissões associadas à amortização antecipada do crédito e à cessação de contratos de crédito à habitação são a principal fonte de receitas de comissionamento no crédito à habitação. A existência e a importância destas comissões são uma mais valia para o banco como fonte geradora de receita e como instrumento de fidelização do cliente[214].

1243. Assim, a par de uma diminuição do *spread* e de campanhas de captação de clientes mais agressivas nos últimos anos alusivos a um ambiente concorrencial, tem-se registado um agravamento das condições contratuais no sentido de colocar entraves e tornar cada vez mais onerosas as transferências de crédito à habitação.

1244. A transferência de um crédito à habitação entre instituições bancárias envolve um número significativo de custos para o cliente, nomeadamente: *penalização por reembolso antecipado* – comissão que consiste numa percentagem sobre o capital amortizado, ao qual acresce imposto de selo; *declaração de dívida* - declaração emitida pelo banco que atesta o montante em dívida do empréstimo; *distrate de hipoteca* - dissolução ou rescisão de um contrato que, no caso do crédito à habitação, se refere à rescisão da hipoteca por extinção da dívida; *despesas de deslocação do representante do banco.*

1245. A estes custos acrescem ainda *switching costs* de natureza psicológica.

---

[213] O esforço de retenção de clientela reflecte-se, por exemplo, no facto de a comissão por titulo de renúncia ser mais elevada no caso da transferência do contrato para outra instituição de crédito.

[214] Em sequência da importância destes custos para o consumidor, refira-se que este assunto foi aliás objecto de intervenção do legislador, tendo sido promulgadas, no dia 23 de Fevereiro de 2007, normas que impõem limites de 0.5% nas comissões cobradas por amortização antecipada, total ou parcial, de um crédito à habitação.

1246. Das comissões elencadas no ponto 1244, a comissão associada à amortização antecipada, prevista em sede contratual, é a mais importante.

1247. Da análise da informação submetida pelos bancos, em sede de instrução, concluí-se que a percentagem do valor dos contratos amortizados antecipadamente cobrado tem vindo a aumentar para alguns bancos, nomeadamente o BCP e o BPI.

1248. A tentativa de fidelização dos clientes é prática generalizada entre as instituições bancárias, não se destacando uma relação evidente entre a quota de mercado e a intensificação desta estratégia. A CGD, o *player* com a maior carteira de clientes, não difere substancialmente, em termos destas comissões, dos restantes concorrentes no mercado, enquanto o BCP, o segundo maior, prevê, no seu preçário em vigor, o valor mais elevado para a comissão de amortização antecipada (total) do mercado.

Taxas de Juro Média

1249. A componente taxa de juro no crédito à habitação está indexada a uma taxa de referência, sobre a qual é adicionado um *spread*. Esta indexação da taxa de juro paga pelo cliente a uma taxa de juro de referência implica uma transferência do risco associado à volatilidade do custo do *funding* do banco para o cliente. Este é um factor de relevo, ao permitir aos bancos reduzir consideravelmente o risco associado à actividade.

1250. Neste sentido, e sendo que uma das componentes da taxa de juro reflecte a taxa de juro de referência, interessa a análise da outra componente que é livremente determinada pelos bancos e que é o *spread*.

1251. O gráfico que se segue ilustra a evolução do *spread* médio (calculado através do rácio entre o valor recebido, durante o ano, de juros pelo crédito à habitação e o saldo médio anual da instituição) dos contratos de crédito à habitação para os principais *players* no mercado.

Gráfico 45: Evolução do *spread* médio por contrato de crédito à habitação

[CONFIDENCIAL]

	2001	2002	2003	2004	2005
BCP	**[2%-2,5%]**	**[2%-2,5%]**	**[2%-2,5%]**	**[1,5%-2%]**	**[1,5%-2%]**
BPI	**[1,5%-2%]**	**[1%-1,5%]**	**[1%-1,5%]**	**[1%-1,5%]**	**[1%-1,5%]**
CGD	[2%-2,5%]	[2%-2,5%]	[1,5%-2%]	[1,5%-2%]	[1%-1,5%]
BES	[2%-2,5%]	[2%-2,5%]	[2%-2,5%]	[1,5%-2%]	[1%-1,5%]
Santander			[1%-1,5%]	[1,5%-2%]	[1%-1,5%]
MG	[2%-2,5%]	[2%-2,5%]	[2%-2,5%]	[1,5%-2%]	[1,5%-2%]
Banco Popular	[2%-2,5%]	[2%-2,5%]	[1,5%-2%]	[1%-1,5%]	[1%-1,5%]
BBVA	[1,5%-2%]	[1%-1,5%]	[1%-1,5%]	[0,5%-1%]	[0,5%-1%]
BPN				[0%-0,5%]	[0%-0,5%]

Fonte: Tratamento pela AdC dos dados fornecidos pela Notificante e pelos Bancos contactados, em resposta ao pedido de elementos da AdC de 11/08/06 e 25/08/06, respectivamente.

1252. De acordo com a informação recolhida, o BCP cobrou, em 2005, o mais elevado *spread* médio por contrato de crédito à habitação, tendo excedido aquele praticado pelo BPI em cerca de [0-0.5%].

1253. No entanto, releva também, para a análise jusconcorrencial o facto de os *spreads* terem vindo a diminuir substancialmente, sobretudo nos últimos anos, e que sugere um ambiente concorrencial.

1254. Por outro lado, o valor do *spread* médio inclui *spreads* determinados por contratos de crédito à habitação celebrados há muito tempo. A existência de *back book pricing*

implica que, para melhor avaliar o *pricing* actual dos bancos, deve proceder-se à comparação dos *spreads* médios aplicados a novos contratos.

Gráfico 46: Evolução do *spread* médio por novo contrato de crédito à habitação

[CONFIDENCIAL]

	2001	2002	2003	2004	2005
BCP	**[1%-1,5%]**	**[1%-1,5%]**	**[1,5%-2%]**	**[1,5%-2%]**	**[1%-1,5%]**
BPI	**[1%-1,5%]**	**[1%-1,5%]**	**[1%-1,5%]**	**[0,5%-1%]**	**[0,5%-1%]**
CGD				[0,5%-1%]	[0,5%-1%]
BES	[0,5%-1%]	[1,5%-2%]	[2%-2,5%]	[2%-2,5%]	[2%-2,5%]
Santander			[0,5%-1%]	[1%-1,5%]	[0,5%-1%]
MG	[1,5%-2%]	[1%-1,5%]	[1%-1,5%]	[1%-1,5%]	[1%-1,5%]
BPN			[0,5%-1%]	[1%-1,5%]	[0,5%-1%]

Fonte: Tratamento pela AdC dos dados fornecidos pela Notificante e pelos Bancos contactados, em resposta ao pedido de elementos da AdC de 11/08/06 e 25/08/06, respectivamente.

Nota: Euribor (a 3 meses)

1255. Como mostra o gráfico *supra*, os *spreads* médios cobrados a novos contratos de crédito à habitação pelos principais *players* do mercado não exibem uma evolução estável, à excepção do [CONFIDENCIAL], que registou uma redução continuada do *spread* no período de tempo representado. Há, no entanto, a registar uma tendência recente para a descida do *spread* aplicado a novos contratos.

1256. Resulta ainda evidente do gráfico *supra* que o *spread* médio cobrado por novos contratos de crédito à habitação no BCP é [CONFIDENCIAL] inferior ao do [CONFIDENCIAL], enquanto o BPI, para além de se encontrar entre os bancos com mais baixos *spreads* da amostra, foi o único a registar uma redução continuada do *spread,* o que evidencia a importância do BPI como um concorrente que pratica preços competitivos e introduz concorrência no mercado.

1257. Em relação ao *back book pricing*, prática segundo a qual os consumidores já estabelecidos permanecem com condições desfavoráveis enquanto que os novos clientes são atraídos com novos produtos a melhores condições, a AdC procedeu a uma comparação da frequência e termos de revisão dos *spreads* dos contratos de crédito à habitação, tendo apurado que, entre 2004 e 2005, a percentagem de contratos revistos aumentou tanto para o BCP como para o BPI, sendo, contudo, mais elevada no BCP (2004 [2%-3%] e 2005 [3%-4%]) que no BPI (2004 [1%-2%] e 2005 [2%-3%]):

Gráfico 47: % Contratos em que houve revisão do *spread* (BCP e BPI)

[CONFIDENCIAL]

Fonte: Tratamento pela AdC dos dados fornecidos pela Notificante e pelo BPI, em resposta ao pedido de elementos da AdC de 11/08/06 e 25/08/06, respectivamente.

1258. O valor médio de revisão do *spread* é mais elevado no BCP ([0%-1%] em 2004 e 2005) que no BPI ([0%-1%] em 2004 e [0%-1%] em 2005):

Gráfico 48: Valor médio de revisão do *spread*

[CONFIDENCIAL]

Fonte: Tratamento pela AdC dos dados fornecidos pela Notificante e pelo BPI, em resposta ao pedido de elementos da AdC de 11/08/06 e 25/08/06, respectivamente.

1259. Segundo os dados fornecidos, a prática de *back book pricing* é mais elevada no [CONFIDENCIAL], e o BCP oferece melhores ajustamentos do *spread*. No entanto, no BPI não existe nenhuma comissão associada à revisão de *spread.*

Simulação do impacto da operação de concentração notificada

1260. A operação de concentração notificada pode influenciar o nível de preços praticado no mercado por duas vias: através dos seus efeitos unilaterais nos preços, e de efeitos coordenados nos preços.

1261. Para efeitos do rigor da análise prospectiva, procedeu-se a um ensaio[215] do impacto da operação de concentração no *pricing* do mercado do crédito à habitação, especificamente, nos *spreads* praticados.

1262. Para o efeito, estimaram-se as elasticidades preço da procura e os custos marginais do crédito à habitação, utilizando uma base de dados *cross section*, ao nível do consumidor, e um *discrete choice model*[216].

1263. Com base nestes coeficientes estimados, simulou-se o impacto da presente operação no *spread*. Os resultados deste ensaio prevêem um aumento médio de 1% para a taxa de juro praticada no mercado, o que implica um aumento médio de 3%, relativamente ao *spread* praticado.

1264. A taxa de juro praticada pelo BCP e pelo BPI aumentará, segundo o resultado das simulações, [0-5%] e [0-5%] respectivamente, o que implica aumentos de [5-10%] no *spread* do BCP e de [15-20%] ao nível do *spread* cobrado pelo BPI.

1265. Deste estudo resulta ainda uma conclusão interessante: quando o BCP aumenta o seu preço em [0-5%], o banco que regista o maior aumento de procura, em termos percentuais, é o BPI, com um aumento estimado da procura de [0-5%] pontos percentuais.

1266. Assim, conclui-se que, conforme as previsões deste exercício de simulação, a operação de concentração resultará num aumento de preço e, consequentemente, uma redução de bem-estar dos clientes. No entanto, esta redução no bem-estar é, de acordo com o resultado das simulações, reduzida.

---

[215]Brito, Pereira e Ribeiro, (2007): "*Merger Analysis in the Banking Industry: the Mortgage Loans Market,*" Autoridade da Concorrência"

[216] Tipo de modelo econométrico em que o agente decide sobre um conjunto discreto de escolha, e a sua escolha é modelizada de forma endógena.

1267. Resultou, ainda, deste estudo, que o facto das elasticidades cruzadas serem baixas implica que os concorrentes ganham pouco, em termos de procura, com os aumentos de preço das empresas envolvidas na operação.

1268. Concluímos assim, da análise relativa às taxas de juro, em especial aos *spreads* praticados no mercado, que parece haver um aumento da competitividade com uma tendência para a redução dos *spreads.*

1269. O BPI tem praticado *spreads* entre os mais baixos do mercado, e o BCP, cujo *spread* está entre os mais elevados, tem, no entanto, registado também uma redução do *spread* nos últimos dois anos da amostra, e oferece mais e melhores ajustamentos ao *spread* do que o BPI.

Conclusão - Efeitos unilaterais

1270. Tal como acima referido, o IHH irá, em resultado da operação de concentração, ultrapassar o valor dos 2000, sendo o delta associado à operação de [>250]. Conforme as Orientações para a apreciação das concentrações horizontais atrás citadas, não se podem excluir preocupações concorrenciais em mercados com um IHH pós operação de concentração superior a 2000, com um delta associado superior a 150.

1271. Em termos de estrutura de mercado, da presente operação resultará a criação de uma entidade com uma quota de mercado de [20%-30%], valor que coloca a nova entidade numa posição de mercado semelhante à detida actualmente pela CGD ([20%-30%]), sendo que, no entanto, esta última continuará a deter a carteira de clientes de crédito à habitação de maior dimensão ([30%-40%] versus [20%-30%]).

1272. Da análise dinâmica da estrutura de mercado, nomeadamente da análise prospectiva da evolução da quota do BCP, BPI e CGD, resulta que a quota de mercado do BCP, em termos de *stock*, subestima a sua presença, já que desde 1996 o BCP duplicou a sua quota de mercado, enquanto que a quota de mercado da CGD registou uma redução de [10%-20%].

1273. No entanto, as simulações do impacto da operação de concentração nas taxas de juro prevêem um impacto reduzido ao nível do bem-estar dos consumidores.

1274. Apesar dos elementos identificados no capítulo 5.3.1.1.1, e na sequência do exposto no parágrafo 1018, realçamos a competitividade das condições oferecidas pela CGD, que oferece actualmente, segundo as informações fornecidas pelas instituições contactadas, [CONFIDENCIAL].

1275. Acresce que, durante os últimos anos, se tem registado um aumento da concorrência neste mercado, com maior competitividade das condições oferecidas pelas instituições bancárias, que se materializou na redução dos *spreads* mais recentemente.

1276. Há ainda que registar que, apesar de evolução desfavorável da quota da CGD, este *player* continua a deter a maior carteira de clientes do mercado, e detém uma rede de balcões extensa e capilar, para além da imagem institucional de que goza esta instituição, tendo, portanto, dimensão suficiente para representar uma forte pressão concorrencial sobre a nova entidade.

1277. Assim, conclui-se que o reforço da posição de mercado da nova entidade não é susceptível de criar uma posição dominante da qual podem resultar entraves significativos à concorrência efectiva neste mercado.

(A.3.4.) Crédito a pequenos negócios

1278. Os clientes "pequenos negócios", embora apresentem características específicas tal como já referenciado no capítulo da definição de mercado relevante, têm um acompanhamento por parte das instituições bancárias, idêntico ao dos clientes particulares através dos mesmos canais de retalho - fundamentalmente através da rede de balcões.

1279. Neste sentido, no que se refere ao produto depósitos à ordem e outros serviços associados, o atendimento prestado aos pequenos negócios está integrado no âmbito da oferta deste mesmo conjunto de produtos e serviços aos particulares. No que se refere às necessidades de crédito típicas de uma actividade empresarial, este tipo de pequeno negócio já requer produtos e serviços que assumem uma configuração semelhante à que é prestada às empresas.

1280. Discute-se, neste ponto, a posição do BCP e do BPI e os efeitos da presente operação de concentração no mercado relevante dos créditos prestados a este tipo de negócios, tendo presente a interligação desta actividade empresarial à rede de retalho de serviços bancários, i.e, para atendimento aos particulares e as características inerentes ao relacionamento banco-cliente que se verificam no âmbito desta rede.

Estrutura de mercado

1281. A seguinte tabela representa a evolução das quotas de mercado ao longo dos últimos três anos, segundo dados fornecidos pela Notificante.

Tabela 36. Quotas de mercado para o Mercado Relevante do Crédito a Pequenos Negócios

	2003	**2004**	**2005**	**2005 pós concentração**
BCP	[20%-30%]	[20%-30%]	[20%-30%]	[30%-40%]
BPI	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]	
CGD	[10%-20%]	[20%-30%]	[20%-30%]	[20%-30%]
BES	[10%-20%]	[10%-20%]	[20%-30%]	[20%-30%]
SantanderTotta	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]
Outros	[20-30%]	[10-20%]	[10-20%]	[10-20%]

Fonte: Tratamento pela AdC dos dados fornecidos pela Notificante em resposta ao pedido de elementos da AdC de 11/08/06.

1282. Registe-se, como primeira observação, que o BCP é o principal banco na prestação deste tipo de produto bancário e tem reforçado esta posição com um aumento de quota ao longo dos últimos anos, superior a [0-10] pontos percentuais.

1283. Importa, aliás, notar que, neste mercado específico, os cinco bancos de maior dimensão têm apresentado um crescimento considerável em termos de quota, em prejuízo dos restantes prestadores de serviços bancários. Esta tendência reforça o já expresso sobre a importância da dimensão, nomeadamente em termos de rede de

balcões (ver pontos 1027 a 1043), na captação de quota de mercado, verificando-se que as instituições de menor dimensão estão a perder representatividade.

1284. Atendendo aos indicadores de estrutura, a quota das cinco maiores instituições (C5) aumentou mais de [10-20] pontos percentuais ao longo dos últimos 3 anos, aproximando-se dos [90%-100%] em 2005, com a quota das duas maiores instituições (C2) a aproximar-se dos [50%-60%].

Tabela 37: Indicadores de estrutura no mercado relevante dos Créditos a Pequenos Negócios

	2003	2004	2005	Pós concentração
C2	[40%-50%]	[40%-50%]	[40%-50%]	
C5	[70%-80%]	[80%-90%]	[80%-90%]	
IHH	[1000-2000]	[1000-2000]	[1000-2000]	[>2000]
Delta			[>250]	

Fonte: Tratamento pela AdC dos dados fornecidos pela Notificante em resposta ao pedido de elementos da AdC de 11/08/06.

1285. Note-se que a presente operação de concentração agravará esta evolução, contribuindo para o aumento da concentração no mercado.

1286. Em consequência da presente operação, o *IHH* neste mercado será superior a 2000, constatando-se que o valor do *delta* associado é de [>250], muito superior ao valor de 150 abaixo do qual, segundo as referidas Orientações da Comissão, se podem excluir preocupações jusconcorrenciais para uma operação de concentração num mercado onde o *IHH*, pós operação de concentração, ultrapassa os 2000.

1287. Verificar-se-á, assim, uma transformação da estrutura deste mercado, de uma estrutura oligopolística com três grandes bancos com quotas próximas, para uma estrutura oligopolística mais assimétrica, em que uma instituição assume uma posição clara de maior relevo.

1288. Note-se que, após a concentração, o BCP consegue reforçar a sua posição de principal instituição bancária, com uma quota que será de [10-20] pontos percentuais superior à quota da segunda instituição, o BES.

1289. Registe-se, ainda, que o aumento acentuado da quota do BCP e o aumento, ainda que menor, da quota de mercado do BPI, faz antecipar uma dinâmica positiva de evolução da quota da entidade resultante da operação de concentração.

1290. Apresentam-se, *infra*, alguns dados estatísticos dos estudos da dataE sobre a cessação e criação de contactos na banca, referentes a empresas qualificadas de microempresas[217], que correspondem a empresas com volume de negócio inferir a 3000 euros e a empresas de reduzida dimensão[218], em que mais de [90-100%] têm um volume de negócios inferior a 1,5 milhões de euros.

Tabela 38: Dados relativos à Cessação de contacto e criação de contacto na banca

	Microempresas 2003(1)		Microempresas 2005(2)		Empresas de Reduzida Dimensão (2004) (3)	
	BCP	BPI	BCP	BPI	BCP	BPI
Bancos com os quais a empresa cessou contacto	[30%-40%]	[10%-20%]	[10%-20%]	[10%-20%]	[20%-30%]	[10%-20%]
Bancos de que a empresa se tornou cliente	[0%-10%]	[10%-20%]	[10%-20%]	[20%-30%]	[10%-20%]	[10%-20%]

Fonte: (1) Estudo dataE, "Barómetro Microempresas, 2004, Banca"disponibilizado pela Notificante.
(2) Estudo dataE, "Barómetro Microempresas, 2006, Banca", disponibilizado pela Notificante.
(3) Estudo dataE, "Barómetro Empresas de Reduzida Dimensão, 2005, Banca, disponibilizado pela Notificante.
Nota*: Valor que poderá estar afectado pela fusão das redes, Atlântico, Nova Rede, Banco Mello e Sotto Mayor.

1291. Da informação da

1292. Tabela **38** retira-se que, do universo de microempresas inquiridas no âmbito do estudo da dataE que já tinham relação com a banca, [CONFIDENCIAL]. Acresce que a percentagem de microempresas que cessou a relação bancária com o [CONFIDENCIAL]. Destes dois dados retira-se uma indicação de que o [CONFIDENCIAL].

[217] Estudo dataE, "Barómetro Microempresas, 2004, Banca" e Estudo dataE, "Barómetro Microempresas, 2006, Banca", disponibilizado pela notificante.
[218] Estudo dataE, "Barómetro Empresas de Reduzida Dimensão, 2005, Banca.

1293. Esta realidade é corroborada pela informação prestada pela Notificante para a penetração das duas instituições bancárias no segmento de depósitos à ordem para microempresas. Segundo esta informação, o peso do BCP terá diminuído de 2002 para 2004, de [20%-30%] para [20%-30%], enquanto que o peso do BPI terá aumentado de [10%-20%] para [10%-20%], tendo sido a única instituição (entre as 5 maiores) a aumentar a sua penetração neste segmento.

1294. Relativamente às empresas de reduzida dimensão, do universo inquirido no âmbito do estudo da dataE, o [CONFIDENCIAL]. O [CONFIDENCIAL]. Em ambos os casos, a percentagem de contactos cessados é superior à percentagem de contactos criados, não sendo possível aferir da evolução da posição relativa das duas instituições no mercado.

1295. Quanto à relação concorrencial entre estas duas empresas, os mesmos estudos estatísticos da dataE fornecem a seguinte informação, baseada nas respostas do universo de microempresas e empresas de reduzida dimensão inquiridas:

Tabela 39. Posição relativa das instituições bancárias

[CONFIDENCIAL]

Critério	Microempresas Posição relativa(1)		Empresas de Reduzida Dimensão Posição relativa(2)	
	BCP	BPI	BCP	BPI
Índice de Notoriedade				
Bancos utilizados pela empresa				
Banco utilizado como principal				
Banco utilizado como um dos dois principais				
Entidade financiadora do crédito de médio longo prazo				

Fonte: (1) Estudo dataE, "Barómetro Microempresas, 2004, Banca", disponibilizado pela Notificante.
(2) Estudo dataE, "Barómetro Empresas de Reduzida Dimensão, 2005, Banca", disponibilizado pela Notificante.

1296. Os dados estatísticos fornecidos apontam para uma realidade de mercado diferente daquela caracterizada pelas quotas de mercado estimadas pelo BCP, em que o BPI é colocado na [CONFIDENCIAL] posição no mercado.

1297. Nesta informação estatística da dataE, o BPI foi identificado, para muitos critérios, como a [CONFIDENCIAL], numa posição mais próxima à do BCP do que a sugerida

pelas quotas de mercado. Fundamentalmente, no que se refere ao segmento das microempresas, o BPI surge como [CONFIDENCIAL] do BCP.

1298. Desta informação resulta que o BCP é o banco com maior notoriedade para esse tipo de cliente, surgindo o BPI como um concorrente próximo do BCP, que ocupa a segunda ou terceira posição, em termos da sua utilização pelas empresas, sejam elas micro ou empresas de pequena dimensão, e se apresenta como o segundo com maior notoriedade para as microempresas.

1299. Da informação do mercado retira-se, assim, que a presente operação de concentração aumenta de forma significativa a concentração no mercado relevante e reforça a posição do BCP enquanto líder de mercado, colocando-o com uma quota de [10-20] pontos percentuais superior à quota da segunda instituição, o BES, e retira do mercado uma instituição que é reconhecida como um concorrente directo do BCP. Acresce que se verifica existir uma dinâmica positiva da quota de mercado do BCP e do BPI, o que faz antecipar um aumento do peso da nova entidade resultante da operação neste mercado relevante.

1300. Acresce ainda que, como se demonstrou ao longo da avaliação jusconcorrencial, a dimensão da instituição bancária é um factor fundamental de concorrência neste mercado relevante, uma vez as principais instituições que nele concorrem são aquelas de grande dimensão e com redes de balcões extensas e capilares. Os grandes grupos bancários têm, aliás, reforçado a sua quota neste mercado relevante, o que tem contribuído para o aumento no indicador de concentração C5 que, em 2005, se aproxima de [90%-100%]. Com a operação de concentração notificada, eliminar-se-á a pressão concorrencial exercida pelo BPI, concorrente que tem, aliás, ganho quota de mercado. Consequentemente, a operação contribuirá para o agravamento da assimetria entre a dimensão do BCP, líder destacado do mercado, e os outros concorrentes.

Mobilidade e barreiras à entrada e à expansão

1301. Em termos médios, os clientes "pequenos negócios" criam relações com duas instituições bancárias, mantendo as relações com o banco considerado como principal por um período superior a 5 anos. De acordo com a informação estatística disponível

dos estudos da dataE para microempresas[219] e para empresas de reduzida dimensão[220], as primeiras têm, em média, uma relação com [1-2] bancos - sendo que a relação com o principal banco tem uma duração média de [5-10] anos -enquanto que as segundas com [1-2] bancos – sendo que a relação com o banco principal existe há mais de [5-10].

1302. Existe ainda informação estatística de que o pequeno negócio mantém uma relação particularmente forte com o banco que considera como principal. Este tipo de cliente concentra uma parte muito importante dos seus produtos/serviços bancários no banco principal, já que os movimentos de fundos à ordem e as operações a crédito dos pequenos negócios são efectuados entre [80%-90%] junto do banco principal e [90%-100%] junto do primeiro ou do segundo banco.

1303. A tabela que se segue ilustra os índices de cessação de contactos com bancos pelos clientes microempresa e empresa de reduzida dimensão (conforme definição da dataE), e são a melhor *proxy* disponível à AdC para avaliar a mobilidade do cliente pequeno negócio.

Tabela 40: Mobilidade: Índice de cessação de contactos com bancos

	Microempresas 2003(1)	Microempresas 2005(2)	Empresas de Reduzida Dimensão (2004) (3)
Índice de cessação de contactos com bancos	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]

Fonte: (1) Estudo dataE, "Barómetro Microempresas, 2004, Banca"disponibilizado pela Notificante.
(2) Estudo dataE, "Barómetro Microempresas, 2006, Banca", disponibilizado pela Notificante.
(3) Estudo dataE, "Barómetro Empresas de Reduzida Dimensão, 2005, Banca, disponibilizado pela Notificante.

1304. Da informação constante na tabela supra depreende-se que a mobilidade deste tipo de clientes é reduzida.

1305. Destas informações verifica-se a existência de uma relação de fidelização do cliente pequeno negócio relativamente à instituição bancária com quem mantém uma relação principal, a qual condiciona a concorrência no mercado e é responsável pela existência de barreiras tanto à expansão como à entrada neste mesmo mercado.

[219] Estudo dataE, "Barómetro Microempresas, 2004, Banca".
[220] Estudo dataE, "Barómetro Empresa de Reduzida Dimensão, 2005, Banca".

1306. Esta relação de fidelização assenta num conjunto de factores que condicionam a mobilidade dos pequenos negócios e que estão na origem de existência de *switching costs* psicológicos e pecuniários.

1307. Em primeiro lugar atente-se na importância do relacionamento próximo e directo com a instituição bancária. Como referido anteriormente, a proximidade da relação banco/cliente é bastante importante na forma como o pequeno negócio interage com o sistema bancário. O contacto com o banco através do balcão é a forma mais utilizada de relacionamento ([70-80%]), seguido o do contacto telefónico ([40-50%]), cabendo apenas [0-10%] às restantes formas de contacto pelas microempresas. Já nas empresas de reduzida dimensão o contacto telefónico é o mais frequente ([50-60%]), seguido do contacto através do balcão ([30-40%])

1308. Acresce que a primeira razão indicada pelos clientes pequenos negócios para se tornarem novos clientes de um banco são as relações pessoais, sendo que os factores que levam à eleição de um banco como o principal se prendem com a proximidade ao banco ([CONFIDENCIAL]), a qualidade do atendimento (simpatia e cortesia) ([CONFIDENCIAL]); os serviços personalizados ([CONFIDENCIAL]), sendo que a facilidade de acesso ao crédito, a flexibilidade de negociação e melhores taxas e os custos dos serviços são apontados como factores menos relevantes.

1309. Com base nos mesmos estudos, verifica-se ainda que as principais razões para a cessação de contactos com o banco pelos clientes microempresas e empresa de reduzida dimensão são: (i) a concentração de serviços noutro banco; (ii) mau atendimento e Ineficácia; (iii) serviços mais caros; (iv) má localização; (v) taxas de Juro Elevadas. Recorde-se que, como já foi referido *supra*, apenas [0%-10%] de microempresas e [0%.10%] das empresas de reduzida dimensão cessaram contactos com um banco nos anos de 2004 e 2005, respectivamente.

1310. Relativamente às principais razões identificadas para o estabelecimento de contacto com um banco surgiram, em ordem decrescente de importância: (i) a necessidade de diversificação/razões estratégicas; (ii) relações pessoais; (iii) maior facilidade na concessão de empréstimo; (iv) melhores condições na concessão de empréstimos; (v) taxas de juro melhores.

1311. Retira-se deste conjunto de indicadores que "os pequenos negócios" mantêm uma relação com o banco que assenta, fundamentalmente, na relação pessoal e na proximidade, o que sustenta a *supra* referida fidelização. Note-se, ainda, que não se atribui uma importância crucial ao "preço", o que pode indiciar uma menor sensibilidade a estes factores face às referidas questões de relacionamento e proximidade.

1312. Para além da importância do relacionamento próximo e directo, atente-se, em segundo lugar, ao papel desempenhado pela informação uma vez que está em causa uma actividade empresarial à qual se pode atribuir um risco operacional específico.

1313. Tal como se desenvolverá no ponto referente às PMEs (capítulo 5.3.1.2.) e de acordo com o já exposto no ponto relativo às barreiras à entrada e expansão (capítulo 5.2.4.), a relação de uma empresa com o sistema bancário baseia-se numa relação de risco e confiança, em que a informação assume um papel fundamental. É a partir da informação que o banco tem sobre a actividade de uma empresa, e sobre o seu historial de relacionamento bancário, que este consegue avaliar do seu risco e logo, atribuir um preço ao crédito concedido.

1314. Esta informação é, assim, essencial para que uma empresa possa recorrer ao crédito em condições mais favoráveis e para que tenha uma capacidade negocial. Acontece, no entanto, que alguma desta informação não é facilmente "transportável" entre instituições bancárias, o que coloca a empresa perante uma dificuldade de revelação do seu verdadeiro nível de crédito quando se dirige a um novo banco. Esta situação está na origem do que se denominou de "armadilha de informação", uma vez que a empresa permanece, por esta via, cativa da instituição de crédito com que já mantém uma relação duradoura e que já detém informação histórica sobre o seu comportamento. Este é um factor fulcral nas barreiras à entrada e à expansão neste mercado.

1315. Como terceiro factor, importa reforçar o que já foi exposto sobre o *cross selling* no âmbito do relacionamento dos particulares e pequenos negócios. Atente-se que, no caso das microempresas os produtos de crédito são o principal instrumento utilizado, a que se seguem os serviços associados ao DO, como sejam as transferências bancárias e utilização de cheques. Se se verifica que mais de ([80%-90%]) das operações dos

fundos à ordem e dos créditos são realizadas junto do banco principal, então existe claramente uma situação de *cross selling* de produtos, o que reforça o processo de fidelização de rentabilização do cliente.

1316. Por último, atente-se que, também neste mercado, existem custos à mobilidade de natureza pecuniária que os bancos podem aplicar estrategicamente, de forma a aumentar a fidelização, reforçando as barreiras à entrada e à expansão.

1317. A tabela *infra* apresenta os custos de cessação de alguns contratos de créditos, previstos nos preçários em vigor do BCP e do BPI, sendo importante referir que estes custos e outros custos de cessação aplicáveis a outros tipos de contratos de crédito são sujeitos a negociação.

Tabela 41: Custos de liquidação antecipada de créditos

BCP	
Produto/serviço	Custo de liquidação antecipada
Contas empréstimos / Crédito MLP	**[CONFIDENCIAL]**
Crédito flexível (sujeito a hipoteca)	**[CONFIDENCIAL]**
Leasing / ALD	Amortização Extraordinária /Rescisão Antecipada [100-200]€ Penalização por amortização /rescisão antecipada [0-10]%*
BPI	
Produto/serviço	Custo de liquidação antecipada
Contas empréstimos / Crédito Pessoal	**[CONFIDENCIAL]**
Leasing / ALD	**[CONFIDENCIAL]**

Fonte: Tratamento pela AdC dos dados fornecidos pela Notificante e pelo BPI, em resposta ao pedido de elementos da AdC de 19/12/2006 e 25/08/06, respectivamente.
Notas: *Sobre o valor em divida
**Sobre o valor em dívida multiplicado pelos meses até ao final do contrato.

1318. A existência deste conjunto de custos de mobilidade, sejam de origem estrutural ou estratégica, consubstancia o facto de existirem barreiras à mobilidade neste sector que dificultam a entrada de novos *players* e a expansão das instituições que já operam no mercado.

1319. É necessário, ainda, levar em consideração as repercussões da prática de estabelecimento de contactos com mais do que um banco e os efeitos da importância da dimensão da rede sobre a concorrência neste mercado.

1320. No que se refere ao primeiro aspecto, referiu-se anteriormente que o comportamento médio neste tipo de clientes é o do estabelecimento de relações com duas instituições. As observações apresentadas pela Notificante, confirmam este argumento ao afirmar que o *multibanking* diminui os entraves à mobilidade, já que quando existe um contacto prévio com dois bancos, os custos de mobilidades enunciados e de origem estrutural serão, em parte, diminuidos. Este factor será real sempre que esta relação se mantenha, sempre que seja fácil a transferência dos produtos utilizados de uma instituição para outra e sempre que a relação seja equilibrada no que se refere ao acompanhamento histórico das instituições bancárias da actividade empresarial e, igualmente, da actividade individual dos responsáveis pela empresa.

1321. Há, no entanto, que destacar que esta relação é igualmente importante para a capacidade negocial dos pequenos negócios que, ao contactar directamente com diferentes instituições de crédito com quem partilharam informação ao longo do tempo, podem fomentar a concorrência para a definição das melhores condições através da comparação de preços e podem repartir o seu risco por mais do que um banco.

1322. Ora, sabe-se que esta concentração terá como consequência o desaparecimento do mercado de uma das cinco instituições de grande dimensão na rede de retalho que, por esse motivo, tenderá a ser uma das instituições utilizadas nesta relação pluri-bancária. Desta forma, perde-se um elemento de concorrência em relação ao qual a mobilidade poderá ser maior, que pode ser importante para as empresas na partilha de risco operacional e como elemento de negociação.

1323. De todo o exposto, destaca-se, por um lado, que os elementos de fidelização e diminuição de mobilidade contribuem para a menor contestabilidade da quota de mercado da entidade resultante da presente operação, já que será mais difícil aos concorrentes captar clientes da carteira da nova entidade que resultará da operação, e que se destacará como a mais elevada do mercado, e muito superior ([10%-20%]) à do banco que ocupa a segunda posição. Em simultâneo, a operação de concentração afecta

a estrutura de mercado, retirando do ambiente concorrencial um dos concorrentes que, dada a dimensão da sua rede de balcões e a sua notoriedade, participa no processo de relação pluri-bancária e é por essa via uma força concorrencial relevante.

Pricing e outras condições

1324. Tal como se destaca dos dados fornecidos pelo BCP e pelo BPI, os pequenos negócios recorrem a diferentes instrumentos de crédito tanto de curto como de médio longo prazo.

Gráfico 49. Peso dos instrumentos de crédito utilizados pelos Pequenos Negócios clientes do BCP

[CONFIDENCIAL]

Fonte: Tratamento pela AdC dos dados fornecidos pela Notificante em resposta ao pedido de elementos da AdC de 11/08/06.

1325. Da evolução no peso relativo de cada instrumento de crédito no conjunto de crédito concedidos a este tipo de cliente, importa notar que os dois créditos mais representativos são, claramente, as representativos são, claramente, as contas caucionadas e os empréstimos, apesar do primeiro tipo de crédito ter vindo a perder representatividade. Note-se, ainda, que os denominados créditos transaccionais[221], nomeadamente o *leasing* e o *factoring*, têm assumido uma maior relevância mas continuam a ser apenas instrumentos secundários.

1326. Relativamente às receitas associadas a este mercado, considerem-se inicialmente as comissões médias cobradas por contrato pelas instituições de crédito inquiridas pela AdC (BCP, BPI, CGD, BES, Santander, MG, BPN, BP, BBVA e Barclays).

1327. Como se demonstra no gráfico *infra*, em que o índice 100 corresponde à média dos valores fornecidos pelas instituições, de entre as cinco instituições de maior dimensão o

[221] Créditos a que a notificante se refere no relatório CRAI quando pretende analisar os créditos concedidos com base numa avaliação de risco que atenta à existência de garantias reais ou a informação puramente contabilística.

BCP é uma das duas instituições que se situam acima da média e o [CONFIDENCIAL].

Gráfico 50: Índice de comissão líquida por contrato

[CONFIDENCIAL]

Fonte: Tratamento AdC dos dados fornecidos pelos Bancos em resposta aos pedidos de elementos da AdC de 11/08/06 à notificante e de 25/08/06 às restantes instituições.
Nota: Análise AdC (100 – valor médio de mercado).

1328. Considerando as taxas de juro e, em concreto, as taxas de juro para contas correntes caucionadas, observa-se que o BCP e o BPI têm apresentado um comportamento muito próximo, com o BPI a apresentar valores ligeiramente [CONFIDENCIAL] ao BCP.

Gráfico 51: Taxas de juro para contas correntes caucionadas

[CONFIDENCIAL]

Fonte: Tratamento AdC dos dados fornecidos pelos Bancos em resposta aos pedidos de elementos de 11/08/06 à notificante e de 25/08/06 às restantes instituições contactadas pela AdC.

1329. A proximidade de condições oferecidas pelas duas instituições verifica-se para os diferentes tipos de crédito, sendo que o BPI apresenta taxas de juro superiores também para os descobertos bancários e inferiores para o *leasing*, *factoring* e outros empréstimos.

1330. Nesta comparação, há que ter presente, no entanto, que estes valores têm de ser analisados tendo em conta que a informação submetida pelo BCP utiliza uma definição do limite para o volume de negócios de um pequeno negócio (acima do qual a empresa é tratada como uma PME[222]) superior à delimitação utilizada pelas restantes instituições bancárias, nomeadamente o BPI. Como tal, e sendo que se verifica uma tendência para que as taxas de juro pagas estejam negativamente relacionadas com a dimensão da

[222] O BCP considera como PME uma empresa com volume de negócios superior a [0-10] milhões de Euros (sendo que, por defeito, um pequeno negócio é uma empresa com um volume de negócios inferior a esse valor), sendo que parece haver um consenso entre as restantes instituições bancárias para o limite mínimo para PME de um volume de negócios de 2,5 milhões de Euros.

empresa (como se demonstra no Gráfico 60), as taxas de juro médias indicadas para o BCP estarão subavaliadas.

Conclusão e efeitos unilaterais da concentração no mercado relevante do crédito a pequenos negócios.

1331. Do conjunto de elementos apresentados destacam-se os seguintes factores relevantes para a avaliação jusconcorrencial do impacto da presente operação de concentração neste mercado dos créditos a pequenos negócios:

1332. Primeiro, da operação de concentração resultará uma entidade cuja quota de mercado será a mais elevada do mercado, [30%-40%], quase [CONFIDENCIAL] superior à quota do segundo *player*, o BES. Verificou-se, ainda, que tanto o BCP como o BPI apresentam uma dinâmica de expansão de quota neste mercado, pelo que será de esperar um reforço da presença da nova entidade no mercado por via do crescimento orgânico inerente às duas instituições envolvidas.

1333. Verificou-se, ainda, que neste mercado as cinco instituições com maior dimensão, nomeadamente ao nível da rede de balcões, têm aumentando significativamente a sua quota conjunta -[90%-100%]- o que suporta a importância da rede de balcões para a concorrência neste mercado. Neste sentido, em consequência da operação de concentração, é retirada do mercado uma destas cinco redes de grande dimensão, pelo que se pode concluir que vai diminuir a pressão concorrencial existente. Esta diminuição tem mesmo de ser considerada como significativa, já que o valor do delta associado à operação é de [>250] num mercadocom um *IHH* pós concentração superior a 2000.

1334. Acresce que existem indicações de que o banco adquirido (o BPI) é considerado pelo mercado como um concorrente directo do banco adquirente (o BCP), o que implica que, por via da presente operação de concentração, a pressão concorrencial exercida sobre o BCP registará uma redução acentuada.

1335. Verificou-se, ainda, que neste mercado as instituições tendem a manter relações com mais do que um banco, sendo que a existência de uma base de negociação para os clientes lhes assegura alguma capacidade negocial deste tipo de clientes do sistema bancário. Também nesta dimensão a presente operação de concentração afecta negativamente a concorrência neste mercado porquanto retira do mercado uma das instituições que seria participante nesta dinâmica de relação pluri-bancária. Neste sentido, a consequência é a diminuição da pressão concorrencial sobre todo o mercado e, em particular, sobre o BCP, nos casos em que as duas instituições utilizadas seriam aquela e o BPI.

1336. Confirmou-se que este mercado específico integra, de forma significativa, algumas das características de falta de mobilidade consideradas inicialmente para todo o conjunto dos clientes de retalho do banco.

1337. Em particular, verificou-se que estão aqui presentes aspectos de fidelização que diminuem a mobilidade dos clientes e que representam barreiras significativas à entrada e expansão de outras instituições. De entre estes aspectos de fidelização destacou-se a importância da relação pessoal e de proximidade, a dificuldade de "transporte" de informação relativa ao comportamento junto do sistema bancário e que reflicta o nível de risco da empresa e a possibilidade de aplicação de custos de mobilidade pecuniários.

1338. Perante estes aspectos, que representam a capacidade das instituições de crédito para tornar os seus clientes cativos, foram identificados os factores que constituem barreiras à entrada e à expansão neste mercado, nomeadamente custos de mudança de natureza pecuniária, mas também psicológica.

1339. Conclui-se, assim, destas observações, da conjugação dos elementos identificados no capítulo 5.3.1.1.1, e na sequência do exposto no parágrafo 1018, que a entidade que resulta da presente operação de concentração verá o seu poder de mercado aumentar porquanto terá a capacidade para actuar de forma independente das restantes forças de mercado, dada a sua quota de mercado e a dimensão da sua carteira de clientes, largamente superiores às da instituição na segunda posição. Essa capacidade de actuação independente no mercado resultará, ainda, da eliminação, do mercado, de uma

instituição que se apresenta como uma força concorrencial significativa e da existência de factores que dificultam a mobilidade dos clientes.

1340. O conjunto dos elementos elencados no ponto *supra* consubstanciam a criação de uma posição dominante da nova entidade neste mercado relevante.

1341. Perante a criação desta posição dominante, e dado o elevado efeito de *lock-in* dos clientes neste mercado, é ainda possível antever que, desta operação de concentração, possam resultar aumentos nos níveis de preços neste mercado, bem como noutros mercados que por via do *cross-selling* lhe estão conexos.

1342. Importa ainda relembrar as observações feitas para os preços no mercado relevante em análise, tanto ao nível dos juros, mas especialmente ao nível das comissões, e ter em conta o que se expôs nos ponto 1135 e seguintes sobre a prática de preços do BCP no âmbito dos DO e serviços associados que, como se viu, fazem parte do conjunto de serviços e produtos bancários fortemente concentrado na instituição bancária com que se mantém uma relação principal.

1343. É, assim, possível antever um cenário em que a nova instituição pode utilizar a sua posição para exercer o seu poder de mercado sobre estes mesmos elementos de *pricing* bancário, sem receio de perder clientes numa proporção significativa, capaz de lhe afectar o lucro extraído a essa carteira de clientes.

1344. De todo o exposto conclui-se, assim, e nos termos do n.º 2 do artigo 12.º da Lei n.º 18/2003, de 11 Junho, que a presente operação, tal como notificada, é suscéptivel de criar uma posição dominante do BCP/BPI, da qual possam resultar entraves significativos à concorrência efectiva no mercado relevante do crédito a pequenos negócios.

1345. No entanto, atentos os compromissos oferecidos pelo BCP relativos à transferência de sucursais, à não cobrança de comissões de encerramento de conta e à concessão de um registo histórico da relação bancária com os clientes, e atentos às obrigações e condições que asseguram o seu cumprimento, considera-se que tais entraves significativos são suprimidos - o preciso objecto destes compromissos e a sua adequabilidade serão analisados *infra*, no capítulo nove da presente decisão.

1346. Neste termos, atentas as alterações realizadas à operação tal como notificada, ou seja, atentos os compromissos vindos de referir, a Autoridade conclui que também neste mercado a presente operação não será suscéptivel de criar, ou reforçar, uma posição dominante daqual resultem entraves significativos à concorrência efectiva.

5.3.1.2. Avaliação jusconcorrencial dos mercados da banca de PMEs (B.)

1347. A Autoridade da Concorrência realizou, em sede de primeira fase de instrução, a avaliação jusconcorrencial de sete mercados relevantes na prestação de serviços bancários a PMEs. Em concreto, os mercados relevantes de:

(B.1.) Depósitos/contas à ordem para PMEs a nível nacional;
(B.2.1.) Depósitos a prazo para PMEs a nível nacional;
(B.2.2.) Outras soluções de investimento para PMEs a nível nacional;
(B.3.1.) Instrumentos de financiamento de curto prazo a PMEs a nível nacional;
(B.3.2.) Factoring para PMEs a nível nacional;
(B.4.1.) Crédito especializado (leasing) para PMEs a nível nacional; e
(B.4.2.) Outras soluções de financiamento de médio longo prazo para PMEs a nível nacional.

1348. Da informação prestada pela Notificante e recolhida pela AdC no decurso da primeira fase de instrução, verificou-se que, em todos estes mercados, há uma sobreposição horizontal entre as operações do BCP e do BPI, pelo que se justifica a avaliação do impacto da presente operação de concentração sobre a estrutura concorrencial destes mercados.[223]

1349. Resultou igualmente da análise desenvolvida na primeira fase da instrução, que uma análise daquele impacto implicava uma visão integrada da relação da instituição bancária com as PMEs, que deverá ter em conta um conjunto de características específicas à área de negócio bancário de prestação de serviços a este tipo de empresas.

[223] Tenha-se em atenção que foi ainda definido o mercado relevante do *renting* para PMEs, que não foi alvo de avaliação jusconcorrencial uma vez que o BPI não desenvolve actividade nesse mercado.

1350. Neste sentido, a anteceder a avaliação jusconcorrencial de cada mercado relevante, desenvolve-se um capítulo geral sobre as características do sector da prestação de serviços bancários a PMEs

5.3.1.2.1. Características do sector da prestação de serviços bancários a PMEs

1351. Na perspectiva das empresas PMEs, a prestação de serviços bancários centra-se principalmente no apoio que os bancos prestam na criação de liquidez de curto prazo, no suporte que concedem aos investimentos de longo prazo e ainda na disponibilização de instrumentos que facilitam as transferências financeiras, i.e., a gestão dos recebimentos e pagamentos.

1352. Duas das mais relevantes dificuldades com que as PMEs se defrontam nesta relação com as instituições bancárias são a capacidade de negociação e a capacidade para evidenciar o seu risco.

1353. O histórico de relações que a PME mantém com a instituição bancária e a extensão dessa relação são importantes para aquelas duas dimensões, afectando a avaliação que o banco faz do risco da empresa e condicionando, portanto, as condições em que uma PME acede a estes produtos e serviços, nomeadamente em termos de preços.

1354. Acresce que as empresas poderão ainda exercer pressão negocial sempre que dispuserem de alternativas efectivas na prestação dos serviços bancários que lhes permita ameaçar com a transferência de negócios ou realizar comparação de preços e comissões.

1355. Na perspectiva dos bancos, o seu relacionamento com as empresas passa pela tomada de risco, a um determinado preço, que lhe permite obter uma margem face ao custo que suporta com o *funding*. Relativamente ao *funding*, note-se que o preço a que o banco acede ao financiamento depende do seu próprio nível de risco que reflecte o risco da carteira de clientes.

1356. Acresce que o banco estende a sua actividade a diversos tipos de tomada de risco e à prestação de outros serviços, que disponibiliza às empresas sob a forma de um pacote

de serviços ou que podem ser fornecidos ao longo do tempo numa lógica de *cross-selling*.

1357. A gestão comercial do banco, no que se refere às condições em que disponibiliza estes conjuntos de produtos ou serviços, bem como a capacidade que tem para gerir a carteira de clientes e logo, o seu risco, dependem ainda do próprio ambiente concorrencial do mercado e da sua contestabilidade.

1358. Tendo em conta este esquema resumido da relação entre as empresas e a instituição bancária, importa que se tenha em consideração, na avaliação do impacto jusconcorrencial de uma operação de concentração, o relacionamento global entre aquelas duas entidades bem como os factores que, de forma transversal (i.e., em todos os mercados relevantes), influenciam esse relacionamento.

1359. É neste sentido que se desenvolvem os seguintes pontos, que abordam um conjunto de aspectos importantes na relação das instituições bancárias com as empresas suas clientes e que relevam para entender a dinâmica concorrencial nesta área de negócio, nomeadamente ao nível de concorrência no mercado e da existência de barreiras à entrada ou a expansão:

(1) Da importância da proximidade entre a empresa e a instituição bancária e da rede de balcões;

(2) Da importância da informação;

(3) Da mobilidade das PMEs nos mercados de prestação de serviços bancários;

(4) Das barreiras à entrada e à expansão no mercado de prestação de serviços bancários a PMEs;

(5) Da proximidade concorrencial entre as instituições de crédito;

1360. Conclui-se com uma nota sobre risco de mercado e a relação entre o financiamento das instituições de crédito e as condições que estas praticam no mercado (6).

1361. Note-se, também, que estas características serão particularmente importantes ao potenciarem o peso, no mercado, da nova entidade resultante desta operação de concentração. Assim, teremos de ter em conta estas características quando analisarmos o peso objectivo, no mercado, da nova entidade (i.e., a sua quota de mercado), a sua posição relativa no mercado (se é líder, se ocupa a segunda posição, etc.) e a sua capacidade de agir independentemente dos outros *players* de mercado, em resultado da operação de concentração (em função das eventuais barreiras à entrada, à expansão, e da posição negocial dos seus clientes PMEs). Há, ainda, que ter em particular atenção o impacto destas características no actual contexto de negociação de empresas, uma vez que um factor importante da sua capacidade de negociação está associada ao facto de elas se relacionarem, em média, com 3/4 bancos.

(1) Da importância da proximidade entre a empresa e a instituição bancária e da rede de balcões

1362. Da análise dos dados recolhidos em fase de instrução, conclui a AdC que a relação pessoal e a proximidade geográfica assumem particular importância na relação entre as PMEs e a instituição bancária. Decorre, assim, que existe uma componente local ao nível da concorrência na banca, tal como se salientou na definição geográfica dos mercados relevantes. Decorre, igualmente, que a dimensão e a capilaridade das redes de balcões das instituições bancárias constituem um factor importante para o ambiente concorrencial neste mercado.

Importância da proximidade

1363. Segundo o estudo da dataE (referido como estudo dataE, 2004[224]), uma empresa tende a utilizar os serviços de mais do que um banco, mantendo, no entanto, uma relação privilegiada com um banco específico.

1364. Em concreto, o estudo dataE informa que empresas com um volume de negócios entre 1,5 milhões de euros e 15 milhões de euros, utilizam em média [1-5] bancos, e

[224] Estudo facultado pela notificante, data E, "Barómetro empresas 2004, Banca", considerado como um estudo relativo à relação das PMEs com a banca, mas que, no entanto, cobre uma amostra constituída em 60% por empresas com menos de 1,5 milhões de euros de volume de negócio.

empresas com um volume de negócios superior a 15 milhões de euros utilizam, em média, [1-5], [1-5] bancos.

1365. Considerando a realidade das instituições bancárias em causa na operação de concentração em análise, importa destacar que o BCP utiliza o limite superior do estudo atrás referido para caracterizar as PMEs com que trabalha, pelo que informa que estas utilizam em média [1-5], [1-5] bancos. Já o BPI indica que as PMEs suas clientes utilizam em média [1-5] bancos.

1366. Acresce a estes dados que existem valores elevados de partilha interbancária (i.e., partilha de clientes entre pares de dois bancos). Em concreto, aproximadamente [1-5], [1-5] dos clientes do BCP e BPI indicam utilizar serviços do outro banco (Tabela 42).

Tabela 42. Partilha interbancária dos clientes do BCP e BPI em relação aos principais bancos no mercado

	BCP SA	**BPI**
BCP	-	[50%-60%]
BPI	[60%-70%]	-
CGD	[70%-80%]	[30%-40%]
BES	[90%-100%]	[40%-50%]
Santander	[70%-80%]	[30%-40%]

Fonte: Respostas do BCP e BPI aos pedidos de elementos da AdC de 11/08/06 e de 25/08/06, respectivamente.

1367. Atendendo à forma como as empresas utilizam o sistema bancário, note-se que as empresas aplicam junto do banco que consideram como principal [70%-80%] dos fundos à ordem e contraem [70%-80%] dos créditos, o que é revelador da importância que atribuem a esta instituição na utilização dos serviços bancários. Neste sentido, apesar das empresas manterem uma relação com mais do que um banco, há uma tendência para concentrar uma componente significativa dos serviços/produtos bancários num banco principal.

1368. Esta informação permite ainda concluir sobre a tendência para a utilização do mesmo banco para diferentes produtos e serviços bancários, o que se enquadra na prática de *cross-selling* normalmente desenvolvida pelas instituições de crédito.

1369. Tendo este dado presente, atente-se aos dados referentes a nove atributos que explicam a razão pela qual as empresas utilizam um banco como principal gráfico 52.

Gráfico 52. Grau de importância de nove atributos da utilização do banco como principal
[CONFIDENCIAL]

Fonte: data E, 2004, disponibilizado pela Notificante.
Nota: admite-se, neste inquérito, respostas múltiplas, pelo que as percentagens reflectem o número de empresas inquiridas que identificaram os atributos como fazendo parte dos mais importantes na relação com o banco principal

1370. Note-se que os 5 atributos mais votados estão relacionados com a relação pessoal e a proximidade entre a empresa e o banco, e só depois surgem aspectos relacionados com as características e preços dos produtos. Esta constatação reflecte a importância, para a concorrência, de outras dimensões para além do preço.

1371. Também as razões para a escolha de um banco como banco principal se prendem com estes factores, que se sobrepõem a outros aspectos, tais como as taxas de juro e as comissões bancárias, conforme o quadro seguinte ilustra (Gráfico 53).

Gráfico 53. Razões que levam uma empresa a escolher um banco como principal
[CONFIDENCIAL]

Fonte: data E, 2004, disponibilizado pela Notificante.

Nota: admite-se, neste inquérito, respostas múltiplas, pelo que as percentagens reflectem o número de empresas inquiridas que identificaram os atributos como fazendo parte dos mais importantes na relação com o banco principal

1372. Apesar do desenvolvimento da banca electrónica, saliente-se também que o mesmo estudo informa que o contacto com o banco principal é feito, preferencialmente, por via pessoal ou telefónica, em detrimento do correio, terminal bancário ou *Internet* (Gráfico 53).

Gráfico 54. Meios utilizados para contactar o banco principal

[CONFIDENCIAL]

Fonte: data E, 2004, disponibilizado pela Notificante.

1373. Acresce que, mais de [80%-90%] dos contactos acontecem com o gestor de conta ou com o gerente do balcão, e em [0%-10%], com um técnico disponível no balcão, o que, mais uma vez, evidencia a importância do contacto com o colaborador do banco com que se mantém uma relação pessoal.

1374. Deste conjunto de dados fica clara a importância que as empresas atribuem à relação directa e pessoal com a instituição bancária, de onde se pode deduzir a relevância da proximidade com aquela instituição. Dos factores salientados como mais importantes, pode-se inferir que a importância da proximidade está relacionada com a possibilidade de aceder de uma forma rápida e eficiente às soluções financeiras adequadas, num enquadramento de flexibilidade negocial, a que acresceram aspectos mais práticos tais como a gestão e manuseamento de pagamentos em numerário.

1375. Considerando as conclusões do último parágrafo e a realidade de relações multi-institucionais e de partilha bancária salientadas, destaca-se assim que as PMEs, na sua relação com o sistema bancário, procuram, em particular, garantir a proximidade, a flexibilidade e a capacidade de negociação.

1376. Dado o menor poder negocial das PMEs e as dificuldades que apresentam em revelar o seu verdadeiro índice de risco que impacta negativamente no seu *scoring* de crédito, esta dimensão das relações multi-intitucionais assume particular importância nos mercados relevantes em causa, uma vez que será por esta via que as PMEs conseguem exercer algum poder negocial, gerando concorrência entre as instituições bancárias, o que lhes permite, dessa forma, aceder a melhores condições.

Importância da rede de balcões

1377. Da importância atribuída à proximidade decorre directamente o facto de que a rede de balcões de uma instituição bancária assume um papel central como elemento de concorrência neste mercado.

1378. São os bancos com uma rede de balcões extensa e capilar que constituem alternativas concorrenciais possíveis na perspectiva das PMEs. Serão estes bancos que terão capacidade para ganhar escala nesta área de negócio, que será tanto mais significativa quanto mais extensa e capilar for a sua rede de balcões.

1379. São igualmente estes bancos que conseguem diversificar a sua carteira de clientes diminuindo o seu próprio risco e tendo, dessa forma, acesso a melhores condições de financiamento no mercado bancário.

1380. Por último, são estes bancos que, com maior probabilidade, estão entre os 3 a 4 bancos utilizados pelas PMEs e que, logo, estão na base do processo de diversificação de risco e da capacidade negocial destas empresas.

1381. Esta realidade é corroborada pelos dados recolhidos, em sede de instrução, relativamente aos bancos com menor dimensão de rede, para os quais se verifica uma relação directa entre o aumento da rede e a capacidade para contratar um maior número de clientes.

1382. Considerando a taxa de variação média anual, calculada para o quinquénio 2001-2005, no que se refere, por exemplo, ao Banco Popular (BP), um aumento de [10%-20% no número de clientes está associado a um aumento de [10%-20%] no número de balcões; já no caso do BPN, um aumento de [10%-20%] no número de clientes está associado a um aumento de [0%-10%] no número de balcões; e, no que se refere ao Montepio Geral, um aumento de [0%-10%] no número de clientes está associado a um aumento de [0%-10%] do número de balcões. Estes são os três bancos que, a par do BBVA, mais crescem em número de clientes neste período[225].

1383. Em diferentes momentos do texto será ainda evidente que são os bancos com redes de balcões mais extensas aqueles que praticam condições de mercado mais favoráveis, o que indicia uma capacidade para aproveitar economias de escala e efeitos de rede, bem

[225] No caso do BBVA, apesar da diminuição do número total de balcões detidos (113 em 2001, para 110 em 2005), o número de clientes PMEs aumentou em [10%-15%]. Neste caso faz-se notar, desde já que o número de balcões para a rede de clientes empresas aumentou de 7 para 9 no mesmo período, o que pode ser revelador de uma intenção estratégica de captação deste tipo de clientes.

como a capacidade para aceder a fontes de financiamento em condições mais favoráveis.

1384. Neste sentido, importa desde já destacar algumas consequências que poderão resultar de uma operação de concentração entre instituições bancárias que detêm redes comerciais no grupo das maiores redes de âmbito nacional

1385. Atente-se aos impactos significativos sobre a estrutura concorrencial dos mercados de serviços bancários para PMEs, uma vez que diminui a concorrência, ao nível nacional, de todo o mercado relevante, com a saída de uma instituição que detinha uma presença capilar e dispersa. Esta entidade, por deter estas características, tinha a capacidade para exercer uma pressão concorrencial efectiva sobre uma base de clientes PMEs alargada e a capacidade para desenvolver práticas comerciais com impacto em toda a estrutura de mercado.

1386. Estes impactos têm, também, uma relevância ao nível local, uma vez que, por via da operação de concentração:

- diminui a diversidade de instituições bancárias presentes, a nível local, e logo, verifica-se uma redução de opções locais para as PMEs, o que implica, por um lado, a diminuição da pressão concorrencial a nível local e, em simultâneo, reduz a capacidade de negociação e de diversificação de risco das empresas que deixam de ter alternativas próximas na prestação de serviço;

- diminui o número de instituições bancárias que representam opções locais disponíveis às PMEs se se verificar o encerramento de agências pós concentração, o que contribui, novamente, para a diminuição da pressão concorrencial a nível local e reduz as alternativas à disposição das empresas.

(2) Da assimetria de informação

1387. Na decisão de passagem a investigação aprofundada, argumentava-se que na relação das PMEs com a instituição de crédito, a informação privada (i.e., que é apenas conhecida pela empresa) que é partilhada entre a PME e a instituição bancária assume particular relevância.

1388. Argumentou-se que, por um lado, a interacção repetida e o relacionamento histórico entre a instituição de crédito e a empresa gera uma partilha de informação privada que permite à empresa obter melhores condições de crédito, mas que também a torna refém da instituição bancária (efeito denominado de "armadilha da informação").

1389. Por outro, dada aquela partilha de informação privada, os bancos que detêm uma base mais extensa de clientes mantêm uma melhor base de informação sobre a população de PMEs e conseguem proceder a uma seriação das empresas com menor risco. Em consequência, os bancos de menor dimensão serão confrontados com uma carteira de clientes que provavelmente incluirá uma grande proporção de clientes de risco, nomeadamente clientes a quem foi recusado o crédito pelas instituições de grande dimensão, gerando uma situação de selecção adversa.

1390. O primeiro destes efeitos resulta de existir um conjunto de informações sobre a situação económica das empresas, bem como sobre a prática de relacionamento com o sistema bancário, que não se resume à informação contabilística que integra os documentos oficiais das empresas e que vai para além da simples informação sobre o cumprimento das obrigações para com o sistema bancário, num período temporal recente (que corresponde à informação que o Banco de Portugal disponibiliza por meio da Central de Balanços, a que se fará referência à frente). O historial de credibilidade face ao sistema bancário, bem como a dinâmica económica e comercial das empresas, constitui, antes, um tipo de informação que é transmitido apenas por meio de uma relação directa e histórica.

1391. A troca desta informação é vantajosa para a empresa, ao lhe permitir melhorar o seu índice de risco ao longo do tempo, com o aprofundamento da relação com a instituição bancária. Simultaneamente, este conhecimento, porquanto não transmitido para outras instituições de crédito, contribui para que a empresa se torne refém da(s) instituição(ões) com quem mantém relações preferenciais e com quem já partilhou aquela informação privada.

1392. Para as instituições bancárias, esta informação permite uma melhor gestão do risco de crédito e, em consequência, a manutenção da carteira de clientes que melhora o seu próprio *rating* e diminui os seus custos de financiamento junto do mercado monetário.

1393. Esta vantagem para os bancos, que têm recolhido no mercado a informação ao longo do tempo, representa, em simultâneo, uma barreira à entrada nos mercados e à expansão para bancos de menor dimensão e sem uma presença disseminada. Estas últimas instituições bancárias, enquanto não ultrapassarem estas insuficiências de acesso à informação, defrontam-se com a possibilidade de aceder a uma margem de clientes de maior risco, sofrendo do denominado efeito de selecção adversa.

1394. Esta posição é questionada pelo BCP, no relatório CRAI, em que se argumenta a inexistência de informação privada relevante, chamando, fundamentalmente, a atenção para dois factores: 1) para a tendência das empresas em se concentrarem, cada vez mais, em instrumentos de crédito de base transaccional; e 2) para a existência, no mercado, de fontes alternativas de informação financeira fidedignas e de qualidade.

1395. Antes de se discutir cada um dos argumentos, atente-se à passagem de um relatório do Banco Mundial, submetido igualmente pela Notificante, e que aborda a questão do crédito a PMEs[226]:

"*Todas estas tecnologias [de atribuição de crédito] procuram resolver o desafio de atribuição de crédito às PMEs cuja severa falta de transparência, que resulta do facto dos colaboradores internos da empresa (entrepreneurs) deterem informação privada sobre a sua qualidade, torna a contratação financeira problemática. Esta falta de transparência resulta num fenómeno de selecção adversa quando o apoio financeiro externo é conseguido (i.e., underwritten) porque uma empresa fraca imita uma empresa forte para obter um financiamento mais favorável. Depois do financiamento, também resulta num fenómeno de risco moral, porque os entrepreneurs podem explorar as instituições de crédito alterando a sua estratégia de pequeno risco para grande risco, ou podem optar por comportamentos organizacionais mais despesistas."* (pág. 18)

1396. Esta realidade é transversal na literatura sobre o mercado dos serviços bancários e coloca, de forma clara, a relevância e impacto dos problemas de informação na relação

[226] *"Financing Small and Medium-size Enterprises with factoring: Global Growth in factoring – and its potential in Eastern Europe"*, World Bank Private and Financial Sector, 2004.

das PMEs com os bancos e no desenho das soluções de crédito que são disponibilizadas.

1397. Relativamente ao primeiro argumento apresentado pela Notificante (no relatório CRAI), referente à tendência para o recurso a instrumentos de crédito de base transaccional, este está associado à tendência da banca para uma utilização mais intensiva de reportes de informação contabilística e estatística na concessão de crédito, num cenário em que as tecnologias de informação permitem aceder e processar mais informação e em que são impostas regras de solvabilidade mais restritas aos bancos e um controle jurídico mais apertado às empresas.

1398. A Notificante não apresentou dados estatísticos que permitissem corroborar a sua afirmação, mas referiu-se à tendência de mercado para o aumento de recurso a créditos como o *factoring* (que tem por base a informação contabilística do devedor) e o *leasing* (que está associado a um activo.)

1399. Com o único objectivo de analisar esta tendência, a AdC comparou o peso relativo dos diferentes tipos de crédito na carteira total de financiamentos a PMEs, no período entre 2001 e 2005, para o BCP e para o BPI (Tabela 43).

Tabela 43. Peso relativo dos diferentes tipos de crédito no total dos créditos concedidos a PMES

	2001	2002	2003	2004	2005
BCP					
Financiamento de curto prazo (FCP)					
Contas correntes	[40%-50%]	[40%-50%]	[40%-50%]	[40%-50%]	[40%-50%]
Descobertos de empresas	[10%-20%]	[10%-20%]	[10%-20%]	[0%-10%]	[0%-10%]
Factoring	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]
Assinatura	[10%-20%]	[10%-20%]	[10%-20%]	[10%-20%]	[10%-20%]
Outros instrumentos de FCP	[20%-30%]	[20%-30%]	[20%-30%]	[20%-30%]	[20%-30%]
Financiamento de longo prazo (FLP)					
Leasing	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]
Empréstimos LP	[90%-100%]	[90%-100%]	[90%-100%]	[90%-100%]	[90%-100%]
BPI					
Financiamento de curto prazo (FCP)					
Contas correntes	[30%-40%]	[30%-40%]	[40%-50%]	[40%-50%]	[30%-40%]
Descobertos de empresas	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]
Factoring	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]
Assinatura	[10%-20%]	[10%-20%]	[10%-20%]	[10%-20%]	[10%-20%]
Outros instrumentos de FCP	[30%-40%]	[30%-40%]	[30%-40%]	[30%-40%]	[30%-40%]
Financiamento de longo prazo (FLP)					

Leasing	[10%-20%]	[10%-20%]	[10%-20%]	[0%-10%]	[0%-10%]
Empréstimos LP	[80%-90%]	[80%-90%]	[80%-90%]	[80%-100%]	[90%-100%]

Fonte: Notificante e BPI, pedido de informação de 11 e 25 de Agosto de 2006, respectivamente.
Nota: calculado com base nos saldos médios fornecidos pelos bancos para cada tipo de crédito.

1400. Da informação analisada, construída apenas com o propósito de avaliar a composição da carteira de crédito, não se verifica um aumento de peso significativo do *factoring* ou do *leasing,* face às restantes formas de crédito. Pelo contrário, os métodos tradicionais de crédito, nomeadamente as contas correntes, e os empréstimos de longo prazo, mantêm-se ao longo do tempo como os meios de acesso ao crédito com maior peso. Mesmo a perda de peso das contas correntes [CONFIDENCIAL].

1401. Relativamente à segunda questão, sobre a existência no mercado de informação relativa ao comportamento face aos créditos das diferentes instituições, existem, na realidade, instituições e empresas que reúnem e disponibilizam a informação. Quanto ao serviço prestado por estas instituições e empresas, levantam-se, no entanto, duas questões, nomeadamente sobre a abrangência da informação recolhida quando se consideram empresas de pequena dimensão; e sobre a qualidade da informação recolhida, de base puramente contabilística, para evidenciar o risco efectivo da empresa.

1402. Considere-se, em primeiro lugar, o papel desempenhado pela Central de Responsabilidade Crédito (CRC) do Banco de Portugal[227], que é de livre acesso a uma qualquer instituição de crédito.

1403. A CRC é um instrumento de partilha de informação e permite, por isso, reduzir a heterogeneidade na capacidade de avaliação do risco associado ao cliente, reduzindo também o problema de armadilha de informação que está associado às assimetrias de

[227] *"A Central de Responsabilidades de Crédito (CRC) é uma base de dados, gerida pelo Banco de Portugal, com informação prestada pelas entidades participantes, i.e. instituições que concedem crédito, sobre os créditos concedidos, a que está associado um conjunto de serviços relativos ao seu processamento e difusão." (…) e " contém informação sobre as responsabilidades de crédito efectivas assumidas por qualquer pessoa singular ou colectiva perante as entidades participantes, bem como as responsabilidades de crédito potenciais que representem compromissos irrevogáveis"*. "Central de Responsabilidade de Crédito", Cadernos do Banco de Portugal, n.º 5.

informação e aumentando a precisão na avaliação do risco na banca, o que representa um aumento de eficiência.

1404. No entanto, a AdC entende que a existência da CRC, apesar de diminuir estes problemas, não os elimina, permanecendo as vantagens na monitorização da credibilidade de um cliente que detém conta ou outros produtos bancários no banco com o qual mantém uma relação histórica.

1405. Quando o cliente detém num banco vários produtos bancários, a instituição de crédito tem, como já se referiu, acesso a informação privilegiada sobre práticas de relacionamento com o sistema bancário e sobre a operação económica e comercial da empresa que lhe permite aumentar a sua capacidade de avaliar o risco. Esta informação é trocada por via da relação directa entre a instituição e a empresa e igualmente pelo histórico de movimentações, não só nas contas de activo bancário, mas também as do passivo bancário (nomeadamente as contas à ordem[228]), bem como por outro tipo de práticas, como por exemplo, os tipos de garantias bancárias utilizadas.

1406. A relevância desta informação qualitativa está patente nas questões que integram os formulários para efeitos de *credit scoring* e que se referem a dados que podem ser recolhidos numa relação histórica entre instituições e que, no momento de atribuição e crédito, num primeiro contacto, ficam dependentes de fenómenos de falta de transparência de informação (i.e. informação escondida).

1407. Em segundo lugar, considere-se o papel desempenhado pelas empresas de partilha de informação centralizada.

1408. Em Portugal, as principais empresas que prestam serviços de informação económico financeira centralizada sobre empresas são a Coface, a Informa D&B e a Amadeus. Estas empresas disponibilizam nas suas bases de dados informações económico-jurídicas sobre entidades empresariais que podem auxiliar na tomada de crédito.

---

[228] Vide Mester e al (1998) sobre as vantagens comparativas de monitorização dos saldos da conta à ordem para a avaliação do risco associado ao cliente.

1409. Note-se, contudo, que, de um modo geral estas bases de dados não são comparáveis em termos de qualidade, rigor e profundidade com as existentes ao nível da gestão de risco dos bancos. Por este motivo, este tipo de informação é utilizado sobretudo para decisões de cariz comercial, designadamente, de determinação dos prazos e condições de pagamento de um determinado cliente.

1410. O motivo para a utilização destas bases de dados com um cariz mais indicativo do que efectivo prende-se com a forma como são recolhidas as informações para construção das bases de dados. As contribuições são normalmente de carácter voluntário das empresas, existindo por isso, um importante filtro em termos da informação que é veiculada, uma vez que são conhecidos os fins da sua utilização. Uma grande parte da informação não é baseada em relatórios de contas oficiais, nem no modelo 22, sendo por vezes recolhida por contacto directo. Desta situação, resulta uma importante imprecisão da informação e um grande número de elementos em falta. Isto é particularmente relevante no que se refere à informação de pequenas estruturas societárias, designadamente PMEs.

1411. A AdC considera, assim, que os argumentos apresentados pela Notificante no sentido de desvalorizar a importância da assimetria de informação e seus impactos na relação entre as PMEs e as instituições de crédito não são suficientes para afastar as suas preocupações.

1412. De facto, os argumentos apresentados pela AdC não permitem excluir preocupações relativamente à importância daqueles factores. A importância, em concreto, das relações pessoais e da capacidade negocial directa com os colaboradores da instituição de crédito é apoiada pelas informações estatísticas já apresentadas, mediante suporte do relatório da dataE, 2004.

1413. Daqueles dados pode-se depreender que existem informações que serão trocadas entre a empresa e a instituição, por via da relação directa, próxima e histórica, que facilitam um acesso ao crédito eficiente e flexível.

1414. Note-se ainda, que, de acordo com a informação da dataE, de 2004, em [50%-60%] dos casos a conta pessoal da pessoa inquirida está no banco com que a empresa

mantém uma relação principal. Esta informação permite também inferir da importância do conhecimento pessoal e da manutenção do relacionamento pessoal no âmbito da relação bancária.

1415. Destaque-se que, de acordo com o Relatório da Comissão Europeia[229], Portugal é um país em que a relação com o banco é particularmente longa. A relação de uma PME com um banco dura, em média, 7,93 anos (considerando os 25 países da UE), enquanto que, em Portugal, tem uma duração de 8,83 anos.[230]

1416. Destaque-se, igualmente, que o conjunto de questões colocadas pelos bancos na avaliação de risco continua a demonstrar a importância da informação não existente em registos económico-financeiros.

1417. As preocupações levantadas pela AdC são corroboradas em diferentes análises deste sector, tendo-se já destacado o estudo apresentado pela Notificante e destacando-se ainda o facto deste ser um elemento em análise no Relatório da Comissão:

> *"Na banca de retalho a relação entre o banco e o cliente tem, para além do seu valor económico, um valor psicológico. A relação bancária resulta frequentemente no melhor entendimento por parte do banco do grau de risco associado aos seus clientes. Esta informação relativa ao risco poderá ser perdida quando o cliente muda de banco. Os clientes de baixo risco agregam-se a clientes de alto risco quando se processa a mudança de banco o que implicará taxas de juro mais altas para clientes de baixo risco. O custo de oportunidade da mudança de banco é a perda do valor capitalizado sobre a credibilidade construída pelo cliente no banco com quem tinha uma relação estabelecida.*[231]**"** (pág. 94);

---

[229] *"Retail Banking Sectoral Inquiry"*, Julho de 2006.

[230] No que se refere a estes dados, a investigação da AdC diferentes indicações, de acordo com o estudo data E, a média de entre a amostra analisada encontra-se nos [5-10] anos, no entanto, os bancos de maior dimensão reportaram à AdC durações mais longas para os contratos de depósitos à ordem. O BPI indica que os depósitos à ordem naquela instituição têm uma duração média de [5-10] anos, o Santander de [5-10] anos o BBVA de [5-10] anos para. O BCP não disponibilizou esta informação.

[231] Kim, M., Kliger, D., and Vale, B. (2003): "*Estimating switching costs: the case of banking*", Journal of Financial Intermediation, Volume 12, Issue 1, pp. 25-56.

> *"O Segundo aspecto que resulta da assimetria de informação para os bancos que procuram praticar estratégicas de pricing competitivas aos novos clientes é pertinente tanto para os clientes como para as PMEs. Dado que muitas PMEs recorrem fortemente ao financiamento bancário, é crucial, para essas empresas puderem mudar de banco quando necessário sem incorrer num aumento substancial das taxas de juro e sem enfrentar os problemas continuados em obter financiamento adicional. Registos de crédito onde os bancos podem partilhar informação sobre os clientes, poderá ajudar a lidar com estas assimetrias, no entanto, o seu sucesso depende da especificidade da informação coligida e nos termos em que é feito o acesso à base de dados. Quando esta forma de informação assimétrica é considerada um obstáculo significativo à mobilidade uma segunda solução possível é um registo ou história de crédito*"[232] (pág. 118)

1418. Por este conjunto de razões, compreende-se que as instituições financeiras disponham das suas próprias bases de dados de análise de risco, construídas de raiz, com base em documentos oficiais das empresas (relatórios e contas e modelo 22) e não abdiquem de as manter. Aliás, nos últimos anos, têm-se verificado, em Portugal, investimentos significativos das instituições financeiras no desenvolvimento de modelos *in-house* de *credit scoring*.[233]

1419. Considerado o que foi descrito, reconhecendo-se a relevância das fontes de informação sobre as condições de dívida para com o sistema (CRC), bem como sobre o comportamento económico-financeiro das empresas (e dos sectores de actividade), reconhecendo-se igualmente que os novos instrumentos de análise permitem melhorar a avaliação de risco das empresas e que as empresas estão sujeitas a obrigações de prestação de informação cada vez mais completas, conclui-se, no entanto, que a informação recolhida pelo contacto directo e histórico com o cliente é relevante no relacionamento entre a empresa e a instituição de crédito.

---

[232] Kim, M., Kliger, D., and Vale, B. (2003), cit. *supra.*

[233] Estes esforços acompanham ainda as exigências de controlo de risco que passaram a ser colocadas às instituições de crédito no âmbito do acordo de Basileia II e que irão igualmente exigir um maior esforço de criação de informação fidedigna às empresas. Será de esperar que esta exigência seja particularmente grave para as PMEs que terão de fazer um esforço para superar as dificuldades de produção e revelação de informação sobre o seu grau de risco.

1420. Com base em tudo o que foi exposto, importa destacar que, da importância da informação nos termos descritos, decorrem impactos relevantes na avaliação jus concorrencial da presente operação de concentração.

1421. Desde logo, com a concentração, desaparece do mercado uma instituição (o BPI) que, estando a operar há um longo período e tendo uma carteira de clientes relevante, detém um conjunto de informação sobre o mercado e uma posição de risco que lhe permite actuar de forma concorrencial face às restantes instituições de grande dimensão e, em particular, face à Notificante.

1422. Com a saída do mercado desta instituição, elimina-se, assim, uma força de pressão concorrencial junto do conjunto das cinco maiores instituições bancárias que apresentam características semelhantes.

1423. Uma segunda consequência desta operação de concentração faz-se sentir junto das PMEs que mantinham uma relação bancária com o BPI. Estas PMEs perdem o, ou um, interlocutor que detinha informação privada relevante sobre a sua forma de actuar para com o sistema bancário. Desta forma, se estas mesmas empresas procurarem agora uma instituição bancária alternativa, com o objectivo de partilha de risco ou com objectivo de reconquistar poder negocial, sofrem da dificuldade de transmissão de tal informação.

1424. Ao exposto no último parágrafo, acresce um efeito perverso, nas situações em que uma PME mantém, no momento presente, uma relação creditícia com ambas as instituições de crédito, i.e., a adquirente e a adquirida. Neste caso, a concentração faz com que o risco associado à operação comercial da empresa recaia num só banco, o banco adquirente.

1425. É expectável, dado o que aconteceu na sequência de operações de concentração anteriores no sector que, nestas circunstâncias, o banco adquirente faça uma gestão de risco que imponha, ou o aumento de preços para estas empresas ou estabeleça limites de crédito, que geram a necessidade de as mesmas procurarem novas instituições bancárias. Nesta hipótese, em que a empresa se vê forçada a procurar novas

instituições bancárias, concretizam-se os efeitos já referidos da dificuldade de transporte da informação positiva sobre o seu comportamento.

(3) Da mobilidade das PMEs nos mercados de prestação de serviços bancários

1426. Relativamente à mobilidade das PMEs nos mercados de prestação de serviços bancários, o estudo da dataE de 2004, já citado, apresenta um conjunto de dados relevantes referentes à cessação e início de contratos com os bancos.

1427. No que se refere à cessação de contratos, a análise da dataE informa que [5%-10%] das empresas cessaram contactos com um banco em 2003. Note-se, ainda, que os bancos para os quais se verificou um maior número de encerramentos de contas, foram o [CONFIDENCIAL].

1428. A principal razão apresentada para o encerramento de contacto com o banco foi a vontade de concentrar os serviços num só banco. As referências a preços assumem o [CONFIDENCIAL] e [CONFIDENCIAL] lugar, conforme mostra o Gráfico 55.

Gráfico 55. Razões porque cessaram contacto com bancos
[CONFIDENCIAL]

Fonte: data E, 2004, disponibilizado pela Notificante (confidencial).

1429. Simultaneamente, [10%-20%] das empresas estabeleceram contacto com um novo banco, tendo este contacto sido estabelecido em [20%-30%] das situações com o BPN, [10%-20%] com o BPI, [10%-20%] com o BES, [0%-10%] com o Santander, [0%-10%] com a CGD e [0%-10%] com o BCP. Assim, de acordo com este estudo, o BPI é o segundo banco na captação de clientes.

1430. Relativamente às razões que levam à adesão a um novo banco, estas já estão relacionadas, fundamentalmente, com uma rácio de custo e diversidade do risco, a que acrescem aspectos de relacionamento e localização, tais como a facilidade do acesso ao crédito, a flexibilidade negocial, as relações institucionais e pessoais.

Gráfico 56. Razões porque se tornaram clientes de outro banco
[CONFIDENCIAL]

Fonte: data E, 2004, disponibilizado pela Notificante (confidencial).

1431. Importa ainda destacar que as características de mobilidade nestes mercados são fortemente condicionadas pelos aspectos já expostos sobre a forma como as PMEs se relacionam com as instituições bancárias e a importância da informação.

1432. Tanto a importância do relacionamento pessoal e próximo, que também se reflecte nas estatísticas agora apresentadas, bem como os aspectos salientados sobre a "armadilha da informação", constituem custos de mobilidade psicológicos que apontam para uma menor mobilidade nos mercados em causa. Por um lado, se uma PME valoriza a relação pessoal e próxima com o banco, apresentará resistência em se movimentar para uma nova instituição com que ainda não estabeleceu relações e que possa estar fora da área de influência dos seus negócios. Simultaneamente, se há custos associados à relação com uma instituição com que ainda não se partilhou um conjunto de informação privada, e tendo em conta a dificuldade de "transporte" dessa mesma informação", cria-se, novamente, um elemento que dificulta a mobilidade.

1433. Dada a importância da mobilidade na banca, este foi um dos elementos em análise no relatório sobre a Banca de Retalho da Comissão Europeia[234]. Nesse relatório, apresentam-se duas informações nas quais Portugal se afasta da média europeia: por um lado, Portugal aparece como uma taxa de *churn*[235] de 14,34%, superior à média na União Europeia, que é de 12,63%; simultaneamente, quanto ao número médio de anos de relacionamento entre a PME e o banco, em Portugal é de 8,87 anos, superior a 7,93 anos que é a média da União Europeia (conforme já se tinha salientado no parágrafo 1416 *supra*).

1434. Dos dados apresentados, constata-se a baixa mobilidade nestes mercados e, fundamentalmente, a presença de elementos que constituem barreiras psicológicas a essa mobilidade. Existem, no entanto, indicadores de mobilidade que divergem da média europeia em diferentes sentidos, tal é o facto de ambos, a taxa de *churn* e a longevidade de relacionamento, estarem acima da média europeia.

---

[234] *"Retail Banking Sectoral Inquiry"*, Julho de 2006, *cit supra*.

[235] Calculada como o rácio entre o número de contas correntes abertas ao longo do ano mais o número de contas correntes encerradas ao longo do ano sobre duas vezes o número de contas no início do ano.

(4) Das barreiras à entrada e à expansão nos mercados de prestação de serviços bancários a PMEs

1435. No âmbito da análise jusconcorrencial de uma concentração, a avaliação das barreiras à entrada é um elemento fundamental, porquanto permite avaliar a contestabilidade do mercado em causa e, portanto, a probabilidade de que um movimento de entrada no mercado possa aumentar a concorrência, atenuando o impacto da operação.

1436. Destacou-se, no ponto de caracterização das barreiras à entrada e à expansão na banca (capítulo 5.2.5), que estas podem ser de diferente natureza, nomeadamente estruturais, estratégicas ou legais.

1437. De entre as barreiras estruturais releva, no caso dos mercados dos serviços bancários para PMEs, a importância da informação, a que acrescem os factores que afectam a mobilidade dos clientes dos serviços bancários e a importância da reputação da marca. No que se refere às barreiras estratégicas, importa discutir a prática de *cross-selling*, bem como os custos de mudança impostos pelos bancos, no âmbito da sua estratégia de fidelização do cliente.

1438. Relativamente às barreiras estruturais, importa começar por destacar o exposto *supra*, sobre as questões relativas à importância da informação, que representam, em si, uma barreira à entrada e contribuem ainda para a falta de mobilidade neste sector.

1439. A assimetria de informação constitui uma barreira à entrada e à expansão nos mercados de serviços bancários a PMEs, uma vez que às instituições de crédito se impõe a necessidade de acesso a um conjunto de informação relevante para a boa avaliação de risco associado às empresas. Como se referiu, este factor releva na criação de situações de selecção adversa e tem impactos negativos ao nível da rentabilidade das instituições, aumentando o risco associado à carteira de clientes. A dificuldade de acesso à informação necessária para a realização de um *scoring* de crédito seguro constitui, assim, uma barreira à entrada que, como já se referiu, não é totalmente solucionada pelos meios de partilha de informação já existentes no mercado.

1440. Simultaneamente, e como também já se referiu, as situações de armadilha de informação" contribuem para uma baixa mobilidade das PMEs. Ora, a falta de mobilidade e os factores que a suportam, são elementos relevantes para a análise concorrencial de um mercado porque constituem barreiras significativas à entrada de novas instituições ou à expansão das já existentes, diminuindo a contestabilidade do mercado.

1441. A este conjunto de custos de mudança psicológicos, acresce, ainda, a relevância da reputação da marca, que assume particular importância no mercado dos serviços bancários em que a confiança é um elemento central.

1442. A reputação da marca constitui um factor que reforça os custos psicológicos da mudança e que releva para a capacidade concorrencial das instituições, uma vez que está relacionada com a forma como o mercado avalia a instituição, influenciando e sendo influenciada pelo seu próprio *rating*, o que afecta os custos de *funding* que suporta.

1443. De notar que, como se pode observar no gráfico *infra* (Gráfico 57), as empresas envolvidas na notificação são as que apresentam maior notoriedade, em primeiro lugar, o grupo BCP (com mais que [30-40%]), seguido do Banco BPI (com mais que [10-20%]).

Gráfico 57: Notoriedade das Marcas

[CONFIDENCIAL]

Fonte: Notificante - dataE "Barómetro Empresas, 2004".

1444. Destaca-se, assim, que a presente operação de concentração envolve as duas entidades cuja notoriedade são a primeira e a segunda mais elevadas de acordo com estes dados estatísticos.

1445. Por fim, importa sublinhar o papel das barreiras estratégicas à entrada e expansão nos mercados serviços bancários a PMEs. No que se refere a este comportamento estratégico, relevam a prática de *cross-selling* e a implementação de custos pecuniários

da mobilidade. Em ambos os casos, tratam-se de elementos importantes na avaliação jus concorrencial, uma vez que são factores que fortalecem a relação da empresa com o banco através de um efeito de fidelização.

1446. Relativamente ao *cross selling,* a sua importância é reconhecida pela Comissão que, no relatório sobre a banca de retalho, destaca os proveitos que podem resultar do *cross-selling,* por via do aproveitamento de economias de diversidade, acrescentando que: "*no entanto, a observação de grandes graus de cross-selling, pode indicar que a mudança de fornecedores é bastante custosa e que o fornecedor único de um pacote de produtos tem maior probabilidade de extrair renda do consumidor*" (pág. 114.).

1447. Atendendo aos dados que nos foram disponibilizados em sede de instrução, ilustra-se a importância da prática de *cross-selling* por parte do BCP e do BPI, que está expressa no seguinte quadro.

Gráfico 58. Número médio de produtos detidos pelo cliente PME
[CONFIDENCIAL]

Fonte: Tratamento AdC dos dados fornecidos pelo BCP e BPI, em resposta ao pedido de elementos da AdC de 11 e 25 de Agosto de 2006, respectivamente.

1448. Dos dados do Gráfico 58 destaca-se que em ambas as instituições se efectua *cross-selling* de produtos e que esta prática assume maior relevância quanto maior for o envolvimento das empresas com o banco (que aqui se procurou analisar, utilizando como referência a domiciliação das ordens de pagamento e recebimento), pelo que o seu impacto será tanto maior quanto mais relevante a posição da instituição bancária na actividade da empresa.

1449. Importa notar, que nos dados apresentados no relatório da Comissão Europeia no que se refere à prática de *cross selling*, se verifica que o número médio de produtos detidos por clientes em *cross selling,* em Portugal, é de 2,38, comparado com a média europeia de 2,27.

1450. Em relação à existência de custos de mobilidade pecuniários, estes são considerados nos preçários das diferentes instituições de crédito e estão particularmente sujeitos à negociação. Negociação esta que estará dependente de factores como o relacionamento

histórico, a capacidade de avaliação do risco da empresa e o poder negocial da empresa.

1451. No que se refere ao BCP e ao BPI, sabe-se que estes cobram custos de liquidação antecipada de créditos que constituem, quando aplicados, barreiras efectivas à mudança colocando sobre a empresa um ónus financeiro no momento da cessação de relações.

Tabela 44. Custos de liquidação antecipada de créditos

BCP	
Produto/serviço	*Custo de liquidação antecipada*
Contas empréstimos / Crédito MLP	[0-5]%* (valor mínimo[0-100]€)
Leasing de equipamento/ Automóvel	Amortização Extraordinária /Rescisão Antecipada [100-200]€ Penalização por amortização /rescisão antecipada [0-10]%*
Leasing imobiliário	Amortização Extraordinária /Rescisão Antecipada [250-750]€ Penalização por amortização /rescisão antecipada [0-10]%*
BPI	
Produto/serviço	*Custo de liquidação antecipada*
Contas empréstimos / Crédito Pessoal	[0-5]% (valor mínimo [10-15]€)
Leasing / ALD	Rescisão Antecipada [100-200]€ Penalização por amortização /rescisão antecipada [0-5]%**

Fonte: BCP , BPI
Notas: *Sobre o valor em divida
**Sobre o valor em dívida multiplicado pelos meses até ao final do contrato.

1452. Pelo exposto, e para efeito da avaliação jusconcorrencial da presente operação de concentração, importa destacar, em conclusão, que existem barreiras significativas à entrada de novos concorrentes e à expansão de instituições bancárias de menor dimensão nos mercados dos serviços bancários às PMEs. Estas barreiras são tanto estruturais como estratégicas e estão associadas à informação assimétrica, aos custos de mobilidade e à prática de *cross-seling*.

1453. Há então indícios de que existem, nestes mercados, factores que podem contribuir para uma menor contestabilidade, dada a menor probabilidade de entrada de novas instituições, em tempo útil e de escala suficiente, para atenuar os eventuais efeitos anticoncorrenciais de uma operação de concentração.

(5) Da proximidade concorrencial entre as instituições de crédito

1454. Um aspecto fundamental na análise do impacto concorrencial de uma operação de concentração é o grau de concorrência existente no período que antecede a concentração, entre a adquirente e a adquirida.

1455. Quanto menor a elasticidade do preço no mercado, i.e., quanto menos sensíveis forem os clientes a variações de preço e/ou outras condições de oferta, e quanto maior a proximidade concorrencial entre as empresas que se vão concentrar, maior será o efeito unilateral esperado da concentração.

1456. A Notificante, alega que não existe uma proximidade especial entre estas duas instituições, BCP e BPI. Para comprovar tal facto, destaca as posições quantitativas no mercado das diferentes instituições e o crescimento que alega ter sido particularmente grande para algumas das outras instituições, nomeadamente, o BES e o Barclays.

1457. Refere, ainda, um estudo estatístico que avalia os preços praticados pelo BCP nos distritos em que existe uma presença significante do BPI. Deste estudo, conclui-se, que "*os pequenos negócios não encontram condições melhores nos distritos em que o BPI é um concorrente com maior peso face aos restantes distritos*" (pag. 148).

1458. Em oposição à perspectiva apresentada pela Notificante, chama-se a atenção para os seguintes dados, referidos no relatório da dataE, Banca 2004 (Tabela 45).

Tabela 45. Perspectiva das Empresas sobre BCP e BPI

Indicador	BCP	BPI
Índice de notoriedade	[30%-40%]	[10%-20%]

Bancos utilizados pela empresa	[60%-70%]	[30%-40%]
Banco utilizados como um dos dois principais	[50%-60%]	[20%-30%]
Banco utilizados como principal	[30%-40%]	[10%-20%]
Entidades financiadoras de crédito de médio longo prazo	[40%-50%]	[20%-30%]

Fonte: dataE, 2004, disponibilizado pela Notificante

1459. Estes dados comprovam uma proximidade concorrencial entre o BCP e o BPI, verificando-se que o BPI é o [CONFIDENCIAL] banco com mais notoriedade, é igualmente o [CONFIDENCIAL] banco mais utilizado como banco principal e que actua como entidade financiadora de crédito de curto prazo, sendo o BCP o [CONFIDENCIAL] banco em todas estas dimensões.

1460. Da concentração resulta, assim, a integração, pela principal instituição de crédito, de um concorrente relevante que, em termos qualitativos, é considerado pelo mercado como sendo a [CONFIDENCIAL] instituição mais importante.

1461. Refira-se, ainda, que o BCP e o BPI reportaram dados sobre a partilha interbancária, i.e., sobre o número de clientes do banco que também utiliza serviços do outro banco (clientes que são partilhados entre os dois bancos) segundo os quais, aproximadamente [>50%] dos clientes de cada banco são partilhados entre estas instituições.[236]

1462. Esta informação releva, fundamentalmente, para a análise do impacto da concentração na concorrência directa que se exerce sobre as instituições, por razões relacionadas com a possibilidade de se superarem os problemas da assimetria de informação, bem como com a capacidade de negociação e a diversificação do risco.

1463. Recorde-se, como ponto prévio que, nestes mercados de serviços bancários a PMEs, é prática comum o relacionamento com diferentes bancos e uma empresa utiliza, em média, os serviços de 3/4 bancos. Refira-se, ainda, que a evidência apresentada no

[236] No que se refere ao impacto desta informação no cálculo das quotas de mercado, esta poderá, quanto muito, relevar no cálculo de quotas de mercado, quando estiver em causa o número de clientes ou o número de contas/contratos existentes (uma vez que, da concentração, deverá resultar um movimento de anulação de duplicação de contas), não afectando, da mesma forma, o cálculo de quotas com base em saldos médios.

relatório da dataE, 2004, indica que um cliente mantém [70%-80%] dos seus créditos e depósitos junto do banco principal, sendo que é com esta instituição que se estabelece uma relação mais duradoura.

1464. Pode-se argumentar, assim, que existindo esta pluralidade contratual com diferentes bancos, e dada a partilha interbancária, as empresas podem proceder a comparações directas de preços e outras condições dos serviços bancários incorrendo em custos de transacção reduzidos.

1465. A Notificante, nas observações ao Projecto de decisão de passagem a investigação aprofundada, confirma esta afirmação, destacando que (parágrafo 235): "[…] *devemos notar que as relações múltiplas potenciam as ofertas concorrentes e diminuem os custos de informação das empresas (search cost)*."

1466. Por sua vez, com a possibilidade de comparar as condições que são praticadas por diferentes instituições bancárias, a empresa vê a sua capacidade negocial aumentar, uma vez que pode confrontar diferentes condições que lhe são oferecidas.

1467. Acresce que a capacidade de negociação será tanto mais efectiva quanto maior o nível de relacionamento com diferentes bancos e quanto maior o grau de partilha interbancária, uma vez que se facilita o acesso da empresa às diferentes instituições de crédito.

1468. Ora, sabe-se que uma empresa utiliza, em média, os serviços de 3/4 bancos, de forma que as probabilidades de que um dos cinco maiores bancos seja uma dessas instituições de crédito é elevada. Assim, a presente operação de concentração terá um efeito directo sobre a capacidade de negociação das empresas, uma vez que retira do mercado um dos cinco maiores bancos, tanto em termos de volume de negócios, como em termos de dimensão e extensão da sua rede, e que participa directamente no processo de relacionamento das PMEs com diferentes instituições de crédito.

1469. Com o desaparecimento do BPI, a consequente integração da sua rede de balcões no BCP, e o possível desinvestimento em parte da rede transferida, as empresas vão perder a capacidade de comparação de preços nas localidades em que apenas se

encontravam aquelas duas instituições e vêem aquela capacidade diminuir nos casos em que, localmente, existem outras instituições.

1470. Este efeito será tanto maior quanto maior a taxa de relação interbancária entre clientes do BCP e do BPI, quanto menor o número de alternativas que vão permanecer localmente e sempre que uma das instituições envolvidas na operação de concentração apresentar o preço dos mais baixos do mercado.

1471. Por último, atente-se que as empresas também utilizam os serviços de mais do que uma instituição bancária com o objectivo de dispersar o risco. Em particular, e como já se destacou (ponto 1375), os clientes BPI e BCP utilizam em média, [1-5], [1-5], entre 3 a 4 bancos.

1472. Esta situação permite às empresas aceder a financiamentos a taxas mais favoráveis, uma vez que, estando distribuído, o nível de risco em cada instituição é menor, e pode mesmo ser imposta pela instituição bancária, que pode estabelecer limites aos níveis de financiamento que está disposta a ceder.

1473. Daqui decorre um outro efeito da concentração sobre o mercado, uma vez que o risco associado às empresas que mantêm relações com ambas as instituições, BCP e BPI, será concentrado numa única instituição. A tendência para a redistribuição do risco, ou a imposição por parte do BCP para que esta redistribuição ocorra, vai colocar um ónus sobre a empresa, obrigando-a a procurar uma nova instituição de crédito. Este processo de mudança será tão mais difícil quanto maiores os custos de mobilidade que estão associados a factores como a "armadilha da informação" e a própria distância geográfica a instituições de crédito alternativas.

1474. Analisados os diferentes aspectos relacionados com a proximidade entre as duas instituições envolvidas na presente operação, retiram-se um conjunto de conclusões que se consideram relevantes para a avaliação jusconcorrencial da mesma:

1.º) Existe evidência de que as PMEs consideram as duas instituições bancárias como concorrentes próximas pelo que, por meio da concentração, o BCP está a retirar do mercado um concorrente relevante. Consequentemente, a pressão concorrencial no mercado e, em particular, sobre as estratégias comerciais do BCP irá diminuir;

2.º) Dos dados referentes à partilha interbancária, conjugados com o facto do BPI deter uma forte presença local, por meio da sua extensa rede de balcões, prevê-se que, da operação de concentração resulte uma diminuição da capacidade de negociação das PMEs que mantinham relação com ambos os bancos (o que constitui uma parte significativa dos clientes de ambas as instituições, cerca de [>50%], e que se possa vir a colocar um ónus sobre aquelas PMEs que procurem a redistribuição do risco.

(6) Do risco e da receita no negócio bancário nos mercados de serviços bancários a PMEs

1475. A informação é uma dimensão fundamental na questão da avaliação do risco e, consequentemente, no estabelecimento das condições de acesso ao crédito.

1476. O *pricing* aplicado a uma operação activa, i.e., de tomada de crédito pelo banco, está directamente relacionado com a avaliação de risco que a instituição faz da operação e do risco que associa ao cliente.

1477. Neste processo, uma componente importante é a capacidade da instituição para avaliar com exactidão esse risco. Nesta avaliação assume particular peso a informação que o banco detém sobre o cliente e sobre a operação, de forma a que possa, por um lado, avaliar a exacta bondade da operação e, por outro, ter a certeza sobre a sua execução e a execução da dívida. Estes dois aspectos correspondem à capacidade do banco para superar as situações de informação assimétrica. Quanto maior aquela capacidade, menor o risco associado à operação e, consequentemente, melhores as condições de *funding* atribuídos.

1478. Neste sentido, a capacidade de uma instituição bancária para aceder a uma fonte de informação vasta, em termos de representatividade do mercado e em termos históricos, é um elemento importante no acesso ao financiamento e, assim, na determinação do preço.

1479. Note-se que esta questão, relacionada com a relevância da informação, está na base da dificuldade, previamente mencionada, de que as PMEs têm em dar a conhecer o seu verdadeiro grau de risco. Consequentemente, existe uma diferença importante na

forma como pequenas e grandes empresas acedem ao mercado e nas condições que lhes são proporcionadas. Se uma grande empresa tem mais facilidade em fornecer informação aos bancos e, dessa forma, contribuir para superar as dificuldades *supra* referidas, esta empresa terá acesso a melhores condições de *pricing.*

1480. Um banco de maior dimensão terá, em princípio, a possibilidade de praticar melhores *pricings* por um conjunto de motivos: (i) a própria dimensão permite-lhe uma maior dispersão do risco, (ii) a dimensão associada à heterogeneidade dos clientes e suas exigências de liquidez permitem uma melhor gestão de risco (i.e., uma melhor gestão da adequação às regras prudenciais, como já se referiu), (iii) existem efeitos de escala na recolha de informação, e, em resultado, um banco de maior dimensão tem a possibilidade de praticar estratégias de *pricing* mais competitivas, e (iv) são os bancos de maior dimensão que, por via de efeitos de escala, podem empenhar mais recursos na criação de equipas e de técnicas de avaliação de risco.

1481. É neste sentido que se pode deduzir que, no âmbito do sistema bancário, nem todas as instituições que operam num determinado mercado concorrem entre si da mesma forma.

1482. Dada a diferença nas condições de acesso ao financiamento, que acrescem à capacidade de aproveitamento de economias de escala, será possível detectar grupos de instituições bancárias que mantêm entre si relações de concorrência mais próximas. Esta mesma realidade será identificada ao longo da avaliação jusconcorrencial que se segue, na qual se discute uma segregação das estratégias das instituições bancárias no mercado Português.

1483. Da mesma forma, e por muitos dos aspectos já referidos, a dimensão da empresa que recorre ao crédito também releva.

1484. Uma PME terá, à partida, uma menor capacidade para prestar garantias face às empresas de grande dimensão. É igualmente expectável que uma PME implemente práticas de reporte contabilístico e de gestão mais rudimentares, o que dificulta a sua avaliação de risco. Existirá, igualmente, menos informação sobre a operação de

pequenas empresas juntos das instituições de reporte de informação centralizada e das empresas de *rating*.

1485. Em resultado do exposto *supra*, pode afirmar-se que as PMEs enfrentam piores condições de *pricing* relativamente às empresas de grande dimensão, e esta desvantagem é agravada em contextos onde as exigências de informação para avaliação de risco são maiores, como se espera que venha a acontecer com a implementação das normas de Basileia II.

Carteira de clientes das instituições bancárias em análise

1486. Tendo presentes os aspectos realçados, importa recordar a composição das carteiras de clientes PMEs das instituições de crédito constantes da amostra utilizada para efeitos da avaliação jusconcorrencial:

Gráfico 59: Dispersão das PMEs por Volume de negócio

[CONFIDENCIAL]

	BCP	**BPI**	**CGD**	**BES**	**Santander**
Até 2,5 Mil €	[20%-30%]	[40%-50%]	[40%-50%]	[30%-40%]	[20%-30%]
de 2,5 a 7,5 Mil €	[20%-30%]	[30%-40%]	[20%-30%]	[20%-30%]	[20%-30%]
de 7,5 a 50 Mil €	[30%-40%]	[10%-20%]	[10%-20%]	[10%-20%]	[20%-30%]
de 50 a 100 Mil €	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]
mais de 100 Mil €	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]

Notas:
Dados fornecidos pelas instituições para uma amostra de 2000 empresas compostas por:: 1000 Clientes que contraíram Contas Correntes e/ou Descoberto Autorizado em 2004 / 2005 e 1000 Clientes da Base de PMEs

1487. Da análise dos dados do gráfico parecem ressaltar três realidades:

a) Todas as instituições integram, na amostra de PMEs, empresas com menos de 2,5 milhões de Euros de volume de negócios. O Santander e o BCP são as instituições que integram um menor número de empresas desta dimensão, sendo que o BPI, a CGD e o BES integram aproximadamente [40-50%] deste tipo de empresas na sua amostra de PMEs, e o Barclays e o BBVA mais de [40-50%];

b) Cinco instituições integram, na amostra de PMEs, empresas com um volume de negócios superior a 50 milhões de euros, designadamente o BCP, a CGD, o Santander, o Barclays e o BBVA, sendo na CGD que estas empresas representam uma maior peso;

c) No que se refere ao intervalo entre 2,5 e 50 milhões de euros, este é o mais importante nas instituições BCP, BES e Santander e tem um peso idêntico ao das empresas de menor dimensão na CGD. Para as duas instituições de crédito de menor dimensão, Barclays e BBVA, a relevância relativa deste intervalo é claramente inferior.

1488. Tendo em conta estas carteiras de clientes e o que se expôs neste capítulo, a análise aponta para que o BCP, dados os limites que utiliza para a definição de PME, detenha uma carteira de PMEs cuja dimensão média é superior e com maior representatividade de empresas de maior dimensão, e que, portanto, possa praticar preços médios mais baixos já que o risco médio esperado associado à sua carteira é menor.

1489. O diferencial das taxas de juro que o BCP aplica a todos os seus clientes e aquelas que aplica às PMEs que apresentam um volume de negócios entre 2,5 e 50 milhões de Euros corrobora esta expectativa. Dos dados fornecidos pela Notificante registou-se que as taxas de juro associadas às empresas que constituem a amostra de menor dimensão média são menos favoráveis, o que indica que as condições de *pricing* tendem a piorar quanto mais concentrada for a carteira em empresas de menor dimensão.

Gráfico 60: Margem financeira e comissão média por cliente PME do BCP

[CONFIDENCIAL]

Fonte: Notificante na resposta ao pedido de elementos da AdC de 11/08/06.

Conclusão da análise das características do sector da prestação de serviços bancários a PMEs

1490. Analisadas as características que, de forma transversal, i.e., ao nível dos diferentes mercados relevantes, influenciam a concorrência nos mercados de prestação de serviços bancários às PMEs, foi possível concluir que:

- as PMEs utilizam os serviços de mais do que uma instituição bancária, em particular, os clientes BPI e BCP utilizam em média [1-5], [1-5], entre 3 a 4 bancos, com uma partilha interbancária entre estas duas instituições de [>50%] (ponto 1375);

- as PMEs atribuem uma importância efectiva à relação directa e pessoal com a instituição bancária e logo à proximidade com aquela instituição, sendo esta relevante para o acesso rápido e eficiente aos serviços e produtos bancários, favorecendo a dinâmica negocial;

- a detenção de uma rede de balcões densa e capilar é importante para a concorrência nestes mercados, numa perspectiva de escala e da diversificação do risco da carteira de clientes e de disponibilização às PMEs de uma diversidade de escolha que lhes confira capacidade negocial;

- independentemente da existência de fontes de informação centralizada, tais como a Central de Responsabilidades de Crédito do Banco de Portugal, conclui-se que a informação recolhida pelo contacto directo e histórico com o cliente é relevante no relacionamento entre a empresa e a instituição de crédito;

- existem barreiras à entrada e à expansão nos mercados de prestação de serviços bancários a PMEs, para além das que decorrem da importância da detenção de uma rede de balcões, que se relacionam com a importância da notoriedade, com a prática de *cross-selling* e com as dificuldades associadas à "armadilha da informação" (i.e., com a dificuldade que se coloca à PME de revelar o seu grau de risco).

1491. Neste sentido, uma operação de concentração entre instituições bancárias que detêm redes comerciais, no grupo das maiores redes de âmbito nacional, terá impactos significativos sobre a estrutura concorrencial destes mercados, uma vez que:

- diminui a diversidade de opções locais para as PMEs, o que implica, por um lado, a diminuição da pressão concorrencial a nível local e, em simultâneo, reduz a capacidade de negociação das empresas que deixam de ter alternativas na prestação de serviço e uma referência de comparação de preços (considerando os dados de partilha interbancária entre BCP e BPI, este impacto ocorrerá directamente sobre [>50%] dos clientes daquelas instituições);

- diminui a concorrência ao nível nacional, uma vez que retira do mercado uma instituição que detinha uma presença capilar em termos locais e que, por esse motivo, tinha a capacidade para exercer uma pressão concorrencial efectiva sobre uma base de clientes PMEs alargada e a capacidade para desenvolver práticas comerciais com impacto em toda a estrutura de mercado.

1492. Da presente operação de concentração decorre ainda a eliminação de uma força de pressão concorrencial no mercado, uma vez que desaparece uma instituição (o BPI) que, estando a operar há um longo período e tendo uma carteira de clientes relevante, detém um conjunto de informação sobre o mercado e uma posição de risco que lhe permite actuar de forma concorrencial face às restantes instituições de grande dimensão e, em particular, face à Notificante.

1493. Ainda, verificou-se que, em consequência da presente operação de concentração, a pressão concorrencial poderá diminuir dado o desaparecimento da segunda marca com maior notoriedade.

1494. Existe evidência de que as PMEs consideram as duas instituições bancárias como concorrentes próximas pelo que, por meio da concentração, o BCP está a retirar do mercado um concorrente relevante. Dos dados referentes à partilha interbancária, conjugados com o facto do BPI deter uma forte presença local, por meio da sua rede de balcões, prevê-se que, da operação de concentração, resulte uma menor capacidade de negociação das PMEs que mantinham relação com ambos os bancos (o que constitui uma parte significativa dos clientes de ambas as instituições, cerca de [>50%]).

1495. Por último, da análise desenvolvida sobre o risco e a receita no negócio bancário, resulta que a estrutura de risco das instituições bancárias poderá justificar uma

separação entre a análise de instituições de grande dimensão e a análise de instituições de pequena dimensão. Acresce que, tendo presente a diversidade de carteiras entre as instituições de crédito avaliadas, o BCP apresenta uma carteira com maior peso de PMEs de dimensão superior, pelo que deveria ser uma carteira à qual estariam associadas melhores condições de crédito.

5.3.1.2.2. Avaliação do Impacto Concorrencial da Operação de Concentração

1496. Dos sete mercados relevantes acima referidos, e após análise jusconcorrencial em primeira fase de instrução, a AdC considerou ser necessário proceder a uma análise mais aprofundada do impacto da presente operação em quatro mercados relevantes:

(B.3.1.) Instrumentos de financiamento de curto prazo a PMEs a nível nacional;
(B.3.2.) Factoring para PMEs a nível nacional;
(B.4.1.) Crédito especializado (leasing) para PMEs a nível nacional; e
(B.4.2.) Outras soluções de financiamento de médio longo prazo para PMEs a nível nacional.

1497. Tal resultou da existência de indícios que permitiram à AdC considerar que a operação notificada fosse susceptível, à luz dos elementos recolhidos, de criar e/ou reforçar uma posição dominante da qual poderiam resultar entraves significativos à concorrência efectiva naqueles mercados.

1498. Relativamente aos restantes três mercados relevantes – (B.1.) Depósitos/contas à ordem para PMEs; (B.2.1.) Depósitos a prazo para PMEs; (B.2.2.) Outras soluções de investimento para PMEs –, a AdC concluiu, em primeira fase de instrução, não ser necessário proceder a uma análise mais aprofundada, uma vez que da mesma não resultaram indícios de criação e/ou reforço de uma posição dominante da qual poderiam resultar entraves significativos à concorrência efectiva naqueles mercados, tal como se passa de seguida a expor.

(B.1.) Depósitos/Contas à Ordem

1499. O quadro *infra* (

1500.

1501.

1502. **Tabela 46**) apresenta as quotas de mercado para os Depósitos/Contas à Ordem, discriminando as quotas dos 5 maiores bancos. Entre parêntesis, indica-se a posição relativa da quota de mercado de cada banco, na estrutura de mercado.

Tabela 46: Quotas de mercado para Contas/Depósitos à Ordem para PMEs

	2003	**2004**	**2005**	**2005 pós-concentração**
BCP	**[10%-20%] (3ª)**	**[10%-20%] (2ª)**	**[10%-20%] (3ª)**	**[30%-40%] (2.º)**
BPI	**[10%-20%] (2ª)**	**[10%-20%] (2ª)**	**[10%-20%] (2ª)**	
CGD	[40%-50%] (1ª)	[40%-50%] (1ª)	[40%-50%] (1ª)	[40%-50%] (1ª)

BES	[10%-20%] (3ª)	[10%-20%] (4ª)	[10%-20%] (4ª)	[10%-20%] (4ª)
SantanderTotta	[0%-10%] (5ª)	[0%-10%] (5ª)	[0%-10%] (5ª)	[0%-10%] (5ª)
Outros	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]
IHH			[2500-3000]	[3000-3500]
Delta			[500-1000]	

Fonte: Notificante, resposta ao pedido de elementos da AdC de 11/08/06.
Análise AdC

1503. A tabela ilustra a existência de uma estabilidade das posições relativas dos 5 maiores concorrentes neste mercado relevante e das quotas de mercado, na medida em que, entre 2003 e 2005, nenhum banco ganhou ou perdeu mais do que [0-10] pontos percentuais, na sua quota de mercado.

1504. Relativamente aos indicadores de concentração, este é um mercado muito concentrado, com IHH acima dos 2000 e um C5 e um C2, em 2005, de respectivamente [90%-100%] e [60%-70%].

1505. Importa destacar que, com a operação notificada, a terceira instituição no mercado adquire a segunda instituição, resultando uma entidade que se posicionaria no segundo lugar em termos de quotas do volume de depósitos à ordem provenientes das PMEs, com uma quota conjunta de [30%-40%].

1506. Esta quota seria, no entanto, [10-15] pontos percentuais menor do que a da maior instituição de crédito no mercado, que continuaria a ser a CGD.

1507. Seria igualmente consequência desta operação, a criação de um índice de concentração para as duas maiores empresas de [70%-80%], verificando-se um agravamento do nível de concentração expresso no valor do *delta* de [500-1000].

Conclusão dos efeitos unilaterais da concentração no mercado relevante dos depósitos/contas à ordem para PMEs

1508. Apesar de resultar da concretização da presente operação um aumento do nível de concentração no mercado (indiciado pelos valores do *delta* já referidos), não se considera que se crie ou reforce uma posição dominante de mercado.

1509. Dado o facto de permanecer no mercado uma instituição (a CGD) com uma dimensão substancialmente superior à dimensão da instituição que possa resultar desta concentração, conclui-se que esta última não poderá actuar de uma forma independente no âmbito estrito deste mercado relevante.

1510. Não se espera, assim, que da operação de concentração resultem efeitos unilaterais que criem entraves significativos à concorrência efectiva no mercado.

(B.2.) Poupança / investimento

1511. Face à inexistência de dados de mercado que permitam o cálculo das quotas para os mercados relevantes definidos pela AdC, no segmento das opções de poupança e investimento para PMEs, em concreto, os mercados relevantes de depósitos a prazo para PMEs (B.2.1.) e outras soluções de investimento para PMEs (B.2.2.), utilizaram-se, como *proxy,* os dados relativos ao peso de cada instituição bancária no segmento dos instrumentos de poupança e investimento (definido como segmento de nível II no esquema de organização da banca apresentado na **Tabela 3**).

1512. São estes pesos que se apresentam na

1513.

1514.

1515. **Tabela 47**, discriminando os 5 maiores bancos. Entre parêntesis, indica-se a posição relativa da quota de cada banco na estrutura de mercado.

Tabela 47: Pesos das cinco maiores instituições no segmento de Poupança/Investimento para PMEs

	2003	**2004**	**2005**	**2005 pós-concentração**
BCP	**[10%-20%]**	**[20%-30%]**	**[20%-30%]**	**[20%-30%]**
BPI	**[0%-10%]**	**[0%-10%]**	**[0%-10%]**	
CGD	[40%-50%]	[30%-40%]	[30%-40%]	[30%-40%]
BES	[10%-20%]	[10%-20%]	[10%-20%]	[10%-20%]
SantanderTotta	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]
Outros	[10%-20%]	[0%-10%]	[10%-20%]	[10%-20%]
IHH			[2000-2500]	[2000-2500]
Delta			[>250]	

Fonte: Notificante, em resposta ao pedido de elementos de 11/04/06
Análise AdC

1516. Dos pesos de mercado apresentados na tabela *supra*, denota-se uma grande alteração na estrutura de mercado, de 2003 para 2004, com o maior banco, a CGD, a perder [10-20] pontos percentuais, e os restantes bancos a aumentarem a sua quota no mercado, o que denota grande volatilidade nas posições relativas.

1517. Em particular, o BCP, que passa de um peso de mercado de [10%-20%] em 2003, para [20%-30%] em 2005, passando do 3º para o 2º lugar do *ranking* dos bancos com maior quota de mercado, nos produtos de poupança/investimento. Já o banco BPI, aumentou em [0-10] pontos percentuais o seu peso no mercado, passando do 5º para o 4º lugar do referido *ranking*.

1518. De 2004 para 2005, a CGD volta a ganhar importância, confirmando a sua posição de maior banco neste mercado, tendo-se mantido os pesos do BCP e do BPI.

1519. Denota-se, ainda, que este é um mercado bastante concentrado, sendo o peso dos 5 maiores bancos, em 2005, de [80%-90%], valor que se mantém relativamente

constante desde o ano de 2003. A esta operação está ainda associado um *delta* de [>250], com um IHH pós concentração de [2000-2500].

1520. Da concentração entre o BCP e o BPI resultaria a criação de uma instituição que manteria a segunda posição de mercado – posição essa já detida pelo BCP – com um peso de [20%-30%], ainda assim, [10-20] pontos percentuais abaixo da CGD.

1521. Como já se salientou, não existem valores que permitam a definição de quotas de mercado para os mercados relevantes definidos pela AdC, em concreto os mercados dos depósitos a prazo para PMEs (B.2.1.) e de outras soluções de investimento para PMEs (B.2.2.). Não considerou a AdC necessário prosseguir a investigação no sentido de definir essas quotas, por considerar que a estrutura de mercado apresentada pela segmentação que integra estes dois mercados (tal como apresentada a cima) constitui uma boa *proxy,* não alterando as conclusões da avaliação jusconcorrencial.

Conclusão da avaliação jus-concorrencial

1522. Apesar de se estimar que venha a resultar da concretização da presente operação um aumento do nível de concentração neste segmento de produtos bancários, com um delta de [250-500], não se considera que a estrutura concorrencial dos mercados relevantes definidos a partir desta segmentação venha a ser profundamente alterada, não se criando ou reforçando uma posição dominante de mercado que crie entraves significativos à concorrência efectiva no mercado.

1523. Tal resulta do facto de se manter, nestes mercados, uma instituição de crédito, a CGD, que continuará a ser a líder de mercado num cenário pós-concentração, com uma dimensão claramente superior à instituição que possa resultar daquela concentração.

5.3.1.2.3. Análise jusconcorrencial dos mercados relevantes analisados em fase de investigação aprofundada do procedimento

1524. Tal como já referido, após análise jusconcorrencial em primeira fase de instrução, a AdC considerou ser necessário proceder a uma análise aprofundada do impacto da presente operação em quatro mercados relevantes, uma vez que, da análise dos mesmos, resultou a existência de indícios que permitiram à AdC considerar que a

operação notificada era susceptível, à luz dos elementos recolhidos, de criar uma posição dominante da qual poderiam resultar entraves significativos à concorrência efectiva naqueles mercados:

(B.3.1.) Instrumentos de gestão de tesouraria e financiamento de curto prazo para PMEs;
(B.3.2.) Factoring para PMEs;
(B.4.1.) Crédito especializado (leasing) para PMEs; e
(B.4.2.) Outras soluções de financiamento de médio longo prazo para PMEs.

1525. No que se segue, procedemos à análise da informação coligida pela AdC, durante a fase de investigação aprofundada, para cada um dos mercados relevantes *supra* mencionados.

(B.3.1.) Mercado relevante dos instrumentos de gestão de tesouraria e financiamento de curto prazo

1526. Na decisão de passagem a investigação aprofundada, este mercado foi apresentado como sendo fundamental na relação entre a PME e a instituição de crédito, uma vez que é a partir da relação que se estabelece por via do crédito de curto prazo, que os bancos conseguem angariar e fidelizar clientes.

1527. Os dados da dataE, 2004[237] já apresentados (Gráfico 56), referem que a [CONFIDENCIAL] razão para a selecção de um novo banco pelas PMEs são as melhores taxas de juros para o crédito e a [CONFIDENCIAL] razão para a abertura de uma conta num novo banco é a abertura de uma conta caucionada.

1528. O mesmo estudo, dataE, 2004, informa que as contas caucionadas, seguidas dos descontos de letras e as garantias bancárias, são os principais instrumentos de crédito utilizados, tanto pelos clientes do BCP como do BPI. No BCP, [50%-60%] das empresas inquiridas utilizam contas caucionadas, [40%-50%] desconto de letras e [30%-40%] garantias bancárias. No BPI, [60%-70%] das empresas inquiridas utilizam contas caucionadas, [40%-50%] desconto de letras e [30%-40%] garantias bancárias.

[237] Identificado *supra*.

1529. O peso destes instrumentos de crédito na utilização de serviços bancários pelas empresas é demonstrado pelos mesmos dados da dataE, 2004, não apenas para o BCP e BPI, mas também para outros concorrentes de mercado como a CGD, o BES, o Banco Totta e Açores, o Santander, Caixa de Crédito Agrícola Mútuo, o BPN e o Montepio Geral.

Estrutura do mercado

1530. Na seguinte tabela apresentam-se os principais intervenientes neste mercado relevante com referência às quotas de mercado tais como estimadas pela Notificante:

Tabela 48. Quotas no mercado relevante dos instrumentos de gestão de tesouraria e financiamento de curto prazo a PMEs

	2003	2004	2005	2005 pós ccent
BCP	**[30%-40%]**	**[20%-30%]**	**[20%-30%]**	**[40%-50%]**
BPI	**[10%-20%]**	**[10%-20%]**	**[10%-20%]**	
CGD	[20%-30%]	[20%-30%]	[20%-30%]	[20%-30%]
BES	[20%-30%]	[10%-20%]	[20%-30%]	[20%-30%]
Santander	[10%-20%]	[10%-20%]	[10%-20%]	[10%-20%]
Outros	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]

Fonte: Notificante, pedido de informação de 11/08/06.

1531. Atendendo aos números apresentados, com a concretização da presente operação de concentração, a Notificante reforça o primeiro lugar que já mantém no mercado, sendo a quota da entidade criada com a concentração [CONFIDENCIAL] superior à quota da instituição que ocupa a segunda posição (CGD).

1532. Note-se que, ao longo dos últimos três anos, o BCP mantém-se como a instituição mais importante no mercado, apesar de ter perdido [0-10] pontos percentuais de quota, e que apenas o BPI apresenta um aumento considerável, da mesma magnitude, na sua posição de mercado.

1533. De facto, a CGD e o BES mantêm as suas quotas relativamente estáveis e o Santander perde quota ao longo destes anos, o que sugere uma perda de quota do BCP a favor do

BPI. Desta forma, com a concentração, será eliminado do mercado, por integração no BCP, um concorrente efectivo, e o mais dinâmico, desta instituição bancária.

1534. Analisada a estrutura de mercado, verifica-se que este é um mercado concentrado, com uma quota conjunta para as duas maiores instituições bancárias (C2) acima dos [50%-60%] e uma quota conjunta para as cinco maiores instituições bancárias (C5) que ultrapassa os [90%-100%].

Tabela 49. Indicadores de estrutura no mercado relevante dos instrumentos de gestão de tesouraria de curto prazo a PMEs

Pré-Concentração		Pós-Concentração	
C2	**[40%-50%]**	**[60%-70%]**	
C5	**[90%-100%]**		
IHH	**[1500-2000]**	*IHH*	**[2500-2750]**
Delta: **[500-750]**			

Fonte: Notificante, em resposta ao pedido de elementos de 11/04/06.
Análise AdC.

1535. Da informação prestada pela Notificante, é possível estimar um IHH mínimo de [1500-2000] em 2005, com um *delta* associado à operação de [500-750] pontos, o que coloca o IHH pós concentração acima dos 2000. Faz-se notar que estes são valores de IHH e delta que, de acordo com o exposto pela Comissão nas Orientações para a apreciação das concentrações horizontais[238], não permitem concluir pela ausência de preocupações concorrenciais.

1536. O valor de IHH aponta para uma estrutura de oligopólio, em que o mercado é controlado por um pequeno número de empresas, e que será agravada pela concentração, como aliás ilustra o elevado *delta* de [500-750] pontos. O reforço do nível de concentração é também confirmado pelo índice C2, que se situa, pós concentração, acima dos [60-70%].

1537. O BPI estima as suas quotas de mercado de acordo com os dados apresentados na Tabela 50, procedendo ao seu cálculo a partir do número de clientes e dos dados dos estudos da dataE:

[238] JO, 05-02-2004, C 31, p5, *cit. supra.*

Tabela 50. Quota no mercado relevante dos instrumentos de gestão de tesouraria de curto prazo a PMEs do BPI

	2001	2002	2003	2004	2005
BPI	[20%-30%]	[20%-30%]	[20%-30%]	[20%-30%]	[20%-30%]

Fonte: BPI, em resposta ao pedido de elementos de 11/04/06.

1538. As quotas de mercado que o BPI estima sugerem que o seu peso no mercado será superior à quota que o BCP lhe atribui.

1539. A AdC procedeu igualmente à sua própria estimativa de quotas, com base nos dados recolhidos no decurso da investigação.

1540. Com esta estimação foi possível confirmar que o BCP é a instituição com maior representatividade neste mercado relevante, quer calculando-se a quota com base na definição de PMEs proposta pela Notificante, segundo a qual o BCP teria uma quota de [30%-40%] e o BPI de [10%-20%]; quer calculando-se a quota com base nos valores do BCP para PMEs com volumes de negócio entre 2,5 e 50 milhões de euros, em que o BCP teria uma quota de [30%-40%] e o BPI de [10%-20%].

1541. Confrontando a estimativa de quotas da AdC com a estimativa do BCP, para 2005, verifica-se que, em ambos os casos, a quota prevista pós concentração ultrapassa os [40-50%].

1542. Tendo em conta que a AdC não dispõe de dados que lhe permitam calcular as quotas para os anos anteriores a 2005 e considerando que a diferença encontrada em nada afecta as conclusões da presente análise jus-concorrencial, aceitam-se as quotas apresentadas pelo BCP como uma boa *proxy* para aferir do impacto da actual concentração sobre a estrutura do mercado.[239]

[239] Importa destacar que também se realizaram estimativas para o peso no segmento de instrumentos de financiamento de curto prazo, com base nos saldos médios anuais de crédito concedido, apresentados pelas instituições bancárias (BCP, BPI, CGD, BES, Santander, MPG, Banco Popular, BPN, Barclays e BBVA, que, de acordo com a estimativa do BCP, deverão representar mais de 95% do mercado). Conclui-se que, em 2005, o BCP teria uma quota de [30%-40%] e o BPI de [10%-20%]. Estimou-se ainda o peso no segmento de crédito por assinatura em que o BCP apresentou um peso de [30%-40%] e o BPI de [10%-20%]. Confirma-se assim que da autonomização dos dois mercados relevantes resultaria uma análise que continuaria a apontar para a criação de uma entidade, pós concentração, com uma quota de mercado elevada.

1543. Atente-se, ainda, ao impacto que as relações com múltiplos bancos têm sobre o cálculo das quotas de mercado num cenário pós-concentração.

1544. Neste sentido, já se salientou que, de acordo com os dados da dataE, as empresas com um volume de negócios superior a 1,5 milhões de euros até 15 milhões de euros, utilizam em média [1-5] bancos, e empresas com um volume de negócio superior a 15 milhões de euros utilizam, em média, [1-5] bancos. Estes dados são confirmados pelos bancos, sendo que o BCP utiliza o limite superior do estudo atrás referido para caracterizar as PMEs com que trabalha, pelo que informa que estas utilizam em média [1-5] bancos, e o BPI indica que as PMEs suas clientes utilizam em média [1-5] bancos.

1545. Assim, considerando que a empresa mantém uma relação com mais do que um banco, com o objectivo de diversificar a sua carteira de crédito, e que os próprios bancos procuram uma diversificação do risco, prevê-se que, num cenário pós concentração, se verifique um ajustamento de quotas, que resultará do restabelecimento da diversidade de contactos da PMEs com outros bancos no mercado.

1546. Claro que esta tendência será tanto mais real quanto maior a importância da partilha interbancária entre aqueles dois bancos, i.e., quanto maior o número de clientes que, no presente, mantêm uma relação com os dois bancos em simultâneo, maior o número que, pós concentração, tenderá ou terá (caso seja forçado pelo banco) de procurar uma nova instituição bancária de forma a manter a diversificação da sua carteira ou do seu risco, e a sua base de negociação.

1547. Neste sentido, recorde-se que, de acordo com a informação da partilha interbancária entre o BCP e o BPI, aproximadamente [>50%] dos actuais clientes daquelas duas instituições, manterão uma relação económica com ambas.

1548. Atente-se, no entanto, que o impacto sobre a quota de mercado não pode ser previsto tendo em conta apenas a taxa de partilha interbancária, uma vez que há que ter em consideração a forma como as empresas distribuem a sua carteira de produtos/serviços bancários pelas diferentes instituições.

1549. Da informação de mercado que consta no estudo da dataE, verifica-se que as PMEs mantêm cerca de [70-80%] dos fundos à ordem e das operações de crédito no banco principal, [20-30%] no segundo banco, e [0-10%], no terceiro banco.

1550. Destes valores decorre que as transferências de quota pós concentração, admitindo que as PMEs mantêm a empresa concentrada como principal, apenas se iriam exercer sobre uma pequena percentagem dos créditos existentes.

1551. Admitindo, a título de exemplo, o caso em que as partes da presente operação de concentração seriam a principal e a 2ª principal, [>50%] dos clientes da nova entidade teria que encontrar um novo segundo banco, transferindo aproximadamente [20-30%] do crédito incorrido. Pressupondo ainda que os clientes têm um saldo médio igual, o impacto sobre as quotas acima apresentadas seria de aproximadamente [0-10] pontos, mantendo-se as posições relativas e o aumento da concentração no mercado.

1552. Para além desta análise quantitativa, há ainda que referir que a forma como a reafectação dos clientes terá lugar depende da partilha interbancária com outros bancos. A capacidade para uma empresa diversificar a sua carteira de crédito depende ainda dos custos de mudança, da disponibilidade de um banco numa área próxima que lhe permita manter uma relação directa com o balcão, e da capacidade de transportar consigo informação que lhe permita ter acesso a um crédito, em condições favoráveis. Quanto maiores forem os custos de mudança e as dificuldades associadas ao transporte de informação privada, mais difícil a passagem, em condições favoráveis, para outra instituição de crédito, e menor o impacto da inter-bancariedade nos efeitos da concentração.

1553. Pelo exposto, a AdC aceita as quotas de mercado apresentadas pela Notificante, decorrendo da análise realizada que possíveis ajustamentos a estas quotas que decorram da relação de *multibanking* não afectarão as posições relativas no mercado e, logo, as conclusões da análise jusconcorrencial.

Da rede de balcões e das barreiras à entrada e à expansão no mercado

1554. Corroborando o que se expôs sobre a importância da rede de balcões, na relação entre as empresas e instituições de crédito (nos pontos 1378 e seguintes) verifica-se no

Gráfico 61 que há uma relação clara entre a rede de balcões e a quota de mercado das instituições.

1555. Considerando a *proxy* de quota de mercado apresentada pelo BCP, verifica-se, no gráfico *infra*, a relação positiva entre a percentagem detida da rede de balcões nacional e o peso no mercado.

Gráfico 61. Relação entre quota de mercado e o peso da rede de balcões

[CONFIDENCIAL]

Fonte: Bancos em resposta aos pedidos de elementos de 11 e 25 de Agosto de 2006, à notificante e às restantes instituições representadas, respectivamente.
Tratamento dos dados, AdC.

1556. Esta relação positiva permite antever que uma instituição que venha a assumir o controlo de uma rede de balcões de uma dimensão claramente superior e, logo, mais densa relativamente à segunda maior rede no mercado (da CGP), irá deter uma posição de poder de mercado face aos restantes concorrentes de mercado e, em particular, face àqueles que não se integram no grupo das instituições com redes extensas ao longo do território nacional.

1557. O acesso a uma base de clientes mais alargada permite ainda melhorar o *rating* da instituição junto do mercado monetário, seja pela diversificação do risco de mercado ou pela criação de uma base de informação mais alargada sobre as empresas que permite seriar as empresas de melhor rentabilidade, colocando os novos concorrentes ou as instituições de menor dimensão numa situação de selecção adversa.

1558. Da importância da rede de balcões decorre ainda a confirmação do que se expôs sobre o papel da relação próxima e directa entre as PMEs e as instituições bancárias que parece assumir uma relevância particular neste mercado.

1559. Como já se salientou, os instrumentos de crédito em causa neste mercado relevante dão apoio directo à gestão de tesouraria de curto prazo das PMEs, pelo que é expectável que, neste caso, o acesso imediato, eficaz e eficiente à instituição bancária seja um elemento fulcral. Será fundamental a capacidade de aceder rapidamente ao crédito, em condições favoráveis e com soluções eficazes.

1560. É assim possível concluir que a relação próxima e directa enquanto factor de concorrência é um elemento com particular importância neste mercado relevante.

1561. O mesmo acontece em relação aos restantes factores salientados na introdução ao presente capítulo sobre as barreiras à entrada e à expansão nos mercados de prestação de serviços bancários às PMEs.

1562. A informação é fundamental uma vez que está em causa o acesso rápido ao crédito. Sendo a informação o elemento que está na base da avaliação de risco, e sendo estes créditos não hipotecários, este será um cenário em que a informação que o banco detém sobre a PME e a própria base de relacionamento instituição/cliente é central.

1563. Este será, assim, um mercado em que a armadilha da informação será particularmente relevante e o impacto da selecção adversa mais premente.

1564. O acesso a uma base de clientes mais alargada permite ainda melhorar o *rating* da instituição junto do mercado monetário, seja pela diversificação do risco de mercado ou pela criação de uma base de informação mais alargada sobre as empresas que permite seriar as empresas de melhor rentabilidade, colocando os novos concorrentes ou as instituições de menor dimensão numa situação de selecção adversa. Esta prática de seriação por parte das maiores instituições de crédito é reconhecida pelo Banco de Portugal que, em relação à diminuição do IHH nos últimos anos, comenta que:

"*Esta evolução parece ser consistente com uma delimitação da actividade destes grupos às sociedades não financeiras com melhor desempenho, no contexto do clima de menor dinamismo que a economia portuguesa tem atravessado no período recente. Relembre-se que a evidência empírica disponível sugere que, controlando para o conjunto de factores relevantes, as empresas tendem a diversificar as suas relações bancárias num contexto de deterioração de resultados, enquanto as empresas de maior rendibilidade tendem a manter uma relação relativamente concentrada com um banco.*"[240]

[240] Banco de Portugal, "Relatório de Estabilidade financeira 2005".

1565. Esta posição do Banco de Portugal corrobora as preocupações da AdC quanto à existência de barreiras à expansão relacionadas com o fenómeno da selecção adversa e está directamente relacionada com a proximidade, pois é através da relação directa com os clientes que as instituições de crédito conseguem recolher informação privada que lhes permite proceder à seriação dos clientes.

1566. Por último, atente-se que a conta caucionada é o produto de crédito mais utilizado pelas PMEs e é um dos factores que justifica a contratação com novos bancos. Estas informações suportam a posição de que os créditos de curto prazo correspondem a um produto âncora, neste mercado de serviços bancários prestados a PMEs, sendo que, será, então, um elemento fundamental no desenvolvimento da prática de *cross-selling*.

1567. Do exposto, conclui a AdC que neste mercado existe evidência sobre a importância da rede de balcões na estrutura concorrencial e sobre os efeitos concretos dos factores que promovem as barreiras à entrada e à expansão, no âmbito das relações bancárias desenvolvidas pelas PMEs.

1568. Desta conclusão, para efeitos da avaliação jusconcorrencial da presente operação de concentração, pode-se retirar que será criada uma instituição com a maior rede de balcões a nível nacional, sendo que este é um dado relevante em termos da estrutura concorrencial do mercado, e ainda que este é um mercado em que se verificam, em concreto, os factores de barreira à entrada e à expansão que afectam a contestabilidade dos mercados de serviços bancários prestados às PMEs.

Da receita e do preço

1569. Nos gráficos *infra* apresenta-se a informação recolhida, em sede de investigação aprofundada, relativa às receitas totais, e em particular, aos juros cobrados pelos créditos contraídos e comissões e outros proveitos neste mercado junto das instituições BCP, BPI, CGP, BES, Santander, MPG, Banco Popular, BPN, BBVA, Barclays.

1570. Considera-se, inicialmente, a receita por saldo médio[241]. Este valor informa sobre a receita obtida pelo banco, por unidade de crédito concedido.

Gráfico 62. Receita por unidade de saldo médio

[CONFIDENCIAL]

	2001	2002	2003	2004	2005
BCP	[1%-5%]	[1%-5%]	[1%-5%]	[1%-5%]	[1%-5%]
BPI	[1%-5%]	[1%-5%]	[1%-5%]	[1%-5%]	[1%-5%]
CGD				[1%-5%]	[1%-5%]
BES	[5%-10%]	[5%-10%]	[5%-10%]	[5%-10%]	[5%-10%]
Santander				[1%-5%]	[1%-5%]
BPN			[10%-15%]	[10%-15%]	[10%-15%]
MPG				[5%-10%]	[5%-10%]
BBVA	[5%-10%]	[5%-10%]	[1%-5%]	[1%-5%]	[1%-5%]

Fonte: Tratamento dos dados fornecidos pela notificante e restantes bancos representadosem resposta aos pedidos de informação de 11 e 25 de Agosto de 2006, respectivamente.
Nota: no gráfico apenas se apresentam as 5 maiores instituições bancárias.

1571. Note-se que o BCP tem apresentado uma receita média cada vez [CONFIDENCIAL], que passou de [1%-5%] em 2001, para [1%-5%] em 2005, sendo que o BPI evoluiu de [1%-5%] em 2001, para [1%-5%] em 2005.

1572. Não obstante, ao longo de toda a série temporal, e em relação aos cinco grandes *players*, a receita do BCP [CONFIDENCIAL].

1573. Sobre a evolução temporal destes valores importa destacar que esta estará intimamente ligada à própria diminuição das taxas de juro de financiamento ao longo destes anos, uma vez que, como se verá *infra*, quando se avalia a evolução do *spread* de taxa de juro ou das comissões por unidade de saldo médio a tendência histórica é diversa.

[241] A receita por saldo médio é calculada pelo rácio da soma dos juros totais e comissões totais e outros proveitos e o saldo médio de financiamento de curto prazo e crédito por assinatura.

Tabela 51. Euribor média (três meses)

	2001	2002	2003	2004	2005
Euribor a 3 meses (media)	4,25%	3,32%	2,33%	2,11%	2,18%

Fonte: *www.euribor.org*

1574. Atente-se, ainda, ao cruzamento dos dados referentes à receita por unidade de saldo médio de PME neste mercado relevante, com o número de balcões da rede dos bancos.

Gráfico 63. Relação entre receita por saldo médio e peso da rede de balcões (2005)

[CONFIDENCIAL]

Fonte: Tratamento AdC dos dados fornecidos pela notificante e restantes bancos representados em resposta ao pedido de informação de 11 e 25 de Agosto de 2006, respectivamente.

1575. Dos dados do gráfico, verifica-se que há uma maior dispersão de comportamentos entre as instituições de menor dimensão, face às instituições de maior dimensão, sendo que as últimas apresentam preços médios mais baixos.

1576. Do comportamento observado neste gráfico, verifica-se que, dos 5 bancos com redes de grande dimensão, 4 variam a sua receita entre [0-10%]. De entre este grupo, o BCP apresenta a maior taxa de receita, que difere em [0-5] ponto percentual das condições apresentadas pelo Santander e em [0-5] pontos percentuais do BPI.

1577. Esta situação sugere uma diferenciação das estratégias dos grandes grupos bancários face às dos bancos de menor dimensão. Eventualmente, esta diferença de estratégia poderá estar baseada na maior capacidade de *business stealing effect* dos grupos bancários com redes de balcões extensas e capilares, na sequência de estratégias de *pricing* mais competitivas.

1578. Essa diversificação de estratégias pode estar ainda suportada no facto de que os custos médios destas instituições são mais reduzidos, uma vez que os bancos de maior dimensão terão uma maior base de negócio para distribuir os custos fixos.

1579. Perante estes factores atente-se que, em consequência da presente operação de concentração, sairá do mercado uma instituição que exerce concorrência junto das 4 maiores instituições bancárias em termos de rede de balcões.

1580. Conclui-se assim, que esta operação de concentração terá um impacto prejudicial sobre a concorrência global neste mercado, uma vez que retira um *player* do grupo de concorrentes que apresentam uma dimensão nacional e que se aproximam em termos de condições concorrenciais.

Taxas de juro

1581. Os *spreads* médios que se apresentam no seguinte gráfico resultam da diferença entre o valor médio da Euribor a três meses e a taxa de juro média fornecida pelas instituições para financiamento de curto prazo.

Gráfico 64. *Spread* médio para créditos de curto prazo

[CONFIDENCIAL]

	2001	2002	2003	2004	2005
BCP	[0%-2,5%]	[0%-2,5%]	[0%-2,5%]	[0%-2,5%]	[0%-2,5%]
BPI	[0%-2,5%]	[0%-2,5%]	[0%-2,5%]	[0%-2,5%]	[0%-2,5%]
CGD				[0%-2,5%]	[0%-2,5%]
BES	[2,5%-5%]	[2,5%-5%]	[5%-7,5%]	[2,5%-5%]	[2,5%-5%]
Santander			[0%-2,5%]	[0%-2,5%]	[0%-2,5%]
BPN			[5%-7,5%]	[5%-7,5%]	[5%-7,5%]
MPG				[0%-2,5%]	[0%-2,5%]
BP	[2,5%-5%]	[2,5%-5%]	[2,5%-5%]	[2,5%-5%]	[2,5%-5%]
BBVA	[0%-2,5%]	[0%-2,5%]	[0%-2,5%]	[0%-2,5%]	[0%-2,5%]
Barclays					[0%-2,5%]

Fonte: Tratamento dos dados fornecidos pela notificante e restantes bancos representados, em sede de instrução do procedimento, pela AdC, pedido de informação de 11 e 25 de Agosto de 2006, respectivamente.

Notas: Dados do BES são calculados com base nos saldos médios e juros recebidos por financiamentos de curto prazo, uma vez que aquela instituição apenas fornece taxas médias para os últimos dois anos da série. No gráfico apenas se apresentam as 5 maiores instituições bancárias.

1582. O primeiro aspecto a realçar é o facto do BCP apresentar *spreads* crescentes entre 2001 a 2004, com um pequeno ajustamento em 2005.

1583. Para toda a série temporal os *spreads* praticados pelo BPI são inferiores aqueles apresentados pelo BCP, destacando-se que, de entre as 5 instituições com maior dimensão de rede, apenas o BES apresenta *spreads* médios superiores aos daquela instituição.

1584. Numa comparação directa entre a evolução dos *spreads* do BCP e do BPI, destaca-se o aumento paralelo nos dois primeiros anos, a que se seguiu uma inversão da tendência do BPI, que diminui o *spread*, tendo o BCP mantido o seu valor. Em 2005, a diferença de *spreads* é de [CONFIDENCIAL].

1585. Destes dados, conclui-se que em consequência da operação de concentração é integrada no BCP uma instituição, o BPI, que pratica *spreads* abaixo dos praticados por aquela instituição bancária. Deste processo, poderão decorrer dois efeitos negativos para a concorrência.

1586. Por um lado, dadas as dificuldades de mobilidade das empresas, face aos problemas da "armadilha da informação", o BCP poderia exercer sobre a nova base de clientes (ou seja, os clientes PMEs do BPI) preços mais altos do que aqueles praticados pelo BPI. Este efeito seria ainda aumentado sempre que a concorrência local fosse reduzida e, consequentemente, reduzidas as opções de escolha da empresa.

1587. Por outro lado, dada a importância da pluralidade na relação bancária, em particular para o processo de negociação entre as empresas e os bancos por via da possibilidade da comparação de preços, o desaparecimento de um concorrente com menores preços, entendido pelas empresas como um concorrente próximo do BCP, diminui a pressão concorrencial, contribuindo, por esta via, para a possibilidade do aumento dos preços praticados por aquela instituição. Este efeito será tão mais importante, quanto maior

for a partilha de clientes e menor o número de bancos que localmente concorrem após a concentração.

1588. Reforce-se, por último, o já exposto sobre a relação entre o preço, considerando-se neste caso o *spread* médio, e a dimensão das instituições bancárias.

1589. O gráfico *infra* replica o posicionamento relativo entre as empresas, já observado na relação entre receita por saldo médio e rede de balcões, utilizando-se agora apenas o parâmetro de *spread*.

Gráfico 65. Relação entre *spread* médio e peso da rede de balcões (2005)

[CONFIDENCIAL]

Fonte: Tratamento AdC dos dados fornecidos pela notificante e pelos restantes bancos contactados em resposta aos pedidos de informação de 11 e 25 de Agosto de 2006, respectivamente.

1590. Observa-se novamente uma diferença de comportamento entre as empresas de maior dimensão e as empresas de menor dimensão, em termos de rede de balcões.

1591. Acresce-se ao já exposto nos pontos 1576 e seguintes, que esta diferenciação na prática de *spreads* poderá, ainda estar relacionada com as condições de acesso das instituições bancárias ao mercado de financiamento e às obrigações que lhe são impostas pelas regras prudenciais. Em particular, dados os efeitos sobre o risco associados à escala e à diversificação da carteira e tendo ainda em conta o já referido fenómeno de seriação dos melhores clientes, as grandes instituições suportam menor custo no acesso ao financiamento. Desta forma, a concorrência entre estas instituições ocorre a um nível de preços distinto daquele em que se colocam as empresas de menor dimensão.[242]

1592. Note-se que 4 das 5 instituições de maior dimensão concorrem numa faixa de *spreads* próxima do 1 ponto percentual, em torno de um valor médio de 1,7%. As restantes

[242] Atente-se que, tal como se destaca na secção em que se aborda a relação entre o risco e a receita, as instituições estrangeiras a operar em Portugal não são afectadas, da mesma forma, por este raciocínio, porquanto usufruem da avaliação de risco da "casa-mãe" a que estão associadas. Este fenómeno pode explicar a razão pela qual algumas instituições de muito pequena dimensão apresentam valores mais competitivos. A sua capacidade concorrencial está, no entanto limitada, à extensão da sua presença territorial.

instituições apresentam comportamentos díspares, com as instituições de pequena dimensão, que têm estabelecimento principal e sede em território nacional, a apresentar *spreads* mais altos *e* as instituições de crédito com estabelecimento principal e sede no estrangeiro, a apresentar *spreads* mais baixos.

1593. Considerado este facto, importa retomar a importância da dinâmica negocial das PMEs junto das instituições de maior dimensão e o possível impacto dessa negociação na aproximação dos preços. No que se refere a estes aspectos, já se destacou que para a capacidade negocial das PMEs concorre, por um lado, a existência de contactos directos com as instituições e por outro, a existência de contactos com mais do que uma instituição. Esta última realidade da relação com mais do que uma instituição bancária (entre [1-5], [1-5], entre 3 ou 4 bancos de acordo com os dados fornecidos pela Notificante e pelo BPI) permite a realização de comparação directa de preços e confere uma dinâmica de concorrência muito relevante sobre o mercado.

1594. Tal como já se conclui atrás, reforça-se a ideia de que, por via da concentração, sai do mercado um banco que, mesmo considerando as diferenças nas carteiras de clientes empresas, se coloca a um nível de concorrência das grandes instituições. A pressão concorrencial que se exerce ao nível nacional entre as grandes redes de balcões será, assim, diminuída.

1595. Acresce que a instituição de crédito que sai do mercado (BPI) teria um papel relevante na dinâmica de negociação das PMEs pela sua dimensão e representatividade (*supra* sublinhada). É assim expectável que, da presente operação de concentração, resulte uma perda de capacidade negocial das PMEs, agravando a referida diminuição da pressão concorrencial no mercado e em particular sobre o BCP.

Taxa de comissão

1596. Passamos, no que se segue, a analisar as taxas de comissões médias, calculadas com base nas comissões totais por saldo médio anual de financiamento de curto prazo e crédito por assinatura.

Gráfico 66: ***Taxa de comissão média***

[CONFIDENCIAL]

	2001	2002	2003	2004	2005
BCP	[0%-2,5%]	[0%-2,5%]	[0%-2,5%]	[0%-2,5%]	[0%-2,5%]
BPI	[0%-2,5%]	[0%-2,5%]	[0%-2,5%]	[0%-2,5%]	[0%-2,5%]
CGD				[0%-2,5%]	[0%-2,5%]
BES	[2,5%-5%]	[2,5%-5%]	[2,5%-5%]	[2,5%-5%]	[2,5%-5%]
Santander				[0%-2,5%]	[0%-2,5%]
BPN			[0%-2,5%]	[2,5%-5%]	[2,5%-5%]
MPG				[0%-2,5%]	[0%-2,5%]
BBVA	[0%-2,5%]	[0%-2,5%]	[0%-2,5%]	[0%-2,5%]	[0%-2,5%]

Fonte: Notificante, pedido de informação de 11 de Agosto de 2006.

Notas: No gráfico, apenas se apresentam as 5 maiores instituições bancárias.

1597. O BPI cobra comissões superiores às do BCP, ao longo de toda a série temporal, sendo a diferença, em 2005, de [0-2.5%] pontos percentuais.

1598. Verifica-se que, entre as 5 instituições de maior dimensão, [CONFIDENCIAL].

1599. Importa, no entanto, salientar que as comissões que se estão a calcular não são por operação, como são normalmente cobradas, mas antes por saldo médio anual, i.e., pelo quociente entre o valor total de comissões e o saldo médio anual.[243] Note-se que os saldos médios anuais do BCP são, nos financiamentos a curto prazo, aproximadamente [3-4] vezes superiores aos do BPI e, nos créditos por assinatura, [2-3] vezes superiores. Pode-se dizer, assim, que tendo em conta uma comparação directa entre estes dois saldos, é expectável que o valor para as taxas de comissões médias, que consiste no rácio entre o valor cobrado por comissões e o saldo médio anual, esteja sub-estimado no BCP.

[243] Uma vez que grande parte das comissões representam valores específicos, por operação, as comissões deveriam ser calculadas na base da operação. Não se procede dessa forma por indisponibilidade de dados.

1600. Note-se, ainda, que, neste mercado relevante, as comissões representam [10%-20%] das receitas do BCP e [20%-30%] das receitas do BPI, em 2005, pelo que os impactos principais se farão sentir, fundamentalmente, ao nível dos juros.

1601. Por último, atente-se no seguinte gráfico em que se compara a evolução da taxa de juro e da taxa de comissão média para os últimos 5 anos cobradas pelo BCP.

Gráfico 67: Evolução das taxas de comissão média e *spread* médio cobrado pelo BCP no mercado dos instrumentos de gestão de tesouraria e financiamento de curto prazo

[CONFIDENCIAL]

1602. Note-se que tanto o *spread* médio como a taxa de comissão média aumentaram até 2003, ano em que estabilizaram, e sofrem pequenos ajustamentos. Importa destacar que esta evolução acontece, temporalmente, depois da integração do Banco Pinto e SottoMayor e do Banco Mello, em 2000, no universo BCP. Não existe, assim, evidência de que com o aumento de quota e eventuais ganhos de eficiência, haja uma tendência imediata para a diminuição dos preços.

1603. Atente-se, por último, e relativamente a todos os valores de rentabilidade e preços que, se se considerar a importância das diferenças na composição das carteiras de PMEs, para efeitos de cálculo do *pricing* médio para estes produtos bancários, e uma vez que a carteira do BCP se caracteriza por deter maior percentagem de PMEs de maior dimensão[244], face aos restante concorrentes e em particular ao BPI, a avaliação realizada tenderia a subestimar os valores medidos de *spread* e comissões para aquele banco, uma vez que a margem financeira e as comissões médias tendem a diminuir com a dimensão das empresas. Não seria, assim, expectável que, de uma reafectação das carteiras de clientes, resultasse uma leitura distinta no que se refere aos *spreads*, afectando a análise desenvolvida.

Análise prospectiva da evolução dos preços

1604. Com vista a avaliar o impacto da presente operação de concentração neste mercado relevante, a AdC desenvolveu um estudo econométrico que permitiu estimar a variação das taxas de juro no crédito de curto prazo (utilizando como referência os

[244] Dada a delimitação do volume de negócio do cliente PME utilizada por este banco.

produtos contas caucionadas e descobertos bancários) com a alteração na estrutura de mercado que ocorreria em consequência da presente operação de concentração.[245]

1605. Desta estimativa resulta que, concretizando-se a operação de concentração, se perspectiva um aumento médio nas taxas de juro de mercado de [0-10%] e, em particular, um aumento de [0-10%] nas taxas de juro praticadas sobre os clientes do BCP e [10-20%] nos preços para os clientes do BPI.

1606. Estes valores confirmam que a concorrência de mercado diminui em consequência da presente operação de concentração, o que permite um aumento da taxa de juro média de mercado (aumento estimado em [0-10%]), a que acresce que o BCP poderá exercer um maior poder de mercado sobre os seus próprios clientes dada a existência dos referidos entraves à mobilidade.

1607. Atente-se ainda que, como se verificou *supra*, sendo os *spreads* médios praticados pelo BCP superiores aos *spreads* médios praticados pelo BPI, é esperado que a operação de concentração provoque um aumento de preços mais significativo sobre os clientes desta última instituição. O estudo econométrico corrobora esta conclusão, uma vez que se verifica que a presente operação de concentração vai provocar um aumento dos preços (taxas de juro) para os clientes actuais de ambas as instituições, reflectindo o aumento de poder de mercado do BCP, sendo que esse aumento será maior para os clientes BPI.

Conclusão dos efeitos unilaterais da concentração no mercado relevante dos instrumentos de gestão de tesouraria e financiamento de curto prazo

1608. Como consequência directa da realização da operação de concentração, verificar-se-ão, desta forma, os seguintes efeitos sobre a concorrência:

1609. O primeiro impacto decorre da eliminação, do mercado, de um concorrente do *ranking* dos 5 maiores *players* que actuam a nível nacional, com uma rede extensa e capilar de balcões. Retira-se, assim, pressão concorrencial ao nível do conjunto de *players* que

[245] Brito, Pereira e Ribeiro (2007): "*Merger Analysis in the Banking Industry: the short term corporate credit market* ", Autoridade da Concorrência.

efectivamente concorrem a nível nacional e que se aproximam em termos de práticas comerciais e de condições de acesso ao financiamento no mercado monetário. Em particular, diminui-se a pressão concorrencial sobre o BCP dada a relação concorrencial desta instituição com o BPI.

1610. Acresce que este *player,* o BPI, constituía, neste mercado, uma escolha, ou referência, relevante para as PMEs.

1611. De acordo com os dados estatísticos, os clientes PMEs consideram as duas instituições, BCP e BPI, como concorrentes directos, sendo que ambos apresentam redes de balcões capilares e extensas, o que assume particular relevância neste mercado em que a proximidade é um elemento fundamental na relação com os clientes.

1612. Admitindo que as PMEs suportam a sua capacidade negocial na relação que mantêm com 3/4 bancos distintos, verifica-se, ainda, que, como efeito da presente operação de concentração, sai do mercado uma instituição de crédito que, sendo uma das 5 instituições com maior dimensão e uma rede de balcões capilar, será, com grande probabilidade, uma das referências de negociação das PMEs, diminuindo desta forma a dinâmica concorrencial existente.

1613. Desta operação, resultará também, a junção das carteiras de clientes do BCP e do BPI numa única entidade líder do mercado, que deterá 27% da rede nacional de balcões, mais densa relativamente à rede de balcões da CGD, e muito superior à de qualquer dos outros concorrentes.

1614. Tendo presente os dados reunidos, verificou-se que resulta, ainda, a criação de uma instituição bancária que será a maior no mercado, com uma quota de mercado superior a [40-50%], duas vezes superior à quota da segunda maior instituição, o BES, com [20%-30%].

1615. No que se refere ao impacto sobre a estrutura de mercado, conclui-se que a concentração aumenta o grau de concentração do mercado relevante, sendo associada a um valor de *delta* de [500-750] pontos e um IHH pós concentração de [2500-2750], sendo o *delta* superior a 250 e o IHH pós concentração superior a 2000, o que os

coloca acima dos níveis considerados nas Orientações da Comissão para avaliação de concentrações horizontais[246] como níveis máximos até aos quais é pouco provável que sejam identificados problemas concorrenciais.

1616. Ainda sobre a estrutura de mercado, verificou-se que existem, neste mercado, barreiras à entrada e à expansão relacionadas com as dificuldades associadas à mobilidade das PMEs, e que estão particularmente associadas a práticas estratégicas de fidelização e ao fenómeno da "armadilha da informação".

1617. Por este motivo, os efeitos da presente operação serão mais severos, uma vez que estes factores diminuem a contestabilidade do mercado e potenciam o poder de mercado da nova entidade.

1618. Dos dados referentes aos preços (*spreads* e comissões), observou-se que o BCP, neste mercado, pratica [CONFIDENCIAL]. Seria expectável que da concentração resultasse um ajustamento dos *spreads,* prejudicial para os clientes BPI, para além dos efeitos adversos sobre todo o mercado que resultam da diminuição da pressão concorrencial.

1619. Da análise prospectiva, verificou-se que é expectável que da presente operação de concentração resulte um aumento da taxa de juro média de mercado, em [0-10%] e, em particular, um aumento de [0-10%] nas taxas de juro média praticadas sobre os clientes do BCP e [10-20%] nos preços médios para os clientes do BPI. Esta análise económetrica confirma os receios concorrenciais expressos no parágrafo anterior.

1620. De todo o exposto, designadamente dos elementos identificados no capítulo 5.3.1.2.1, e na sequência do exposto no parágrafo 1361, conclui-se, assim, e nos termos do n.º 2 do artigo 12.º da Lei n.º 18/2003, de 11 Junho que a presente operação, tal como notificada, é suscéptivel de criar uma posição dominante do BCP/BPI, da qual possam resultar entraves significativos à concorrência efectiva no mercado relevante dos instrumentos de gestão de tesouraria e financiamento de curto prazo.

1621. No entanto, atentos os compromissos oferecidos pelo BCP relativos à transferência de sucursais, à não cobrança de comissões de encerramento de conta e à concessão de um

[246] JO, 05-02-2004, C 31, p5.

registo histórico da relação bancária com os clientes, e atentos às obrigações e condições que asseguram o seu cumprimento, considera-se que tais entraves significativos são suprimidos - o preciso objecto destes compromissos e a sua adequabilidade serão analisados *infra*, no capítulo nove da presente decisão.

1622. Neste termos, atentas as alterações realizadas à operação tal como notificada, ou seja, atentos os compromissos vindos de referir, a Autoridade conclui que também neste mercado a presente operação não será suscéptivel de criar, ou reforçar, uma posição dominante daqual resultem entraves significativos à concorrência efectiva.

(B.3.2.) Mercado relevante do *factoring*

1623. De acordo com os n.º 1 e 2 do artigo 2.º do Decreto Lei n.º 171/95, de 18 de Junho, que regula as sociedades de *factoring* e o contrato de *factoring*, a actividade de *factoring* consiste na aquisição de crédito a curto prazo, derivados da venda de produtos ou da prestação de serviços, no mercado nacional e supranacional. Acresce que esta actividade pode compreender acções complementares, designadamente de estudo de risco de crédito e de apoio jurídico, comercial e contabilístico à boa gestão dos créditos transaccionados.

1624. Tal como se salientou na definição de mercado relevante, um dos aspectos caracterizadores da actividade de *factoring* é que esta pode ser desenvolvida por bancos ou por instituições financeiras com esse objecto específico (sociedades de *factoring*). Estas sociedades de *factoring* integram, por vezes, grupos bancários.

1625. Dada a impossibilidade de conseguir dados de mercado que permitissem uma desagregação entre contratos de *factoring* com grandes empresas e com PMEs[247], a análise de estrutura de mercado que se desenvolve *infra*, refere-se à totalidade do mercado de *factoring,* integrando contratos com todo o tipo de empresas que, como se verá, sendo uma *proxy*, não altera as conclusões jusconcorrenciais derivadas da análise efectuada da presente operação de concentração, tal como se passa a explicar.

[247] Esta dificuldade é igualmente partilhada pela notificante que, em relação a este mercado, não conseguiu estimar quotas de mercados apenas para os contratos de *factoring* que envolvessem PMEs.

Quotas de Mercado

1626. A tabela *infra* apresenta o peso das instituições que actuam nesta área de negócio e respeitam ao volume das operações de *factoring*, para a totalidade dos créditos cedidos pelas empresas.

1627. Estes pesos são calculados para a operação total de *factoring*, discriminando para todas as empresas aderentes à Associação de *Leasing* e *Factoring* (ALF), representativas da quase totalidade do mercado. Entre parêntesis, indica-se a posição relativa de cada instituição.

Tabela 52. Evolução dos pesos relativos das instituições de crédito no mercado do *factoring*

Empresas	**2003**	**2004**	**2005**	**2005 pós-concentração**
Millennium bcp	**[20-30%]**	**[20-30%]**	**[20-30%]**	**[30-40%]**
Banco BPI	**[0-10%]**	**[0-10%]**	**[0-10%]**	
Besleasinq e *Factoring*	[10-20%]	[10-20%]	[10-20%]	[10-20%]
Caixa *Leasing* e *Factoring*	[10-20%]	[10-20%]	[10-20%]	[10-20%]
Totta Créd. Especializado	[0-10%]	[10-20%]	[0-10%]	[0-10%]
BNP Factor	[0-10%]	[0-10%]	[0-10%]	[0-10%]
Heller *Factoring*	[10-20%]	[0-10%]	[0-10%]	[0-10%]
Eurofactor	[0-10%]	[0-10%]	[0-10%]	[0-10%]
BPN Crédito	[0-10%]	[0-10%]	[0-10%]	[0-10%]
BANIF	--	[0-10%]	[0-10%]	[0-10%]
IHH			[1400-1500]	[1800-1900]
Delta			[>250]	

Fonte: ALF.

1628. Destes dados, verifica-se que as 5 maiores empresas, em 2005, detêm um peso conjunto de [70-80%] da operação total de *factoring*.

1629. A Notificante apresenta-se como líder de mercado, com um peso de [20-30%], sendo que a aquisição do BPI lhe reforçaria essa mesma posição, passando a deter uma quota de [30-40%].

1630. O grupo BES e o Grupo CGD apresentam-se como os principais concorrentes ao BCP, evidenciando, ambos, pesos no mercado acima dos [10-20%].

1631. A pressão concorrencial exercida pelo BPI tem vindo a diminuir, já que o peso desta instituição, neste mercado relevante, decresceu ao longo dos 3 anos representados, tendo sido aliás, a única instituição de entre as 5 maiores, a registar esta tendência.

1632. Dos elementos recolhidos, importa ainda considerar que existem no mercado *players* com larga experiência internacional, especializados no *factoring,* e com um elevado grau de autonomia de gestão, face aos bancos a que estão associados. São exemplo de *players* internacionais a operar, em Portugal, a *Heller Factoring Portuguesa, S.A. (Heller Factoring)* e a *Eurofactor Portugal S.A.* (*Eurofactor*), que representam mais de 10% do mercado.

1633. A *Eurofactor* é uma sociedade de *factoring* presente em Portugal desde 1992, tendo na altura a denominação de *Sociedade Crédit Lyonnais Eurofactoring S.A.*. Esta instituição insere-se no maior grupo Europeu de *factoring*, o *EUROFACTOR – CRÉDIT AGRICOLE GROUP*, o que lhe permite dispor de extrema experiência, tanto como financiador, como na cobertura do risco de crédito, no mercado nacional e internacional.

1634. A *Heller Factoring* é uma instituição de crédito, presente no mercado português desde 1972. Detida pelo Banco Popular Portugal e pelo Banco Popular Espanha, é uma instituição especializada em soluções globais de *factoring* que associam o financiamento das vendas, a cobertura dos riscos comerciais e a gestão das cobranças.

1635. Releva para a avaliação jusconcorrencial deste mercado, salientar que as instituições que operam no mesmo detêm e desenvolvem um *know how* específico de avaliação e gestão de risco comercial, associado às actividades complementares acima descritas. Deste facto, decorre que alguns *players* ocupam posições relativas significativas neste mercado sem que tenham uma posição semelhante nos restantes mercados de prestação de serviços financeiros a empresas. Atente-se à posição das duas instituições internacionais, a que se fez referência, e à posição do BPN.

1636. Deste conjunto de dados, relativamente à estrutura do mercado, decorre que este é um mercado em que a Notificante é líder de mercado, tendo vindo a ganhar quota marginalmente, sendo que essa liderança será reforçada pela presente operação de

concentração. É igualmente um sector em que a restante quota de mercado está repartida por outros *players,* para além dos bancos que têm vindo a ser identificados, nesta decisão, como as principais instituições bancárias.

1637. Algumas destas instituições, que assumem uma posição de algum destaque, são empresas internacionais especializadas neste sector e outros (caso do BPN) são instituições de crédito que têm sido identificados nos restantes mercados como de pequena dimensão (nomeadamente no que se refere à extensão da sua rede de balões).

1638. Conclui-se, com base nestes dados que este é um mercado em que a concorrência não se centra tanto nas instituições que detêm uma representatividade maior, em termos de rede comercial ou dimensão de negócio na área da banca, antes assumindo um papel de maior relevo o conhecimento especializado sobre o negócio.

Das barreiras à entrada e à expansão

1639. Refira-se, antes de mais, que o facto desta actividade ser desenvolvida por instituições que estão fora do sistema bancário reduz os requisitos legais para a entrada neste mercado relevante, em comparação com a generalidade das outras áreas de negócio da banca. Assim, a entrada neste mercado relevante é mais fácil, e o leque de potenciais concorrentes mais abrangente.

1640. Acresce que, tal como se expôs *supra* (ponto 1397), este é um produto que pode ser qualificado como instrumento de crédito de base transaccional (tal como sugere a Notificante, no relatório CRAI). Neste sentido, é um produto de crédito, com um contrato de adesão padronizado e limitado legalmente, cuja utilização está associada a uma utilização mais intensiva de reportes de informação contabilística e estatística na concessão de crédito, e que se afasta do enquadramento dos produtos de crédito que se suportam na relação de proximidade entre a empresa e a instituição de crédito.

1641. Esta realidade reflecte-se no facto de instituições de crédito com redes comerciais de menor dimensão conseguirem assumir uma posição de destaque neste mercado. Note-se que o BPN é, consistentemente, a quarta maior instituição nesta actividade de crédito, acima do BPI e do Santander (Totta).

1642. Conclui-se, assim, que a rede comercial e a relação de proximidade serão factores de concorrência com menor peso nesta área de negócio.

1643. Também as questões de assimetria de informação são colocadas nesta área de negócio a um nível diferente.

1644. Note-se que este é um instrumento de crédito transaccional que se suporta numa avaliação de risco e que tem por base informação de mercado e contabilística, logo, menos dependente do relacionamento directo e histórico entre a empresa e a instituição de crédito. Aliás, atente-se que a avaliação de risco envolve, fundamentalmente, a empresa devedora do crédito (o devedor) e não o aderente.

1645. Pode, então, concluir-se, que os problemas de informação identificados para os serviços bancários a PMEs assumem agora uma menor relevância e, em particular, não é expectável que se verifiquem situações de "armadilha de informação". Não existem então, por esta via, custos de mobilidade significativos.

1646. Do que se expôs sobre a rede de balcões e sobre a informação, conclui-se que este é um mercado em que as barreiras à entrada ou à expansão, associadas à rede de balcões e aos problemas de acesso à informação, são menos significativas, estando estas barreiras relacionadas, fundamentalmente, com outros aspectos de natureza técnica e de especialização.

1647. Em suma, não se identificou neste sector de actividade, a existência de barreiras significativas à entrada ou à expansão, pelo que não se conclui que estas possam potenciar os efeitos da presente operação de concentração.

Dos preços

1648. Acresce que, após uma análise da evolução do *spread*, desde 2001 a 2005, constatou-se que o *spread* praticado pelos bancos se manteve relativamente estável, como se pode ver no gráfico *infra*.

Gráfico 68. Evolução do *Spread* associado ao *factoring*

[CONFIDENCIAL]

Fonte: Tratamento AdC dos dados fornecidos pela notificante e restantes instituições contactadas, em resposta aos pedidos de informação de 11 e 25 de Agosto de 2006, respectivamente.

1649. O BCP pratica um *spread* a um nível médio do mercado, a par do BPI, sendo que [CONFIDENCIAL].

1650. Dos dados recolhidos em sede de instrução, não parece existir uma relação entre os preços de mercado e as quotas de mercado, verificando-se alguma convergência dos diferentes *players* do mercado para um *spread* entre 1 e 1,5%.

1651. Não se verificando a relação *supra* referida, nem se confirmando a existência de barreiras à entrada e expansão significativas, que possam agravar o impacto concorrencial da presente operação de concentração.

Conclusão dos efeitos unilaterais da concentração no mercado relevante do factoring

1652. Da operação de concentração resultará a junção das carteiras de clientes do BCP e do BPI numa única entidade, cujo poder de mercado será reforçado, e que deterá um peso de [30-40%] da operação total de *factoring* no mercado Português. Este representa o peso no mercado do *factoring* a empresas, e não apenas a PMEs, pelo que se pode admitir que este constitui um indicador da representatividade destas instituições no mercado do *factoring* para PMEs. Não é expectável que no mercado específico das PMEs este peso seja substancialmente superior.

1653. Assim, apesar dos elementos identificados no capítulo 5.3.1.2.1, e do exposto no parágrafo 1361, dada a diversificação de instituições a actuar no mercado e a relevância do BCP em todos os mercados de serviços prestados a grandes empresas, e tendo em atenção o *supra* exposto sobre a inexistência de barreiras à entrada e expansão significativas neste sector, considera a AdC que não se verifica a criação de uma posição dominante, da qual possam resultar entraves significativos para a concorrência efectiva no mercado relevante do *factoring* para PMEs, no território nacional, nos termos do artigo 12.º da Lei da Concorrência.

(**B.4.1.) Crédito especializado (*leasing*)**

1654. Como já se referiu na definição de mercado relevante, a locação financeira (*leasing*), no entendimento que lhe é dado pelo artigo 1.º do Decreto-Lei n.º 149/95, de 24 de Junho, é um contrato pelo qual uma das partes se obriga, mediante retribuição, a ceder à outra, o gozo temporário de uma coisa, móvel ou imóvel, adquirida ou constituída por indicação desta, e que o locatário poderá comprar, decorrido o período acordado, por um preço nele determinado ou determinável mediante simples aplicação de critérios nele fixados.

1655. No artigo 1.º do Decreto-Lei n.º 72/95, de 15 de Abril, pela redacção que lhe é dada pelo Decreto-Lei n.º 285/2001, de 3 de Novembro, define-se o objecto da sociedade de locação financeira (*leasing),* como

1 — As sociedades de locação financeira são instituições de crédito que têm por objecto principal o exercício da actividade de locação financeira.

2 — As sociedades de locação financeira podem, como actividade acessória: a) Alienar, ceder a exploração, locar ou efectuar outros actos de administração sobre bens que lhes hajam sido restituídos, quer por motivo de resolução de um contrato de locação financeira, quer em virtude do não exercício pelo locatário do direito de adquirir a respectiva propriedade; b) Locar bens móveis fora das condições referidas na alínea anterior.

1656. De acordo com o n.º 4.º do mesmo Decreto-Lei n.º 72/95, "*para além dos bancos, só as sociedades financeiras podem celebrar, de forma habitual, na qualidade de locador, contratos de locação financeira".*

1657. Fica, assim, enquadrada legalmente a actividade de *leasing,* bem como fica clara a possibilidade de, neste mercado, estarem representadas instituições de crédito que não bancos.

1658. Na definição do objecto, destaca-se ainda que estas sociedades desenvolvem uma actividade que vai para além da concessão de crédito e que exigem um conhecimento de capacidade operacional específica.

1659. Ainda, decorrendo do enquadramento legal, note-se que também este instrumento de crédito pode ser caracterizado como um instrumento de base transaccional (tal como sugere a Notificante no relatório CRAI), uma vez que constitui um produto de crédito, com um contrato de adesão padronizado e limitado legalmente, e que tem uma base hipotecária. Neste sentido, afasta-se, tal como o *factoring*, do enquadramento dos produtos de crédito que, na definição dos termos de transacção, se suportam na relação histórica e de proximidade entre a empresa e a instituição de crédito.

Estrutura de mercado

1660. As quotas apresentadas na Tabela *infra*, respeitam aos valores acumulados a 31 de Dezembro de cada ano, para a soma das operações de *leasing*, para as operações realizadas por PMEs, pelas diferentes instituições financeiras, segundo as estimativas da Notificante[248].

Tabela 53. Quotas no mercado relevante de *leasing*

	2003	**2004**	**2005**	**2005 pós-concentração**
BCP	**[20%-30%]**	**[30%-40%]**	**[30%-40%]**	**[40%-50%]**
BPI	**[10%-20%]**	**[10%-20%]**	**[10%-20%]**	
Grupo CGD	[10%-20%]	[10%-20%]	[10%-20%]	[10%-20%]
BES *Leasing* e *Factoring*	[10%-20%]	[10%-20%]	[10%-20%]	[10%-20%]
SantanderTotta Crédito Espec.	[10%-20%]	[10%-20%]	[10%-20%]	[10%-20%]
Banif	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]
BPN	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]
Outros	[10%-20%]	[0%-10%]	[10%-20%]	[10%-20%]
IHH			[1500-1750]	[2000-2500]
Delta			[500-750]	

Fonte: Notificante[249], em resposta ao pedido de elementos da AdC de 11/08/06. Cálculos AdC[250].

[248] A notificante estima as quotas de mercado sob o seguinte pressuposto: "*Para obtermos os valores de leasing a clientes 'rede empresas' do sistema e dos grupos concorrentes - aplicamos aos valores de leasing divulgados pela ALF no final de cada ano, para o tipo de cliente "empresas', o mesmo peso dos clientes 'rede empresas' no leasing do BCP em cada ano (excluindo-se o Interbanco da análise dada a actual situação e falta de elementos)*".

[249] Dada a impossibilidade de conseguir dados de mercado que permitissem uma desagregação entre contratos de *leasing* com grandes empresas e com PMEs, a análise de estrutura de mercado é desenvolvida com base nas estimativas apresentadas pela notificante, que se baseia nos dados da ALF.

1661. A Tabela 53 ilustra a existência de uma estabilidade das posições relativas dos 5 maiores concorrentes no âmbito destas operações.

1662. Da operação de concentração, resulta a criação de uma instituição, que reforça a posição de liderança de mercado do BCP. Esta instituição terá uma quota conjunta de [40%-50%], aumentando o grau de concentração no mercado.

1663. Das estimativas de quotas do BCP, é ainda possível determinar os indicadores de estrutura de mercado, que nos permitem observar que o nível de concentração tem vindo a ser crescente.

1664. A quota das 5 maiores instituições neste conjunto (C5), em 2005, foi de [80%-90%], mais [0-5] pontos percentuais do que verificado no ano de 2003.

1665. O *IHH* irá aumentar para valores superiores a 2000 com a presente operação de concentração, que têm um *delta* associado de [500-750].

1666. Como já se referiu, este é um mercado em que operam empresas especializadas que desenvolvem competências específicas na concessão de créditos hipotecários mobiliários e imobiliários.

1667. Importa referir que, para além das instituições *supra* referidas na tabela em que se apresentam as quotas de mercado, actuam ainda neste mercado outras instituições, nomeadamente: Interbanco, BBVA IFIC, GE financial C., Daimlerchrysler Serv. IFC, Caixa C. de Crédito Agrícola, Barclays, BNP, Santander Consum. Hispamer, Banco Invest, Leasimo, CaterPillar, Montepio, Fortis Lease, RCI Gest Leasing, IBM financiamento, Credibom, Banco Alves Ribeiro, Deutsche Bank, Mercedes-Benz Credit.

1668. Destaque-se, desta listagem, a presença, em Portugal, de empresas de *leasing* internacional, tais como *Fortis Lease*, que é uma das maiores empresas pan-europeias de *leasing*, com uma larga experiência neste mercado e que oferece um vasto leque de produtos de *leasing*, desde imobiliário, até equipamentos e veículos, passando pelo

---

[250] Admitindo para o cálculo do IHH que existem no mercado 25 empresas de *leasing* e que as 19 não referenciadas nesta tabela têm igual dimensão.

leasing cross-border e pelo *vendor leasing*, com soluções personalizadas para locadores e locatários, *vendors* e clientes.

Das barreiras à entrada no mercado

1669. O mercado relevante do *leasing* não partilha das barreiras à entrada e expansão acima apresentadas como caracterizadoras dos mercados de crédito para PMEs. Em concreto, e dado o enquadramento legal acima referido, bem como a natureza do produto em causa, não se verificam, com a mesma intensidade, os problemas de assimetria de informação, nem tão pouco ganha a mesma relevância a questão da relação histórica e da proximidade entre os clientes e as instituições de crédito.

1670. Este é um produto de base hipotecária, com um contrato de adesão enquadrado legalmente e cujo processo de negociação, não obstante implicar a existência de conhecimento técnico específico, é semelhante para os diferentes *players* de mercado.

1671. Refira-se, ainda que, no caso do *leasing* mobiliário, este é, por vezes, desenvolvido por sociedades próximas às empresas que comercializam os próprios produtos, o que tem dois reflexos relevantes em termos concorrenciais: por um lado, há um acesso privilegiado ao cliente que dispensa o recurso a um banco; por outro, uma empresa de *leasing* que pretenda entrar num mercado, pode sempre fazê-lo por este tipo de parcerias.

1672. Relativamente ao *leasing* imobiliário, enquanto crédito hipotecário com uma garantia imobiliária, este representa menor risco, facilitando igualmente a entrada no mercado de novas instituições.

1673. Acresce ao exposto que o facto desta actividade ser desenvolvida por instituições que podem estar fora do sistema bancário, reduz os requisitos legais para a entrada neste mercado relevante, em comparação com a generalidade das outras áreas de negócio da banca. Assim, a entrada neste mercado relevante é mais fácil e o leque de potenciais concorrentes mais abrangente.

1674. Pelo exposto, considera a AdC que as barreiras à entrada e à expansão neste mercado não são tão importantes para a concorrência, nem tão pouco se espera que possam

determinar uma diminuição de concorrência no mercado, que consista na criação ou agravamento de entraves significativos à concorrência, resultantes da presente operação de concentração, nos termos do artigo 12.º da Lei da Concorrência.

Dos Preços

1675. A análise relativa ao *pricing* englobará as duas componentes: o *spread* e as comissões, tendo para o efeito sido elaborados os gráficos analisados *infra*.

1676. Relativamente à evolução dos *spreads,* atente-se à informação relativa aos valores para o *leasing* mobiliário e imobiliário. Procede-se a uma análise separada, uma vez que o cálculo de taxas médias ponderadas não afecta as conclusões sobre o comportamento concorrencial do BCP ou BPI.

Gráfico 69.Evolução do *Spread* do Leasing Mobiliário

	2001	2002	2003	2004	2005
BCP	[0%-2,5%]	[0%-2,5%]	[0%-2,5%]	[0%-2,5%]	[0%-2,5%]
BPI				[0%-2,5%]	[0%-2,5%]
CGD	[0%-2,5%]	[0%-2,5%]	[0%-2,5%]	[0%-2,5%]	[0%-2,5%]
BES	[0%-2,5%]	[0%-2,5%]	[0%-2,5%]	[0%-2,5%]	[0%-2,5%]
Santander				[0%-2,5%]	[0%-2,5%]

Fonte: Tratamento pela AdC dos dados fornecidos pela Notificante em resposta ao pedido de elementos da AdC de 11/08/06.

Gráfico 70.Evolução do *Spread* do Leasing Imobiliário

	2001	2002	2003	2004	2005
BCP	[0%-2,5%]	[0%-2,5%]	[0%-2,5%]	[0%-2,5%]	[0%-2,5%]
BPI					[0%-2,5%]
CGD	[0%-2,5%]	[0%-2,5%]	[0%-2,5%]	[0%-2,5%]	[0%-2,5%]
BES	[0%-2,5%]	[0%-2,5%]	[0%-2,5%]	[0%-2,5%]	[0%-2,5%]
Santander				[0%-2,5%]	[0%-2,5%]

Fonte: Tratamento dos dados fornecidos pela Notificante e restantes instituições ocntactadas, em resposta ao pedido de elementos da AdC de 11/08/06 e 25/08/06, respectivamente.

1677. Do gráfico, fica claro que o *spread* cobrado pelo BCP, que é o banco com a quota de mercado mais elevada, encontra-se numa posição intermédia relativamente aos outros *players* de mercado.

1678. Note-se, que os *spreads* cobrados pelo BPI, em relação aos quais a informação disponível é exígua, estão abaixo dos praticados pelo BCP em ambos os segmentos.

1679. No que diz respeito às comissões associadas ao *leasing,* apresentadas pelas diversas instituições, em sede de instrução do procedimento, a impossibilidade de harmonização da informação fornecida pelas instituições e a sua base negocial, não permite uma comparação directa dos preçários dos principais *players*, não se podendo, assim, concluir sobre o posicionamento relativo das diversas instituições.

1680. Não obstante o BCP apresentar *spreads* para o *leasing* que se encontram a um nível intermédio e acima dos preços apresentados pelo BPI, o que se referiu relativamente à inexistência de barreiras significativas à entrada neste mercado, tal não permite inferir preocupações jusconcorrenciais que possam ocorrer neste mercado, em consequência da presente operação de concentração.

Conclusão dos efeitos unilaterais da concentração no mercado relevante do crédito especializado

1681. Assim, apesar dos elementos identificados no capítulo 5.3.1.2.1, e do exposto no parágrafo 1361, e embora a concentração implique um aumento da quota de mercado do BCP (de [30%-40%] para [40%-50%]), tendo em conta as características específicas do *leasing*, a existência de outras instituições não bancárias, e as próprias condições de funcionamento do mercado, não é possível concluir-se que seja criada uma posição dominante da qual poderão resultar entraves significativos à concorrência efectiva no mercado relevante identificado do crédito especializado para PMEs. Neste sentido, as outras instituições concorrentes do BCP presentes neste mercado apresentam-se como concorrentes efectivos, não permitindo à entidade resultante da operação exercer um poder de mercado independente delas, nos termos do artigo 12.º da Lei da Concorrência.

(B.4.2.) Outras soluções de financiamento de médio e longo prazo

Estrutura do mercado

1682. De acordo com a Notificante, as quotas estimadas para este mercado relevante são as apresentadas no quadro *infra*.

Tabela 54: Quotas no mercado relevante dos outros instrumentos de financiamento de médio e longo prazo para PMEs

	2003	2004	2005	2005
BCP	[20%-30%]	[20%-30%]	[20%-30%]	[30%-40%]
BPI	[10%-20%]	[10%-20%]	[10%-20%]	
CGD	[20%-30%]	[20%-30%]	[10%-20%]	[10%-20%]
BES	[20%-30%]	[20%-30%]	[10%-20%]	[10%-20%]
Santander	[10%-20%]	[10%-20%]	[10%-20%]	[10%-20%]
Outros	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]

Fonte: Tratamento pela AdC dos dados fornecidos pela Notificante em resposta ao pedido de elementos da AdC de 11/08/06.

1683. Da leitura do quadro decorre que a entidade resultante da operação continuará a ser a empresa com maior quota de mercado ([30%-40%]), seguida da CGD e pelo BES com quotas de [10%-20%], sendo que o Santander também apresenta uma quota próxima de [10%-20%].

1684. Nos anos em análise, verifica-se uma estabilidade da quota de mercado do BCP e uma ligeira diminuição da quota do BPI, que é, [CONFIDENCIAL].

1685. Da realização da operação de concentração resulta, assim, a criação de uma entidade que reforça a liderança do BCP no mercado, colocando-o com uma quota de mercado [10-20] pontos percentuais acima dos dois *players* de mercado que têm a segunda posição (CGD e BES).

1686. Releva salientar que esta operação de concentração afecta profundamente a estrutura de mercado, porquanto altera uma situação de oligopólio com quotas próximas, para

um oligopólio claramente assimétrico, em que uma instituição passa a ter uma quota de mercado que a destaca das restantes.[251]

1687. Da análise da estrutura deste mercado, verifica-se que este é um mercado concentrado com um C2 de [40%-50%] e um C5 superior a [90%-100%].

Tabela 55: Indicadores de estrutura no mercado relevante dos outros instrumentos de financiamento de médio e longo prazo para PMEs

Pré-Concentração		Pós-Concentração	
C2	[40%-50%]	[50%-60%]	
C5	[90%-100%]		
IHH	[1750-2000]	*IHH*	[2250-2500]
Delta: [500-750]			

Fonte: Tratamento pela AdC dos dados fornecidos pela Notificante em resposta ao pedido de elementos da AdC de 11/08/06.

1688. De notar que, em resultado da presente operação de concentração, o IHH passa para [2250-2500] apresentando a operação um *delta* [500-750] pontos. Faz-se notar que estes são valores de IHH que, de acordo com o exposto pela Comissão nas Orientações para a apreciação das concentrações horizontais[252], não permitem concluir pela ausência de preocupações concorrenciais.

Da rede de balcões e das barreiras à entrada e à expansão no mercado

1689. Analisados os dados referentes a este mercado relevante, é possível constatar a existência de uma relação positiva entre o peso da rede de balcões das instituições de crédito e a quota de mercado destas mesmas instituições, conforme se demonstra *infra.*

[251] Note-se que, aplicando neste caso, o mesmo rácio de efeitos da partilha interbancária sobre a quota de mercado que se utilizou na análise das quotas de curto prazo (ponto 1543), também aqui se conclui que poderá existir um ajustamento da quota pós-concentração. O valor estimado para esse possível ajustamento, sob os mesmos pressupostos expressos antes, será aproximadamente de [0-5] pontos percentuais. Não se considera, novamente, que este ajustamento vá afectar as posições relativas no mercado, permitindo que a nova entidade que resulta da concentração mantenha a mesma posição no mercado.

[252] JO, 05-02-2004, C 31, p5.

Gráfico 71: Relação entre quota de mercado e o peso da rede de balcões

[CONFIDENCIAL]

Fonte: Tratamento pela AdC dos dados fornecidos pela Notificante e pelos restantes bancos contactados, em resposta ao pedido de elementos da AdC de 11/08/06 e 25/08/06, respectivamente.

1690. Confirma-se assim, uma vez mais que, no âmbito dos mercados de prestação de serviços bancários a PMEs, a rede de balcões é relevante para a criação de quota de mercado.

1691. De notar então que, com a presente operação de concentração, se cria uma entidade que terá sob seu controlo, uma rede de balcões com uma dimensão que será claramente superior e mais densa relativamente às restantes. Acresce que se retira do cenário concorrencial uma instituição que detém uma rede capilar capaz de exercer pressão concorrencial sobre o grupo das maiores instituições bancárias.

1692. Tal como sucede para os créditos de curto prazo, atendendo à natureza e duração do tipo de créditos agora em causa, e ao que se expôs sobre a rede de balcões, também no mercado relevante dos créditos de médio longo prazo devem ser analisados os efeitos concretos dos factores que inicialmente se destacaram como barreiras à entrada e à expansão dos mercados de prestação de serviços bancários a PMEs.

1693. Retome-se, como primeira observação, a importância do contacto directo na concessão de empréstimos de médio longo prazo que, ao contrário do *leasing*, não são, à partida, hipotecários e que por vezes estão suportados em garantias pessoais dos emrpesários envolvidos. Atente-se à informação já destacada de que, de acordo com a informação da dataE, 2004, em [50%-60%] dos casos a conta pessoal da pessoa inquirida está no banco com que a empresa mantém uma relação principal.

1694. Uma vez mais, assume particular relevância a informação privada que pesa particularmente no momento da análise de risco da empresa que, de acordo com as recentes regras a implementar de Basileia II, deverá ter ainda em linha de conta a estratégia e a sua implementação operacional. Nos créditos em que o *scoring* é relevante, pode-se, assim, retomar, também, o impacto da informação na estrutura concorrencial e as diferenças entre os bancos no acesso a essa informação, bem como

o impacto da informação na mobilidade das PMEs, e enquanto barreira à entrada e à expansão.

1695. Por último, e enquanto crédito que envolve um empenho do banco e da PME durante um período de tempo significativo, numa relação de confiança e risco, atente-se à aplicação por parte do banco de estratégicas que permitam cativar o cliente, e que, em simultâneo permitam diminuir o risco inerente à operação e obter maior rentabilidade do cliente. Atente-se, ainda, que, tal como se expressa na Tabela 44, existem para este tipo de créditos, custos de amortização antecipada que, sendo negociais, não deixam de indiciar a prática de estratégias de fidelização.

1696. Pelo exposto, conclui-se que, neste mercado relevante, se confirma a relevância da rede de balcões na dinâmica concorrencial de mercado e confirma-se ainda a existência de factores que, estando presentes no mercado, actuam como barreiras à entrada e, fundamentalmente, à expansão, diminuindo o grau de contestabilidade e permitindo que empresas com uma posição de maior peso, possa actuar de forma independente dos seus concorrentes.

Da receita e dos preços

1697. Neste ponto, analisa-se a informação recolhida, em sede de investigação aprofundada, relativa à rentabilidade das instituições de crédito neste mercado relevante, tendo em conta taxas de juro cobradas pelos créditos contraídos a médio e longo prazo e as comissões médias associadas nos instrumentos de crédito de médio e longo prazo.

Receita por saldo médio[253]

1698. Calcularam-se as receitas por saldo médio de cada banco, tendo-se elaborado o gráfico seguinte.

[253] Corresponde à receita que a instituição bancária aufere por unidade de saldo de financiamento de médio longo prazo concedido ao longo do ano calculado em valor médio (dos meses).

Gráfico 72: Receitas por unidade de saldo médio

	2001	2002	2003	2004	2005
BCP	[5%-7,5%]	[5%-7,5%]	[2,5%-5%]	[2,5%-5%]	[2,5%-5%]
BPI		[5%-7,5%]	[2,5%-5%]	[2,5%-5%]	[2,5%-5%]
CGD				[2,5%-5%]	[2,5%-5%]
BES	[5%-7,5%]	[5%-7,5%]	[2,5%-5%]	[2,5%-5%]	[2,5%-5%]
Santander				[2,5%-5%]	[2,5%-5%]
BPN			[5%-7,5%]	[5%-7,5%]	[5%-7,5%]
MPG				[2,5%-5%]	[2,5%-5%]
BBVA	[5%-7,5%]	[5%-7,5%]	[5%-7,5%]	[2,5%-5%]	[2,5%-5%]
Barclays					[2,5%-5%]

Fonte: Tratamento pela AdC dos dados fornecidos pela Notificante e pelas restantes instituições representadas, em resposta ao pedido de elementos da AdC de 11/08/06 e 25/08/06, respectivamente.

1699. Tal como sucede no mercado de crédito de curto prazo, verifica-se que o intervalo das receitas por saldo médio é alargado ([2,5%-7,5%] em 2005), apresentando o BPN, o BCP e o BBVA os valores mais elevados.

1700. Note-se que o BCP tem diminuído a sua receita por saldo médio, tendo passado de [5%-7,5%] em 2001, para [2,5%-5%] em 2005, sendo que o BPI, passou de [5%-7,5%] em 2001, para [2,5%-5%] em 2005.

1701. Mesmo assim, o BCP apresenta a maior receita por saldo médio em 2005 de entre as cinco maiores instituições, e o BPI volta a apresentar um taxa entre as mais baixas, i.e., o BCP é a entidade que retira maior proveito por unidade de empréstimo médio mantido ao longo do ano.

1702. Considerando a relação entre a receita por saldo médio e a dimensão da rede de balcões, verifica-se que existe uma tendência para a concentração em torno de valores de taxas de receitas distintas. As instituições com redes de menor dimensão colocam-se numa faixa [CONFIDENCIAL], enquanto que os bancos de maior dimensão se concentram numa faixa entre [CONFIDENCIAL].

1703. Esta diferença poderá reflectir, uma vez mais, a necessidade de manter preços mais altos para obter retorno da actividade bancária e, em simultâneo, um reflexo das condições de acesso ao mercado monetário de financiamento por parte das instituições (o que é consequência do *rating* de risco de cada uma).

1704. Primeiro, tendo acesso a uma menor base de clientes, as pequenas instituições bancárias têm que praticar preços mais altos, para garantir a rentabilidade do seu investimento. Este comportamento pode indiciar que estas instituições não perspectivam a possibilidade de vir a alargar consideravelmente a sua base de clientes, pelo que não entram numa guerra de preços.

1705. Segundo, está em causa, uma vez mais, o risco das instituições e a capacidade que estas têm para manter carteiras de clientes de baixo risco que lhes permita melhorar o seu *rating* e recorrer a financiamento a menor baixo custo. Tal implica ter acesso a uma base mais alargada de clientes e a uma fonte de informação que permita seriar os melhores.

1706. A informação que relaciona a extensão da rede de balcões e as receitas reafirma esta perspectiva, sustentando, uma vez mais, que existem duas plataformas de concorrência, uma entre os grandes *players* de mercado e uma segunda entre as instituições de menor dimensão.

Gráfico 73: Relação entre receita e peso da rede de balcões

[CONFIDENCIAL]

Fonte: Tratamento AdC dos dados fornecidos pela notificante e restantes instituições contactadas, pedido de informação da AdC de 11 e 25 de Agosto de 2006, respectivamente.

1707. Note-se, como já destacámos, que a presença da rede física de distribuição, ou seja, que uma rede de balcões é fundamental para a negociação das taxas de juro e restantes condições de preço. O cliente retira vantagens da capacidade de negociar o *pricing* associado ao seu crédito, se puder dirigir-se aos balcões de outras instituições de crédito, para efeitos de comparação de preços e condições oferecidas (recorde-se que em média, as PMES já mantêm relações bancárias com 3/4 instituições de crédito).

Neste sentido, os bancos mais envolvidos neste processo de negociação, serão os cinco bancos com uma rede mais extensa.

1708. Destaca-se, uma vez mais, que, em consequência da presente operação de concentração, desaparecerá do mercado uma das cinco maiores instituições, pelo que esta capacidade de negociação será claramente afectada, diminuindo-se, assim, a pressão concorrencial no mercado.

Taxas de juro

1709. Considerando a taxa de juro que é avaliada a partir do *spread,* calculado com base na taxa de juro média, facultada pelas instituições bancárias, e a média da taxa Euribor a seis meses, foi elaborado o seguinte gráfico.

Gráfico 74: *Spread* Médio

	2001	2002	2003	2004	2005
BCP	[0%-2,5%]	[0%-2,5%]	[0%-2,5%]	[0%-2,5%]	[0%-2,5%]
BPI	[0%-2,5%]	[0%-2,5%]	[0%-2,5%]	[0%-2,5%]	[0%-2,5%]
CGD				[0%-2,5%]	[0%-2,5%]
BES	[0%-2,5%]	[0%-2,5%]	[0%-2,5%]	[0%-2,5%]	[0%-2,5%]
Santander				[0%-2,5%]	[0%-2,5%]
BPN			[2,5%-5%]	[2,5%-5%]	[2,5%-5%]
MPG				[0%-2,5%]	[0%-2,5%]
BP				[0%-2,5%]	[0%-2,5%]
BBVA	[0%-2,5%]	[0%-2,5%]	[0%-2,5%]	[0%-2,5%]	[0%-2,5%]
Barclays					[0%-2,5%]

Fonte: Tratamento AdC dos dados fornecidos pela notificante e restantes instituições contactadas em resposta pedido de informação da AdC de 11 de Agosto de 2006.

Nota: Para as instituições BES, CGD, BPN, BP e BBVA, a taxa de juro corresponde a uma média ponderada, entre as taxas de juro médias, a dois anos e a mais de dois anos.

1710. Na série temporal analisada, verifica-se a estabilidade da taxa de juro do BCP, que contrasta com a tendência de descida da taxa de juro do BPI, a partir de 2003.

1711. O BPI pratica, em 2005, a segunda taxa de juro mais baixa, de entre os 5 bancos de maior dimensão, sendo que o BCP apresenta o [CONFIDENCIAL] *spread*, com uma diferença de apenas de [0-1%] pontos percentuais relativamente `a instituição [CONFIDENCIAL].

1712. Importa salientar que o BCP tem mantido as taxas de juro, ao longo dos últimos 5 anos, sem que tal represente uma perda de quota de mercado.

Comissões e outros proveitos

1713. Para a análise das comissões e outros proveitos efectivamente cobrados, calculou-se uma taxa de comissão média, que corresponde às comissões totais mais outros proveitos[254] por unidade de saldo médio, tendo-se elaborado o gráfico *infra*.

Gráfico 75: Taxa de comissão média

[CONFIDENCIAL]

	2001	2002	2003	2004	2005
BCP	[0%-1%]	[0%-1%]	[0%-1%]	[0%-1%]	[0%-1%]
BPI	[0%-1%]	[0%-1%]	[0%-1%]	[0%-1%]	[0%-1%]
CGD				[0%-1%]	[0%-1%]
BES	[0%-1%]	[0%-1%]	[0%-1%]	[0%-1%]	[0%-1%]
Santander				[0%-1%]	[0%-1%]
BPN			[0%-1%]	[0%-1%]	[0%-1%]
MPG				[0%-1%]	[0%-1%]
BP				[0%-1%]	[0%-1%]
BBVA	[0%-1%]	[0%-1%]	[1%-2%]	[1%-2%]	[1%-2%]
Barclays					[1%-2%]

Fonte: Tratamento dos dados fornecidos pela notificante e pelas restantes instituições bancárias aos pedidos de informação de 11 e 25 de Agosto de 2006, respectivamente.

[254] Algumas instituições forneceram dados de comissões recebidas, associadas a estes produtos, a que acrescem outros proveitos (não especificados). Para feitos da análise, foi calculado o valor agregado destas duas rubricas, uma vez que o objectivo é conhecer a receita média para alem do juro.

1714. De entre as cinco maiores instituições, o BCP foi, em 2005, a instituição que apresentou uma das taxas de comissão média [CONFIDENCIAL] pela CGD. Note-se que a taxa em apreciação no BCP tem aumentado gradualmente, de [0%-1%] em 2001, para [0%-1%] em 2005, e uma vez mais, sublinhe-se, que tal não tem provocado uma diminuição da sua quota de mercado. O BPI foi, mais uma vez, a instituição que apresentou as segundas taxas mais baixas, depois do Santander.

1715. Por último, e tendo presente que o [CONFIDENCIAL], atente-se que, ao contrário do alegado pela Notificante, se verifica um aumento constante das taxas de comissão, que não está associado a uma diminuição do *spread*, mas antes a uma manutenção do *spread* para valores médios estáveis.

Gráfico 76: Evolução das taxas de comissão média e *spread* médio cobrado pelo BCP no mercado dos instrumentos de financiamento de médio e longo prazo

[CONFIDENCIAL]

Fonte: Tratamento dos dados fornecidos pela notificante e pelas restantes instituições bancárias, em resposta aos pedidos de elementos de 11 e 25 de Agosto de 2006, respectivamente.

1716. Acresce que esta evolução das taxas de comissões e dos *spreads* não afectou as quotas de mercado do BCP, de onde se poderá inferir que os outros *players* no mercado não exercem uma concorrência efectiva, capaz de influenciar a actividade do BCP, que pode actuar no mercado independentemente dos outros concorrentes.

Conclusão dos efeitos unilaterais da concentração no mercado relevante dos instrumentos de financiamento de médio longo prazo

1717. Da análise desenvolvida é possível retirar as seguintes conclusões, que relevam para a avaliação jusconcorrencial da presente operação de concentração.

1718. Como consequência directa da realização da operação de concentração, verificar-se-á a eliminação de um concorrente do *ranking* dos 5 maiores *players,* a nível nacional, e reconhecido pelo mercado como um concorrente directo do adquirente BCP.

1719. Desta operação, resultará a junção das carteiras de clientes do BCP e do BPI numa única entidade, cujo poder de mercado será reforçado, constituindo uma entidade que terá a maior quota de mercado, distanciando-se do segundo operador, em [10-20]

pontos percentuais, criando-se com esta operação uma situação de quota claramente assimétrica.

1720. A mesma entidade deterá 27% da rede nacional de balcões, claramente mais densa do que a rede de balcões da CGD, e muito superior à de qualquer dos outros concorrentes, o que lhe permite ter acesso a uma base mais alargada de clientes e a um instrumento de diversificação do risco da carteira.

1721. Acresce que as duas instituições, BCP e BPI, são concorrentes directos perante os clientes, apresentando redes de balcões capilares, o que assume particular relevância neste mercado, em que a proximidade é um elemento fundamental na relação com os clientes, sendo que, com a operação, desaparecerá um concorrente gerador de concorrência e de escolha por parte das PMEs.

1722. Em particular, considera-se que as PMEs suportam a sua capacidade negocial na relação que mantêm com 3/4 bancos distintos. Desaparecendo uma instituição de crédito, que é uma das 5 instituições com presença capilar no mercado, é provável que também desapareça uma das referências de negociação das PMEs, diminuindo, desta forma, a dinâmica concorrencial existente.

1723. Apesar do grau de concentração deste mercado estar a diminuir, o nível de concentração é superior a 1500 pontos, sendo o *delta* de [500-750] pontos, o que não permite, desde logo, excluir a existência de preocupações jusconcorrenciais, de acordo com a Comunicação da Comissão, *supra* citada.

1724. Acresce que se verificou que os factores que suportam a existência de barreiras à entrada e à expansão, nos mercados de prestação de serviços a PMEs, são particularmente actuantes neste mercado, sobretudo pelo que se pode alegar por uma menor contestabilidade, i.e., por uma menor capacidade das concorrentes de reagir face à actuação do líder de mercado.

1725. Assim, da avaliação dos dados coligidos, que para o mercado relevante em análise, e tendo em conta os elementos identificados no capítulo 5.3.1.2.1 e o exposto parágrafo 1361, conclui-se que a entidade que resulta da operação de concentração em análise

verá o seu poder de mercado fortalecido, podendo actuar de forma independente de concorrentes e clientes.

1726. Verifica-se, ainda, que em resultado da concentração, desaparecerá do mercado uma instituição que apresenta um *pricing* dos mais baixos de entre o conjunto das cinco maiores instituições bancárias. Estes factores contribuem para a importância desta instituição bancária enquanto fonte de pressão concorrencial, ao nível dos *spreads*, fomentando o *shopping around* e suportando a negociação.

1727. Por sua vez, o BCP, que tem vindo a praticar taxas de juro e comissões [CONFIDENCIAL], entre as cinco maiores instituições bancárias, verá o seu poder de mercado acrescido, em virtude da presente operação de concentração, podendo actuar no mercado independentemente dos outros *players*.

1728. De todo o exposto, conclui-se, assim, e nos termos do n.º 2 do artigo 12.º da Lei n.º 18/2003, de 11 Junho, que a presente operação, tal como notificada, é suscéptivel de criar uma posição dominante do BCP/BPI, da qual possam resultar entraves significativos à concorrência efectiva no mercado relevante dos outros instrumentos de financiamento de médio e longo prazo para PMEs.

1729. No entanto, atentos os compromissos oferecidos pelo BCP relativos à transferência de sucursais, à não cobrança de comissões de encerramento de conta e à concessão de um registo histórico da relação bancária com os clientes, e atentos às obrigações e condições que asseguram o seu cumprimento, considera-se que tais entraves significativos são suprimidos - o preciso objecto destes compromissos e a sua adequabilidade serão analisados *infra*, no capítulo nove da presente decisão.

1730. Neste termos, atentas as alterações realizadas à operação tal como notificada, ou seja, atentos os compromissos vindos de referir, a Autoridade conclui que também neste mercado a presente operação não será suscéptivel de criar, ou reforçar, uma posição dominante daqual resultem entraves significativos à concorrência efectiva.

5.3.1.3. Avaliação jusconcorrencial dos mercados da banca de grandes empresas e clientes institucionais (C.)

1731. De acordo com o exposto previamente, na definição dos mercados relevantes, a AdC entende dever ser efectuada uma delimitação entre a prestação de serviços/produtos prestados a PMEs e a grandes empresas e clientes institucionais, que encontra fundamento nos factores distintivos de cada um deles ali analisados, e que, para efeitos de sistematização, se passam a indicar:

(C.1.) Depósitos/contas à ordem para grandes empresas a nível nacional;
(C.2.1.) Depósitos a prazo para grandes empresas a nível europeu ou mundial;
(C.2.2.) Outras soluções de investimento para grandes empresas a nível europeu ou mundial;
(C.3.1.) Instrumentos de gestão de tesouraria e de financiamento de curto prazo para grandes empresas a nível nacional;
(C.3.2.) *Factoring* para grandes empresas a nível nacional;
(C.4.1.) Crédito especializado (*leasing*) para grandes empresas a nível europeu ou mundial; e
(C.4.2.) Outras soluções de financiamento de médio longo prazo para grandes empresas a nível europeu ou mundial.

1732. A AdC considera assim que, à excepção do mercado (C.1.), também delimitado como tal pela Notificante, os outros mercados delimitados pela AdC, são alvo de uma delimitação mais fina (de nível IV) face à proposta inicial da Notificante mais lata (de nível III).

1733. No que respeita ao impacto jusconcorrencial da respectiva operação de concentração nos mercados relevantes ali delimitados, considerou a AdC, desde logo em sede de primeira fase de instrução, não ser necessária, uma vez a presente operação de concentração não seria susceptível de causar um impacto na estrutura dos mercados relevantes definidos, e logo, de criar ou reforçar uma posição dominante susceptível de criar entraves significativos à concorrências nos mesmos, agora *supra* identificados, do qual resultassem problemas jusconcorrenciais, na medida em que:

(i) Se estima que em alguns dos mercados relevantes, nomeadamente nos mercados de recursos bancários, a CGD permaneça como maior grupo bancário mesmo num cenário pós concentração;

(ii) O mercado geográfico da maioria dos mercados de produto relevante delimitados é mais lato que o nacional, sendo europeu ou mesmo mundial;

(iii) Existe um forte poder negocial das empresas clientes, que podem, com facilidade recorrer a *players* fornecedores internacionais, i.e., são empresas com capacidade para aceder a um mercado de serviços e produtos bancários com uma dimensão que é *supra* nacional;

(iv) Salienta-se ainda o facto de existirem instituições bancárias de dimensão internacional, que satisfazem os requisitos de oferta acima referidos, e que assumem a posição de concorrentes potenciais nestes mercados para o qual a escala do negócio é maior;

(v) As barreiras à entrada e à expansão são baixas, uma vez que não se verificam efeitos de *lock in*, já que estas entidades têm uma capacidade de negociação que evita os efeitos referidos por via dos custos associados à mudança, o que é reforçado pela sua capacidade para acederem a mercados extra nacionais, que as coloca num ambiente económico em que existe um maior número de instituições de crédito concorrentes (sejam elas reais ou potenciais);

1734. Neste sentido, a contestabilidade dos mercados aumenta, não só pelo facto da sua dimensão geográfica ser maior no mercado de alguns produtos e serviços, como também pelo facto de existir um maior número de concorrentes potenciais, o que desde logo determina que a entidade resultante da concentração não possa comportar-se nos mercados identificados independentemente dos seus *players*, nos termos do artigo 12.º da Lei da Concorrência.

5.3.1.4. Avaliação jusconcorrencial dos mercados relevantes associados ao pagamento com cartões (D.)

1735. Antes da avaliação jusconcorrencial dos mercados relevantes relacionados com os sistemas de pagamentos com cartões, apresentam-se dois pontos prévios: um para expor, de forma sucinta, o funcionamento dos sistemas de pagamentos com cartão em Portugal; um segundo, para analisar se resulta da corrente operação de concentração a aquisição do controlo pela Notificante da SIBS - Sociedade Interbancária de Serviços, S.A e da Unicre – Instituição Financeira de Crédito, S.A.

5.3.1.4.1. Sistema de pagamentos com cartão em Portugal

1736. Para efeitos de avaliação jusconcorrencial dos mercados de produto relevantes delimitados pela Autoridade da Concorrência, referentes ao pagamento com cartões, afigura-se necessário, como ponto preliminar, ilustrar o funcionamento dos sistemas de pagamentos com cartões, de débito e de crédito, em Portugal, de forma a elucidar sobre a estrutura na qual assentam os sistemas de pagamentos com cartões, quais as entidades participantes nessa estrutura, e qual a participação do BCP, do BPI e da UNICRE na mesma.

i. Sistema de pagamento com cartão de débito

1737. Por pagamento com cartão de débito entenda-se um "*cartão de pagamento associado a uma conta de depósitos e que permite realizar operações de levantamento de dinheiro, transferências bancárias, pagamentos, carregamento de cartões pré-pagos, etc. As operações realizadas com o cartão de débito são reflectidas no extracto da conta de depósitos a que está associado.*" [255]

1738. São utilizados, em Portugal, três tipos de cartões de débito:

- um cartão de débito marca Multibanco, emitido pelos bancos membros do sistema Multibanco;

[255] Caderno do Banco de Portugal n.º 6, "Cartões bancários", Banco de Portugal 2004.

- um cartão de débito de marca internacional, Visa Electron ou Maestro-MasterCard, emitido pelos bancos que têm licença concedida pela Visa ou pela MasterCard;

- um cartão designado por *co-branded*, isto é, que tem simultaneamente a marca Multibanco e uma das marcas internacionais.

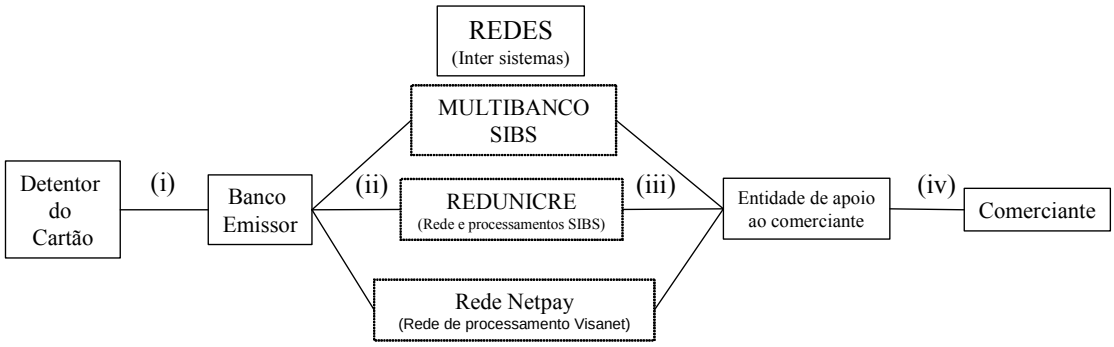
1739. No caso dos cartões de débito de marca Multibanco, eles poderão ser utilizados nas redes que têm acordo com a marca Multibanco e, no caso das marcas internacionais nas redes Multibanco, REDUNICRE e NETPAY.

1740. No que se refere aos cartões *co-branded*, os mesmos poderão ser utilizados em qualquer uma das redes.

1741. A organização do sistema de pagamentos com cartão de débito em Portugal obedece a um esquema que envolve duas entidades no relacionamento entre o cliente detentor do cartão e o comerciante que aceita o pagamento com cartão.

1742. Este esquema encontra-se representado no gráfico *infra* em que se destaca a posição de cada uma das entidades.

Gráfico 77. Esquema de funcionamento do sistema de pagamento com cartões de débito.



Fonte: AdC.

1743. O banco emissor corresponde à entidade que emite o cartão de débito e que o cede ao cliente, associando a sua utilização à conta à ordem desse mesmo cliente.

1744. A entidade que gere a rede é responsável pela disponibilização da plataforma física e pelo processamento da transacção.

1745. Note-se que é possível distinguir o fornecimento daqueles dois serviços, de plataforma física e de processamento, o que não se faz neste esquema uma vez que estes serviços são fornecidos, no caso da rede portuguesa, pela mesma entidade.

1746. Em concreto, em Portugal, esta função pode ser desempenhada pela SIBS que gere a rede Multibanco, pela UNICRE que gere a REDUNICRE (sendo que esta, por sua vez subcontrata os serviços de plataforma tecnológica e de processamento à SIBS), ou pela rede Netpay (BPN)

1747. A entidade de apoio ao comerciante, que é a instituição que contrata os comerciantes para que aceitem os pagamentos com cartão de débito (genericamente também denominada neste texto de *acquirer* de débito), e que nesta rede pode ser:

- um banco membro do sistema Multibanco, que contrata com o comerciante a aceitação dos cartões Multibanco como meio de pagamento;

- a UNICRE ou o BPN, que contrata com o comerciante a aceitação do pagamento com Visa-Electron ou Maestro como meio de pagamento.

1748. Deste esquema fica claro que existe, em Portugal, na contratação de comerciantes para aceitação de cartões de débito, concorrência inter-sistema, entre cada um dos sistemas internacionais e o sistema nacional de cartões de débito.

1749. Existe ainda concorrência intra-sistema

- Na emissão entre as instituições de crédito e financeiras emissoras (quer de cartões de marca Multibanco, quer de marcas internacionais);

- Na contratação de comerciantes, no que se refere ao sistema Multibanco, entre os bancos membros do sistema Multibanco; e

- Na contratação de comerciantes, no que se refere ao sistema Visa e Mastercard (Visa Electron e Maestro) entre a UNICRE e o BPN.

1750. No sistema participa ainda uma outra entidade identificada como "entidade de apoio ao terminal de pagamento automático (TPA)" e que é responsável pela instalação e manutenção do equipamento.

1751. Quando esta função é desempenhada pela UNICRE ou BPN (no âmbito da rede Netpay), estes TPAs são utilizados para aceitar cartões de marca internacional Visa Electron ou Maestro.

1752. Quando os TPAs são instalados pelos bancos membros do sistema Multibanco, estes aceitam cartões de marca nacional.

1753. Neste último caso, o comerciante pode ainda contratar com um *acquirer* a aceitação de cartões de marca internacional. Quando tal sucede, o banco de apoio ao TPA recebe uma comissão por utilização do equipamento por parte de tal *acquirer*. Importa salientar que, de acordo com os Princípios Gerais do Sistema Multibanco [CONFIDENCIAL].

1754. Associado ao funcionamento deste sistema de pagamentos, existe um fluxo financeiro de compensação dos serviços prestados pelas diferentes entidades.

1755. Este fluxo, igualmente representado no Gráfico 77, envolve, genericamente, os seguintes valores, por referência à figura *supra*:

i. Preço do bem ou serviço transaccionado, que será debitado integralmente na conta do detentor do cartão,

ii. Comissão interbancária (CI), que corresponde, em Portugal, a uma transferência da entidade de apoio ao comerciante (*acquirer* débito) para o banco emissor,

iii. Taxa de serviço, sendo esta taxa de serviço cobrada pela entidade que gere a rede à entidade de apoio ao comerciante e inclui o pagamento do serviço de rede prestado pela primeira,

iv. Preço deduzido da taxa sobre o comerciante (TSC), valor creditado na conta do comerciante e que corresponde ao preço do bem ou serviço transaccionado deduzido de uma taxa que lhe é cobrada pela entidade de apoio.

ii. Sistema de pagamento com cartão de crédito

1756. Por pagamento com cartão de crédito entenda-se o "*cartão associado a uma conta-cartão e que permite aceder ao crédito concedido pela entidade emitente para efectuar pagamentos e levantamentos de dinheiro (cash advance) até ao limite acordado previamente. Os cartões de crédito dão origem a um extracto periódico (normalmente mensal), no qual são registadas todas as operações efectuadas num determinado período e o respectivo saldo. Este saldo, também designado por valor a pagar, poderá, até à data-limite indicada no extracto, ser pago na íntegra, caso em que não vence juros, ou ser pago parcialmente. Neste caso, o titular deverá normalmente proceder ao pagamento de, pelo menos, o montante mínimo determinado de acordo com as condições gerais de utilização e beneficiar de um crédito "renovado" (revolving) sujeito a juros relativamente à parte do saldo cujo pagamento resolveu adiar.*"[256]

1757. São emitidos em Portugal, cartões de crédito das marcas internacionais VISA, Mastercard e AmericanExpress (AMEX).

1758. Os cartões VISA e Mastercard são emitidos pelos bancos que têm contrato com estas marcas, o que corresponde à globalidade dos bancos que operam no mercado português.

1759. No que respeita aos cartões da *AmericanExpress*, estes são emitidos pelo BCP, única entidade representante em Portugal da rede AMEX.[257]

1760. A organização do sistema de pagamentos com cartão de crédito, em Portugal, obedece a três esquemas distintos, dependendo se se trata de pagamentos com cartões VISA e MasterCard, que estão associados à REDUNICRE[258] ou à Rede Netpay[259], ou de pagamentos com cartões American Express, que estão associados à rede AMEX.

---

[256] Caderno do Banco de Portugal n.º 6, "Cartões bancários", Banco de Portugal 2004
[257] Fonte: Notificante.
[258] Faz-se notar que a UNICRE é, igualmente, *acquirer* de transacções com cartões de crédito de outras marcas internacionais, tais como da Diner's Club International; JCB e Tarjeta 6000, pelo que igualmente cartões de tais marcas são aceites na REDUNICRE.
[259] O BPN (Netpay) é *acquirer*, em TPA, de transacções com cartões de crédito das marcas Visa e Mastercard.

1761. No caso da REDUNICRE, representada pela parte central do esquema no Gráfico 78, esta funciona assente em sistemas de pagamentos quadripartidos em tudo semelhante com o descrito atrás para os cartões de débito com duas diferenças:

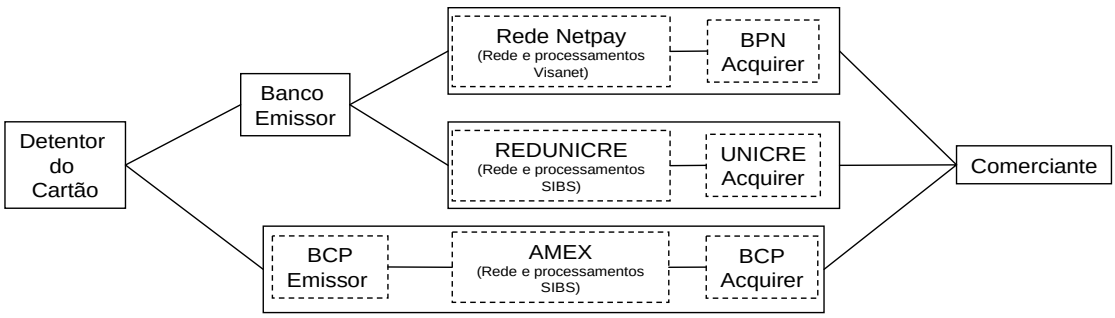
- o serviço de rede apenas é prestado pela REDUNICRE, que subcontrata a SIBS como fornecedora da plataforma e do serviço de processamento;

- a entidade de apoio ao comerciante é substituída pelo *acquirer*, que é a entidade que contrata a aceitação de pagamentos de cartões de crédito junto dos comerciantes e que assume a obrigação de assegurar aos estabelecimentos comerciais aderentes o pagamento das transacções efectuadas pelos titulares dos cartões das marcas definidas ressarcindo-se, posteriormente, da(s) importância(s) correspondente(s) junto das entidades emitentes dos cartões de pagamento. Em Portugal existem dois *acquirers* para cartões de crédito VISA e MasterCard: são estes a UNICRE (na qual a entidade resultante da concentração deterá uma participação correspondente a 47,91% do seu capital social e correspondentes direitos de voto) e a NETPAY.

1762. Os fluxos financeiros associados ao sistema de pagamento com cartões de crédito, quadripartido, como o que é gerido pela REDUNICRE, são em tudo semelhantes ao descrito para os pagamentos a débito.

1763. A rede Netpay funciona igualmente assente em sistemas de pagamentos quadripartidos e num formato semelhante à REDUNICRE. Distingue-se desta pelo facto de recorrer à plataforma VISANET para proceder à comunicação e processamento dos pagamentos.

Gráfico 78. Esquema de funcionamento do sistema de pagamento com cartões de crédito da rede VISA ou Mastercard ou AMEX



Fonte: Análise AdC.

1764. Já quanto à rede AMEX, sobre a qual funcionam os pagamentos com cartões de crédito AmericanExpress, corresponde a um sistema de pagamento tripartido (ou de tipo proprietário ou fechado), e está representado na parte inferior do esquema *supra*). Este esquema diferencia-se do anterior pelo facto de uma única entidade assumir as funções de emissora e *acquirer*.

1765. Em Portugal, esta entidade emissora e *acquirer* é o BCP, e a AMEX (que tem como único representante, em Portugal, o BCP) subcontrata a SIBS (na qual a entidade resultante da concentração terá uma participação no capital social de 35,12%) como fornecedora da plataforma e do serviço de processamento.

iii. As entidades envolvidas nos sistemas de pagamentos com cartão

SIBS

1766. A SIBS tem por objecto, de acordo com o artigo 3.º dos seus Estatutos[260]:

a.) *A instalação, montagem e gestão em Portugal de Sistemas bancários de pagamentos nacionais e ou internacionais;*

b.) *A emissão, gestão e controle de cartões, que poderão revestir a forma de cartões de débito ou de crédito;*

c.) *A celebração de contratos com entidades nacionais ou estrangeiras emissoras de cartões de débito ou de crédito;*

d.) *A prestação de quaisquer serviços de alguma forma ligados a sistemas electrónicos de pagamentos, nomeadamente telecompensações e tratamento informático, e o fornecimento de equipamentos informáticos aos seus sócios, a prestatários dos seus serviços ou a terceiros;*

e.) *A prestação de quaisquer serviços ligados a sistemas electrónicos de transmissão e gestão de informação e dados*.

[260] Relembre-se, neste sentido, que a notificante, forneceu, em sede de instrução os Estatutos da SIBS e a sua estrutura societária, tal como já referido.

1767. O Banco de Portugal refere-se à SIBS como uma *"[e]mpresa que assegura junto dos bancos a prestação de um conjunto de serviços relacionados com a utilização dos cartões bancários. Gere as redes de caixa automático multibanco e de terminais de pagamento automático multibanco e o serviço telemultibanco"*. [261]

1768. A tabela *infra*, apresenta os accionistas da SIBS:

Tabela 56: Accionistas da SIBS

Accionistas (27)	Nº Acções	Quota	Pós concentração
CGD	1.064.488	21,60%	
BCP	**1.061.411**	**21,54%**	**36,93%**
SantanderTotta	741.241	15,04%	
BPI	**669.498**	**13,58%**	
BES	358.269	7,97%	
BBVA (Portugal)	287.307	5,83%	
Banco Português de Investimento	**68.957**	**1,40%**	
Banco Comercial dos Açores	68.957	1,40%	
Caixa Económica Montepio Geral	65.558	1,33%	
Banco Internacional do Funchal	35.479	0,70%	
Banco do Brasil	31.079	0,63%	
Barclays	31.079	0,63%	
Banco Nacional de Crédito Imobiliário	25.680	0,52%	
Caixa Central de Crédito Agrícola Mútuo	25.680	0,52%	
BNP – Paribas	21.341	0,43%	
Banco Activo Bank (Portugal)	**20.000**	**0,41%**	
Finibanco	20.000	0,41%	
BPN	20.000	0,41%	
Deutsche Bank (Portugal)	20.000	0,41%	
Banco Best	20.000	0,41%	
BES Açores	20.000	0,41%	
CCAM Leiria	10.000	0,20%	
CCAM Chamusca	10.000	0,20%	
CCAM Torres Vedras	10.000	0,20%	
CCAM Mafra	10.000	0,20%	
C. da MCX. Misericórdia de Angra do Heroísmo	10.000	0,20%	
CCAM Açores	10.000	0,20%	
SIBS (Acções Próprias)	158.957	3,23%	

Fonte: Notificante.

[261] Banco de Portugal, *Cartões Bancários*, Cadernos do Banco de Portugal, 6, Lisboa, 2004, p. 27.

UNICRE

1769. A UNICRE tem por objecto, de acordo com o artigo 3.º do seu Contrato Social[262], a prática das operações permitidas aos bancos, com excepção da recepção de depósitos.

1770. O Banco de Portugal define esta instituição como uma "*[e]mpresa portuguesa especializada na gestão e emissão de cartões bancários. Além de emitir cartões de crédito, possibilita aos estabelecimentos comerciais a aceitação (acquiring) de pagamentos com cartões nacionais e estrangeiros das principais marcas internacionais através da rede de terminais de pagamento Redunicre. Presta igualmente serviços técnicos especializados a instituições financeiras e afins no âmbito dos cartões bancários*." [263]

1771. Na REDUNICRE são aceites cartões (de débito e crédito) das principais marcas internacionais (ainda que, porventura, co-branded): *Visa, MasterCard, Visa Electron, Maestro, Diners, JCB* e *Tarjeta 6000*.[264]

1772. A tabela 59**,** *infra*, apresenta os accionistas da UNICRE.

AMEX

1773. Relativamente à AMEX, esta é a entidade que gere o sistema de pagamento com cartões de crédito *American Express*, que tem por único representante em Portugal o BCP.

NETPAY

1774. A NETPAY (BPN) é um *acquirer* que entrou recentemente no mercado português (fim do ano de 2005), e na sua rede são aceites cartões (de débito e crédito) das marcas internacionais (ainda que, porventura, *co-branded*): *Visa, MasterCard, Visa Electron, Maestro*.

---

[262] Relembre-se, neste sentido, que a notificante, forneceu, em sede de instrução o Contrato Social da UNICRE e a sua estrutura societária, tal como já referido.
[263] Banco de Portugal, *Cartões Bancários*, Cadernos do Banco de Portugal, 6, Lisboa, 2004, p. 26.
[264] Informação presente no website www.unicre.pt.

iv. Instituições de crédito e instituições financeiras e em concreto a participação do BCP, do BPI e da UNICRE nos sistemas de pagamentos com cartão

1775. Para efeitos de exposição e de sistematização, tenham-se presentes algumas afirmações já proferidas, relativamente à participação das instituições bancárias e em particular do BCP e do BPI, enquanto entidades activas nos sistemas de pagamentos com cartões.

1776. Concretamente quanto ao BPI, esta instituição é emitente de cartões de débito de marca nacional (Multibanco) e de marca internacional, *Visa-Electron* e *Maestro.*

1777. O BCP é emitente de cartões de débito de marca nacional (Multibanco) e de marca internacional, *Visa-Electron* e *Maestro.*

1778. O BPI é emitente de cartões de crédito *Visa* e *Mastercard*.

1779. O BCP é emitente de cartões de crédito *Visa*, *Mastercard* e *American Express*.

1780. A UNICRE, para além do já referido quanto à Redunicre, é emitente de cartões de crédito *Visa* e *Mastercard*.

1781. Ambas as instituições de crédito, o BCP e o BPI, são accionistas da UNICRE e da SIBS, representando em conjunto, num cenário pós-concentração, uma entidade com uma participação no capital social nestas empresas, de 36,93% na SIBS e de 47,91% na UNICRE, respectivamente.

1782. O BCP é o *acquirer* em Portugal para as transacções efectuadas em território nacional com cartões da marca American Express, através de um acordo[265] segundo o qual:

a) A AMEX autorizou e licenciou o BCP a, no território nacional, emitir cartões de crédito *American Express* e a usar marcas e serviços diversos da *American Express*;

[265] Fonte: Notificante.

b) A AMEX autorizou o BCP a, no território nacional, exercer actividade de *acquiring* de cartões *American Express*.

c) [CONFIDENCIAL];

d) [CONFIDENCIAL]

v. Dados estatísticos sobre o sistema de pagamentos com cartão

1783. A tabela *infra* ilustra a evolução do sistema de pagamentos com cartão em Portugal, informando sobre a evolução do número de cartões de pagamento em Portugal bem como sobre os parques de CA e TPA.

Tabela 57: Dados referentes ao sistema de pagamentos com cartões

	2001	2002	2003	2004	2005
Taxa de variação anual em %					
Cartões emitidos	**12,7%**	**10,0%**	**0,8%**	**10,2%**	**1,0%**
Número de terminais	**11,0%**	**7,1%**	**7,3%**	**7,7%**	**6,5%**
CA	**7,8%**	**5,7%**	**6,2%**	**5,9%**	**6,3%**
TPA	**11,2%**	**7,2%**	**7,4%**	**7,8%**	**6,5%**

Fonte: Banco de Portugal, "Relatório de Sistemas de Pagamento e liquidações Interbancário, 2005".

1784. Dos dados constantes na tabela *supra*, fica claro que este tem sido um sector em crescimento, pese embora as flutuações na taxa de crescimento no número de cartões emitidos (que se devem fundamentalmente a flutuações na emissão de cartões com a funcionalidade de débito).

1785. Destaca-se o constante crescimento no número de CAs e de TPAs, o que demonstra uma tendência para a maior utilização deste instrumento meio de pagamento.

1786. Relativamente ao aumento na disponibilização de CAs, importa ainda referir que estes terminais substituem alguns serviços bancários básicos (ao balcão), tais como os levantamentos de pequenos montantes, a realização de operações de consulta de saldos e de pagamentos de serviços, a requisição de cheques, a colocação de ordens de transferências, etc. O aumento do parque de CAs reflecte, assim, um aumento na

disponibilização destes serviços fora dos balcões dos bancos, com consequentes diminuições nos custos operacionais dos bancos.

1787. Esta tendência é ainda evidente pelos dados da Tabela 58, que mostra o constante aumento na utilização deste meio de pagamento, aumento esse que se reflecte num aumento do seu peso no número de transacções realizadas.

Tabela 58: Dados referentes ao sistema de pagamentos com cartões

	2001	2002	2003	2004	2005
Transacções com cartões- variação anual em % (em valor)		**12,5%**	**12,7%**	**9,5%**	**15,6%**
Peso no n.º de transacções	**56%**	**58%**	**58%**	**60%**	**62%**

Fonte: Banco Central Europeu, "*Payment Systems in the European Union*", 2006.

1788. Por último, atente-se à informação relativamente à utilização de cartões em Portugal, e à dimensão das redes de TPAs (Terminais de Pagamento Automático) e CAs (Caixas Automáticas) em Portugal, por comparação com os restantes países europeus. (

1789.

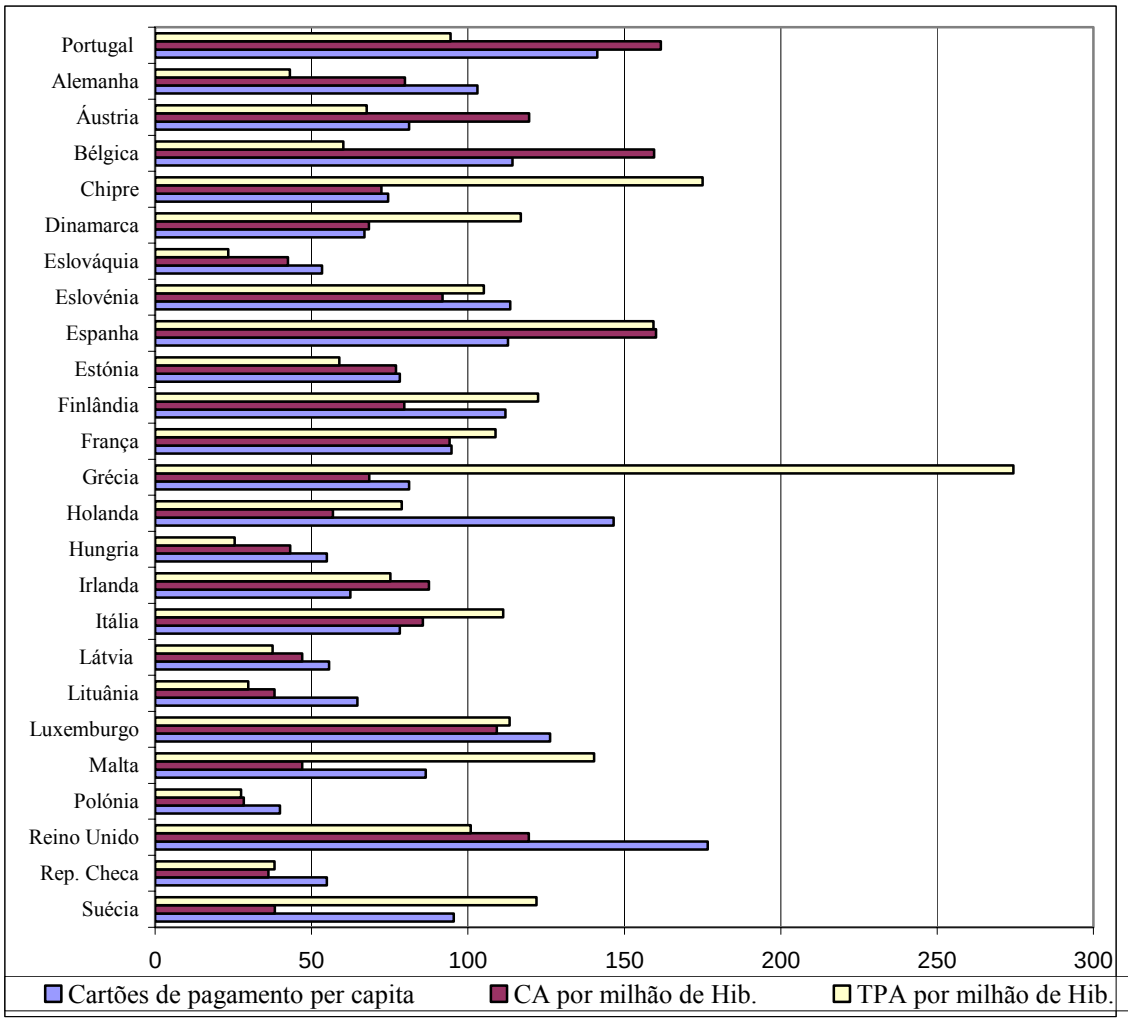
1790.

1791. **Gráfico 79**).

1792. Faz-se notar o facto de Portugal se encontrar acima da média europeia para o número de cartões detidos por habitante e em número de CAs disponibilizados por milhão de habitante. Estes dois dados reflectem, claramente, a maturidade do sistema português e a sua perfusão enquanto sistema de pagamentos.

1793. Esta posição do sistema português, tanto no número de cartões por habitante como na disponibilização de CAs, não se reflecte, no entanto, no número de terminais de pagamento nos comerciantes, que se encontra abaixo do número de TPAs disponibilizados por milhão de habitantes em todo o espaço europeu.

Gráfico 79. Índice de detenção de cartões e de perfusão de CAs e de TPAs em Portugal versus União Europeia (Índice 100 corresponde ao valor total para a UE)



Fonte: Banco Central Europeu, "*Payment Systems in the European Union*", 2006.

Cálculo AdC

5.3.1.4.2. Da aquisição do controlo pela Notificante da SIBS - Sociedade Interbancária de Serviços, S.A e da Unicre – Instituição Financeira de Crédito, S.A.

1794. A Notificante nada refere, na sua notificação, acerca da aquisição, ou não, do controlo, pela nova entidade, da SIBS – Sociedade Interbancária de Serviços, S.A. e da Unicre – Instituição Financeira de Crédito, S.A. (UNICRE).

1795. Posteriormente, veio o BCP, em resposta a pedido de elementos da AdC, defender que da operação de concentração não resultaria o controlo exclusivo da UNICRE pela nova entidade.

1796. Na decisão de passagem a fase aprofundada, a AdC, para além de haver definido quatro mercados relevantes, a saber, o mercado relevante da emissão de cartões de débito (D.1.1.); o mercado relevante da emissão de cartões de crédito (D.1.2.); o mercado relevante de serviço de apoio ao comerciante para aceitação de cartões de débito (D.2.1.); e o mercado relevante do *acquiring* de cartões de crédito (D.2.2.), expressamente referiu a necessidade de apreciar, na investigação que se seguiria, se através das participações sociais que passarão a ser detidas pela entidade resultante da operação no capital social da UNICRE e SIBS, aquela poderia influenciar a gestão da actividade destas últimas empresas.

Da SIBS – Sociedade Interbancária de Serviços, S.A.

1797. A SIBS foi criada 1983 por 12 bancos, contando actualmente com 27 accionistas que representam a maioria da banca de retalho portuguesa, entre os quais se encontram as empresas participantes: o BCP, com 21,54% das acções representativas do seu capital social, e o BPI com 13,58%, a que acrescem ainda as participações do Banco Português de Investimento (1,40%) e do Banco Activo Bank (Portugal) – 0,41%.

1798. Num cenário pós operação de concentração, a nova entidade terá 36,93% do capital social da SIBS. Contudo, por força do estatuído no n.º 2 do artigo 15.º dos Estatutos desta sociedade – "não são contados os votos emitidos por qualquer accionista que excedam 22% da totalidade dos votos correspondentes ao capital social" –, a nova entidade poderá apenas exercer tais direitos de voto até ao referido montante correspondente a 22% do capital social da SIBS.

1799. De tanto resulta que a nova entidade, apesar de se constituir como a sua maior accionista, não terá, atenta uma tal limitação actualmente existente, a possibilidade de

exercer uma influência determinante sobre a actividade da SIBS e, consequentemente, não adquirirá o seu controlo.

Da Unicre – Instituição Financeira de Crédito, S.A.

1800. Já quanto à UNICRE, e como já se referiu, o BCP e o BPI são, actualmente, seus accionistas, detendo o primeiro cerca de 30.02% das acções representativas do capital social e correspondentes direitos de voto, a que acrescem ainda aquelas referentes ao Banco Active Bank (0,29%), ao passo que o BPI detém cerca de 17.31% das acções representativas do capital social e correspondentes direitos de voto, a que acrescem ainda aquelas referentes ao Banco Português de Investimento (0,29%).

Tabela 59: Distribuição actual do capital social e direitos de voto pelos accionistas da UNICRE

Accionistas	**Nº Acções**	**% capital social e direitos de voto**
BCP	**600.400**	**30,02%**
SantanderTotta	361.729	18,09%
CGD	352.024	17,60%
BPI	**346.194**	**17,31%**
BES	176.012	8,80%
Caixa Económica Montepio Geral	56.776	2,84%
Banco Internacional do Funchal, S.A.	18.924	0,95%
BBVA (Portugal)	15.588	0,78%
Banco Comercial dos Açores, S.A.	9.706	0,49%
Banco do Brasil, S.A.	5.882	0,29%
Banco Internacional de Crédito, S.A.	5.882	0,29%
Banco Activo Bank (Portugal), S.A.	**5.882**	**0,29%**
Banco Popular, S.A.	5.882	0,29%
Banco Português de Investimento, S.A.	**5.882**	**0,29%**
BPN	5.882	0,29%
Barclays Bank, E.P.C.E.	5.882	0,29%
BNP Paribas, S.A.	5.882	0,29%
Caixa Central de Crédito Agrícola Mútuo, C.R.L.	5.882	0,29%
Finibanco, S.A.	5.882	0,29%
UNICRE, S.A. (acções próprias)	3.827	0,19%

Fonte: Notificante.

1801. Decorrente da presente operação de concentração, a nova entidade destacar-se-á perante os restantes accionistas, como o maior accionista da Unicre, passando a deter, então, 47,91% do capital social e correspondentes direito de voto da UNICRE.

Tabela 60: Distribuição pós-concentração do capital social e direitos de voto pelos accionistas da UNICRE

Accionistas	**Nº Acções**	**% capital social e direitos de voto**
Nova entidade (BCP/BPI/ Banco Português de Investimento, S.A./ Banco Activo Bank (Portugal), S.A.)	**952.476**	**47,91%**
SantanderTotta	361.729	18,09%
CGD	352.024	17,60%
BES	176.012	8,80%
Caixa Económica Montepio Geral	56.776	2,84%
Banco Internacional do Funchal, S.A.	18.924	0,95%
BBVA (Portugal)	15.588	0,78%
Banco Comercial dos Açores, S.A.	9.706	0,49%
Banco do Brasil, S.A.	5.882	0,29%
Banco Internacional de Crédito, S.A.	5.882	0,29%
Banco Popular, S.A.	5.882	0,29%
BPN	5.882	0,29%
Barclays Bank, E.P.C.E.	5.882	0,29%
BNP Paribas, S.A.	5.882	0,29%
Caixa Central de Crédito Agrícola Mútuo, C.R.L.	5.882	0,29%
Finibanco, S.A.	5.882	0,29%
UNICRE, S.A. (acções próprias)	3.827	0,19%

Fonte: Notificante.

1802. Há, assim, que analisar se da presente operação resulta a aquisição do controlo, nos termos do n.º 3 do artigo 8.º da Lei da Concorrência, da UNICRE pela nova entidade.

1803. Nos termos desta disposição, "(…) *controlo decorre de qualquer acto, independentemente da forma que este assuma, que implique a possibilidade de exercer, isoladamente ou em conjunto, e tendo em conta as circunstâncias de facto ou de direito, uma influência determinante sobre a actividade de uma empresa* (…)".

1804. Se a existência de uma tal *influência determinante sobre a actividade de uma empresa* é evidente, por exemplo, em casos de

- aquisição de uma participação maioritária no capital social de sociedades ou de detenção da maioria dos direitos de voto,
    - ou ainda em casos de
- detenção do direito ou possibilidade de designação da maioria dos membros dos órgãos sociais ou de gerir os negócios da empresa,

um tal conceito não se limita, de todo, a tais situações.

1805. Muito pelo contrário, pode verificar-se que um determinado accionista efectivamente possui a *possibilidade* de, atentas as circunstâncias concretas de *facto ou de direito*, exercer uma *influência determinante sobre a actividade de uma empresa*, mau grado, por exemplo e como *in casu*, não se tratar de uma situação de detenção de uma participação maioritária no capital social de sociedades ou de detenção da maioria dos direitos de voto. Também em tais casos existe, claro está, uma situação de *controlo* para efeitos jusconcorrenciais: a noção de controlo, para efeitos do Direito da Concorrência e nomeadamente nos termos do n.º 3 do artigo 8.º da Lei da Concorrência, pode resultar de uma *possibilidade de exercício*, tendo em conta *circunstâncias de facto*, de uma *influência determinante* na actividade da empresa.

1806. Mas a este propósito, cumpre ainda chamar à colação o Regulamento (CE) n.º 139/2004 do Conselho, de 20 de Janeiro de 2004, relativo ao controlo das concentrações de empresas («Regulamento das concentrações comunitárias»)[266], por o mesmo estatuir que o "(...) *controlo decorre dos direitos, contratos ou outros meios que conferem, isoladamente ou em conjunto, e tendo em conta as circunstâncias de facto* ***e*** *de direito, a possibilidade de exercer uma influência determinante sobre uma empresa* (...)" sublinhado e destaques nossos.

1807. Ora, e como esta Autoridade já teve oportunidade de referir, ainda que a propósito do artigo 3.º do anterior Regulamento das concentrações comunitárias (Regulamento

[266] JOUE n.º L 24/1 de 29.01.2004.

(CEE) n.º 4064/89), mas que para o caso vertente se mantém de plena actualidade e acuidade por o artigo 3.º do actual Regulamento das concentrações comunitárias manter a mesma redacção do artigo 3.º do anterior Regulamento das concentrações comunitárias,

"*59. O artigo 3.º do referido Regulamento, ao exigir que a possibilidade de exercer uma influência determinante sobre uma empresa seja aferida com base em circunstâncias de facto* ***e*** *de direito, torna os pressupostos para a existência de controlo para o Regulamento Comunitário consideravelmente mais exigentes que os dispostos no artigo 8.º, n.º 3 da Lei n.º 18/2003, de 11 de Junho, que apenas exige que tal influência seja determinada com base em circunstâncias de facto* ***ou*** *de direito.*"[267] (destaques nossos).

1808. Apesar de uma tal circunstância, a prática decisória comunitária fornece vários exemplos em que a aquisição de participações minoritárias, na ordem dos 39%[268], 27,5%[269], 27%[270] e 21%[271] no capital social (e direitos de voto) das empresas adquiridas, foram tidas, *com base em circunstâncias de facto* ***e*** *de direito*, como conferindo o *controlo* para efeitos da aplicação do Regulamento das concentrações comunitárias.

1809. Como melhor resulta das tabelas *supra*, o capital social da Unicre encontra-se disperso por um número razoavelmente alargado de accionistas, sendo que a nova entidade deterá 47,91% do capital social (e correspondentes direitos de voto) e os remanescentes

---

[267] Ccent. 39/2004 - *Andlinger & Company / Yxlon*, decidida pela Autoridade da Concorrência em 27 de Dezembro de 2004.

[268] Cfr. Decisão da Comissão, de 10 de Dezembro de 1990, no processo n.º M.25, *Arjomari/Wiggins Teape*, *vide http://ec.europa.eu/comm/competition/mergers/cases/decisions/m25_19901210_300_en.pdf*.

[269] Cfr. Decisão da Comissão n.º 98/335, de 23 de Abril de 1997, no processo n.º IV/M.754, *Anglo American Corporation/Lonrho*, Jornal Oficial L 149, de 20de Maio 1998.

[270] Cfr. Decisão da Comissão, de 20 de Setembro de 2001, no processo n.º M.2574, *Pirelli/Edizioni/Oliveti/Tedlecom Italia*, *vide* http://ec.europa.eu/comm/competition/mergers/cases/decisions/m2574_it.pdf.

[271] Cfr. Decisão da Comissão, de 3 de Junho de 1997, no processo n.º M.906, *Mannesmann/Vallourec*, *vide* http://ec.europa.eu/comm/competition/mergers/cases/decisions/m906_en.pdf.

51,90%[272] do capital social e direitos de voto repartir-se-ão pelos restantes 15 accionistas[273].

1810. Por outro lado, da análise da concreta forma como o remanescente capital social se acha distribuído pelos outros accionistas minoritários, verifica-se que

- apenas o SantanderTotta e a Caixa Geral de Depósitos possuem e possuirão participações sociais superiores a 10%, respectivamente de 18,09% e 17,60%, e que no seu conjunto perfazem 35,69% do capital social (e direitos de voto da Unicre);
- apenas mais dois accionistas, a saber, o BES e a Caixa Económica Montepio Geral possuem e possuirão participações sociais superiores a 1%, respectivamente de 8,80% e 2,84%, que, no seu conjunto e adicionadas às participações do SantaderTotta e a Caixa Geral de Depósitos, perfazem 47,33% do capital social (e direitos de voto) da UNICRE;
- todos os restantes 11 accionistas possuem e possuirão participações sociais inferiores a 1%[274], sendo que destes, 8 possuem e possuirão participações sociais correspondentes a 0,29% do capital social (e direitos de voto) da UNICRE.

1811. E sendo claro o histórico de elevadíssima presença dos accionistas nas Assembleias Gerais da UNICRE em que foram adoptadas deliberações relativas às eleições para os seus órgãos sociais, não se poderá, sem mais, fazer uso da presunção referida no § 14 da "*Comunicação da Comissão relativa ao conceito de concentração de empresas*"[275], sendo igualmente claro, como aí igualmente se refere, que a nova entidade será o único "(...) *accionista* [com] *fortes probabilidades de obter uma maioria na assembleia geral de accionistas* (...)".

1812. Faz-se notar, quanto a este ponto e enquanto exemplo de uma tal *forte probabilidade*, que à nova entidade bastaria tão somente obter o apoio do menor dos accionistas com

---

[272] Sem consideração da participação de 0,19% do capital social que correspondem a acções próprias detidas pela UNICRE.
[273] Como resulta da Tabela supra, a participação accionista do Banco Activo Bank (Portugal), S.A. na UNICRE é tratada conjuntamente com a do BCP.
[274] Poder-se-á considerar que o Grupo BANIF possui mais do que 1% do capital social da UNICRE se se adicionarem as participações de 0.95% Banco Internacional do Funchal, S.A. e de 0,49% do Banco Comercial dos Açores, S.A..
[275] JOCE n.º C 66/8, de 02.03.1998.

participação superior a 1%, isto é, da Caixa Económica Montepio Geral, para ter garantido 50,50% dos votos em Assembleia Geral da UNICRE.

1813. Já o contrário, isto é, para que os outros accionistas possam garantir 50,01% dos votos em Assembleia Geral da UNICRE implica, necessariamente, o "consenso" da totalidade dos accionistas com participação superior a 1% - com excepção, claro está, da nova entidade -, bem como da quase totalidade dos accionistas com participação inferior a 1%.

1814. E daqui haveria, necessariamente, de decorrer uma *possibilidade* de influência, *de jure* ou *de facto*, sobre a actividade da UNICRE por parte da nova entidade, robustecida ainda pela regra, estabelecida no n.º 2 do artigo 386.º do Código das Sociedades Comerciais (CSC) e específica quanto às concretas deliberações sociais de designação de titulares de órgãos sociais, que estatui que

"*Na deliberação sobre a designação de titulares de órgãos sociais ou de revisores ou sociedades de revisores oficiais de contas, se houver várias propostas, fará vencimento aquela que tiver a seu favor maior número de votos*." (sublinhado nosso).

1815. Por outro lado, mas igualmente de superior importância, de uma tal repartição do capital social da UNICRE entre a nova entidade e os restantes accionistas resultará, inelutavelmente, uma proeminência da influência de tal nova entidade sobre o conselho de administração da UNICRE relativamente aos demais accionistas.

1816. Dito de outro modo, independentemente do conselho de administração da UNICRE ser, ou não, composto por elementos independentes e executivos[276], e independentemente de tal órgão de administração promover a obtenção de apoio e suporte dos restantes accionistas para as decisões estratégicas para a empresa, a realidade será, naturalmente, a de o conselho de administração da UNICRE cuidar de obter primacialmente o apoio e suporte da nova entidade, que representará 47,91% do capital social (e correspondentes

[276] Sublinha-se, a este propósito, a alteração ocorrida na recomposição dos órgãos sociais da Unicre, em particular a alteração no Conselho de Administração, que passou a ser composto por três membros independentes dos accionistas e com plena capacidade executiva. – Cfr. Relatório e Contas da UNICRE relativo ao exercício social do ano de 2004, p. 18.

direitos de voto) em Assembleia Geral, para as suas estratégias e decisões fundamentais em relação à UNICRE[277].

1817. Ou seja, a nova entidade terá, também por esta via, uma *possibilidade* de influência, *de jure* ou *de facto*, sobre a actividade da UNICRE.
Mas ainda não a última, uma vez que;

1818. O contrato de sociedade da UNICRE contém regras específicas relativas ao quórum constitutivo e ao quórum deliberativo da Assembleia Geral e que afastam as regras supletivas estabelecidas nos artigos 383.º e 386.º do CSC.

1819. Recorde-se que, nos termos do artigo 383.º do CSC e relativamente ao quórum deliberativo:

"*1 - A assembleia geral pode deliberar, em primeira convocação, qualquer que seja o número de accionistas presentes ou representados, salvo o disposto no número seguinte ou no contrato.*
2 - Para que a assembleia geral possa deliberar, em primeira convocação, sobre a alteração do contrato de sociedade, fusão, cisão, transformação, dissolução da sociedade ou outros assuntos para os quais a lei exija maioria qualificada, sem a especificar, devem estar presentes ou representados accionistas que detenham, pelo menos, acções correspondentes a um terço do capital social.
3 - Em segunda convocação, a assembleia pode deliberar seja qual for o número de accionistas presentes ou representados e o capital por eles representado.
(...)".

1820. Por seu turno, e já quanto ao quórum deliberativo, o artigo 386.º do CSC estatui que

[277] Com interesse para a análise da relevância para o *controlo* do facto de os órgãos de administração procurarem apoio para as suas estratégias empresariais junto dos accionistas que detém maiores ou mais estáveis participações sociais e que lhes poderão, à partida, fornecer maiores garantias quanto à execução futura das mesmas, cfr. Decisão da Comissão n.º 98/335, de 23 Abril 1997, no processo n.º IV/M.754, *Anglo American Corporation/Lonrho*, cit supra.

"*1 - A assembleia geral delibera por maioria dos votos emitidos, seja qual for a percentagem do capital social nela representado, salvo disposição diversa da lei ou do contrato; as abstenções não são contadas.*

2 - Na deliberação sobre a designação de titulares de órgãos sociais ou de revisores ou sociedades de revisores oficiais de contas, se houver várias propostas, fará vencimento aquela que tiver a seu favor maior número de votos.

3 - A deliberação sobre algum dos assuntos referidos no n.º 2 do artigo 383.º deve ser aprovada por dois terços dos votos emitidos, quer a assembleia reúna em primeira quer em segunda convocação.

4 - Se, na assembleia reunida em segunda convocação, estiverem presentes ou representados accionistas detentores de, pelo menos, metade do capital social, a deliberação sobre algum dos assuntos referidos no n.o 2 do artigo 383.o pode ser tomada pela maioria dos votos emitidos.

(...)" (sublinhados nossos).

1821. Temos assim que para que uma Assembleia Geral possa validamente constituir-se a fim de deliberar sobre qualquer alteração ao contrato de sociedade, fusão, cisão, transformação, dissolução da sociedade – isto é, sobre os *assuntos referidos no n.º 2 do artigo 383.º* -, devem estar presentes ou representados accionistas que detenham, pelo menos, acções correspondentes a um terço do capital social. Contudo, em segunda convocação, a Assembleia já poderá deliberar, isto é, estará validamente constituída, seja qual for o número de accionistas presentes ou representados e o capital por eles representado.

1822. E temos ainda que as deliberações sobre qualquer alteração ao contrato de sociedade, fusão, cisão, transformação, dissolução da sociedade – isto é, algum dos assuntos referidos no n.º 2 do artigo 383.º - devem ser aprovadas por dois terços dos votos emitidos, quer em primeira quer em segunda convocação, sendo certo que caso se verifique um quórum "reforçado" em segunda convocação, ou seja, estiverem presentes ou representados accionistas detentores de, pelo menos, metade do capital social, mesmo tais deliberações podem ser tomadas pela maioria dos votos emitidos.

1823. Apesar de se considerar que o preenchimento das condições estabelecidas no n.º 4 do artigo 386.º do CSC para que o estatuto da sociedade possa ser alterado contra a vontade do sócio dominante *de facto* será, na esmagadora maioria das vezes, extremamente difícil de lograr obter, numa sociedade com o capital social razoavelmente disperso por uma multitude de accionistas, um quórum deliberativo, em segunda convocatória, de metade do capital social, por forma a que uma alteração dos estatutos que vai contra os interesses do accionista dominante *de facto* (e que, pura e simplesmente, poderá ou deverá faltar à assembleia geral para dificultar ainda mais a constituição do quórum) possa ser adoptada por maioria dos votos emitidos em assembleia geral será digno de registo – ela não se afigura, *in casu*, impossível.

1824. Na verdade, já *supra* se referiu que os remanescentes 51,90% do capital social e direitos de voto repartir-se-ão pelos restantes 15 accionistas, outros que não a nova entidade.

1825. Mas, e como já referido, o contrato de sociedade da UNICRE prevê regras específicas relativas ao quórum constitutivo e ao quórum deliberativo da Assembleia Geral e que afastam, na medida legalmente possível, algumas das regras estabelecidas nos artigos 383.º e 386.º do CSC.

1826. Assim, e de acordo com o estatuído no n.º 2 do artigo 15.º do contrato de sociedade da UNICRE, para que a Assembleia Geral possa deliberar validamente têm de estar presentes, ou representados, accionistas titulares de, pelo menos, metade do capital social.

1827. Ou seja, também aqui os 51,90% do capital social e direitos de voto dos restantes 15 accionistas, outros que não a nova entidade, serão, em princípio, suficientes para o cumprimento da regra relativa ao quórum constitutivo da Assembleia Geral da UNICRE.

1828. Porém, o n.º 3 do artigo 15.º do contrato de sociedade da UNICRE prevê que quando a Assembleia Geral pretenda deliberar sobre alteração do contrato de sociedade, fusão, cisão, transformação e dissolução da sociedade – isto é, sobre algum dos *assuntos referidos no n.º 2 do artigo 383.º* do CSC -, e quer em primeira, quer em segunda

convocação, já terão que estar presentes, pelos menos, accionistas titulares de dois terços do capital social;

e

1829. Nos termos do n.º 1 artigo 18.º do contrato de sociedade da UNICRE "*As deliberações da Assembleia Geral serão tomadas por maioria dos votos emitidos* (...)", excepto no caso de "(...) *deliberações sobre alteração do contrato de sociedade* [que] *devem ser aprovadas por dois terços dos votos emitidos, quer a Assembleia reúna em primeira ou segunda convocação*" (n.º 2 do artigo 18.º) e no caso "(...) *deliberações sobre fusão, cisão, transformação ou dissolução da sociedade* [que] *devem ser aprovadas por três quartos dos votos emitidos, quer a Assembleia reúna em primeira ou segunda convocação*" (n.º 2 do artigo 18.º).

1830. Disto resulta, então, que o facto de a nova entidade vir a deter 47,91% do capital social (e correspondentes direitos de voto) da UNICRE significa que a mesma possuirá a possibilidade de, assim o entendendo, impedir quaisquer deliberações da Assembleia Geral da UNICRE sobre alteração do contrato de sociedade, fusão, cisão, transformação e dissolução da sociedade.

Mais,

1831. Atenta a regra do n.º 3 do artigo 15.º do contrato de sociedade da UNICRE, que exige a presença, quer a Assembleia reúna em primeira ou segunda convocação, de pelos menos, accionistas titulares de dois terços do capital social, a nova entidade terá inclusivamente, com 47,91% do capital social (e correspondentes direitos de voto) da UNICRE, a capacidade de impedir que a própria Assembleia Geral se constitua para validamente deliberar sobre tais matérias. Para tanto, bastar-lhe-á não se fazer representar em tal Assembleia Geral.

1832. Poder-se-ia pretender defender que matérias como a alteração do contrato de sociedade, a fusão, cisão, transformação e dissolução da sociedade não constituem matérias de gestão ou estratégia comercial e, consequentemente, desta capacidade de bloqueio da nova entidade não adviria uma *possibilidade* de influência, *de jure* ou *de facto*, sobre a actividade da UNICRE.

1833. Porém, a absoluta ausência de fundamento de um tal entendimento é demonstrado pela própria evolução da UNICRE.

1834. Em primeiro lugar, faz-se notar que desde a sua criação até este momento, os accionistas da UNICRE deliberaram por 12 vezes a alteração dos estatutos desta sociedade.

1835. Destacando-se que a última alteração aos estatutos da UNICRE consubstanciou-se na própria transformação da Unicre – Cartão Internacional de Crédito, S.A. em instituição financeira de crédito (Unicre – Instituição Financeira de Crédito, S.A.:

> "*Passo importante para o reforço das capacidades da Empresa de enfrentar os desafios do futuro, foi igualmente a autorização dada pelo Banco de Portugal para a UNICRE se transformar em Instituição Financeira de Crédito (IFIC). Tal possibilitará dotar os negócios de Emissão e de Acquiring de uma maior abrangência na oferta de serviços dirigidos e adaptados às necessidades da sua base de Clientes, que reforcem o seu posicionamento competitivo, a sua capacidade de captar e reter Clientes e a diversificação das receitas.*" - – Cfr. Relatório e Contas da UNICRE relativo ao exercício social do ano de 2004, p. 18, sublinhado nosso.

1836. Claro está, tratam-se de decisões em maior ou menor relevo directamente incidentes sobre a estratégia comercial da empresa e que implicam alterações ao contrato de sociedade e, até a própria transformação da sociedade.

1837. De tudo o exposto conclui-se que, em resultado da presente operação de concentração, a nova entidade deterá 47,91% do capital social (e correspondentes direitos de voto) da UNICRE e que, atentas as circunstâncias concretas de *facto ou de direito*, efectivamente possuirá a *possibilidade* de exercer uma *influência determinante sobre a actividade* da UNICRE, adquirindo, consequentemente e por virtude da presente operação, o controlo exclusivo da UNICRE.

5.3.1.4.3. Avaliação jusconcorrencial

1838. São avaliados neste pontos os quatro mercados relevantes, a saber, da emissão de cartões de débito (D.1.1.), da emissão de cartões de crédito (D.1.2.), do serviço de

apoio ao comerciante na aceitação de cartões de débito (D.2.1.), bem como do *acquiring* de cartões de crédito (D.2.2.). Como ponto prévio faz-se uma breve apresentação do funcionamento do sistema português de pagamentos com cartão.

5.3.1.4.3.1. Análise jus concorrencial dos mercados de emissão de cartões

(D.1.1.) Serviço de emissão de cartões de débito

1839. Em Portugal o serviço de emissão de cartões de débito é permitido, em exclusivo, aos bancos, às caixas económicas, à Caixa Central de Crédito Agrícola Mútuo e às caixas de crédito agrícola mútuo, conforme o estipulado no Aviso do Banco de Portugal n.º 11/2001, de 6 de Novembro.

Estrutura de mercado

1840. Na tabela seguinte apresentam-se as quotas de mercado calculadas com base nos dados disponibilizados pela SIBS para cartões de débito emitidos de marca nacional (Multibanco), de marca internacional (Visa Electron ou Maestro) ou *co-branded*.

Tabela 61: Quotas de mercado nas transacções em valor com cartões de Débito

	2001	2002	2003	2004	2005	Pós concentração
BCP	[20%-30%]	[20%-30%]	[20%-30%]	[20%-30%]	[20%-30%]	[30%-40%]
BPI	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]	[10%-20%]	[10%-20%]	
CGD	[30%-40%]	[30%-40%]	[30%-40%]	[30%-40%]	[30%-40%]	[30%-40%]
BES	[10%-20%]	[10%-20%]	[10%-20%]	10%-20%]	[10%-20%]	[10%-20%]
Santander (BTA)	[10%-20%]	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]
BPN	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]
MPG	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]
BP	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]
BBVA	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]
Barclays	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]
Outros	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]
IHH	[1500-2000]	[1500-2000]	[2000-2500]	[2000-2500]	[2000-2500]	[2500-3000]
Delta					[250-500]	

Fonte: SIBS, relativa aos cartões registados naquela instituição[278]
Tratamento AdC considerando os cartões registados na SIBS como representativos da totalidade do mercado.

1841. Dos dados apresentados verifica-se que este é um mercado concentrado com um IHH superior a 2000, cuja concentração aumenta para um valor superior a 2500 em consequência da presente operação de concentração, o que corresponde a um *delta* superior a 250.

1842. Ainda em consequência da operação o BCP vê reforçada a sua posição no mercado, aproximando-se da CGD, que é a instituição com maior quota de mercado, posição que tem mantido ao longo dos anos.

Barreiras à entrada

1843. Como já referido na decisão de passagem a investigação aprofundada, a AdC entende que não se pode considerar que existam barreiras significativas, quer legais, quer estruturais à entrada neste mercado, para além daquelas que, obviamente, resultam da natureza limitada das entidades que, efectivamente e como *supra* visto, se acham legalmente aptas à actividade de emissão de cartões de débito.

1844. Em particular, destaca-se que este mercado está particularmente associado à própria relação dos clientes com os bancos por meio das contas de depósito à ordem. Verifica-se que, por um lado, existe uma relação próxima entre a conta à ordem e o serviço de emissão de um cartão de débito e, por outro, o facto deste produto estar tipicamente integrado num pacote de serviços bancários básicos, que são disponibilizados com a abertura de uma conta à ordem.

1845. Relativamente à relação entre emissão de cartões de débito e os depósitos à ordem, atente-se à proximidade entre a quota de mercado na emissão de cartões de débito e a representatividade das instituições de crédito na criação de depósitos à ordem.

[278] Não correspondem às quotas propostas pela notificante que as estima com base nos estudos estatísticos da Marktest dados BASEF, para 2005, as quotas estimadas são: [20%-30%], Millennium BCP; [40%-50%], CGD; [10%-20%], BES; [10%-20%], BPI; [0%-10%], TOTTA/SANTANDER; [0%-10%], MG.

1846. Na tabela *infra*, atente-se ao peso estimado pela Notificante que cada instituição tem no conjunto dos depósitos à ordem (DO) de particulares, pequenos negócios e PMEs, no ano de 2005, e a quota de cartões de débito emitidos no mesmo ano.

Tabela 62: Depósitos à ordem versus cartões de débito

		2001	2002	2003	2004	2005
BCP	DO	[20%-30%]	[20%-30%]	[20%-30%]	[20%-30%]	[20%-30%]
	C. Débito	[20%-30%]	[20%-30%]	[20%-30%]	[20%-30%]	[20%-30%]
BPI	DO	[10%-20%]	[0%-10%]	[10%-20%]	[10%-20%]	[10%-20%]
	C. Débito	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]
CGD	DO	[20%-30%]	[30%-40%]	[20%-30%]	[30%-40%]	[30%-40%]
	C. Débito	[0%-40%]	[30%-40%]	[30%-40%]	[30%-40%]	[30%-40%]
BES	DO	[10%-20%]	[10%-20%]	[10%-20%]	[10%-20%]	[10%-20%]
	C. Débito	[10%-20%]	[10%-20%]	[10%-20%]	[10%-20%]	[10%-20%]
BST[279]	DO	[10%-20%]	[10%-20%]	[10%-20%]	[10%-20%]	[10%-20%]
	C. Débito	[10%-20%]	[10%-20%]	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]

[279] A AdC faz notar que esta diferença nos resultados do BST resultará, em grande medida, de esta instituição utilizar diferentes critérios no registo dos cartões por si emitidos junto da SIBS.

Fonte: As quotas de DO para particulares, pequenos negócios e PMEs estimadas pela Notificante. Quotas de emissão estimadas a partir dos dados da SIBS considerando os cartões registados nessa instituição como representando a totalidade do mercado.

1847. Com [CONFIDENCIAL], a relação entre os dois factores é bastante próxima, o que é consistente com o referido na definição de mercado relevante, de que a emissão de cartões de débito está associado a contas à ordem. Acresce a já referida tendência para integrar este produto num pacote associado à criação da conta à ordem.

1848. Relativamente aos pacotes de serviços e produtos que o banco disponibiliza aos seus clientes, note-se que todos os exemplos de tais pacotes submetidos pelo BCP na resposta ao pedido de informações do dia 11 de Abril de 2006, correspondem a pacotes de serviços bancários que incluem um cartão de débito: no BCP a "Conta Cliente Frequente" e "Conta Passaporte"; no BES um pacote semelhante ao "cliente frequente"; no Barclays: o cliente "essencial"; no Santander: "Super conta ordenado".

1849. Aqui se confirma a ideia de que as CAs substituem alguns serviços bancários básicos (ao balcão), permitindo um aumento na disponibilização dos mesmos fora dos balcões dos bancos, com consequentes diminuições nos custos operacionais dos bancos. Os cartões de pagamento servem, assim, igualmente uma função de acesso e "movimentação" de contas de depósito à ordem em CAs, o que justifica e fortalece a prática de integração do produto num pacote associado à criação da conta à ordem.

1850. Por ambos os aspectos realçados se considera que não existem barreiras significativas associadas à entrada, em concreto, no mercado relevante de emissão de cartões de pagamento, para além daquelas que, obviamente, resultam da natureza limitada das entidades que se acham legalmente aptas à actividade de emissão de cartões de débito.

Preços

1851. A emissão do cartão de débito está associada ao pagamento de uma anuidade que varia entre as instituições emitentes.

Tabela 63: Anuidades associadas ao cartão de débito Visa Electron

	1.ª Anuidade	Seguintes

BCP	Isento	7 €
BPI	6 €	6 €
CGD	Isento	7 €
BES	7,50 €	7,50 €
Santander	Isento	

Fonte: Sítios da *internet* das instituições bancárias a Dezembro de 2006

1852. Importa destacar que estas condições são, ainda, alteradas quando associadas a contas correntes específicas, no âmbito dos pacotes que atrás se referiam. Por exemplo: na "Conta Cliente Frequente" do BCP e na "Conta Ordenado" do BPI, são oferecidas as anuidades dos cartões de débito.

1853. Fica clara, assim, a proximidade de condições e práticas comerciais entre as diferentes instituições.

1854. Da análise dos dados recebidos das instituições objecto de pedido de elementos pela AdC, verifica-se que são ainda relevantes outras comissões que são cobradas pela utilização do cartão de débito. Uma vez que a utilização do cartão de débito, ao nível doméstico, é gratuita, estas comissões estão associadas fundamentalmente com a utilização fora da zona euro, para levantamentos e pagamentos. A tabela seguinte apresenta a informação que foi recolhida para estas comissões:

Tabela 64: Comissões de transacção com cartão Visa Electron fora da Zona Euro.

	Levantamento - fora da Zona Euro	Pagamento
BCP	2,50 € + 0,33%	1,70%
BPI	3 € + 0,33%	1,70%
CGD*	2,99€ + 0,40 €	0,40 €
BES	3 EUR + 0,33%	1,25%
Santander	1,7% + 2,5€	1,70%

Fonte: Precários das instituições bancárias.
Nota: *Na rede Visa (à cotação média da primeira semana de Dezembro de 2006 2,25 $ = 2,99 €)

1855. Existe alguma proximidade nas comissões cobradas pelos bancos BCP, BPI e Santander, com a CGD e o BES a praticarem precários de base distinta.

1856. Esta proximidade, relativa, de condições, pode-se justificar pelo facto da plataforma utilizada pelas diferentes instituições ser a mesma, o que contribui para uma mesma base de custos, existindo informação específica sobre os montantes de transacções associados a cada comissão específica.

1857. Note-se que, no caso do BCP e da CGD, em que também estão disponíveis informações para o cartão Maestro, as condições são igualmente às praticadas para os cartões Visa *supra* referidas. Neste caso, e tendo em atenção que em 2003 (último ano em que existe informação da SIBS referente especificamente a este cartão) o cartão Maestro representava aproximadamenten [0%-10%] dos cartões de débito, admite-se uma adequação inteligente dos valores cobrados na emissão de cartões desta marca aos preçários praticados quanto à marca líder no mercado.

1858. Dada a relevância das comissões interbancárias enquanto fonte de receita das instituições emitentes de cartões de débito, importa analisar os seus valores. Destaque-se, como ponto prévio, que as comissões interbancárias são fixadas pela plataforma: no caso da rede Multibanco é a SIBS, enquanto entidade gestora do sistema, que fixa as comissões interbancárias; no caso das plataformas de pagamentos com *Visa Electron* ou Maestro, as comissões interbancárias podem ser fixadas de forma bilateral (como sucedia, até finais de 2005, em que eram fixadas por acordo bilateral entre a UNICRE e as instituições nacionais emitentes), ou de forma multilateral (como, por exemplo, as fixadas pela VISA Portugal[280] e pela *Masterdcard* Europa, esta última "sob sugestão de um conjunto de bancos nacionais que representem 75% da contratação de comerciantes", e que são actualmente aplicadas pela generalidade das instituições em causa)[281].

[280] Visa Portugal – Associação Nacional dos Operadores de Cartões Visa.
[281] Na ausência de CIM doméstica de *default,* aplicar-se-ão, quer no sistema VISA, quer no sistema Mastercard, as CIM de *default* para as transacções intra-regionais.

Tabela 65: Comissão interbancária em transacções efectuadas com cartões de débito das marcas Visa Electron e/ou Maestro (2006)

[CONFIDENCIAL]

Fonte: Notificante (Anexo a uma carta enviada pela Unicre a 21 de Julho de 2006).

1859. Sobre as comissões interbancárias praticadas em transacções efectuadas com cartões de débito da marca Multibanco e no sistema Multibanco, estas têm mantido o valor de [0%-1%] do valor da transacção desde 2003, de acordo com os tarifários disponibilizados por aquela instituição.

1860. Da diferença entre as comissões interbancárias praticadas para transacções com cartões de débito de marca internacional e com cartões de débito de marca Multibanco, pode-se inferir o interesse dos bancos emissores em promover a utilização dos cartões de marca internacional.

Conclusão da análise jusconcorrencial no mercado da emissão de cartões de débito

1861. Da análise que se desenvolve *supra*, conclui-se que a presente operação vai aumentar o nível de concentração num mercado que já se encontrava bastante concentrado.

1862. A nova entidade que resultará da operação projectada passará a deter uma quota de [30%-40%] do mercado, embora não superando aquela da [CONFIDENCIAL] ([30%-40%]).

1863. Conclui-se também que existe uma grande proximidade entre as quotas neste mercado e o peso que cada instituição apresenta no todo da oferta de depósitos à ordem.

1864. Verificou-se ainda que existem indícios, face aos valores das comissões interbancárias, de que é mais favorável para os bancos promover o desenvolvimento das marcas internacionais. Daqui pode-se inferir que a instituição que resultará da operação de concentração, que representará [30%-40%] das transacções em valor com cartões de débito, não terá vantagens em promover uma alteração da estrutura de mercado, que modifique a forma actual de fixação das comissões interbancárias, nem tão pouco que promova o desenvolvimento da marca nacional.

1865. Porém, uma tal perspectiva inter-sistema, com claro predomínio dos cartões de marca internacional face ao de marca nacional, e dentro daqueles ainda com claríssimo predomínio para o sistema Visa-Electron, resulta já de uma análise da situação pré-concentração.

1866. Numa perspectiva intra-sistemas, não se antevê que a nova entidade possa vir a explorar a posição de mercado adquirida, nem tampouco se perspectivam efeitos colectivos que pudessem resultar da operação.

1867. Em conclusão, da presente operação, e apesar da sobreposição horizontal verificada neste mercado da emissão de cartões de débito, não resulta a criação ou reforço de uma posição dominante da qual resultariam entraves significativos para a concorrência.

(D.1.2.) Serviço de emissão de cartões de crédito

1868. Conforme o estabelecido no artigo 2.º do Decreto-Lei n.º 166/95, de 15 de Julho, podem emitir cartões de crédito as instituições de crédito, as instituições financeiras para o efeito autorizadas, bem como as sociedades financeiras que tenham por objecto a emissão desses cartões.

Estrutura de Mercado

1869. De acordo com os dados disponibilizados pela SIBS para o valor de transacções com cartões Visa e Mastercard com funções exclusivamente de crédito e com cartões com funcionalidade de crédito e de débito, calcularam-se as quotas de mercado apresentadas no quadro *infra*.

Tabela 66: Quotas de mercado na emissão com cartões de crédito (calculadas com base em transacções em valor)

	2001	2002	2003	2004	2005	Pós concentração
BCP	[40%-50%]	[40%-50%]	[30%-40%]	[30%-40%]	[20%-30%]	[40%-50%]
BPI	[10%-20%]	[10%-20%]	[10%-20%]	[10%-20%]	[10%-20%]	
CGD	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]
BES	[10%-20%]	[10%-20%]	[10%-20%]	[10%-20%]	[10%-20%]	[10%-20%]
Santander (BTA)	[0%-10%]	[0%-10%]	[20%-30%]	[30%-40%]	[30%-40%]	[30%-40%]

UNICRE	**ND**	**ND**	**ND**	**ND**	[0%-10%]	[0%-10%]
Outros	[10%-20%]	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]
IHH					[2000-2500]	[2500-3000]
Delta					[500-750]	

Fonte: SIBS, relativa aos cartões registados naquela instituição[282]
Tratamento AdC considerando os cartões registados na SIBS como representativos da totalidade do mercado.
ND – não disponibilizado pela SIBs

1870. Dos dados apresentados sobressai a variação do indicador de concentração de IHH, relacionada com a grande variação das quotas do [CONFIDENCIAL], que cresce consideravelmente em 2003, continuando, depois, a ganhar quota.

1871. Note-se, desde logo, que as quotas de evolução do mercado até 2004 não integram dados dos cartões Unibanco (UNICRE), uma vez que estes não faziam parte do registo da SIBS, o que as pode sobrevalorizar até esse ano.

1872. Esta evolução do [CONFIDENCIAL] está de acordo com os dados que própria instituição forneceu à AdC e encontram suporte na evolução do peso da instituição, em número e valor de transacções.

Tabela 67: Evolução do peso das instituições bancárias em n.º de transacções e n.º de cartões emitidos

		2001	2002	2003	2004	2005
BCP	Transacções	[40%-50%]	[40%-50%]	[30%-40%]	[20%-30%]	[20%-30%]
	Emissão	[40%-50%]	[30%-40%]	[20%-30%]	[20%-30%]	[10%-20%]
BPI	Transacções	[20%-30%]	[10%-20%]	[10%-20%]	[10%-20%]	[10%-20%]
	Emissão	[10%-20%]	[10%-20%]	[10%-20%]	[10%-20%]	[0%-10%]
CGD	Transacções	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]
	Emissão	[10%-20%]	[10%-20%]	[10%-20%]	[10%-20%]	[10%-20%]
BES	Transacções	[10%-20%]	[10%-20%]	[10%-20%]	[0%-10%]	[0%-10%]
	Emissão	[10%-20%]	[10%-20%]	[10%-20%]	[0%-10%]	[10%-20%]
BST	Transacções	[0%-10%]	[10%-20%]	[30%-40%]	[40%-50%]	[40%-50%]
	Emissão	[0%-10%]	[20%-30%]	[20%-30%]	[20%-30%]	[20%-30%]

Fonte: SIBS, relativa aos cartões registados naquela instituição.

[282] Não correspondem às quotas propostas pela notificante que as estima com base nos estudos estatísticos da Marktest dados BASEF, para 2005, as quotas estimadas são: [10%-20%], Millennium BCP; [30%-40%], CGD; [10%-20%], BES; [10%-20%], BPI; [10%-20%], TOTTA/SANTANDER; [0%-10%], MG e [0%-10%] o Unibanco.

1873. Note-se, ainda, que a presente operação de concentração permite, através da aquisição do controlo sobre o BPI e, como visto, da UNICRE, que o BCP retome a posição de Banco com maior peso nas transacções com cartões de crédito, assumindo [40%-50%] do volume de transacções com cartões de crédito registado na SIBS.

1874. Dos dados apresentados, constata-se, porém, a volatilidade das quotas apresentadas, o que constitui indício de contestabilidade no mercado. O BCP e o BPI perdem, em 5 anos, [15-20] e [5-10] pontos percentuais respectivamente. Por seu turno, o [CONFIDENCIAL] conquistou, num ano, [15-20] pontos percentuais do valor das transacções efectuadas - consequência de um aumento de [15-20] pontos percentuais no peso nos cartões emitidos no ano anterior.

1875. A evolução das quotas do [CONFIDENCIAL] deverá estar associada a uma politica de promoção de utilização de cartões de crédito. Existem dois indicadores de existência de tal política: por um lado, uma parte deste aumento poderá ser explicado pela quase simultânea diminuição da quota de cartões de débito que pode indicar uma tendência para a emissão de cartões de débito e de crédito, registados no sistema como cartões de crédito (note-se, no entanto, que a diminuição nos valores transaccionados a débito é bastante inferior ao ganhos em valor nos transacções a crédito); fundamentalmente, a razão principal parece ser a politica de preços que, como se verá infra, está bastante abaixo dos restantes concorrentes de mercado.

Barreiras à entrada no mercado de emissão de cartões de crédito

1876. Tal como se salientou na decisão de passagem a investigação aprofundada, também na emissão de cartões de crédito não existem barreiras estruturais ou legais significativas ao início da actividade, para além daquelas que, obviamente, resultam da natureza limitada das entidades que, efectivamente e como *supra* visto, se acham legalmente aptas ao exercício da actividade de emissão de cartões de crédito.

1877. Embora a emissão de cartões esteja vedada a outra entidades que não instituições de crédito, instituições financeiras para o efeito autorizadas, ou sociedades financeiras que tenham por objecto a emissão desses cartões, o facto é que no mercado não faltam

exemplos de entidades comerciais que se associam àquelas e em conjunto promovem a emissão de outros cartões de crédito. Aliás, vários exemplos foram enumerados no relatório CRAI (pág. 87), apresentado pela Notificante, que destacou ainda a facilidade de acesso ao mercado português e a importância para um novo entrante em conseguir uma parceria com uma base comercial forte que lhe garanta escala inicial.

1878. Todavia, sublinhe-se que, mesmo nesses casos, os operadores no mercado são as entidades legalmente habilitadas à emissão de cartões de crédito e não estas últimas. Na realidade, esta possibilidade de associação permite, sobretudo, àquelas entidades diversificarem e multiplicarem a sua oferta de cartões de crédito, ganhando ou criando escala.

1879. Na decisão de passagem a investigação aprofundada, a AdC destacou ainda o facto de que esta actividade não implica a criação de uma conta de depósito à ordem, na mesma instituição em que o cartão é emitido. Da informação recolhida, no decurso das diligências em fase aprofundada, o BCP informou que [0%-10%] dos cartões emitidos não estão associados a uma conta à ordem no banco, e o BPI informou que [20%-30%] dos cartões emitidos estão nessa situação[283]. E necessariamente, todos os cartões emitidos pela UNICRE – por lhe estar vedada, pela sua qualidade de Instituição Financeira de Crédito, a abertura de contas para recepção de fundos de terceiros – estão nessa mesma situação.

1880. Não obstante o exposto, existem, neste mercado, algumas barreiras estratégicas à entrada e à expansão.

1881. Note-se que a actividade de emissão e sua expansão está intimamente ligada com as condições de acesso ao cartão que as instituições emitentes podem oferecer aos clientes, nomeadamente no que se refere a condições de crédito, mas também a vantagens de utilização, como sendo os seguros associados, os descontos e o *refunding* de despesas.

1882. Por sua vez, estas condições estão relacionadas com as fontes de rendimento das entidades emitentes. Estes rendimentos correspondem à agregação dos ganhos em

[283] Incluindo neste valor carões emitidos em parceria com a marca Multibanco.

comissões e em juro sobre o crédito concedido, recebidas directamente do detentor do cartão, e as comissões que recebem do sistema sob a forma de comissões interbancárias (CIs).

1883. A AdC reconhece, como se destaca no relatório CRAI (pág. 87), apresentado pela Notificante, que o cumprimento de regras no relacionamento das diferentes plataformas, nomeadamente a "*no surcharge rule*"[284], colocará os cartões de pagamento, em igualdade de circunstâncias face a outros meios de pagamento no que respeita ao preço do bem ou serviço transaccionado. É igualmente aceitável que a "*honor all cards rule*"[285] também garanta um *level playing field* na aceitação de cartões da mesma plataforma, seja qual for o emitente ou concreto tipo de cartão.

1884. É, no entanto, evidente que, se o emitente ganha uma percentagem considerável dos seus benefícios, com base numa comissão relacionada com a utilização dos cartões, uma base maior de cartões garante-lhe um maior potencial de ganhos e, logo, maior flexibilidade estratégica em termos comerciais. No relatório CRAI reconhece-se este raciocínio e acrescenta-se que "*este fenómeno cria um incentivo poderoso para que as empresas procurem expandir a sua operação atraindo novos clientes para o mercado e para ganhar clientes aos rivais*." (pág.90, da versão não confidencial – tradução livre).

1885. Contudo, ao contrário das conclusões que se extraem daquele relatório, a AdC considera que estes factos podem levar os concorrentes a adoptar comportamentos estratégicos que procurem impedir a entrada de novos operadores, que necessariamente não terão ainda acesso, na mesma escala, àquela fonte de rendimento.

1886. Repare-se que a AdC não questiona que tal realidade constitui um potencial para a concorrência inter-sistema e intra-sistemas, mas sublinha as dificuldades de acesso de um novo concorrente que não tenha escala no mercado.

---

[284] Regra pela qual nenhum comerciante pode aplicar uma taxa diferenciadora a pagamentos com cartão.
[285] Regra pela qual os comerciantes são obrigados a aceitar um cartão de uma dada marca independentemente do emissor.

1887. Em concreto, considera-se que uma entidade que tenha uma maior base de clientes, face ao ganho que alcança via comissão interbancária, pode conceder melhores condições de crédito associado ao cartão uma vez que esta última fonte de rendimento lhe permite definir estratégicas comerciais ligadas à emissão.

1888. É ainda verdade que a notoriedade da instituição emitente na atribuição de produtos relacionados com crédito, e logo, risco, é relevante. Tal é reconhecido pela Notificante (relatório CRAI, pág. 87), que sublinha que a notoriedade não se resume apenas à da marca dos cartões (sobretudo as internacionais), mas faz-se também sentir na entidade do próprio emitente.

1889. Neste sentido, a dimensão da base de clientes volta a ser importante, não só no que respeita à distribuição dos cartões, como à própria escala do reconhecimento da entidade como uma instituição credível e idónea no mercado.

1890. Note-se, que a presente operação não vai apenas reforçar a posição de um concorrente de importante dimensão no mercado, como também vai eliminar a pressão concorrencial de dois concorrentes, reconhecidos e responsáveis, em 2005, pelos terceiro e quinto maiores volumes de transacções (UNICRE e BPI).

1891. Acresce que uma entidade que tenha um relacionamento histórico com os seus clientes poderá controlar de melhor forma o crédito que lhes concede por via do cartão, o que diminui o seu risco e lhe permite conceder melhores condições, quer a esses mesmos clientes, quer a novos clientes.

1892. Tal como já se referiu, quando se discutiram as vantagens da base de clientes na diminuição do risco, que decorre da informação assimétrica associado aos créditos a PMEs, a AdC reconhece que, neste aspecto, o desenvolvimento e evolução na recolha e processamento de informação são importantes e diminuem a vantagem comparativa de um concorrente já operante no mercado.

1893. Também já se discutiu a importância do Banco de Portugal e, em concreto, da Central de Crédito neste campo, acrescentando-se, agora, e no que respeita ao presente mercado, a importância do papel que as instituições internacionais que desempenham

no apoio à avaliação do risco de crédito e consequentes *plafonds* (limites máximos) apresentados pelos diferentes cartões.

1894. É, no entanto, inegável a importância da base de informação que cada operador gera na relação com os seus próprios clientes, sobretudo quando se trata da necessidade de renegociar condições de crédito ou de "seriar" clientes em cenários de informação assimétrica. Assim, também se justifica, que a entrada no mercado de novas instituições de crédito e sociedades financeiras tenha lugar através de parcerias, ou fusões.

1895. Neste sentido, a AdC, independentemente de não existirem barreiras significativas à entrada e à expansão neste mercado, faz notar que da presente operação resulta a eliminação de dois concorrentes relevantes, com experiência e conhecimento do funcionamento e risco do mercado português (UNICRE e BPI).

Preços

1896. Considerando os dados recolhidos pela AdC, pode analisar-se as diferentes fontes de rendimento associadas à emissão de cartões de crédito.[286]

1897. Atente-se à seguinte informação sobre as taxas de juro médias para crédito sobre o cartão, fornecidas pelas diferentes instituições.

Gráfico 80: Taxa de juro médias para cartões de crédito emitidos
[CONFIDENCIAL]

Santander				[10%-15%]	[10%-15%]
BCP (American Express)	[20%-25%]	[20%-25%]	[20%-25%]	[20%-25%]	[20%-25%]
BPI	[20%-25%]	[20%-25%]	[20%-25%]	[20%-25%]	[20%-25%]
CGD	[20%-25%]	[20%-25%]	[20%-25%]	[20%-25%]	[15%-20%]
BES	[20%-25%]	[20%-25%]	[20%-25%]	[20%-25%]	[20%-25%]

[286] Procedeu-se ainda a uma comparação entre as condições disponibilizadas para cartões do tipo Visa Classic e Gold, pelas diferentes instituições bancárias sem que, no entanto, fosse possível retirar conclusões, dada a diversidade de condições aplicadas.

Fonte: Notificante e restantes instituições bancárias, em resposta aos pedidos de elementos de 11/08/06 e de 25/08/06, respectivamente.

1898. Em termos médios, verifica-se que a taxa de juro mais baixa é aquela praticada pelo [CONFIDENCIAL], o que pode justificar, em grande medida, a evolução verificada nas quotas. Existe aqui um claro sinal de que este mercado é sensível ao preço e de que não existem barreiras à expansão.

1899. O BCP pratica, através dos cartões American Express, as taxas de juro [CONFIDENCIAL], apresentando taxas de juro [CONFIDENCIAL], quando comparadas com as primeiras, para os cartões de crédito Visa e Mastercard.

1900. Ao nível das anuidades médias cobradas, o BCP foi, em 2005, o banco mais caro, tanto com os cartões Visa/Mastercard, como com os cartões American Express, o que justificará, pelo menos em parte, a perda de quota verificada nesse ano. O BPI aproxima-se das taxas mínimas de [CONFIDENCIAL].

1901. Considerando o conjunto de todas as comissões cobradas, para além de anuidades e juros, e incluindo comissões interbancárias, verifica-se que a [CONFIDENCIAL] é a entidade que retira maior rendimento, por unidade transaccionada, sendo o [CONFIDENCIAL], novamente, o banco que apresenta menores comissões totais médias, por volume de transacção.

Gráfico 81: Anuidades médias para cartões de crédito emitidos
[CONFIDENCIAL]

Euros	2001	2002	2003	2004	2005
BCP (Visa/Mastercard)	[15-20]	[20-25]	[20-25]	[20-25]	[20-25]
BPI	[10-15]	[10-15]	[10-15]	[5-10]	[5-10]
CGD	[10-15]	[5-10]	[15-20]	[10-15]	[10-15]
BES	[10-15]	[10-15]	[10-15]	[5-10]	[5-10]
Santander				[0-5]	[0-5]
BCP (American express)	[25-30]	[25-30]	[30-35]	[35-40]	[35-40]

Fonte: Notificante e restantes instituições bancárias, em resposta aos pedidos de elementos de 11/08/06 e de 25/08/06, respectivamente.

Gráfico 82: Comissões totais médias por valor de transacção com cartões crédito emitidos

[CONFIDENCIAL]

	2001	2002	2003	2004	2005
BCP (Visa/Mastercard)	[0%-2,5%]	[0%-2,5%]	[2,5%-5%]	[2,5%-5%]	[0%-2,5%]
BPI	[0%-2,5%]	[0%-2,5%]	[0%-2,5%]	[0%-2,5%]	[0%-2,5%]
CGD				[2,5%-5%]	[2,5%-5%]
BES	[0%-2,5%]	[0%-2,5%]	[0%-2,5%]	[0%-2,5%]	[0%-2,5%]
Santander				[0%-2,5%]	[0%-2,5%]
BCP (American Express)	[2,5%-5%]	[2,5%-5%]	[2,5%-5%]	[2,5%-5%]	[2,5%-5%]

Fonte: Tratamento pela AdC dos dados fornecidos pela Notificante em resposta ao pedido de elementos da AdC de 11/08/06.

1902. Ao nível das comissões, o BCP coloca-se claramente acima daquelas praticadas pelo BPI.

1903. Para proceder a uma comparação entre as práticas comerciais do BCP e do BPI atente-se que, em 2005, para o BCP, as comissões totais representaram, aproximadamente, [40%-50%] das receitas recebidas, os juros [30%-40%] e as anuidades [20%-30%], e para o BPI os pesos relativos foram [50%-60%] comissões, [30%-40%] juros e [10%-20%] anuidades.

1904. Neste sentido, pode-se concluir que o BCP terá sido a entidade que captura maior receita por unidade de valor transaccionado. No entanto, atente-se que, aproximadamente [60-70%] das comissões correspondem a comissões interbancárias cuja taxa foi, até 2006, negociada bilateralmente com a UNICRE, sendo que agora esta

última aplicará, nas transacções domésticas, a Tabela de Comissões Interbancárias fixada pela VISA Portugal, *infra* apresentada (sendo que aquelas relativas ao sistema Mastercard, em Portugal, apresentam valores idênticos às do sistema VISA).

Gráfico 83: Comissão interbancária para pagamentos a crédito (2006)

[CONFIDENCIAL]

Fonte: Notificante (Anexo a uma carta enviada pela Unicre a 21 de Julho de 2006)

1905. Note-se ainda que, fixada uma comissão interbancária para todos os *players* do mercado, e uma vez que o concorrente [CONFIDENCIAL], ainda é de pequena dimensão, garante-se uma base concorrencial homogénea diminuindo, no entanto, o interesse que a UNICRE possa ter em iniciar novamente a criação de acordos bilaterais que possam levar a uma diminuição das comissões interbancárias.

1906. Relativamente aos juros, que têm um peso inferior aos das comissões nas receitas totais com cartões, o BPI pratica as taxas [CONFIDENCIAL] face aos praticados pelo BCP (o que está de acordo com os dados recolhidos para o cartão Visa Clássico, mas não corresponde à posição desta entidade nas taxas de juro praticados para o cartão Visa Gold).

Conclusão da análise jusconcorrencial no mercado da emissão de cartões de crédito

1907. De acordo com os dados fornecidos pela SIBS estima-se, que a nova entidade terá cerca de [40%-50%] do volume de transacções com cartão de crédito. Todavia, as quotas de mercado calculadas demonstraram volatilidade ao longo do tempo, não constituindo, nessa medida, um indicador seguro de poder de mercado.

1908. Por outro lado, constata-se que a nova entidade vai aumentar a sua dimensão no mercado à custa da aquisição do controlo e consequente eliminação da pressão concorrencial de dois operadores com reputação (UNICRE e BPI).

1909. Refira-se, ainda, que neste mercado a concorrência se exerce pelo preço e ao nível das diferentes componentes: anuidades, juros e comissões; e das diferentes linhas de crédito concedidas. Sublinhe-se que cada operador apresenta diferentes valores consoante a componente do preço em causa e do tipo de cartão, o que permite concluir sobre a existência de práticas comerciais distintas e eventuais estratégias e posições distintas quanto a diferentes "nichos" de mercado e, consequentemente, quanto a diferentes tipos de cartões de crédito.

1910. A análise dos preços indiciou, ainda, que este mercado é sensível a variações de preços, tendo-se verificado um aumento muito considerável da quota do [CONFIDENCIAL] que é, precisamente, o banco que pratica menores preços.

1911. Ainda, da forma como evolui a quota do [CONFIDENCIAL] se extrai que não existem barreiras à expansão neste mercado, o que justifica a volatilidades das quotas apresentadas.

1912. De tanto resulta, que a presente operação não cria ou reforça uma posição dominante susceptível de conduzir a entraves significativos para a concorrência efectiva no mercado da emissão de cartões de crédito.

5.3.1.4.3.2. Mercados relevantes no apoio ao comerciante na aceitação de cartões de pagamento

1913. Considerando que ambos os mercados dos serviços de apoio aos comerciantes para aceitação de cartões de débito e de serviços de *acquiring* de cartões de crédito apresentam um conjunto de barreiras à entrada que se podem considerar idênticas, estas serão abordadas previamente, antes da análise do impacto da presente operação em cada um desses mercados.

Das barreiras à entrada nos mercados relevantes no apoio ao comerciante na aceitação de cartões de pagamento

1914. Na decisão de investigação aprofundada a AdC considerou existirem barreiras estruturais à entrada nestes mercados. Em concreto, a AdC considerou existirem barreiras à entrada relacionadas, por um lado, com o acesso à rede tecnológica de

comunicação e ao processamento e, por outro, com a importância da existência e escala de uma rede de TPAs.

1915. Tal como também salientou na decisão de passagem a investigação aprofundada, este entendimento é igualmente partilhado pela Comissão Europeia, que concluiu, no seu Relatório Preliminar sobre Cartões de Pagamento,[287] existirem nestes mercados potenciais barreiras à concorrência de natureza estrutural, técnica e comportamental.

Barreiras estruturais e técnicas

1916. Tanto no mercado de *acquiring* de débito, como no de *acquiring* de crédito, tais serviços são disponibilizados em conjunto com o serviço de acesso ao processamento e à compensação, pelo que se assiste, assim, à integração vertical nestes mercados.

1917. Tal integração vertical constitui, no entendimento da Comissão Europeia, uma barreira à entrada, sobretudo para aquelas entidades que não são instituições de crédito. Neste sentido, veja-se o referido Relatório Preliminar da Comissão, ao concluir que "*a integração vertical no sistema de pagamentos com cartão pode impedir que novos concorrentes, em particular entidades não bancárias, venham a competir com as entidades incumbentes em segmentos específicos de mercado*". (pág. iv, tradução nossa). Sublinhe-se, aliás, que a Comissão exemplifica esta situação precisamente com o caso português.

1918. Em relação às barreiras técnicas, a Comissão destaca que "*a existência de diferentes standards técnicos através da Europa pode impedir que os acquirers, processadores e os fornecedores de TPAs actuem de forma eficiente numa escala pan-europeia*". (pág. iv, tradução nossa).

1919. Não obstante, para avaliar do peso destas barreiras, há que ter em consideração os esforços e acções implementadas e a implementar, a curto e médio prazo, para a criação do espaço único de pagamentos em euros, o SEPA (*Single Euro Payments Area*).

---

[287] Comissão Europeia, "*Sector Inquiry under Article 17 Regulation 1/2003 on retail banking – Interim report I: Card Payments*", Abril de 2006.

1920. Em concreto, na área do sistema de cartões de pagamento, o objectivo final do projecto SEPA é o de "*facilitar o desenvolvimento do instrumento, tanto do ponto de vista da oferta (bancos) como da procura (titulares de cartões, comerciantes), em toda a área do euro, de modo a que, no SEPA, não seja feita qualquer diferenciação entre pagamentos nacionais e pagamentos transfronteiriços*"[288]. Para atingir tal objectivo, o "Eurosistema" espera que, em 1 de Janeiro de 2008:

- tenham sido eliminadas todas as provisões técnicas e contratuais, práticas e normas de actividade que deram a origem a uma segmentação nacional da área do euro;
- tenham sido definidas provisões técnicas e contratuais, normas e práticas de actividade apropriadas (em particular, as normas técnicas para os cartões, dispositivos de aceitação automática -TPA e CA-, interfaces de comunicação, plataformas de processamento, etc.), assegurando a interoperabilidade e, desse modo, flexibilidade e independência na escolha de provedores de serviços;
- caso seja cobrada uma comissão interbancária, que a mesma tenha sido definida, e submetida a aprovação pela Comissão Europeia, através de uma metodologia de custos transparente;
- tenha sido desenvolvida uma estratégia pormenorizada, destinada a reduzir a fraude com cartões, particularmente no contexto transfronteiriço."[289]

1921. Neste sentido, da implementação do SEPA espera-se que, por um lado, se imponha um reconhecimento pan-europeu dos meios de pagamento e, por outro, se diminuam as barreiras tecnológicas de acesso ao sistema pela harmonização intra europeia.

1922. No que concerne à redução das barreiras tecnológicas, para além da harmonização e garantia de interoperabilidade de todos os sistemas participantes, impõe-se ainda a promoção da separação das diferentes fases da cadeia de valor, em concreto uma separação entre o processamento e as plataformas de pagamento. Neste tema, vejam-se as várias possibilidades de reacção consideradas pela própria SIBS no documento [CONFIDENCIAL], submetido pela Notificante[290]:

---

[288] Progressos realizados no sentido de um espaço único de pagamentos em euros – objectivos e prazos (4.º Relatório intercalar) 17 de Fevereiro de 2006, *in* sítio do Banco de Portugal, pág 17 e seguintes.
[289] Progressos realizados no sentido de um espaço único de pagamentos em euros – objectivos e prazos (4.º Relatório intercalar) 17 de Fevereiro de 2006, *in* sítio do Banco de Portugal, pág 17 e seguintes.
[290] Na resposta de 11 de Agosto.

1.º [291], [292] [CONFIDENCIAL].

2.º [CONFIDENCIAL].

3.º [CONFIDENCIAL].

1923. A necessidade de reagir por parte da SIBS [CONFIDENCIAL].

1924. Perante aquelas três possibilidades há que reconhecer, desde logo, que, implementado o SEPA, irão ocorrer alterações significativas na estrutura do mercado português de meios de pagamento.

1925. Concretamente, quanto ao sistema de pagamentos com cartão de débito nacional, e dada a superior notoriedade das marcas internacionais no sistema de pagamentos com cartão de débito a nível europeu, parecem colocar-se, em princípio, dois cenários para o sistema (nacional) Multibanco: [CONFIDENCIAL].

1926. Não sendo ainda claras as consequências efectivas no mercado, repare-se, no entanto, que é o próprio Conselho de Administração da SIBS [CONFIDENCIAL] – cfr. Acta do Conselho de Administração da SIBS de 7 de Novembro de 2005 junta ao procedimento pela Notificante.

1927. Considerada esta evolução esperada no âmbito do SEPA, a AdC entende que tanto as barreiras estruturais, como as barreiras técnicas de acesso a este mercado de *acquiring* de débito, expectavelmente sofrerão, a prazo, alterações significativas no sentido da sua diminuição, o que terá reflexos na estrutura concorrencial portuguesa.

1928. Igualmente, quanto à actividade de *acquiring* de crédito, uma tal evolução será expectável, atendendo às regras comuns que, previsivelmente, serão aplicáveis aos diversos esquemas de pagamentos com cartões que se venham a qualificar como "*SEPA compliant*".

[291] [CONFIDENCIAL].
[292] [CONFIDENCIAL].

1929. Acresce ainda que da conjugação da previsível existência de *Pan European Automated Clearing Houses* com tais regras comuns, espera-se a criação de um verdadeiro *level playing field* na zona SEPA que permita o surgimento de *acquirer*s pan europeus.

1930. Contudo, tais barreiras existem actualmente, e manter-se-ão, seguramente, num prazo de 2 ou 3 anos, considerado o prazo de implementação esperado para o SEPA (2008-2010), pelo que têm que ser consideradas.

Barreiras comportamentais

1931. A Comissão Europeia refere-se, ainda, a barreiras comportamentais que se prendem, fundamentalmente, com a existência de acordos bilaterais entre os operadores do mercado que, em determinadas situações, podem impedir ou dificultar a entrada de novos operadores, por estabelecerem condições de acesso à rede mais favoráveis e/ou comissões interbancárias mais vantajosas que, em confronto com as comissões interbancárias multilaterais de "*default*", se revelam como discriminatórias.

1932. Relativamente a acordos relacionados com o acesso à plataforma de processamento e compensação, já se expôs que a implementação das regras da SEPA irá diminuir entraves que existam. Prevê-se a imposição de uma obrigação de separação entre os diferentes operadores de mercado, processamento e plataformas de pagamento, e o estabelecimento de *standards* europeus que venham a permitir a inter conectividade entre os diferentes operadores. Também estas condições verificar-se-ão apenas e somente com a implementação do SEPA, i.e., entre 2008 e 2010.

1933. Relativamente aos acordos bilaterais de fixação de taxas interbancárias preferenciais, este é um aspecto que deve ser considerado como relevante.

1934. Já na decisão de passagem a investigação aprofundada, a AdC referiu que a proximidade entre as actividades de emissão e de contratação de comerciantes se pode revelar particularmente perniciosa quando, dessa relação, resultar a fixação de comissões interbancárias e de taxas sobre os comerciantes que permitem que a entidade que contrata os comerciantes se comporte de uma forma independente dos concorrentes. Tal pode suceder se se acordarem comissões interbancárias mais baixas do que as fixadas como *fallback fees,* o que permite que as entidades que contratam os

comerciantes venham a praticar taxas sobre os comerciantes também elas mais baixas face àquelas entidades que, sem capacidade negocial para o estabelecimento de acordos bilaterais tão favoráveis, se apoiam naquelas *fallback fees*.

1935. Sobre esta barreiras, o relatório CRAI, submetido pela Notificante, destaca que, face ao alegado papel de balanceamento desempenhado pelas comissões interbancárias – aí defendido como importante para a maximização da eficiência do sistema -, não existe um incentivo, por parte dos intervenientes, em utilizar estas comissões como barreira à entrada, pois tal poderia prejudicar a actividade de emissão e, como último efeito, o funcionamento do outro lado do mercado dada a potencial diminuição de emissão de cartões.

1936. Sobre este argumento é necessário ter em atenção, em primeiro lugar, que o mercado português de pagamentos com cartão é um mercado maduro, em que a utilização de cartões de pagamento está bem implementada junto dos consumidores, pelo que a sua sensibilidade a pequenas variações nas condições de acesso não será particularmente alta. Sobre a maturidade do sistema português recorde-se que, ao nível do número de cartões por habitante, Portugal está claramente acima da média europeia, e atente-se ainda ao aumento de importância deste sistema de pagamento no número de transacções que são realizadas em Portugal (*vide*

1937.

1938.

1939. **Gráfico 79**).

1940. Acresce que, dos dados disponibilizados pelo Relatório Preliminar sobre Cartões de Pagamento, numa grande maioria dos Estados-Membros verifica-se que a actividade de emissão de cartões usufrui de rentabilidades bastante altas, que não desapareceriam com a total eliminação das comissões interbancárias. Sem que desta afirmação se possam retirar conclusões sobre a bondade de tais comissões, retira-se apenas que, para

o funcionamento dos sistemas de cartões, existirá, pelo menos, algum espaço para a diminuição do valor de tais comissões.

1941. Acresce, por último, que, na equação em que se mede a flexibilidade do sistema para se reduzirem as comissões interbancárias, e em especial no que se refere à disponibilidade dos bancos emissores para aceitarem tal redução, há que incluir os benefícios que resultam da utilização deste sistema como meio para diminuir os custos administrativos dos bancos. A possibilidade de realizar pagamentos sem o manuseamento de numerário, bem como o de proceder a outros serviços fora dos balcões dos bancos (nomeadamente levantamentos de pequenos montantes, consultas de saldo e pagamentos de serviços), representa quer um benefício para os consumidores, quer uma redução dos custos administrativos dos bancos. Esta é uma variável a ter, igualmente, em conta para a equação de compensação em que se poderá incluir as comissões interbancárias.

1942. Acresce que, actualmente, em Portugal, a esmagadora maioria dos bancos emissores de cartões de pagamento desenvolvem simultaneamente a actividade de contratação de comerciantes para a aceitação de cartões de débito, através da rede Multibanco, e são accionistas da UNICRE que contrata com os comerciantes, tanto a aceitação de cartões de débito como de crédito, ou seja, estão de alguma forma (directa ou indirectamente – através da *joint venture*) em ambos os lados do sistema de cartões de pagamento. Tal significa que recebem, pelo menos, parte das taxas cobradas ao comerciante, por via da comissão interbancária, e a que acrescem os seus direitos a quinhoar nos dividendos da UNICRE enquanto seus accionistas.

1943. Como se demonstrará em seguida, a UNICRE é, de forma extremamente destacada, o principal operador na contratação de comerciantes para a aceitação de cartões de pagamento, tanto de débito como de crédito. Acresce que, a UNICRE representa as principais marcas internacionais – aquelas mais aptas à implementação do SEPA –, e que apresentam comissões interbancárias substancialmente mais elevadas do que aquelas praticadas, quanto a transacções com cartões de débito, no sistema Multibanco. Daqui se compreende a "predisposição" dos bancos nacionais em relegarem os cartões de marca Multibanco em prol dos cartões de débito de marcas internacionais, que lhes proporcionam um ganho económico substancialmente superior.

1944. Argumenta-se, ainda, no relatório CRAI, que actualmente não se aplicam comissões bilaterais no sistema de pagamentos português, pelo que a UNICRE actua com base nas comissões multilaterais nacionais.

1945. Note-se, no entanto, que, independentemente desta alteração na prática da UNICRE, desde Janeiro de 2006, mantêm-se, no entanto, as regras dos sistemas de pagamento que estipulam que caso existam comissões fixadas por acordos bilaterais, serão estas as aplicáveis preferencialmente sobre qualquer outra e, nesse sentido, o potencial de barreira à entrada mantém-se.

1946. Por último, faz-se notar que em virtude da presente operação, a nova entidade verá aumentada, de forma muito significativa, a sua base de clientes destes serviços, quer no que respeita ao *acquiring* de débito, quer no que respeita ao *acquiring* de crédito.

1947. E, ademais, adquire ainda o controlo sobre a maior rede de TPAs existente no território nacional, o que constitui uma plataforma suficiente para se constituir como o maior concorrente na representação de marcas internacionais.

1948. Efectivamente, o BCP, que é o banco de apoio ao TPA para [20%-30%] dos comerciantes que têm TPAs instalados (representando [20%-30%] do parque de TPAs existente em Portugal) adquirirá, por via da operação, a rede contratual de apoio a TPAs do BPI, que representa [10%-20%] daqueles comerciantes (e [0%-10%] do referido parque de TPAs).

1949. Mas adquirirá, igualmente, a rede contratual de apoio a TPAs da REDUNICRE, que representa [10%-20%] dos comerciantes que têm TPAs instalados (e [10%-20%] do parque de TPAs acima referido), pelo que, em conjunto, será a nova entidade responsável pelo apoio ao TPA junto de [40%-50%] dos comerciantes com TPAs instalados (e [40%-50%] do parque de TPAs existente em território nacional).

1950. Ora, faz-se notar que os accionistas da UNICRE são, simultaneamente, instituições de crédito que, como visto, já se acham activos no serviço de apoio ao TPA em comerciantes, detendo, consequentemente, "redes contratuais" de comerciantes e parte do parque de TPAs existente em território nacional.

1951. Para além do que se acabou de referir quanto às posições do BCP e do BPI em tais serviços, repare-se, quanto aos restantes 3 maiores accionistas da UNICRE e que representam, simultaneamente, as remanescentes maiores "redes contratuais" de apoio a TPAs existente em território nacional, nas respectivas posições nos preditos serviços:

Tabela 68: Importância da CGD, BES e BST, na UNICRE, no parque de TPAs e no serviço de apoio a TPAs

	% do capital social e direitos de voto na UNICRE	% no serviço de apoio ao TPA	% no parque nacional de TPAs
CGD	17.60%	[10%-20%]	[10%-20%]
BES	8,80%	[10%-20%]	[10%-20%]
BST	18,09	[10%-20%]	[10%-20%]

Fonte: SIBS

1952. Ou seja, as entidades actuantes em território nacional que detêm uma qualquer razoável dimensão quanto ao serviço de apoio ao TPA e quanto ao número de TPAs são, simultaneamente, as maiores accionistas da UNICRE e, consequentemente, aqueles que terão – atentos os dividendos recebidos por virtude dessa mesmas qualidade de accionistas ao longo de um já muito considerável período de tempo – o menor interesse em empreenderem uma qualquer prática que possa diminuir o volume de negócios ou actividade da UNICRE.

1953. E como parecerá razoável admitir – e como o faz a própria Notificante na resposta ao pedido de elementos da AdC de 19 de Dezembro de 2006-, [CONFIDENCIAL].

1954. Atente-se ainda que, de acordo com o exposto no Relatório Preliminar sobre Cartões de Pagamento da Comissão, o *acquiring* é uma actividade com uma margem financeira claramente inferior à da emissão. Tal é corroborado com os dados fornecidos pela UNICRE.

1955. Em simultâneo, a tabela abaixo apresenta os resultados líquidos, valor total de dividendos e dividendos divididos pelas 5 maiores entidades e 5 maiores accionistas da UNICRE.

Tabela 69: Resultados da Unicre e distribuição de dividendos

[CONFIDENCIAL]

Fonte: Unicre.

1956. Confrontando os dados referentes aos dividendos distribuídos pela UNICRE com a expectativa de baixas margens na actividade de *acquiring*, reforça-se a situação (e o entendimento) em que é mais vantajoso para estas instituições a manutenção do *status quo*, enquanto participação na *joint venture*, face a uma qualquer possibilidade de iniciar uma actividade de *acquiring* independente e concorrente.

1957. Tendo em atenção que [70%-90%] dos custos da actividade de *acquiring* são representados pelas comissões interbancárias, e que estas foram definidas ao longo dos anos num cenário em que as entidades de ambos os lados do sistema, na emissão e no *acquiring* (directamente ou por participação na UNICRE) eram as mesmas, seria expectável que num cenário de concorrência se verificassem alterações consideráveis no mercado.

1958. Estas alterações ocorreriam, nomeadamente, ao nível das comissões interbancárias. Efectivamente, para que um *acquirer* pudesse concorrer pelo preço, isto é, pelas TSC (taxas sobre os comerciantes), haveria que colocar pressão sobre uma parte esmagadora dos seus custos ([CONFIDENCIAL]), o que poderia conduzir a que o lado da emissão cedesse parte da sua margem actual e o nível das TSC diminuísse enquanto resultado directo do aumento da concorrência no mercado. Mesmo perante este cenário, a evidência aponta para que os maiores accionistas da UNICRE, e simultaneamente as instituições com maiores redes de apoio a TPAs, optem por manter a actual estrutura do mercado.

1959. Consequentemente, a manutenção do *status quo* accionista da UNICRE constitui, face aos operadores melhor colocados para efectivamente desenvolverem actividades concorrentes de *acquiring*, uma significativa barreira à criação de concorrência, isto é, à entrada no mercado de *acquiring*.

1960. Refira-se, ainda, quanto à relevância da escala para entrada do mercado do *acquiring*, se aceita o exposto pela Notificante no sentido de não existir uma escala associada ao número de comerciantes integrados no sistema para efeitos da criação de valor do próprio sistema. Tal é verdadeiro porquanto as externalidades de uso e participação

associadas são independentes de quem contrata os comerciantes e consumidores e apenas decorrem no número total de participantes no sistema.

1961. Contudo, existem economias de escala internas às empresas na contratação de comerciantes, que lhes permitem reduzir as taxas praticadas sobre os comerciantes face ao aumento da base de contratos existentes e da correspondente "rede contratual". Neste sentido, a economia de escala constitui uma barreira à entrada. Neste mesmo sentido, as entidades que já detêm uma relação privilegiada no acesso aos comerciantes, e em particular quando essa relação já tem por base a manutenção de um parque de TPAs significativo, terão esta barreira claramente diminuída.

1962. Já quanto à alegada facilidade demonstrada pela rede Netpay na sua entrada recente no mercado de *acquiring*, a AdC não somente mantém que a existência de uma rede de TPAs já instalada representa uma vantagem dificilmente ultrapassável em curto prazo por um novo entrante, como destaca que a quota de mercado da rede Netpay deve ser analisada tendo em conta:

- o efeito de novidade de um novo concorrente num mercado que era caracterizado pela situação monopolista de *acquiring* da UNICRE nos sistemas Visa e Mastercard;

- que a rede Netpay (BPN) já detinha [CONFIDENCIAL] dos contratos de apoio a TPAs e já estava nos diferentes mercados de prestação de serviços bancários a PMEs, sendo sobre esta base que iniciou a sua actividade;

- diferentemente do sucedido quanto aos maiores accionistas da UNICRE, o BPN apenas detinha e detém 0,29% do capital social e correspondentes direitos de voto na UNICRE, nessa proporção quinhoando nos lucros da sociedade e que, relativamente ao último exercício, correspondeu a €29.998,20, correspondente a [CONFIDENCIAL] dos lucros obtidos pela Notificante derivada da sua participação na UNICRE; e

- diferentemente do sucedido quanto aos maiores accionistas da UNICRE, o BPN nunca participou em qualquer órgão de administração ou gestão da UNICRE.

1963. Ou seja, o exemplo do BPN não contradiz a importância de nenhum dos factores *supra* referidos e suas consequentes caracterizações enquanto barreira à entrada. Bem pelo contrário, definitivamente corrobora-as.

(D.2.1.) Serviço de apoio ao comerciante para aceitação de cartões de débito

1964. Como já se referiu, o serviço de apoio ao comerciante para aceitação de cartões de débito (ou *acquiring* de débito, por mera facilidade) constitui a actividade pela qual a instituição bancária disponibiliza ao comerciante os meios técnicos e tecnológicos necessários para que este possa aceitar pagamentos com cartões de débito.

1965. Uma vez que este é um pagamento com cartões de débito, o comerciante dispõe de um meio que confirma a disponibilidade de liquidez do titular do cartão e que processa a compensação financeira, por débito na conta deste último e por crédito na conta do comerciante.

1966. Note-se, que a entidade bancária que disponibiliza este serviço apenas garante a verificação da liquidez, a compensação financeira desta transacção e correspondente crédito em conta do comerciante e responsabiliza-se por falhas do sistema, não garantindo, ou adquirido, qualquer crédito assumido pelo comerciante (ou débito do titular do cartão).

Da Estrutura de Mercado

1967. Actualmente o serviço de apoio ao comerciante é oferecido pelas seguintes entidades: os bancos membros do sistema Multibanco, a UNICRE e o BPN (Netpay).

1968. Os bancos, enquanto membros do sistema Multibanco, contratam comerciantes para a aceitação de pagamentos com cartões de débito da marca Multibanco.

1969. A aceitação de pagamento com cartões de débito de marca internacional Visa Electron e/ou Maestro, é contratada pelas entidades licenciadas para o efeito em território nacional, a saber, pela UNICRE (no âmbito da Redunicre) e pelo BPN.

1970. A UNICRE tem por objecto, de acordo com o [CONFIDENCIAL] do seu Contrato Social, a prática das operações permitidas aos bancos, com excepção da recepção de

depósitos. Esta instituição, cuja actividade será detalhada no ponto seguinte, contrata a aceitação com cartões de pagamento de marca internacional VISA e Mastercard, a que correspondem, no débito, aos cartões de marca Visa Electron e Maestro.

1971. O BPN adquiriu, no decurso do ano 2005, à Visa e à Mastercard licenças de *acquiring* relativamente à contratação de comerciantes para a aceitação, em Portugal, de todos os cartões débito e crédito das marcas Visa, MasterCard, bem como dos cartões de débito das marcas Visa Electron e Maestro.

1972. A AdC estimou as quotas de mercado, para o ano de 2005, com base na informação relativa ao número de TPAs (terminais de pagamento automático) a que cada entidade dá apoio, considerando esta como uma boa *proxy* da contratação de comerciantes para aceitação de cartões de débito.

Tabela 70: Quotas dos Bancos na prestação de serviço de apoio ao comerciante na aceitação de cartões de débito

	2005	Pós concentração
BCP	**[10%-20%]**	**[60%-70%]**
BPI	**[0-10%]**	
UNICRE	**[30%-40%]**	
CGD	[0%-10%]	[0%-10%]
BES	[10%-20%]	[10%-20%]
BST	[0%-10%]	[0%-10%]
CCA	[0%-10%]	[0%-10%]
MPG	[0%-10%]	[0%-10%]
Outros	[0%-10%]	[0%-10%]
IHH	[2000-2500]	[3500-4000]
Delta	[1500-2000]	

Fonte: SIBS e Unicre

Notas:

Quotas estimadas com base na informação da SIBS referente ao número de comerciantes residente da SIBS e referente ao número de comerciantes a que as entidades de crédito e financeiras dão apoio aos terminais de pagamento, e com base na informação a UNICRE sobre o número de comerciante com que mantêm contrato. Admite-se que o BPN, de cuja operação não há informação disponível, representa [0-10%] de acordo com a estimativa da Notificante.

No cálculo destas quotas admite-se que a contratação do serviço para pagamentos em CAs apresenta uma distribuição semelhante.

1973. Das quotas estimadas verifica-se que a maior quota de mercado é detida pela UNICRE (Redunicre), que integra na sua rede comercial [30%-40%] dos contratos de aceitação de cartões de débito junto de comerciantes em território nacional.

1974. Atente-se que a UNICRE apenas contrata directamente [10%-20%] dos TPAs existentes no mercado, pelo que a sua quota é alcançada sobre TPAs cuja instalação e manutenção é da responsabilidade dos bancos que dão apoio ao cliente no âmbito do cartão de débito de marca nacional. Ou seja, nestes casos, a UNICRE celebra contratos com os comerciantes para aceitação de cartões das marcas Visa Electron e Maestro, usufruindo, em regra, do sistema Multibanco. Recorde-se, aliás, que de acordo com a regra introduzida pela SIBS no sistema Multibanco, as marcas internacionais têm primazia sempre que um cartão *co-branded*[293] é utilizado num TPA da rede Multibanco, mas igualmente preparado para aceitar marcas internacionais.[294]

1975. Ambas as empresas participantes na presente operação prestam serviços de apoio ao comerciante, no âmbito da rede Multibanco, detendo o BCP uma quota de [10%-20%] e o BPI de [0%-10%] no que respeita à prestação de serviço de apoio ao comerciante na aceitação de cartões de débito.

1976. Uma vez que, como já se expôs, o BCP irá igualmente deter o controlo exclusivo da UNICRE num cenário pós concentração, a nova entidade terá uma quota de [60%-70%] neste mercado relevante, apresentando-se não somente como o maior operador do mercado, como tal posição se verificará em qualquer um dos sistemas de pagamentos com cartões de débito existentes em Portugal, isto é, Multibanco, Visa Electron e Maestro.

[293] Cartão de pagamento que integra duas marcas, correspondendo, em Portugal, aos cartões de integram a marca em Multibanco e uma marca internacional.

[294] A estimativa das quotas proposta pela AdC atenta a este facto, motivo pelo qual as quotas ora apresentadas são calculadas com base no número de contratos celebrados.

1977. Atendendo a estas quotas de mercado, verifica-se que a presente operação elevará o índice de concentração IHH acima dos 2000, apresentando um *delta* claramente superior a 150 pontos. Aliás, o *delta* verificado é, na verdade, superior a [1500-2000].

1978. Recorde-se, contudo, que a importância das instituições bancárias neste mercado não pode ser apenas valorizada em termos de contratos celebrados, sobretudo quando são estas as principais entidades responsáveis pela implementação e manutenção dos TPAs, essenciais para o processamento deste sistema.

Tabela 71: Representatividade no n.º de TPAs instalados no mercado

	2003	2004	2005
BCP	[20%-30%]	[20%-30%]	[20%-30%]
BES	[10%-20%]	[10%-20%]	[10%-20%]
CGD	[10%-20%]	[10%-20%]	[10%-20%]
BPI	[10%-20%]	[10%-20%]	[10%-20%]
Santander	[0%-10%]	[0%-10%]	[0-10%]
Outros	[20%-30%]	[20%-30%]	[20%-30%]

Fonte: Notificante.

1979. Assim, tendo em conta o número de TPAs existentes e instalados em território nacional, verifica-se que, de acordo com a própria estimativa da Notificante, esta opera como entidade de apoio em [20%-30%] dos TPAs no mercado, sendo o BPI responsável por [10%-20%] dos TPAs instalados. Importa notar que, atendendo aos dados de 2005 da SIBS (que terão servido de base à estimativa da Notificante), a UNICRE é a entidade de apoio em [10%-20%] dosTPAs, o que justifica uma parte importante da quota atribuída a "Outros".

1980. A entidade resultante da presente operação de concentração seria, assim, a entidade de apoio a, aproximadamente, [40%-50%] dos TPAs existentes no mercado.

Preços

1981. Os preços praticados neste mercado correspondem, fundamentalmente, às TSC cobradas aos comerciantes por transacção, a que acrescem comissões anuais e comissões de adesão ao sistema.

1982. Para pagamentos com cartões de marca nacional, a Notificante informou que as taxas e comissões cobradas seguem a seguinte estrutura.

Tabela 72: TSC e comissões cobradas aos comerciantes pela aceitação de pagamentos com cartões de débito de marca Multibanco

[CONFIDENCIAL]

POS Fixo						
Propriedade do Banco						
Propriedade do Cliente						
POS Portátil						
Propriedade do Banco						
Propriedade do Cliente						
POS Móvel						
Propriedade do Banco						
Propriedade do Cliente						
Valor Fixo por transacção						
TSC						
Taxa						
Máximo						
Mínimo						
Comunicação						
Comutada						
Móvel						
DOV						
Instalação						
Mensalidade						

Fonte: Tratamento pela AdC dos dados fornecidos pela Notificante em resposta ao pedido de elementos da AdC de 11/08/06.

1983. Sublinha-se a elevada rigidez dos preços demonstrada pela tabela, que se mantém inalterada, na sua essência, até 2006, ano em que se estabelecem máximos e mínimos para a cobrança das TSC.

1984. Relativamente às TSC cobradas para transacções com cartões de débito de marca internacional, estas são da exclusiva responsabilidade da UNICRE até fim de 2005, em que entra no mercado a rede Netpay e cessa a situação de monopólio da UNICRE na contratação de comerciantes para aceitação de transacções com cartões de débito das marcas Visa Electron e/ou Maestro.

1985. Até aquela data a UNICRE manteve um preçário em que diferenciava o tipo de sector económico, distinguindo entre agências de viagem, farmácias, lojas e serviços, hotéis, restaurantes, comércio a retalho e combustíveis. O preçário variava ainda de acordo com o volume de negócios dos comerciantes com cartões de pagamento no ano anterior à sua aplicação.

Tabela 73: TSC praticadas para transacções com cartões de débito de marca internacional pela UNICRE entre 2003 e 2005

	Até 31/03/03	Até 19/07/04	Até 31/03/05	Até 08/12/05
	TSC	TSC	TSC	TSC
Valor Máximo	[CONFIDENCIAL]	[CONFIDENCIAL]	[CONFIDENCIAL]	[CONFIDENCIAL]
Valor Mínimo	[CONFIDENCIAL]	[CONFIDENCIAL]	[CONFIDENCIAL]	[CONFIDENCIAL]

Fonte: UNICRE

1986. Face aos valores apresentados, refira-se que, durante todo o período analisado, a TSC praticada para o cartão Multibanco foi sempre inferior à TSC mínima praticada pela UNICRE para cartões de marca internacional.

1987. Para 2006, a UNICRE introduziu apenas a diferenciação entre transacções presenciais e não presenciais (deixando de discriminar com base no sector de actividade).

1988. Nesta situação, e para o período até 1 de Abril de 2006, a TSC máxima praticada para transacções presenciais foi de [1%-2%] e a mínima de [0%-1%] A partir de 1 de Abril, a TSC passou a colocar-se entre [1%-2%] e [1%-2%], para transacções inferiores a

200€ e, para transacções acima desse valor, a UNICRE aplicou uma taxa fixa entre [3€-4€][1€-2€].

1989. Como já se referiu, a TSC é, em grande medida, definida com base no valor das comissões interbancárias, dado o grande peso que estas representam nos custos de *acquiring*, seja de débito ou de crédito (de acordo com dados da UNICRE, para 2005, esse peso era de [80%-90%]).

1990. Até 2006, e coincidindo com a entrada no mercado do BPN, as comissões interbancárias eram fixadas

- para as transacções com cartões Multibanco, pela SIBS, continuando a sê-lo;

- e para transacções com cartões internacionais, de forma bilateral entre a UNICRE e os bancos emissores.

1991. Já se referiu que, no que se refere às comissões interbancárias para transacções com cartões Multibanco, estas têm-se mantido no valor de [0%-1%].

1992. Relativamente às comissões (bilaterais) para transacções com cartões internacionais, estas evoluíram até 2006 da seguinte forma:

Tabela 74: Comissão interbancária praticadas para transacções com cartões de débito de marca internacional e fixadas bilateralmente pela UNICRE e pelos bancos emissores - 2003 e 2005

[CONFIDENCIAL]

Fonte: UNICRE

1993. Importa notar que, tomando como referências as taxas máximas e mínimas, as comissões interbancárias representaram cerca de [90%-100%] das TSC até finais de 2005, sendo que na segunda parte de 2005, passam a representar entre [70%-80%] (para a taxa máxima) e [80%-90%] (para a taxa mínima).

1994. Por último, atente-se que a comissão interbancária praticada para transacções com cartões de débito de marca internacional após 16 de Janeiro, e fixada de forma multilateral pela Visa Portugal, tem como valor mínimo [0%-1%] e máximo [0%-1%] (para transacções presenciais e electrónicas). Por referência às taxas indicadas para as

TSC após Abril de 2006, verifica-se que o peso das comissões interbancárias estará, aproximadamente, entre os [50%-60%] (na taxa máxima) e [80%-90%] (na taxa mínima).

1995. Da evolução deste conjunto de taxas, fazem-se as seguintes leituras:

i. Desde 2003 que se verifica uma diminuição das TSC, que se associa a uma diminuição das comissões interbancárias;

ii. Até 2005, e enquanto as comissões interbancárias para transacções com cartões de marca internacional foram definidas de forma bilateral pela UNICRE, estas apresentaram um peso na fixação das TSC que estará acima dos [80%-90%].

iii. Com a entrada de um novo *acquirer* neste sector, continua-se a verificar a diminuição gradual das TSC, sendo que as comissões interbancárias terão o seu peso diminuir naquelas.

1996. Resulta assim demonstrado que, com o aumento da concorrência e consequente adequação do mercado, se verifica um claro reajustamento, tanto das TSC, como das comissões interbancárias, que poderia ser ainda mais forte caso a concorrência aumentasse.

Conclusão da análise jusconcorrencial no mercado de apoio ao comerciante para aceitação de cartões de débito

1997. Conforme já referido, da presente operação resulta uma nova entidade que terá uma quota de [60%-70%] neste mercado relevante, apresentando-se ainda como, de forma extremamente destacada, o maior operador do mercado, e bem assim assumindo também tal posição em qualquer um dos sistemas de pagamentos com cartões de débito existentes em Portugal, isto é, Multibanco, Visa Electron e Maestro.

1998. E a nova entidade será, igualmente, a entidade de apoio a, aproximadamente, [40%-50%] dos TPAs existentes no mercado.

1999. Dadas as barreiras à entrada neste mercado, a nova entidade adquire, em virtude da presente operação, não somente uma dimensão claramente destacada de quaisquer

outros operadores existentes, como uma dimensão que dificilmente poderá vir a ser contestada, no curto prazo, quer por um concorrente já existente, quer por um novo entrante.

2000. Por outro lado, verifica-se, ainda, que a nova entidade será o maior operador do mercado em qualquer um dos sistemas de pagamentos com cartões de débito existentes em Portugal, isto é, Multibanco, Visa Electron e Maestro, sendo relativamente a tais sistemas que poderá conformar quer a sua "rede contratual" de comerciantes, quer o seu parque de TPAs que, como vindo de referir, representa [40%-50%] dos TPAs existentes no mercado.

2001. Conclui-se, então, que a operação de concentração notificada é susceptível, à luz dos elementos recolhidos, de criar ou reforçar uma posição dominante da qual poderão resultar entraves significativos à concorrência efectiva no mercado do serviço de apoio ao comerciante para aceitação de cartões de débito, quer numa perspectiva inter-sistema, isto é, na concorrência entre os sistemas de pagamentos com cartões de débito existentes em Portugal, quer numa perspectiva intra-sistema, isto é, dentro de cada um dos sistemas de pagamentos com cartões de débito existentes em Portugal, nos termos do artigo 12.º da Lei da Concorrência.

2002. No entanto, atentos os compromissos oferecidos pelo BCP relativos à alienação das participações sociais da UNICRE e à actividade de *acquiring,* e atentos às obrigações e condições que asseguram o seu cumprimento, considera-se que tais entraves significativos são suprimidos - o preciso objecto destes compromissos e a sua adequabilidade serão analisados *infra*, no capítulo nove da presente decisão.

2003. Neste termos, atentas as alterações realizadas à operação tal como notificada, ou seja, atentos os compromissos vindos de referir, a Autoridade conclui que também neste mercado a presente operação não será suscéptivel de criar, ou reforçar, uma posição dominante, da qual resultem entraves significativos à concorrência efectiva.

(D.1.2.) Acquiring de cartões de crédito

2004. O serviço de *acquiring* a crédito corresponde ao serviço pelo qual, a instituição de crédito ou financeira disponibiliza ao comerciante os meios técnicos e tecnológicos necessários para que este possa aceitar pagamentos com cartões de crédito.

2005. Como já se referiu, enquanto *acquirer*, a instituição de crédito ou financeira também está a disponibilizar crédito gratuito aos seus clientes, até determinado período, e remunerado após o mesmo, assumindo o correspondente risco creditício.

2006. Simultaneamente, o comerciante, ao utilizar o serviço está a adquirir a possibilidade de antecipar vendas ou prestações de serviços, transferindo para o *acquirer* o risco da transacção. O *acquirer* disponibiliza-lhe ainda um sistema de segurança contra fraude e de controlo da capacidade creditícia dos titulares de cartões.

Estrutura do mercado

2007. Actualmente o serviço de *acquiring* é oferecido pelas seguintes entidades: a UNICRE, o BPN, o BCP.

2008. A UNICRE gere a Redunicre, que opera com base na rede física e tecnológica da SIBS, que constitui uma rede de comerciantes por si contratados que aceitam pagamentos realizados com cartões nacionais e estrangeiros das principais marcas internacionais: *Visa, MasterCard, Visa Electron, Maestro, Diners, JCB* e *Tarjeta 6000*.[295]

2009. O BPN gere a rede NETPAY, em que se aceitam cartões de débito e de crédito das marcas *Visa, MasterCard, Visa Electron, Maestro, Diners*, Cirrus, Plus, V-Pay.

2010. Por sua vez, o BCP é o único representante em Portugal dos cartões *American Express*, cujo sistema de pagamentos é suportado na rede AMEX. Porém, também a rede AMEX opera, em Portugal, com base na rede física e tecnológica da SIBS.

2011. Com muito menor expressão desenvolvem ainda em Portugal o serviço de *acquiring*, o *Barclaycard Merchant Services* e o *Royal Bank of Scotland*, representando a Visa e a Mastercard.

[295] Informação disponível no website www.unicre.pt.

2012. De acordo com as estimativas da Notificante, o mercado, em 2005, tinha a seguinte estrutura:

Tabela 75: Quotas dos Bancos na prestação de serviço de apoio ao comerciante na aceitação de cartões de crédito (2005)

	2005	Pós concentração
AMEX (BCP)	[0%-10%]	[90%-100%]
UNICRE	[90%-100%]	
BPN	[0%-10%]	
IHH	[>9000]	[>9000]
Delta	[>500]	

Fonte: Tratamento pela AdC dos dados fornecidos pela Notificante em resposta ao pedido de elementos da AdC de 11/08/06.

2013. Admitindo os valores apresentados para 2005, este é um mercado próximo do monopólio e que, por via da operação de concentração, consolida essa situação ao integrar dois dos três *players* existentes e ao constituir uma nova entidade que passará a deter uma quota de [90%-100%] no mercado de *acquiring*.

2014. Importa referir que tendo o BPN iniciado a sua actividade em 2005, é compreensível que apresente uma quota de mercado diminuta, como a estimada pela Notificante.

2015. Mas ainda segundo a Notificante, esta estima que a rede NETPAY poderá representar, no fim de 2006, cerca de [10%-20%] do mercado de *acquiring*.

2016. Ora, de acordo com os dados fornecidos pelo BPN, verifica-se, efectivamente, que a rede Netpay apresentou ao longo de 2006 uma taxa de crescimento no número de clientes que corroborará tal estimativa da Notificante.

2017. Considerando o crescimento em termos de número de transacções e em volume de transacções, o crescimento da rede Netpay terá sido superior aos [CONFIDENCIAL], indiciando que o seu peso no mercado poderá ser, ainda, superior aos [CONFIDENCIAL] de quota estimados pela Notificante.

2018. Mas mesmo admitindo um forte crescimento do BPN no mercado, não é possível considerar-se que desta operação de concentração não resultará uma criação ou reforço

de uma posição dominante da qual poderão resultar entraves significativos à concorrência efectiva no mercado de *acquiring*.

2019. Efectivamente, a nova entidade resultante da operação notificada e projectada:

- será o maior *acquirer* no mercado, com uma quota aproximada de [90%-100%] no que respeita ao *acquiring* de transacções com cartões das marcas Visa e Mastercard, com eliminação da própria Notificante enquanto entidade que melhor estaria colocada para poder exercer, de forma imediata, uma actividade e pressão concorrencial sobre *acquirers* já existentes;

- terá no seu seio, por via da aquisição do controlo exclusivo sobre a UNICRE, o *acquirer* em que são accionistas as restantes instituições bancárias no mercado, e designadamente aquelas que, para seguidamente à própria Notificante, melhor estarão colocadas para poder exercer, de forma imediata, uma actividade e pressão concorrencial sobre *acquirers* já existentes;

- verá aumentada, de forma significativa, a sua base de clientes deste serviço;

- adquire o controlo sobre a maior rede de TPAs existente no território nacional, passando a nova entidade a ser responsável pelo apoio ao TPA junto de [40%-50%] dos comerciantes com TPAs instalados (e [40%-50%] do parque de TPAS existente em território nacional), aumentando significativamente esta barreira à entrada a potenciais novos entrantes; e

- integra, nesta mesma e nova entidade, o *acquirer* dominante dos sistemas VISA e Mastercard e o único *acquirer* Amex, eliminando – ou deixando à disposição da nova entidade – a concorrência inter-sistema;

Preços

2020. Tal como sucede no mercado de contratação de comerciantes para aceitação de cartões de débito, o preço fundamental neste mercado corresponde às TSC cobradas aos comerciantes por transacção.

2021. A fixação das TSCs cobradas para transacções domésticas com cartões de crédito de marca internacional Visa e/ou Mastercard foram da exclusiva responsabilidade da UNICRE até à entrada no mercado do BPN.

2022. E na linha do que já se expôs para a serviço de aceitação de cartões de débito, a UNICRE manteve um preçário em que diferenciava por tipo de sector económico, distinguindo entre agências de viagem, farmácias, lojas e serviços, hotéis, restaurantes, comércio a retalho e combustíveis. O preçário variava ainda de acordo com o volume de negócios dos comerciantes com cartões de pagamento no ano anterior à sua aplicação.

Tabela 76: TSC praticadas para cartões de crédito de marca internacional pela UNICRE entre 2003 e 2005

	Até 31/03/03	Até 19/07/04	Até 31/03/05	Até 08/12/05
	TSC	TSC	TSC	TSC
Valor Máximo	[CONFIDENCIAL]	[CONFIDENCIAL]	[CONFIDENCIAL]	[CONFIDENCIAL]
Valor Mínimo	[CONFIDENCIAL]	[CONFIDENCIAL]	[CONFIDENCIAL]	[CONFIDENCIAL]

Fonte: UNICRE

2023. Dos dados em apreço resulta que, para além das alterações nos escalões de cálculo das TSCs, os valores das mesmas mantêm-se relativamente estáveis para os limites mínimos, variando consideravelmente nos limites máximos.

2024. Também a Notificante informa que a TSC média sobre o comerciante em transacções efectuadas com cartões American Express foi de: [0-5%], em 2003, [0-5%], em 2004 e [0-5%], em 2005.

2025. Verifica-se que as TSC aplicadas na aceitação de cartões American Express se mantiveram dentro dos limites fixados para os cartões das restantes marcas internacionais, apesar de se terem mantido estável ao longo deste período temporal.

2026. Já para 2006, a UNICRE introduziu a diferenciação entre transacções presenciais e não presenciais, e também distinguiu por escalão de transacção média, deixando de discriminar com base no sector de actividade dos comerciantes.

2027. Nesta situação, e para o período até 1 de Abril de 2006, a TSC máxima praticada para transacções presenciais foi de [3%-4%] e a mínima de [1%-2%]. A partir de 1 de Abril, a TSC passou a colocar-se entre [2%-3%] e [1%-2%]. Verificou-se, assim, um ajustamento, tanto no limite máximo como no limite mínimo da TSC.

2028. Como já se referiu, a TSC é, em grande medida, definida com base na evolução das comissões interbancárias, dado o grande peso que estas representam nos custos de *acquiring*, seja de débito ou de crédito (de acordo com dados da UNICRE, para 2005, esse peso era de [80%-90%]).

Tabela 77: Comissões interbancárias praticadas para pagamentos com cartões de crédito de marca internacional (Visa e Mastercard) fixadas bilateralmente pela UNICRE e instituições emissoras entre 2003 e 2005

	Até 31/03/03	Até 31/12/03	Até 18/07/04	Até 31/08/04	Até* 31/03/05	Até* 01/01/06	Até* 15/01/06
	CI	CI	CI	CI	CI	CI	CI
Valor máximo	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]
Valor Mínimo	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]

Fonte: UNICRE

2029. Consideradas as comissões interbancárias, importa notar, em linha com a análise para as transacções com cartões de débito, que, tomando como referências as taxas máximas e mínimas, as comissões interbancárias representaram cerca de [90%-100%] das TSC até finais de 2005, sendo que na segunda parte de 2005, passaram a representar entre [80%-90%] (para a taxa máxima) e [70%-80%] (para a taxa mínima).

2030. Por último, atente-se que a comissão interbancária praticada para transacções com cartões de crédito de marca Visa após 16 de Janeiro, e fixada pela Visa Portugal, tem como valor mínimo [1%-2%] e máximo [1%-2%] (para transacções presenciais e electrónicas). Por referência às taxas indicadas para as TSC após Abril de 2006, verifica-se que o peso das comissões interbancárias estará, aproximadamente, entre os [60%-70%] (na taxa máxima) e [70%-80%] (na taxa mínima).

2031. Da evolução deste conjunto de taxas retiram-se as mesmas conclusões apresentadas supra para a aceitação a débito:

i. Desde 2003 que se verifica uma diminuição das TSC que se associa a uma diminuição das comissões interbancárias;

ii. Até 2005, enquanto as comissões interbancárias para transacções com cartões de marca internacional foram definidas bilateralmente pela UNICRE e instituições emitentes, estas tiveram um peso na fixação das TSC que estaria acima dos [80%-90%];

iii. Com a entrada de um *acquirer* neste sector continuou-se a verificar a diminuição gradual das TSC, sendo que as comissões interbancárias viram o seu peso diminuir naquelas.

2032. E, de novo, a exemplo do verificado quanto ao mercado do serviço de apoio ao comerciante para aceitação de cartões de débito, fica demonstrado que, com o aumento da concorrência e consequente adequação do mercado, se verifica um claro reajustamento, tanto das TSC, como das comissões interbancárias, que poderia ser ainda mais forte caso a concorrência aumentasse.

Conclusão da análise jusconcorrencial no mercado de acquiring de cartões de crédito

2033. Conforme já referido, da presente operação resulta uma nova entidade que terá uma quota de aproximadamente [90%-100%] neste mercado relevante e que não somente constituirá o maior *acquirer* do mercado, como dominará todos os sistemas de pagamentos com cartões de crédito existentes em Portugal, isto é, Visa, Mastercard e AMEX.

2034. A nova entidade será, igualmente, a entidade de apoio a, aproximadamente, [40%-50%] dos TPAs existentes no mercado.

2035. Apesar de se ter verificado um crescimento da presença no mercado por parte da nova rede Netpay, concluiu a AdC que subsistem barreiras a entrada e à expansaão neste mercado.

2036. Dadas estas barreiras à entrada e à expansaão neste mercado, a nova entidade adquire, em virtude da presente operação, não somente uma dimensão claramente destacada do

outro operador existente, como uma dimensão que dificilmente poderá vir a ser contestada quer por concorrente já existente, quer por um novo entrante.

2037. Verifica-se ainda que a nova entidade:

- será o maior *acquirer* no mercado, com uma quota aproximada de [90%-100%] no que respeita ao *acquiring* de transacções com cartões das marcas Visa e Mastercard, com eliminação da própria Notificante enquanto entidade que melhor estaria colocada para poder exercer, de forma imediata, uma actividade e pressão concorrencial sobre *acquirers* já existentes;

- terá no seu seio, por via da aquisição do controlo exclusivo sobre a UNICRE, o *acquirer* em que são accionistas as restantes instituições bancárias no mercado, e designadamente aquelas que, para seguidamente à própria Notificante, melhor estarão colocadas para poder exercer, de forma imediata, uma actividade e pressão concorrencial sobre *acquirers* já existentes;

- verá aumentada, de forma significativa, a sua base de clientes deste serviço;

- adquire o controlo sobre a maior rede de TPAs existente no território nacional, passando a nova entidade a ser responsável pelo apoio ao TPA junto de [40%-50%] dos comerciantes com TPAs instalados (e [40%-50%] do parque de TPAS existente em território nacional), aumentando significativamente esta barreira à entrada a potenciais novos entrantes; e

- integra, nesta mesma e nova entidade, o *acquirer* dominante dos sistemas VISA e Mastercard e o único *acquirer* Amex, eliminando – ou deixando à disposição da nova entidade – a concorrência inter-sistema, por via da quer da conformação da sua "rede contratual" de comerciantes, quer do seu parque de TPAs.

2038. Conclui-se, então, que a operação de concentração notificada é susceptível, à luz dos elementos recolhidos, de criar ou reforçar uma posição dominante da qual poderão resultar entraves significativos à concorrência efectiva no mercado de *acquiring* de cartões de crédito, quer numa perspectiva inter-sistema, isto é, na concorrência entre os sistemas de pagamentos com cartões de crédito existentes em Portugal, quer numa

perspectiva intra-sistema, isto é, dentro de cada um dos sistemas de pagamentos com cartões de crédito existentes em Portugal, nos termos do n.º 2 do artigo 12º da Lei da Concorrência.

2039. No entanto, atentos os compromissos oferecidos pelo BCP relativos à alienação das participações sociais da UNICRE e à actividade de *acquiring,* e atentos às obrigações e condições que asseguram o seu cumprimento, considera-se que tais entraves significativos são suprimidos - o preciso objecto destes compromissos e a sua adequabilidade serão analisados *infra*, no capítulo nove da presente decisão.

2040. Neste termos, atentas as alterações realizadas à operação tal como notificada, ou seja, atentos os compromissos vindos de referir, a Autoridade conclui que também neste mercado a presente operação não será suscéptivel de criar, ou reforçar, uma posição dominante, da qual resultem entraves significativos à concorrência efectiva.

5.3.1.5. Avaliação jusconcorrencial dos mercados relevantes da área de banca de investimento e das operações de mercados de capitais (E.)

2041. Definiram-se os seguintes mercados relevantes na área de Banca de Investimento e das operações nos mercados de capitais, onde estão presentes quer o BCP quer o BPI:

(E.1.) Mercado de prestação de serviços de assessoria de *Corporate Finance*;

(E.2.) Mercado de prestação de serviços de subscrição de acções em mercado primário (*Equity Underwriting*);

(E.3.) Mercado de prestação de serviços de subscrição de títulos de dívida não estruturada em mercado primário (*Debt Underwriting*);

(E.4.) Mercado de prestação de serviços de estruturação e emissão de produtos derivados de cobertura de risco;

(E.5.) Mercado da prestação de serviços de securitização;

(E.6.) Mercado de prestação de serviços de corretagem de valores mobiliários (sendo que este é um mercado relevante autonomizado igualmente pela Notificante);

(E.7.) Mercado de prestação de serviços de *Research* de acções, títulos de dívida e mercados;

(E.8.) Mercado de prestação de serviços de registo e depósito de valores mobiliários nacionais por conta de clientes particulares;

(E.9.) Mercado de prestação de serviços de registo e depósito de valores mobiliários nacionais por conta de clientes não particulares;

(E.10.) Mercado de prestação de serviços de financiamento em *Project Finance*.

2042. No momento da autonomização enquanto mercado relevante, verificou-se que em alguns dos mercados identificados, a entidade resultante da operação teria uma presença *de minimis* na estrutura do mercado. Considerou a AdC, nestes casos, não ser necessário avaliar o impacto jusconcorrencial da operação.

2043. Em concreto, considerou-se que no âmbito da presente operação de concentração não deveriam ser alvo de investigação adicional, os mercados de prestação de serviços de estruturação e emissão de produtos derivados de cobertura de risco (E.4.); da prestação de serviços de securitização (E.5.); de prestação de serviços de *Research* de acções, títulos de dívida e mercados (E.7.) e prestação de serviços de financiamento em *Project Finance* (E.10.).

2044. Nos próximos pontos faz-se a avaliação jusconcorrencial dos restantes mercados.

(E.1) Assessoria de Corporate Finance

***Nota prévia - Quotas de mercado*[296]**

[296] Para os mercados de assessoria de *Corporate Finance*, Serviços de subscrição de acções em mercado primário (*Equity Underwriting*) e Serviços de subscrição de títulos de dívida não estruturada em mercado primário (*Debt Underwriting*) as quotas foram calculadas de forma agregada para o período de 2001 a 2005 sempre que existisse informação disponível. Tal opção decorre da enorme volatilidade das quotas de mercado numa base anual decorrentes da existência de transacções de valor elevado em determinados anos que não têm carácter recorrente e que alteram de forma muito significativa a posição relativa dos diversos concorrentes.

2045. Tendo em consideração a volatilidade das quotas de mercado e os índices de concentração neste mercado, decorrentes da existência de transacções de valor elevado em determinados anos que não têm carácter recorrente, foram calculadas as quotas de mercado com base no número de transacções reportadas pelos intermediários à *Bloomberg* e para uma base temporal alargada (período agregado de 2004 a 2005). Não foram utilizados dados anteriores a 2004, por estes não incluírem informação relativamente a importantes concorrentes no mercado nacional.

2046. As quotas de mercado são baseadas no número de transacções reportadas publicamente pelos intermediários financeiros, como correspondentes a actividades de *M&A* pelas próprias empresas. Poderão não reflectir com total precisão a posição no mercado de cada um dos agentes económicos, no entanto, tendo em consideração as características deste mercado abaixo especificadas, entendeu a Autoridade da Concorrência não ser necessária uma maior precisão no seu cálculo, para efeitos de apreciação da presente concentração.

Tabela 78: Quotas de mercado com base no número de transacções reportadas pelos intermediários (2004 a 2005)

Delta		[> 250]
	Quotas de mercado estimadas (2004-2005)	
	Pré-concentração	**Pós-concentração**
BCP	**[20-30%]**	**[30-40%]**
BPI	**[10-20%]**	
BES	[20-30%]	[20-30%]
CGD	[10-20%]	[10-20%]
Efisa	[0-10%]	[0-10%]
Outros	[20-30%]	[20-30%]
TOTAL	100,0%	100,0%
IHH	[<2000]	[>2000]

Fonte: *Bloomberg*

Nota: Baseada no número de transacções anunciadas;
Acumulado 2004 e 2005.

2047. O BCP deteve nos últimos anos uma quota de mercado de cerca de [20-30%], ocupando o segundo lugar no *ranking* e o BPI uma quota de [10-20%] (quarta posição no *ranking*). O índice de concentração de mercado anterior à presente operação de concentração é moderado e, após operação, a quota de mercado da nova entidade (BCP+BPI) atingiria os cerca de [30-40%].

2048. A volatilidade das quotas de mercado neste mercado, em particular, será considerada na análise jusconcorrencial, pois indicia a existência de concorrência apesar do nível relativamente concentrado do mercado.

Barreiras à entrada e outros factores de competição não preço relevantes

2049. Da investigação de mercado efectuada durante a instrução, decorre que os serviços de assessoria de *Corporate Finance* apresentam características competitivas, quer ao nível da captação de clientes, quer ao nível da retenção dos recursos humanos, por diversas ordens de razão:

- O consumidor pode mudar de fornecedor de serviço sem custos de mudança significativos – os serviços são pontuais e para cada operação, em particular existe um processo de selecção da instituição financeira a participar. Muitas das operações são desenhadas e incentivadas pelos próprios bancos com visitas frequentes e não solicitadas pelos clientes. A própria volatilidade nas quotas de mercado é um indício do poder negocial dos clientes e do carácter pontual destas operações;

Tabela 79: Variação da quota de mercado (2004 – 2005)

[CONFIDENCIAL]

Fonte: *Bloomberg.*

- As barreiras à entrada e à expansão são relativamente baixas – o investimento em capital fixo e circulante para entrada no mercado é relativamente baixo. O maior custo de entrada prende-se com a aquisição do capital humano ao qual

está normalmente associada uma rede de contactos que permite à instituição constituir uma base de clientes inicial. Neste mercado mais do que a marca do próprio banco interessa a imagem e reputação do consultor que lidera as operações. É normal que quando um consultor sai de uma instituição para outra consiga transferir uma boa parte da sua carteira de clientes.

Preços

2050. A análise da evolução de preços neste tipo de serviços é de grande complexidade uma vez que a generalidade das operações de *corporate finance* são "*tailor-made*" sendo por isso o preço determinado caso a caso, e não existindo padrões que permitam associar um preço médio ao serviço prestado.

2051. Os *fees* gerados por este tipo de actividades podem incluir componentes fixas e variáveis dependendo do sucesso da operação.

2052. Para efeitos de avaliação jusconcorrencial interessa, por isso, compreender a forma como se desenvolve este tipo de actividades em componentes não directamente relacionadas com o preço para avaliar a efectiva concorrência neste mercado.

Conclusão da avaliação jus-concorrencial

2053. Decorrente de todo o *supra* exposto, nomeadamente tendo em consideração o facto de os índices de concentração (*IHH*) demonstrarem alguma volatilidade e por isso serem menos orientadores relativamente ao poder de mercado das empresas envolvidas e ainda do poder de mercado dos clientes e das baixas barreiras à entrada e à expansão, da análise efectuada pela AdC resulta não decorrem indícios de que a concentração entre os grupos BPI e BCP afecte de forma significativa as condições de concorrência neste mercado.

2054. Assim, conclui-se que a operação de concentração não é susceptível de criar uma posição dominante da qual podem resultar entraves significativos à concorrência efectiva neste mercado relevante.

(E.2.) Serviços de subscrição de acções em mercado primário (Equity Underwriting)

***Nota prévia - Quotas de mercado*[297]**

2055. A actividade do mercado primário de acções em Portugal, ao longo dos últimos anos, foi particularmente exígua, devido ao forte abrandamento do processo de privatizações e quase inexistência de Ofertas Públicas Iniciais.

2056. Por estes motivos, é difícil estimar a presença no mercado de cada agente económico numa base anual. A melhor aproximação de presença no mercado pode ser obtida pela determinação das quotas de mercado e dos índices de concentração (designadamente *IHH*) para períodos mais alargados. Para o período de 2001 a 2005, os índices de concentração estimados para os serviços de subscrição de acções em Portugal, são os apresentados no quadro abaixo.

Tabela 80: Índices de concentração estimados para os serviços de subscrição de acções em Portugal (2001-2005)

	Quotas de mercado estimadas (2001-2005)	
	Pré-concentração	**Pós-concentração**
BCP	**[30-40%]**	**[30-40%]**
BPI	**[0-10%]**	
BES	[20-30%]	[20-30%]
CGD	[10-20%]	[10-20%]
Merrill Lynch	[0-10%]	[0-10%]
CSFB	[0-10%]	[0-10%]
Santander	[0-10%]	[0-10%]
Citigroup	[0-10%]	[0-10%]
UBS	[0-10%]	[0-10%]
Caixa Eco. Montepio	[0-10%]	[0-10%]
Otros	[0-10%]	[0-10%]
Total	100,0%	100,0%
HHI	[>2000]	[>2000]
Delta	[>250]	

[297] Cfr. nota de rodapé n.º 296.

Fonte*:* BES (com base na CMVM e no BES investimento), em respota ao pedido de elementos da AdC em primeira fase de instrução.

2057. Este mercado denota um grau de concentração elevado, com os quatro principais concorrentes a acumularem uma quota de mercado superior a 75%. Note-se, contudo, que este mercado apresenta características específicas que devem ser levadas em consideração ao nível da análise concorrencial.

2058. As operações de subscrição de acções em mercado nacional são relativamente raras, pelo que os índices de concentração podem flutuar de forma significativa ainda que agreguem períodos temporais latos, designadamente porque as operações podem ter dimensões muito diversas. Por exemplo, a privatização de uma empresa de grande dimensão poderia levar automaticamente a uma alteração não residual dos índices de concentração mesmo numa análise com algum nível de agregação temporal.

Barreiras à entrada e à expansão e outros factores de competição não preço relevantes

2059. Apesar de o mercado de serviços de subscrição de acções em mercado primário ter elevadas barreiras à entrada e à expansão para concorrentes que se baseiem exclusivamente no mercado nacional, relativamente aos bancos de investimento internacionais tem relativamente baixas barreiras à entrada e à expansão. É necessário obter licença bancária, ter dimensão (balanço e capital), oferecer serviços de *Equity Research* e de Corretagem e criar uma importante rede de contactos junto de investidores domésticos e internacionais.

2060. Quando o montante de subscrição atinge valores elevados, designadamente em ofertas públicas, a capacidade de colocação é feita por um sindicato de colocação bastante amplo (podendo envolver mesmo todos os intervenientes do mercado autorizados a fazê-lo), de forma a diluir o risco assumido por cada instituição participante.

Preços

2061. Os encargos com assessores financeiros suportados no âmbito de ofertas públicas são obrigatoriamente publicitados nos prospectos dessas ofertas, pelo que existe algum nível de transparência relativamente ao *pricing* destas operações, tornando mais difícil um eventual abuso de posição dominante.

Conclusão da avaliação jus-concorrencial

2062. Decorrente de todo o *supra* exposto, e tendo em consideração as características do mercado em causa e a relativamente pequena presença do grupo BPI neste mercado nos últimos anos, considera-se que não é provável que a operação de concentração entre o BCP e o BPI seja susceptível de alterar com significado o esquema de forças concorrenciais neste mercado.

2063. Assim, conclui-se que a operação de concentração não é susceptível de criar uma posição dominante da qual podem resultar entraves significativos à concorrência efectiva neste mercado relevante.

(E.3.) Serviços de subscrição de títulos de dívida não estruturada em mercado primário (Debt Underwriting)

Nota prévia - Quotas de mercado[298]

2064. O mercado de subscrição de títulos de dívida é pouco concentrado, existindo mais de 25 entidades activas nesta área, em Portugal, sendo que nenhuma delas tem uma quota de mercado estimada superior a [0-10%] (*vide* tabela abaixo).

[298]Cfr. nota de rodapé n.º 296.

Tabela 81: Quotas de mercado (2001-2005)

	Quotas de mercado estimadas (2001-2005)	
	Pré-concentração	**Pós-concentração**
Citigroup	[0-10%]	[0-10%]
Societe Generale	[0-10%]	[0-10%]
Deutshe Bank	[0-10%]	[0-10%]
BES	[0-10%]	[0-10%]
BNP	[0-10%]	[0-10%]
Calyon	[0-10%]	[0-10%]
Morgan Stanley	[0-10%]	[0-10%]
Merrill Lynch	[0-10%]	[0-10%]
CGD	[0-10%]	[0-10%]
ABN AMRO	[0-10%]	[0-10%]
BCP	[0-10%]	[0-10%]
BPI	[0-10%]	

Outros (menos de 4% cada)	[30-40%]	[30-40%]
Total	100,0%	100,0%

IHH	[<1000]	[<1000]
Delta		[<150]

Fonte: *Bloomberg.*

2065. O BCP detém uma quota de cerca de [0-10%] e o BPI de cerca de [0-10%]. Tendo em consideração a fraca presença de ambos os grupos neste mercado e o baixo índice de concentração do mercado, entendeu a AdC não se revelar necessária uma análise mais detalhada dos preços, barreiras à entrada e à expansão e outros factores de competição não preço neste mercado.

Conclusão da avaliação jus-concorrencial

2066. Decorrente de todo o *supra* exposto, e atentando às características deste mercado, bem como o peso relativo dos grupos BCP e BPI, a AdC conclui não poder identificar preocupações concorrenciais de natureza horizontal, susceptíveis de alterar significativamente o esquema de forças concorrenciais neste mercado, no âmbito da operação de concentração em análise.

2067. Assim, conclui-se que a operação de concentração não é susceptível de criar uma posição dominante da qual podem resultar entraves significativos à concorrência efectiva neste mercado relevante.

(E.6.) Serviços de corretagem de valores mobiliários

Quotas de mercado

2068. Tendo a definição de mercado de produto ficado em aberto, importa analisar todas as quotas de mercados dos serviços que poderão constituir mercados autónomos, conforme tabelas abaixo.

Tabela 82: Recepção de Ordens[299] - Clientes não Institucionais

	Quotas de mercado (2005)	
SantanderTotta	2%	2%
Outros	1%	1%
	Pré concentração	**Pós concentração**
Total	100%	100%
BCP	**14%**	**21%**
	(1.º)	
BPI	**7%**	
BPN	13% (2.º)	13%
CGD	9% (3.º)	9%
Banco Privado Português	8% (4.º)	8%
Banif	7% (5.º)	7%
CCCAM	6%	6%
Lisbon Brokers	5%	5%
BES	5%	5%
BIG	5%	5%
Banco Invest, SA	4%	4%
Finibanco	3%	3%

[299] Mercado a contado.

Fonte: CMVM, resposta ao pedido de elementos da AdC em primeira fase de instrução.

Tabela 83: Recepção de Ordens[300] - Clientes Clientes Institucionais

	Quotas de mercado (2005)	
	Pré-concentração	**Pós-concentração**
BCP	**10% (5.º)**	**15%**
BPI	**5%**	
Citigroup	21% (1.º)	21%
Banco Privado Português	12% (2.º)	12%
BES	11% (3.º)	11%
InterMoney Valores	10% (4.º)	10%
SantanderTotta	7%	7%
CGD	4%	4%
CCCAM	4%	4%
Banif	3%	3%
Finibanco	3%	3%
BPN	2%	2%
Outros	8%	8%
Total	100%	100%

[300] Cfr. nota de rodapé n.º 299.

Fonte: CMVM, resposta ao pedido de elementos da AdC em 1ª fase de instrução.

Tabela 84: Execução de Ordens por Conta de Outrem[301]

	Quotas de mercado (2005)	
	Pré - concentração	**Pós - concentração**
BCP	**12% (3.º)**	**20%**
BPI	**8% (5.º)**	
BES	18% (1.º)	18%
InterMoney Valores	12% (2.º)	12%
SantanderTotta	10% (4.º)	10%
CCCAM	8%	8%
Lisbon Brokers	7%	7%
CGD	6%	6%
Banco Invest	4%	4%
Outros	15%	15%
Total	100%	100%

Fonte: CMVM, resposta ao pedido de elementos da AdC em 1ª fase de instrução.

[301] Idem.

2069. Independentemente da definição de mercado a adoptar, nos diversos segmentos de serviços na área da corretagem existem inúmeros operadores, sendo qualquer uma das estruturas de "mercado" bastante pulverizada. Em nenhum dos possíveis segmentos a quota agregada do BCP e BPI excederia os 21%.

Barreiras à entrada e à expansão e outros factores de competição não preço relevantes

2070. Os produtos/serviços relacionados com os serviços de corretagem de valores mobiliários apresentam baixas barreiras à entrada e à expansão, sendo apenas necessário obter uma licença para operar. Prova disso é a própria proliferação de corretoras que prestam serviços *on-line* e que não dispõem de rede física de balcões para atendimento ao público.

Preços

2071. Para a captação dos clientes institucionais o factor preço revela-se importante, pelo que a existência de várias empresas que desenvolvem a actividade de corretagem faz com que exista alguma pressão ao nível do *pricing* do serviço.

2072. Relativamente aos particulares, existia tradicionalmente um maior poder de mercado das instituições financeiras uma vez que, normalmente, o cliente seria menos sensível ao preço, preferindo realizar as operações junto do banco com que normalmente opera. Esta situação poderia criar um incentivo à subida dos preços deste tipo de serviços por parte dos bancos. Contudo, recentemente, e designadamente com o desenvolvimento das operações de corretagem *on-line*, muitas vezes com custos inferiores, a pressão concorrencial ao nível dos preços dos serviços de corretagem tem vindo a acentuar-se.

Conclusão da avaliação jus-concorrencial

2073. Decorrente de todo o *supra* exposto, independentemente de uma definição de mercado mais precisa deste(s) mercado(s), tendo em consideração a(s) sua(s) característica(s), e a posição relativa de cada um dos participantes nesta operação de concentração, a AdC não identificou preocupações concorrenciais de natureza horizontal no âmbito da operação de concentração em análise.

2074. Assim, conclui-se que a operação de concentração não é susceptível de criar uma posição dominante da qual podem resultar entraves significativos à concorrência efectiva neste mercado relevante.

(E.8.) Registo e depósito de valores mobiliários nacionais por conta de clientes particulares

Quotas de mercado e índices de concentração

2075. Este mercado apresenta níveis de concentração moderados com um IHH na ordem dos 1.600-1.700, com os cinco principais bancos concorrentes a representarem cerca de [80-90%] do mercado. A concentração dos grupos BCP e BPI levaria a uma subida considerável do nível de concentração no mercado, com um delta de [700-800].

2076. Segundo dados da Interbolsa, a quota dos dois grupos variou, no período entre 2000 e 2002, entre [30-40%] e [20-30%], para o BCP, e [0-10%] e [10-20%], para o BPI. O peso conjunto do BPI e BCP tem-se mantido com relativa estabilidade próximo dos 40% de quota de mercado.

Tabela 85: Evolução das quotas de mercado

	2000*	**2001***	**2002***	**2003****	**2004****	**2005****	**2005 (Pós concentração)**
BCP	[30-40%]	[30-40%]	[20-30%]	[20-30%]	[20-30%]	[20-30%]	[40-50%]
BPI	[0-10%]	[0-10%]	[10-20%]	[10-20%]	[10-20%]	[10-20%]	
BES				[20-30%]	[10-20%]	[20-30%]	[20-30%]
Santander/Totta				[10-20%]	[10-20%]	[10-20%]	[10-20%]
CGD				[10-20%]	[10-20%]	[10-20%]	[10-20%]
Outros				[10-20%]	[10-20%]	[10-20%]	[10-20%]
IHH[302]				**[>1500]**	**[>1500]**	**[>1500]**	**[>2000]**
Delta							**[>250]**

Fonte: * Interbolsa disponibilizado pelo BCP em resposta ao pedido de elementos da AdC de 11/08/06

[302] Para os anos de 2000 a 2002, a informação disponível não tem o detalhe suficiente que permita calcular os índices de concentração do mercado.

Nota: BCP- Apenas particulares

** CMVM (Nota AdC: inclui particulares e não particulares residentes).

2077. Os valores reportados pelas diversas instituições financeiras à CVM (Interbolsa) relativos aos serviços de registo e depósito de valores mobiliários de particulares não são, a partir de 2003 inclusive, rigorosos, já que serviam de suporte à retenção fiscal. Considera, por isso, o BCP e também a AdC, que as quotas de mercado a partir de 2003, não poderão ser medidas de forma rigorosa utilizando dados da Interbolsa.

2078. A aproximação das quotas de mercado, de 2003 a 2005, mais fidedigna, é a que resulta dos dados da CMVM relativos ao valor do registo e depósito de clientes residentes. Apesar de estas incluírem, para além dos particulares, os não particulares residentes, verifica-se que as quotas de mercado assim calculadas se aproximam, de forma muito apreciável, das reportadas até 2002 pela Interbolsa (só para os particulares)[303].

2079. De 2003 a 2005, as quotas do BCP e do BPI variaram entre os 29% e os 25% para o BCP, e os 15% e 14% para o BPI. Desde 2001, que o BCP tem vindo a perder quota de mercado. Note-se que, em 2002, o BCP verificou a maior quebra em termos de quota de mercado [CONFIDENCIAL]. Para esta performance contribuiu, por um lado a redução de OPV's[304] e OPD's[305] com uma participação relevante do BCP na distribuição face aos anos de 2000 e 2001 e o aumento da comissão média de registo e depósito por cliente[306], conforme se pode constatar no gráfico abaixo apresentado.

Gráfico 84: Índice de evolução da Comissão Média de Registo e Depósito por cliente por ano

[CONFIDENCIAL]

Fonte: Índice construído pela AdC com base em informação do BCP, fornecida em resposta ao pedido de elementos da AdC de 11/08/06.

2080. O BPI, desde 2000, que tem vindo a ganhar quota de mercado, verificando uma ligeira inversão dessa tendência a partir de 2003. Na base deste comportamento está, por um lado, o desenvolvimento de uma estratégia agressiva de disponibilização destes

[303] [CONFIDENCIAL].
[304] Operações públicas de venda.
[305] Operações públicas de distribuição.
[306] Inclui comissões de registo e de depósito quer de títulos registados na CVM (Comissão de Valores Mobiliários) quer títulos não registados na CVM.

serviços *on-line* e, por outro, a redução da comissão média cobrada por registo e depósito aos seus clientes, entre 2000 e 2003, conforme se pode constatar no gráfico acima apresentado. Aliás, a ligeira redução de quota de mercado, a partir de 2003, está fundamentalmente associada ao aumento do comissionamento médio por cliente.

Barreiras à entrada e à expansão e outros factores de competição não preço relevantes

2081. Ainda que para entrar neste mercado, apenas seja necessário um registo na CMVM, na Interbolsa, e o acesso a sistemas centralizados de registo e depósito de valores mobiliários e/ou a centrais de liquidação e compensação, ou, em alternativa, a celebração de acordo com entidade que tenha acesso aos mesmos, não se pode considerar que os custos de entrada no mercado sejam reduzidos.

2082. Em primeiro lugar, um crescimento sustentado neste mercado, apenas faz sentido se o serviço for prestado com integração vertical de outros serviços, designadamente de *Research*, aconselhamento, colocação de valores mobiliários, recepção e transmissão de ordens por conta de outrem.

2083. Em segundo lugar, este mercado é afectado pela existência de uma baixa visibilidade por parte dos consumidores, embora represente uma importante linha de negócio para as principais instituições financeiras[307]. Muitas vezes o consumidor desconhece a possibilidade de alterar a custódia dos seus valores mobiliários de uma instituição para outra.

2084. Em terceiro lugar, a reputação da instituição financeira é particularmente relevante neste mercado (note-se, a título de exemplo, que as cinco principais instituições bancárias nacionais têm uma quota agregada de [80-90%]). O cliente não tem interesse em proceder ao registo e depósito de títulos numa instituição em que não confie.

2085. Em quarto lugar, refira-se a importância que a inovação tem tido neste mercado. A criação do ActivoBank, pelo BCP, em 1999, vocacionado para o canal *Internet*, e

[307] Para a CGD, em termos de contas individuais, em 2004, de acordo com o relatório de contas as comissões de custódia representaram mais do dobro do valor das comissões de corretagem.

desenvolvendo a actividade de registo e depósito de valores mobiliário fundamentalmente para particulares[308], teve um impacto positivo, ao nível da quota de mercado do grupo neste mercado, no ano seguinte (2000). O BPI tem também desenvolvido esforços de inovação neste mercado, e a partir de 2000, com a disponibilização deste serviço *on-line* através do BPI *Online*[309], registou um incremento substancial na sua quota de mercado.

2086. Nos últimos anos, o BPI e o BCP têm-se revelado concorrentes próximos neste mercado. Se analisarmos os fluxos de transferências de títulos de particulares entre as duas instituições, verificamos que, de 2003 a 2005, o BPI foi a segunda principal instituição com a qual os clientes do BCP efectuaram/receberam transferências de títulos apenas tendo sido ultrapassada pelo Santander/Totta.

2087. No ano de 2005, as transferências entre contas BCP e BPI assumem um papel de destaque com os clientes particulares do BPI a serem os principais receptores/remetentes de transferências de títulos de clientes particulares do BCP (estes fluxos encontram-se ilustrados no quadro apresentado abaixo).

Tabela 86: Volume de transferências efectuadas e recebidas pelos clientes particulares do BCP

Instituição Financeira	Volume de transferências efectuadas e recebidas (CVM e não CVM)					
	2003	2004	2005	2005 (%)	Acumulado (2003-2005)	Acumulado (2003-2005) em %
Banco Santander Totta	[CONFIDENCIAL]				[CONFIDENCIAL]	
BPI				[CONF.]		[CONF.]
BES						
BPN						
BANIF						
CGD						
BARCLAYS						
L J CARREGOSA						
BBVA						
FINIBANCO						
OUTROS						
TOTAL				100%		100%

Fonte: *BCP,* em resposta ao pedido de elementos da AdC de 11/08/06.
Notas BCP: 1- Os valores estão expressos em nº de títulos

[308] E também a corretagem e venda a retalho de fundos de investimento.
[309] O BPI *Online* permite aos seus Clientes usufruir de cotações em tempo real, realizar *day trade*, proceder ao registo e depósito de valores mobiliários, dispor de serviço noticioso financeiro, ter acesso ao *research* elaborado pela equipa de acções do Banco de Investimento e contactar directamente com os analistas.

Notas BCP: 2- Foi efectuada integração de IFs pertencentes actualmente ao mesmo grupo (Ex: CGD inclui Caixa Valor)

2088. Note-se que, apesar de o volume de transferências interbancárias nos poder dar uma ideia das principais origens e destinos dos títulos dos particulares, as transferências são relativamente baixas e de acordo com dados históricos anteriormente apresentados deverão representar em redor de [CONFIDENCIAL] do total dos títulos registados no BCP.

2089. Acresce às dificuldades de entrada neste mercado, a existência de custos de mudança para o consumidor (*switching costs*), não apenas relacionados com os custos financeiros directos de transferência da carteira de valores mobiliários, custos psicológicos, falta de informação, mas igualmente associada ao facto de as comissões de depósito de valores serem cobradas em períodos alargados (normalmente ao trimestre, mas em alguns casos anualmente)[310].

2090. Na realidade existem custos directos pecuniários de mudança dos consumidores dos títulos de uma instituição para outra (vide tabela abaixo).

Tabela 87: Comissão de transferência de títulos para outra instituição financeira

	Títulos integrados na CVM	**Títulos não integrados na CVM**
BCP	€25	€7.5
BPI	€25	0.5% (mínimo €25)
BES[311]	€25 + €1.5[312]	€25 + €1.5
Santander/Totta	€53.05 + €1.55[313]	n.d.
CGD[314]	0.26%[315]	0.26%[316]

[310] Reduzindo, assim, o número de momentos em que essa transferência pode ocorrer, sem daí decorrer uma duplicação dos custos de depósito (situação em que o cliente paga a mesma comissão relativa ao mesmo período a dois bancos, pelo facto de, no mesmo trimestre, ter tido temporariamente os títulos depositados em ambos os bancos.

[311] Taxas fixas por espécie de Valor Mobiliário.

[312] Comissão canais não electrónicos.

[313] Idem.

[314] Taxas fixas por espécie de Valor Mobiliário.

Fonte: Preçário Público, sítio dos bancos.
Notas: Acresce IVA à taxa legal em vigor para Clientes residentes.

2091. Esses custos são para um cliente do BCP equivalentes a [70%-80%] do custo anual com custódia de títulos registados na CVM. Note-se ainda que, normalmente, não existem comissões de transferência de títulos quando estas ocorrem entre contas da mesma instituição.

2092. Para além dos custos pecuniários, a falta de informação ao consumidor é também um elemento que restringe a concorrência no mercado. Essa é também a opinião do regulador (CMVM) que em 2006 obrigou à *" comunicação dos preçários*[317] *em vigor à CMVM tendo em vista a disponibilização pública dos mesmos*" – Instrução nº. 1/2006. Assim, a norma número 1 desse diploma impõe: *"Os intermediários financeiros autorizados a prestar em Portugal o serviço de intermediação financeira de recepção e transmissão de ordens por conta de outrem ou o serviço de registo e depósito de valores mobiliários, previstos no artigo 290º, número 1, alínea a) e no artigo 291º, alínea a) do Código dos Valores Mobiliários, remetem à CMVM o preçário em vigor para aqueles serviços, aplicável a investidores não qualificados."*

2093. Apesar de a nova regulamentação poder vir a aumentar a transparência neste mercado, existe alguma flexibilidade na sua aplicação prática. A título de exemplo veja-se que o Banco Comercial Português, SA era até 07 de Dezembro de 2006[318] o único banco dos cinco principais a actuar neste mercado que não incluía no seu preçário disponibilizado pela CMVM na Internet o valor das comissões de transferência de títulos para outras instituições financeiras. Note-se também que para a mesma data o BPI era o único banco que disponibilizava informação no sítio da Internet sobre esta comissão dos cinco principais concorrentes[319].

Preços

2094. Do ponto de vista do consumidor, esta actividade comporta o pagamento de diversos serviços, nomeadamente, comissões de guarda de títulos; comissões com pagamento

[315] Mínimo €5.24 e máximo €78.56.
[316] Mínimo €5.24 e máximo €78.56.
[317] Preçários para Investidores Não Qualificados
[318] Última data em que a AdC verificou os preçários.
[319] O BES apenas disponibilizava relativamente a transferências internacionais de títulos para outras instituições.

de rendimentos (dividendos, juros, outros); comissões com transferência de títulos; comissões com aumentos/reduções de capital; comissões de subscrição pública; comissões de reserva de preferência; comissões de incorporação de reservas; entre outras.

2095. As componentes de preço com maior peso relativo são as comissões sobre eventos corporativos[320] (comissões sobre subscrições, aumentos de capital, pagamentos de dividendos, de juros e de reembolsos) e as comissões de guarda de títulos.

2096. As comissões sobre eventos corporativos são habitualmente uma percentagem do rendimento, existindo um mínimo de comissão estabelecido pela instituição de custódia. A comissão de guarda de títulos é normalmente uma comissão fixa cobrada com uma periodicidade trimestral (caso do BCP) ou semestral (caso do BPI).

2097. Da análise da margem de lucro do BCP em comissões sobre eventos corporativos, verifica-se que esta tem evoluído com um elevado índice de paralelismo[321] com a quota do BCP. Desta forma, quando o BCP regista significativos aumentos de quota de mercado a margem sobre as comissões cobradas, evolui positivamente de forma também significativa e vice-versa (vide gráfico abaixo).

Gráfico 85: Evolução das margens de lucro em eventos corporativos vs Evolução da quota de mercado (BCP)

[CONFIDENCIAL]

Fonte: Gráfico elaborado pela AdC com base em dados do BCP, fornecidos em resposta ao pedido de elementos da AdC, de 11/08/06.

2098. Relativamente à comissão de guarda de títulos de valores mobiliários registados na CVM[322], desde inícios de 1997 que a comissão cobrada pelo grupo BCP aumentou [CONFIDENCIAL]. Este movimento, no sentido da alta, verificou-se em particular, a

[320] Vulgarmente designados por "*corporate events*".

[321] O coeficiente de correlação é elevado [< 1].

[322] Comissão calculada líquida de impostos. Comissão sobre guarda de títulos de valores mobiliários registados na CVM.

partir de 2002, isto é, posteriormente à integração dos Bancos Mello, Pinto e Sotto Mayor e BCP.

Gráfico 86: Comissão anual de guarda de títulos

[CONFIDENCIAL]

Fonte: BCP, resposta a pedido de elementos da AdC de 11/08/06.

Nota: Títulos Registados na CMV.

2099. Note-se que o aumento da comissão anual de guarda de títulos para o BCP se tem revelado uma estratégia claramente rentável lucrativa para o Banco. Por exemplo, em 2002, apesar [CONFIDENCIAL] do valor da comissão a quota de mercado decaiu [5-15] pontos percentuais. Em 2004 o aumento adicional da comissão em [10-20%] implicou uma redução da quota de mercado de [0-10] pontos percentuais.

2100. No início de 2006, e de acordo com dados da CMVM, o grupo BCP apresentava das mais elevadas taxas de comissionamento, quer ao nível da guarda de títulos, quer ao nível do pagamento de dividendos[323], de entre todas as instituições com um peso significativo neste mercado (vide tabela abaixo).

Tabela 88: Principais comissões da actividade de registo e depósito de valores mobiliários

Designação do Intermediário	Custo Mínimo anual de Guarda de Títulos	Eventos corporativos - Pagamento de Dividendos	
		Taxa	Mínimo
Banco Millennium bcp Investimento, SA	121,00 €	3,0%	0,00 €
Banco Santander de Negócios Portugal, SA	72,60 €	2,9%	3,60 €
Banco Comercial Português, SA	43,56 €	2,9%	0,22 €
Banco Santander Totta, SA	38,40 €	3,8%	5,13 €
Banco BPI, SA	36,30 €	2,4%	1,30 €
Banco Espírito Santo, SA	36,30 €	2,7%	3,03 €
Banco Português de Investimento, SA	36,30 €	2,4%	1,30 €
Caixa Geral de Depósitos, SA	33,88 €	2,9%	0,00 €

Fonte: CMVM, sítio da *internet*

Nota: Inclui impostos

2101. Ao nível dos bancos mais especializados na área de banca de investimento[324], o Banco Millennium bcp Investimento, SA, o Banco Santander de Negócios Portugal, SA, e o Banco Português de Investimento, o grupo BCP apresenta quer o mais elevado custo

[323] Evento corporativo.

[324] Que inclui normalmente as actividades de *private banking* (particulares com elevados níveis de património)

mínimo anual de guarda de títulos (121,00 €) quer a mais elevada comissão cobrada sobre dividendos (3%).

2102. Relativamente aos bancos mais especializados nas áreas de retalho, o grupo BCP apresenta quer a mais elevada comissão de guarda de títulos (43,56 €) quer uma das mais altas comissões cobradas sobre dividendos (2.9%, só ultrapassada pelo Banco Santander Totta (3.8%).

2103. A questão dos preços neste mercado é tanto mais importante, quando o próprio BCP considera que, relativamente aos preços, "*para os clientes a custódia de títulos não representa um factor importante a ponderar no momento dessa escolha, mas tão só um serviço que lhe está associado e è essencial à actividade (à actividade de corretagem)*"[325].

Conclusões retiradas da avaliação jus-concorrencial

2104. O Grupo BCP, actual líder de mercado, reforçará a sua posição de liderança passando a deter uma quota de cerca de [40-50%].

2105. Como consequência directa da realização da operação de concentração, verificar-se-á a eliminação de um concorrente do *ranking* dos 5 maiores *players* a nível nacional. O concorrente de maior dimensão a seguir ao grupo BCP, o BES, deterá uma quota que é cerca de [CONFIDENCIAL] da quota agregada actual do BCP e BPI ([20-30%]).

2106. Atente-se que a teoria indica que quanto maior a quota acumulada pós concentração, maiores as probabilidades de existência e reforço de poder de mercado. Quanto maior o aumento da base de clientes em que são obtidas margens elevadas após um aumento dos preços, maiores probabilidades existem de que as empresas na concentração considerem esse aumento de preços lucrativo.

2107. O BCP apresentava, em inícios de 2006, as mais elevadas taxas de comissionamento de entre as principais instituições financeiras a actuar neste mercado, e superiores às do BPI. Note-se contudo que, por um lado, o nível de concentração deste mercado pré-concentração não é particularmente elevado (IHH entre 1.600 e 1.700) e que existe

[325] Ponto 143 das "Observações do BCP ao projecto de decisão da AdC de passagem à fase de investigação aprofundada", cit. *supra.*

alguma contestabilidade ao nível das quotas de mercado, não tendo no passado o Grupo BCP sido capaz de manter uma quota de mercado em redor dos [40-50%].

2108. Numa actividade em que a reputação (imagem) da instituição é uma importante barreira à entrada, a eliminação da marca "BPI" deste mercado, representa por si só uma redução da escolha dos consumidores. Note-se, que actualmente, os 5 maiores *players* detêm cerca de [80-90%] deste mercado.

2109. O BPI é também um importante concorrente neste mercado, ao nível da inovação, nos serviços prestados. Apesar de o BPI ter vindo a ganhar quota de mercado de forma significativa, nos últimos 7 anos, registou algum abrandamento nessa performance nos últimos dois anos. Para além disso, os grupos BES e Santader/Totta aparentam ser competidores mais directos do BCP neste mercado, ou por terem quotas de mercado superiores às do BPI, ou por representarem um maior volume de transferências com o BCP.

2110. Após a integração dos bancos anteriormente adquiridos pelo BCP, verificou-se um aumento significativo, quer da margem de lucro do banco sobre *corporate events*, quer da comissão de guarda de títulos, as duas principais componentes de *pricing* deste mercado. Note-se que, de 2002 a 2005, a comissão de guarda de títulos do grupo BCP aumentou cerca de [80-90%], enquanto a quota de mercado do BCP, então em redor dos [30-40%], baixou apenas cerca de [0-10] pontos percentuais. Note-se, contudo que foi também durante este período que o grupo BCP registou as [CONFIDENCIAL] na quota de mercado.

2111. Actualmente, os clientes têm poucas possibilidades de mudar de fornecedor deste tipo de serviços, pelo facto de existirem custos de mudança e falta de informação. São, por isso, vulneráveis aos preços, uma vez que, tal como anteriormente referido, o próprio BCP considera que "*para os clientes a custódia de títulos não representa um factor importante e a ponderar no momento dessa escolha, mas tão só um serviço que lhe está associado e è essencial à actividade (à actividade de corretagem*)"[326].

[326] Ponto 143 das "Observações do BCP ao projecto de decisão da AdC de passagem à fase de investigação aprofundada", cit. *supra.*

2112. Por forma a melhorar a informação prestada ao cliente a CMVM procurou dar mais visibilidade ao *pricing* deste serviço através da divulgação pública dos preçários das diversas instituições. Para que essa transparência de preços seja efectiva é necessário que todas as componentes de preço sejam incluídas nesses preçários, pelo que, a este nível, era importante que o nível de transparência do BCP pós concentração fosse pelo menos idêntico ao nível de transparência do BPI pré-operação, relativamente quer aos preços transmitidos à CMVM quer aos divulgados publicamente nos seus canais de distribuição.

2113. Os índices de concentração de mercado após concentração, as barreiras à entrada e à expansão, a importância do BPI como força concorrencial, a evidência histórica de poder de mercado por parte do BCP, a existência de *switching costs* e o baixo poder negocial dos consumidores constituem elementos determinantes para considerar que a operação de concentração do BCP com o BPI constitui um reforço do poder de mercado com possíveis efeitos anti concorrenciais no mercado, não sendo no entanto possível considerar a criação de uma posição dominante da qual possam resultar entraves à concorrência efectiva neste mercado.

(E.9.) Registo e depósito de valores mobiliários nacionais por conta de clientes não particulares

Quotas de mercado

2114. Este mercado é extremamente concentrado (*IHH* superior a 3.500) com o Grupo BCP a deter uma quota de cerca de 47% e os dois principais concorrentes do mercado (um dos quais o BCP, líder do mesmo) a deterem uma quota agregada de mais de 80% (CR2=81%). O grupo BPI detém uma quota relativamente residual (cerca de 2%).

Tabela 89: Quotas de mercado

	Quotas de mercado estimadas (2005)	
	Pré - concentração	**Pós - concentração**
BCP	**47% (1.º)**	**50%**
BPI	**2% (4.º)**	

Santander	34% (2.º)	34%
BES	11% (3.º)	11%
CGD	1% (5.º)	1%
Outros	5%	5%
Total	**100,0%**	**100,0%**
IHH	**3.527**	**3.750**
Delta		**223**

Fonte: CMVM, dados fornecidos em resposta ao pedido de elementos da AdC, em 1ª fase de instrução.

Barreiras à entrada e outros factores de competição não preço relevantes

2115. Apesar do elevado nível de concentração do mercado, existem diversos factores que atenuam o poder de mercado das instituições que desenvolvem este negócio no mercado nacional. Destes factores destacam-se a facilidade de entrada de bancos internacionais e o poder negocial dos clientes.

2116. Em primeiro lugar, o mercado de clientes não particulares, é disputado quer pelos bancos instalados em Portugal quer por alguns grandes *players* internacionais, nomeadamente as designadas ICSD's (*International Central Securities Depository*) que, apesar de não terem estabelecimento estável em Portugal, são filiados da *Interbolsa* (a *CSD nacional*).

2117. A presença de bancos internacionais reputados (ainda que com quotas de mercado relativamente reduzidas – menos de 5%), que podem facilmente prestar serviços de sub-custódia a outros clientes não particulares, faz com que a probabilidade de uma instituição com posição dominante sustentar aumentos de preços com incrementos nos lucros seja mais reduzida.

2118. Para além disso, em caso de insatisfação do cliente não particular relativamente ao serviço prestado, poderá este desenvolver directamente a actividade, sem necessidade

de ter um estabelecimento estável, estando apenas registado na *Interbolsa*. Nesta última situação, encontram-se em Portugal bancos como o *Citigroup*, o *BNP Paribas* e o *Barclays Bank PLC* que, apesar de não terem estabelecimento estável em Portugal, prestam esse tipo de serviços em território nacional.

2119. Em segundo lugar, os clientes institucionais que optam pela sub-contratação destes serviços a instituições nacionais (por exemplo, o *Euroclear Bank, Bank of New York State Street* e *Mellon Group*) têm normalmente um grande poder de mercado, pela dimensão de activos que têm sob custódia.

2120. De acordo com informação veiculada pelo grupo BCP, o *Euroclear Bank* representa cerca de [CONFIDENCIAL]% do total da carteira de clientes não particulares do Grupo BCP. Isto significa que a perda de um cliente desta dimensão para um banco nacional poderá significar uma queda de receitas na ordem dos [CONFIDENCIAL] e uma quebra substancial da quota de mercado. Esta situação torna limitada a possibilidade de instituições nacionais com posições de relevo no mercado poderem, de forma lucrativa, enveredar por aumentos de preços.

Conclusão da avaliação jus-concorrencial

2121. Decorrente de todo o *supra* exposto, nomeadamente tendo em consideração a facilidade de entrada de bancos internacionais, o poder negocial dos clientes institucionais e a baixa participação do Grupo BPI neste mercado (cerca de 2%), é entendimento da AdC que, apesar da concentração de mercado, não é expectável que da presente operação de concentração resulte um agravamento significativo das condições concorrenciais neste mercado.

2122. Assim, conclui-se que a operação de concentração não é susceptível de criar uma posição dominante da qual podem resultar entraves significativos à concorrência efectiva neste mercado relevante.

5.3.1.6. Avaliação jusconcorrencial dos mercados relevantes da área de Gestão de Activos (F.1.)

(F.1.) Gestão de carteira individualizada de activos

Quotas de mercado

2123. Existem dúvidas na definição exacta do mercado de gestão de carteira individualizada de activos conforme discussão desenvolvida no capítulo relativo aos mercados relevantes.

2124. As quotas calculadas reflectem a presença dos diferentes concorrentes na prestação dos serviços de carteira individualizada de activos não se procedendo à distinção entre clientes institucionais e não institucionais por não deter a AdC informação suficiente para poder proceder a esta desagregação.

2125. De acordo com elementos estatísticos, fornecidos pela CMVM, resulta que os serviços de gestão individual de activos estão bastante concentrados, sendo dominados pela empresa F&C Portugal com uma quota de mercado de cerca de 44% em 31 de Dezembro de 2005.

Tabela 90: Quotas de mercado

	Quotas de mercado estimadas (2005)	
	Pré - concentração	**Pós - concentração**
F&C	44% (1.º)	44%
BES	17% (2.º)	17%
Caixa	12% (3.º)	12%
Santander	9% (4.º)	9%
BPI	**3% (5.º)**	**5%**
BCP	**2%**	
Outros	13%	13%
Total	100,0%	100,0%

Fonte: CMVM, dados fornecidos em resposta ao pedido de elementos da AdC, em 1ª fase de instrução.

2126. Os grupos BCP e BPI têm uma quota de mercado inferior a 3% neste tipo de serviços.

2127. Note-se, contudo, que relativamente à gestão de activos o BCP celebrou com a F&C Portugal diversos contratos de subcontratação de gestão de activos, que, de acordo com informação da Notificante, representarão cerca de [CONFIDENCIAL] da carteira de negócios da F&C Portugal.

Barreiras à entrada e outros factores de competição não preço relevantes

2128. O mercado de gestão individualizada de activos tem importantes barreiras à entrada e à expansão.

2129. Por um lado, é necessário que exista uma forte reputação da empresa que gere os activos, uma vez que a relação de confiança entre o cliente e a instituição é factor fundamental para a criação e o desenvolvimento deste negócio.

2130. Por outro lado, a presença da instituição em localizações privilegiadas (designadamente Suiça, Luxemburgo e ou outras localizações *off-shore*) pode revelar-se importante para o desenvolvimento desta actividade.

Conclusão da avaliação jus-concorrencial

2131. Apesar da eventual existência de barreiras à entrada neste mercado, tendo em consideração a pequena dimensão da quota de mercado do BPI, é entendimento da AdC que não é expectável que da presente operação de concentração resulte um agravamento significativo das condições concorrenciais neste mercado.

2132. Assim, conclui-se que a operação de concentração não é susceptível de criar uma posição dominante da qual podem resultar entraves significativos à concorrência efectiva neste mercado relevante.

5.3.1.7. Avaliação jusconcorrencial dos mercados relevantes de Capital de Risco (H.)

Quotas

2133. Da análise sobre capital de risco em Portugal desenvolvida pela CMVM relativamente ao primeiro semestre de 2005, verifica-se que as operações de *Venture Capital*

(expansão, *start-up* e capital de substituição) representam a quase totalidade dos serviços (cerca de 84%), versus as operações de *Buy-Out* (cerca de 16%).

2134. Independentemente da definição de produto adoptada, estima-se que a participação conjunta dos grupos BCP e BPI em nenhum mercado ultrapasse os 20%.

2135. De acordo com as estatísticas gerais da área de Capital de Risco, publicadas pela CMVM, relativamente ao primeiro semestre de 2005[327], e em termos acumulados, este conjunto de serviços era prestado de forma relativamente desconcentrada. Nenhum dos concorrentes tinha quotas superiores a 20%, tendo o grupo BCP e BPI em conjunto, uma quota inferior a 10%.[328]

Tabela 91: Quotas de mercado

	Quotas de mercado estimadas (1.º sem 2005)	
	Pré - concentração	**Pós - concentração**
API Capital	17,9% (1.º)	17,9%
BES	11,6% (2.º)	11,6%
CGD	10,5% (3.º)	10,5%
PME - Capital	9,0% (4.º)	9,0%
PME Investimentos	8,5% (5.º)	8,5%
BPI	**6,3%**	**9,3%**
BCP	**2,9%**	
Outros	33,1%	33,1%
Total	100,0%	100,0%

[327] Na impossibilidade de dados relativos ao final de 2005 foram utilizados os dados do primeiro semestre de 2005. Note-se contudo que uma vez que estes dados representam stocks (carteiras de investimento) é de esperar que não existam diferenças significativas face aos valores efectivos de finais de 2005.

[328] Para efeitos de determinação das quotas de mercado considerou-se o total da carteira sob gestão incluindo investimentos de Sociedades de capital de risco e investimento de Fundos de capital de risco geridos por estas sociedades. Para o grupo BCP as estatísticas incluem o BCP-Capital e o fundo M Inovação e para o Grupo BPI a Sociedade Inter – Risco, o Fundo Caravela e o FRIE – Inter-Risco.

Fonte: CMVM, resposta ao pedido de elementos da 1ª fase de instrução.

Barreiras à entrada e outros factores de competição não preço relevantes

2136. As barreiras à entrada e à expansão neste mercado para operar numa escala reduzida não são significativas. Contudo neste mercado apenas é possível ganhar uma dimensão crítica se a entidade que desenvolve actividade conseguir captar um volume de fundos capaz de lhe permitir suportar períodos de desinvestimento que podem ser relativamente longos.

Preços

2137. É difícil standardizar uma medida de *pricing* para este tipo de serviços. O preço corresponde normalmente ao retorno exigido pelos accionistas para o nível de risco que estão a assumir na operação.

2138. A evolução dos retornos esperados depende mais das condicionantes do mercado de capitais do que dos aspectos concorrenciais. Por exemplo, em determinadas operações são constituídos consórcios de empresas que desenvolvem esta actividade com o objectivo de diluir o risco do montante investido na operação.

Conclusão da avaliação jus-concorrencial

2139. Decorrente de todo o *supra* exposto, e considerando que se trata de mercado(s) relativamente pulverizado(s), com uma forte presença de fundos e sociedades que gerem fundos públicos (mais de 40% do total), em que o peso global dos dois grupos é relativamente baixo e onde o Grupo BPI tem vindo a desinvestir[329], para efeitos desta operação de concentração a AdC não identificou preocupações concorrenciais de natureza horizontal neste serviço, susceptíveis de resultarem num agravamento significativo das condições concorrenciais

2140. Assim, conclui-se que a operação de concentração não é susceptível de criar uma posição dominante da qual podem resultar entraves significativos à concorrência efectiva neste mercado relevante.

[329] A quota de mercado do grupo era de cerca de 7.5% em 2004 e no final do ano de 2005 de 5.6%.

5.4. Da dimensão geográfica do impacto concorrencial da operação

2141. A concorrência no sector da banca é multidimensional e é necessário avaliar o impacto da operação de concentração em causa nas suas diversas vertentes. A prática decisória recorrente da Comissão Europeia, no que respeita a concentrações na banca, ao definir os mercados geográficos relevantes, de dimensão nacional ou Europeia, não impede o reconhecimento da importância de efeitos concorrenciais locais.

2142. A importância da rede física de distribuição neste sector é um indicador incontestável da importância da dimensão espacial. Há instituições bancárias em Portugal com uma representação local preponderante, que cobrem extensivamente o território nacional. A liberalização do sector bancário originou uma estratégia profícua de abertura de novos balcões. Como já foi referido na caracterização do sector, segundo parecer do Banco de Portugal[330], esta proliferação de sucursais no território nacional foi a materialização de uma estratégia de imposição de barreiras à entrada ou à expansão de potenciais/novos concorrentes. Esta estratégia baseia-se num aumento da representatividade, a nível local, das instituições incumbentes, de forma a dificultar a entrada, nesses locais, de novos *players* (este fenómeno é particularmente importante devido à importância da fidelização).

2143. A importância do factor proximidade na banca e da rede física de agências nacional foi recorrentemente mencionada pelas empresas do sector contactadas pela AdC.

2144. Na sua resposta ao pedido de elementos da AdC, um concorrente, o BES, afirmou mesmo que "*tendo em conta o relevo da relação de proximidade física entre o negócio bancário e os clientes e a inexistência de alternativa local ou regional equivalente à agência bancária na relação e contacto entre o banco e o cliente de retalho, os*

[330] Em referência ao artigo Barros, P. (1995) "Post-Entry Expansion in Banking: The Case of Portugal", *International Journal of Industrial Organization*, 13; Barros, P. (1999), "Multimarket Competition in Banking", *International Journal of Industrial Organization*, Vol. 17, issue 3, pages 335-352; Cabral,L. and R. Majure (1993), "A Model with Branching with an Application to Portuguese Banking", Banco de Portugal.

mercados dos serviços bancários a particulares, a pequenos negócios e a PMEs podem ter uma configuração geográfica regional ou, porventura, até local".[331]

2145. Conforme exposto no ponto da caracterização do mercado, dado o grau de sobreposição das redes de distribuição do BCP e do BPI, que detêm conjuntamente 27% da rede de balcões no território nacional, e a junção destas como consequência da operação de concentração notificada, e sem prejuízo da dimensão geográfica dos mercados relevantes exposta na secção (mercados relevantes), a AdC considera importante avaliar os efeitos locais ao nível da concorrência no sector da banca, em especial, em zonas onde o leque de escolha do fornecedor por parte dos consumidores é particularmente reduzido, e que ficaria ainda mais limitado como resultado da operação em análise.

2146. Nestes locais, os efeitos anticoncorrenciais que decorrem da posição dominante da nova entidade, que será criada como resultado da operação de concentração, nos mercados do crédito a pequenos negócios, dos financiamentos de curto prazo a PMEs, e nos financiamentos de médio/longo prazo a PMEs, serão particularmente gravosos.

2147. Note-se que, tal como se fez referência no capítulo da avaliação jusconcorrencial das PMEs, segundo a Notificante, uma empresa mantém, em média, relações bancárias com [1-5] bancos. Relativamente a esta estatística, a adquirente reporta um número médio de [1-5] bancos com os quais a empresa contrata. Ainda, segundo os inquéritos DataE (2004), uma empresa mantém relações bancárias com [1-5] bancos, em média. O mesmo estudo estabelece que empresas com um volume de negócios inferior a 1,5 milhões de euros utilizam, em média, [1-5] bancos; empresas com um volume de negócios superior àquele valor e até 15 milhões de euros utilizam, em média, [1-5] bancos e empresas com um volume de negócios superior a 15 milhões de euros, até [1-5] bancos.

2148. Consequentemente, a incorporação da rede de balcões do BPI no BCP implicará o desaparecimento de uma rede independente, e a redução de um dos *players* que faz

[331] A relevância das especificidades locais da concorrência no sector bancário foi objecto de investigação de vários estudos académicos. Entre eles, realce-se o que resultou no artigo "*Multimarket competition in banking, with an example from the portuguese market*" (Barros, 1999), pela aplicação ao mercado Português.

parte da base de instituições bancárias com quem as PMEs trabalham (atente-se à partilha interbancária de [>50%] entre o BCP e o BPI). Assim, com a redução de um cenário de 4 para 3, em resultado da operação haverá uma redução da capacidade das empresas compararem os preços e negociar as melhores condições, sendo que esta redução será particularmente importante ao nível dos locais onde a representatividade da nova entidade resultará particularmente elevada.

2149. Ao nível nacional, e ao nível local (quando aplicável) irá desaparecer um *player* que é uma fonte de pressão concorrencial sobre os demais *players* de grande dimensão, por representar uma alternativa para a negociação das condições contratuais em várias localidades. Existindo um leque de instituições significativo, as PMEs poderão proceder à recolha e comparação da informação relativa às condições oferecidas pelas diversas instituições, de forma a poder negociar as ofertas que lhe são feitas pelo banco onde concentram os seus serviços/produtos bancários, ou optar por mudar de banco relativamente ao produto/serviço.

2150. Ora, o BPI está presente numa percentagem significativa do território nacional (capilaridade total, ao nível do distrito, e presente em 62% dos concelhos do território continental), sendo por isso uma das alternativas das PMEs para a negociação das condições contratuais em todo o mercado nacional. Consequentemente, o BPI representa, actualmente, uma força concorrencial efectiva sobre o BCP.

2151. A capilaridade da rede do BPI ao nível das diversas localidades e a dimensão dessa rede (uma das maiores redes de balcões nacional) permite-lhe representar uma pressão concorrencial sobre os grandes *players,* já que lhe proporcionam uma capacidade de exercer um *"business stealing effect"* substancial sobre os clientes, nomeadamente os clientes PMEs e pequenos negócios, do BCP e dos outros grandes *players,* mediante práticas de *pricing* suficientemente atractivas[332].

[332] Apesar da presença de *swiching costs* nestes mercados como, por exemplo, as comissões de amortização antecipada e a relação com o gerente do balcão, que reduzem o impacto de uma redução dos preços na procura.

2152. É, precisamente, a representatividade conjunta ao nível nas diversas unidades territoriais (distritos, concelhos, etc.), e a dimensão da presença nessas localidades que permitem ao BPI, a nível nacional, representar um pressão concorrencial significativa.

2153. Acresce que a competitividade do BPI também está associada à dimensão da sua rede de balcões, no sentido em que está na base de uma carteira de clientes de grande dimensão, que lhe permite a dispersão do risco e dos custos médios por um número elevado de clientes.

2154. Estes factores irão reflectir-se num melhor *rating* do banco junto das fontes de *funding*, o que lhe permite o acesso a esse *funding* a menor custo. Este aumento de credibilidade junto das fontes de *funding* é um factor essencial para a competitividade do banco ao baixar o custo associado à liquidez. Num contexto concorrencial, estes ganhos ao nível dos custos são transmitidos para os consumidores.

2155. Consequentemente, por um lado, o desaparecimento da rede BPI irá representar o desaparecimento de uma rede física de distribuição, competitiva, que representa um meio privilegiado de captação de clientela dos outros bancos incumbentes, e que terá efeitos na redução da capacidade de negociação das empresas ao nível local, e no conjunto das diversas localidades.

2156. Por outro lado, a sua consequente incorporação no BCP irá reforçar aquela que é já a actual maior rede de balcões a nível nacional, o que implica uma extensa cobertura do território nacional, que representará um forte desincentivo à expansão de instituições bancárias interessadas em expandir a sua carteira de clientes, e portanto um bloqueio à expansão de pequenos bancos.

2157. Consequentemente, a criação da posição dominante do BCP nos mercados do crédito a pequenos negócios, do financiamento de curto prazo a PMEs e do financiamento de médio/longo prazo a PMEs, está intimamente ligado ao desaparecimento e incorporação da rede de balcões do BPI no BCP, cujos impactos serão sentidos especialmente em alguns locais.

2158. Importa fazer uma avaliação da rede de balcões a nível nacional e da representatividade local dos bancos ao nível do distrito e do concelho,

concomitantemente com uma caracterização da distribuição das empresas pelos diversos concelhos. Esta análise baseia-se nos dados sobre balcões disponibilizados pela Associação Portuguesa de Bancos para Dezembro de 2005[333], e nos dados do INE relativos ao número de Empresas/Sociedades, reportados a Dezembro de 2004.

2159. Fazendo o cruzamento da informação relativa à concentração de balcões da nova entidade, ao nível do concelho, e a representatividade dos concelhos, em termos de empresas neles sedeadas, pretende-se caracterizar o impacto da operação de concentração, via impacto na rede de balcões, ao nível nacional e ao nível local.

O impacto da operação de concentração na rede de balcões

A nível nacional

2160. De facto, a operação de concentração notificada envolve a junção de duas das redes de balcões mais extensas e capilares, e criará uma nova entidade com uma clara supremacia em termos da rede de balcões.

2161. A tabela que se segue ilustra a percentagem detida da rede nacional por cada um dos 5 grandes grupos bancários, com base nos dados de 2005 da APB:

Tabela 92: As redes de balcões nacionais dos 5 grandes grupos bancários

Inst. Bancária	% da Rede de balcões
BCP	16%
CGD	14%
Santander	13%
BES	11%
BPI	11%

[333] Para alguns bancos os dados da APB para 2005 ainda não estão disponíveis. Para esses casos, a AdC utilizou os dados de 2004.

Fonte: Bancos

2162. A análise desenvolvida ao longo deste documento revelou uma diferença na estratégia destas instituições bancárias que detêm uma rede de balcões significativa relativamente às que detêm uma rede de menor dimensão, nomeadamente ao nível do *pricing* praticado.

2163. Estas diferenças de estratégia sugerem uma escala mínima, em termos de rede de balcões, a partir da qual uma instituição bancária pode ser considerada como um banco universal com cobertura capilar ao nível do território nacional, capaz de concorrer fortemente com os grandes grupos bancários. Essa escala situar-se-á entre os 400 e 500 balcões, sendo que o BPI detém actualmente uma rede de 591 balcões.

2164. Apenas uma vez atingida essa escala, poderá a instituição bancária "captar" um número significativo de clientes de outras instituições mediante práticas, tanto em termos de *pricing* como de outras condições oferecidas, mais competitivas, de forma a representar uma pressão concorrencial substancial sobre os grandes *players* de mercado.

2165. Esta escala será também aquela que proporcionará notoriedade e o acesso a melhores condições de *funding*, consequência do melhor *rating* associado à capacidade de dispersão do risco e custos médios.

2166. A importância da dimensão da instituição bancária está na base de uma segmentação entre a estratégia dos cinco grandes grupos bancários e as das restantes instituições de menor dimensão, que se reflecte em diferenças na sua estratégia comercial.

2167. Da operação de concentração notificada resultará o desaparecimento de uma dessas 5 grandes redes de balcões, e a nova entidade passará a deter uma rede que será quase o dobro da segunda rede de balcões (CGD).

2168. Como resultado, a capacidade de negociação dos clientes particulares e PMEs irá diminuir, com o desaparecimento, ao nível de diversas localidades, de um dos bancos com quem negociava os preços e as condições oferecidas.

2169. Assim, a passagem de um cenário em que existem 5 grandes redes de balcões para um de 4 implica uma redução da concorrência na banca de retalho.

2170. Do exposto no ponto 2167, a operação de concentração implica que o número de redes nacionais que permanecerão após a operação de concentração estarão no limiar de manter um suporte, em termos de redes de distribuição, que permita manter a base de negociação com bancos alternativos por parte das PMEs.

Ao nível do distrito

2171. Da incorporação da rede de balcões do BPI no BCP irá resultar um aumento da concentração ao nível das várias dimensões geográficas, em termos do número de balcões.

2172. Ao nível do impacto na rede de balcões ao nível do distrito, referimos, em nota prévia, que as redes dos cinco grandes grupos bancários estão representadas em todos os distritos em Portugal Continental.

2173. O impacto da operação de concentração na percentagem da rede de balcões, detida pelos principais concorrentes, ao nível do distrito, está ilustrado no gráfico seguinte:

Gráfico 87: O impacto, ao nível do distrito, da operação de concentração (território de Portugal Continental)

[CONFIDENCIAL]

	BCP	**BPI**	**CGD**	**BES**	**BST**
Viseu [20-30%]	[10-20%]	[10-20%]	[10-20%]	[0-10%]	[0-10%]
Vila Real [20-30%]	[10-20%]	[0-10%]	[10-20%]	[10-20%]	[10-20%]
Viana Castelo [30-40%]	[10-20%]	[10-20%]	[10-20%]	[10-20%]	[10-20%]
Setúbal [30-40%]	[10-20%]	[10-20%]	[10-20%]	[10-20%]	[10-20%]
Santarém [20-30%]	[10-20%]	[0-10%]	[10-20%]	[10-20%]	[10-20%]
Porto [30-40%]	[10-20%]	[10-20%]	[10-20%]	[10-20%]	[10-20%]
Portalegre [10-20%]	[10-20%]	[20-30%]	[0-10%]	[0-10%]	[10-20%]

Lisboa [30-40%]	[20-30%]	[10-20%]	[10-20%]	[10-20%]	[10-20%]
Leiria [20-30%]	[10-20%]	[0-10%]	[10-20%]	[0-10%]	[0-10%]
Guarda [20-30%]	[10-20%]	[10-20%]	[10-20%]	[0-10%]	[0-10%]
Faro [20-30%]	[10-20%]	[0-10%]	[10-20%]	[0-10%]	[10-20%]
Évora [20-30%]	[10-20%]	[0-10%]	[10-20%]	[0-10%]	[10-20%]
Coimbra [20-30%]	[10-20%]	[0-10%]	[10-20%]	[0-10%]	[10-20%]
Castelo Branco [20-30%]	[10-20%]	[0-10%]	[10-20%]	[10-20%]	[10-20%]
Bragança [20-30%]	[10-20%]	[0-10%]	[10-20%]	[10-20%]	[0-10%]
Braga [20-30%]	[10-20%]	[10-20%]	[10-20%]	[10-20%]	[10-20%]
Beja [20-30%]	[10-20%]	[0-10%]	[20-30%]	[0-10%]	[0-10%]
Aveiro [20-30%]	[10-20%]	[10-20%]	[10-20%]	[10-20%]	[10-20%]
Total Doméstico [20-30%]	[10-20%]	[10-20%]	[10-20%]	[10-20%]	[10-20%]

Fonte: dados APB de 2005, com informação relativa a 2004 quando os dados de 2005 estão indisponíveis.

2174. Como se pode ver no gráfico supra, pré-operação de concentração, o distrito de Beja é aquele onde se verifica um nível mais elevado de concentração de balcões de uma instituição bancária, nomeadamente a CGD, com [20-30%] dos balcões desse distrito.

2175. Com a operação de concentração criar-se-á uma nova entidade que terá uma percentagem de balcões superior a esse valor em 16 distritos do território continental (o que corresponde a [80-90%] destes distritos) [334].

2176. Acresce que esta entidade terá uma percentagem de balcões superior a 30% em 4 dos 18 distritos de Portugal Continental.

[334] Dado que o nível de concentração para os distritos dos arquipélagos dos Açores e da Madeira, são, regra geral, reduzidos, abordamos, apenas, o território de Portugal Continental para facilidade de exposição. Este facto está relacionado com a presença de algumas instituições bancárias com menor representatividade no território continental, como é o caso do BANIF na Madeira.

Ao nível do concelho

2177. Da operação notificada criar-se-á uma entidade que terá também um peso substancial na rede de balcões ao nível do concelho. A tabela que se segue informa sobre a capilaridade das 5 maiores redes de balcões ao nível do concelho.

Tabela 93: A capilaridade das redes de balcões ao nível do concelho: Percentagem dos concelhos em que a instituição bancária tem balcões

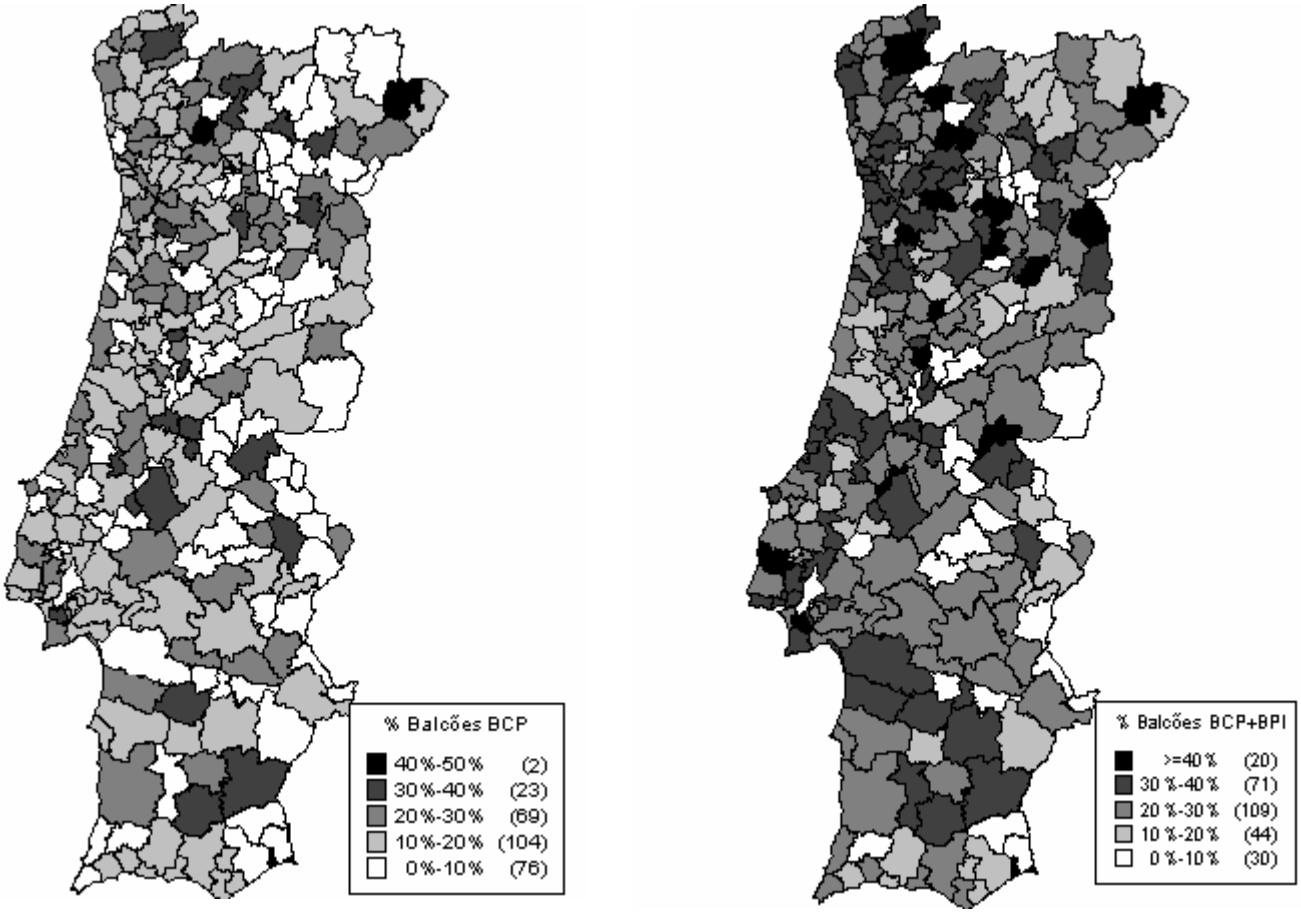
BCP	[70-80%]
BPI	[60-70%]
CGD	[100-110%]
BES	[60-70%]
BST	[50-60%]
BCP+BPI	[80-90%]

Fonte: dados APB de 2005, com informação relativa a 2004 quando os dados de 2005 estão indisponíveis.

2178. A tabela *supra* mostra que a capilaridade da rede da CGD é total ao nível do concelho. Já o BCP e o BPI têm uma rede bastante capilar ao nível do concelho.

2179. Os mapas *infra* ilustram a variação no peso do BCP em termos dos balcões de cada concelho, como resultado da operação de concentração.

Gráfico 88: Ilustração do impacto da operação de concentração na representatividade da rede de balcões do BCP, ao nível do concelho



Fonte: dados APB de 2005, com informação relativa a 2004 quando os dados de 2005 estão indisponíveis.

2180. Da comparação dos dois mapas supra resulta evidente o aumento da representatividade da rede de balcões do BCP nos diversos concelhos, ao nível nacional, num cenário de não encerramento e não alienação de sucursais por parte da nova entidade.

2181. A representatividade da rede do BCP, após a operação de concentração será particularmente relevante nos concelhos, sombreados a negro no mapa da direita.

2182. Tendo em conta a importância da proximidade do balcão para as PMEs, abordada na avaliação jusconcorrencial dos mercados relevantes desta área de negócio, o impacto da operação de concentração nas alternativas às quais os clientes empresas podem recorrer e o aumento da representatividade local do BCP serão particularmente gravosos.

2183. Acresce que, na resposta a um pedido de elementos da AdC, em muitos destes concelhos, o BPI identifica o BCP como o concorrente mais próximo e/ou concorrente principal.

2184. De entre estes concelhos, o impacto da operação de concentração é particularmente elevado naqueles onde, em resultado da operação de concentração, as instituições alternativas com as quais a PME pode contratar reduzem, como resultado da incorporação da rede BPI no BCP, de 4 para 3.

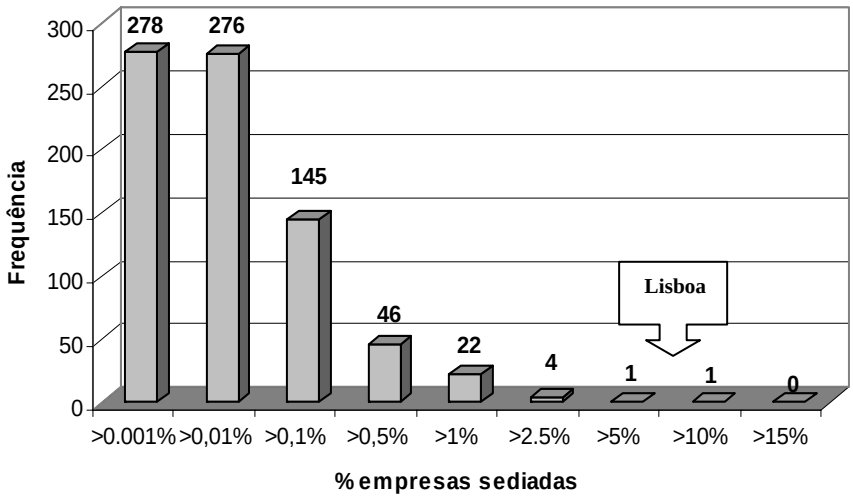
2185. A redução da escolha, a nível local, afectará a capacidade das empresas de manterem a sua base de negociação, pelo que agravará os efeitos anticoncorrenciais que decorrem da criação de uma posição dominante nos mercados relevantes do financiamento de curto prazo e do financiamento de médio/longo prazo a PMEs, assim como do crédito a pequenos negócios.

A distribuição local das empresas

2186. A distribuição das empresas pelos concelhos do território continental é assimétrica, sendo que alguns concelhos têm uma representatividade muito elevada ao nível das empresas a nível nacional, e outros registam um número muito reduzido de empresas sedeadas.

2187. O gráfico seguinte ilustra a assimetria da distribuição das empresas pelos concelhos do território nacional:

Gráfico 89: Distribuição dos Concelhos em termos da % das Empresas Portuguesas Sedeadas

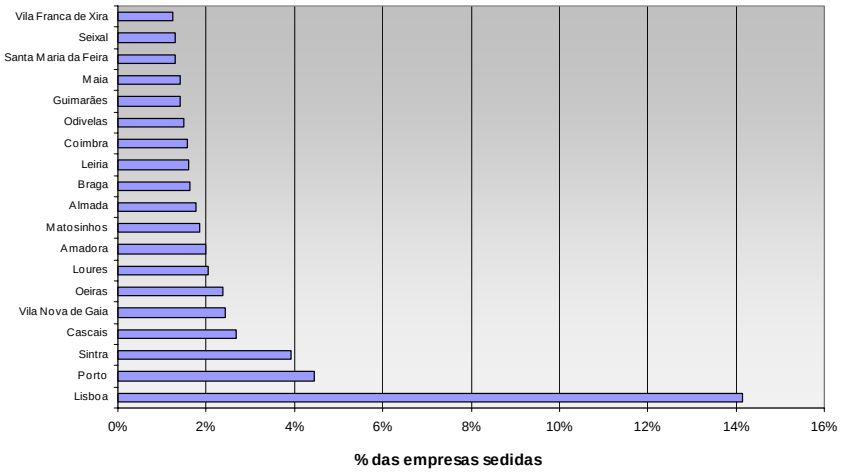


Fonte: INE dados estatísticos por unidade territorial, tratamento AdC

2188. Como ilustra o gráfico *supra*, em 145 dos 278 concelhos o número de empresas ultrapassa 0.1% do total de empresas sedeadas no território de Portugal Continental, e em apenas 22 concelhos esse número representa mais de 1% das empresas ao nível nacional.

2189. Uma grande parte, 50%, das empresas estão sedeadas em apenas 19 concelhos, como ilustra o gráfico seguinte:

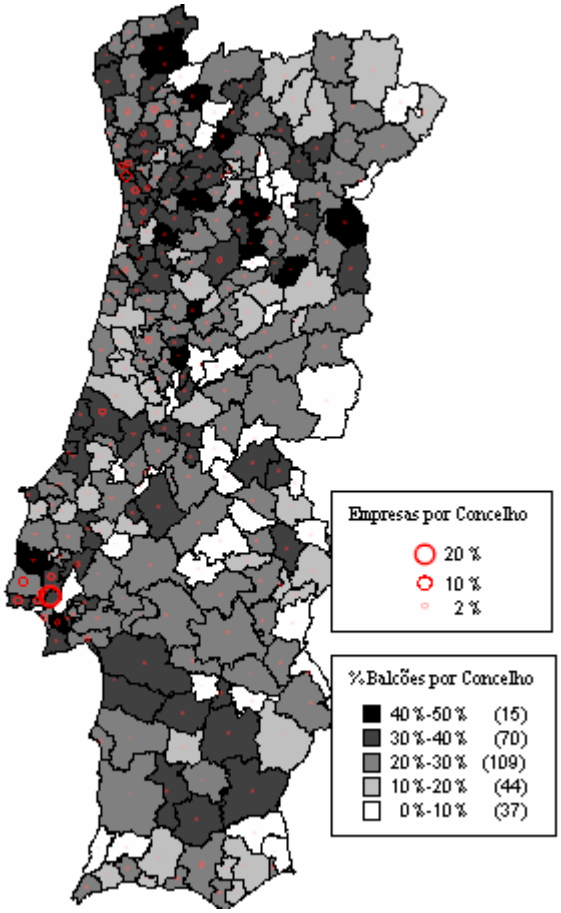
Gráfico 90: Concelhos que representam, conjuntamente, 50% das empresas sediadas em Portugal



Fonte: INE dados estatísticos por unidade territorial, tratamento AdC

2190. O mapa que se segue faz o cruzamento dos dados relativos ao impacto da operação de concentração, ao nível do aumento do peso do BCP nos diversos concelhos, que resultam num claro aumento da supremacia da rede de balcões do BCP ao nível nacional, e a informação relativa à percentagem de empresas sedeadas nesses concelhos:

Gráfico 91: Impacto da operação de concentração na representatividade da rede de balcões do BCP e distribuição local das empresas (em termos do concelhos de sedeação)



Fonte: APB e INE, estatísticas por Unidade Geográfica

2191. Sombreamos a branco os concelhos onde, apesar da percentagem de balcões da nova entidade ser igual ou superior a [40-50%], não há sobreposição horizontal das redes da adquirente e da adquirida, de forma a realçar apenas aqueles concelhos onde o aumento preponderante da representatividade do BCP resulta da operação de concentração.

Conclusões relativas à dimensão geográfica do impacto concorrencial da operação

2192. Na avaliação jusconcorrencial desenvolvida, salientou-se a importância preponderante dos balcões para uma instituição bancária deter uma carteira de clientes de grande dimensão, e para captar novos clientes numa proporção que lhe permita a não deterioração dessa carteira, e continuar a manter ou expandir a sua posição relativa no mercado.

2193. A proximidade do balcão revelou-se determinante na escolha do banco pelos clientes particulares e pequenos negócios, e essencial para as PMEs no sentido em que lhes permite negociar com uma pluralidade de instituições bancárias, sendo esta prática determinante para a obtenção de melhores condições contratuais por parte deste tipo de cliente.

2194. Da análise das redes dos cinco maiores grupos bancários resultou que o BPI detém uma rede extensa e capilar, com uma presença preponderante no território nacional e ao nível das várias unidades territoriais, que concorre com o BCP e que serve de contrapartida negocial para as PMEs, como aliás ilustram os dados relativos à partilha interbancária.

2195. O desaparecimento da rede do BPI, e sua consequente incorporação no BCP, resultará numa redução da concorrência inter redes a nível nacional, que, ao nível de determinadas locais, será particularmente grave dada a redução da base de negociação para as PMEs.

2196. Estes problemas locais que decorrerão da operação de concentração serão mais ou menos sérios tendo em conta a representatividade das unidades territoriais ao nível das empresas.

2197. Assim, conclui-se que, com o desaparecimento da rede BPI, o número de redes de balcões nacionais que permanecerão, num cenário pós concentração, estará no limiar para a manutenção da base de negociação das PMEs.

5.5. Da susceptibilidade da criação ou reforço de posição dominante colectiva

2198. A jurisprudência comunitária estabelece que se deve examinar se resulta, como consequência directa e imediata da concentração, a criação ou o reforço de uma eventual posição de dominância colectiva, susceptível de entravar significativamente e de forma duradoura a concorrência efectiva existente no mercado.

2199. De facto, resulta da jurisprudência comunitária que, "*no plano jurídico ou económico, não existe nenhuma razão para excluir do conceito de ligação económica a relação de interdependência que existe entre os membros de um oligopólio restrito no interior do*

qual, num mercado com as características apropriadas, designadamente em termos de concentração do mercado, de transparência e de homogeneidade do produto, estão em condições de prever os comportamentos recíprocos e são, portanto, fortemente incitados a alinhar o seu comportamento no mercado, de modo nomeadamente a aumentar os lucros comuns (…)".[335]

Das condições e factores que facilitam a criação/reforço de uma posição dominante colectiva

2200. O ambiente económico de alguns mercados reúne condições ou factores que tornam preferível ou vantajoso, em termos económicos, para as empresas adoptarem a mesma linha de conduta no mercado, de forma duradoura, com o objectivo de vender acima dos preços concorrenciais. A jurisprudência comunitária estabelece[336] que são necessárias três condições para que uma situação de dominância colectiva possa ser criada:

(i) Em primeiro lugar, cada membro do oligopólio dominante deve poder conhecer o comportamento dos outros membros, a fim de verificar se adoptam ou não a mesma linha de acção. Não basta que cada membro do oligopólio dominante esteja consciente de que todos podem beneficiar de um comportamento interdependente no mercado, mas deve também dispor de um meio para saber se os outros concorrentes adoptam a mesma estratégia e se a mantêm. A transparência no mercado deveria ser suficiente para permitir a cada membro do oligopólio dominante conhecer, de modo suficientemente preciso e imediato, a evolução do comportamento no mercado de cada um dos outros membros;

(ii) Em segundo lugar, é necessário que a situação de coordenação tácita possa manter-se no tempo, quer dizer, deve existir um incitamento ao não afastamento da linha de conduta comum no mercado. Só no caso de todos os membros do oligopólio dominante manterem um comportamento paralelo é que dele podem

[335] Acórdão do Tribunal de Primeira Instância, de 25 de Março de 1999, proferido no processo n.º T-102/96, *Gencor Ltd. / Comissão*, Colectânea 1999, II-753. cit. no Acórdão do Tribunal de Primeira Instância, de 6 de Junho de 2002, proferido no processo n.º T-342/99 Airtours / Comissão, Colectânea 2002, II-2585.
[336] *Cfr*, nota de rodapé *supra* (cfr. Acórdão Gencor/Comissão, cit. no Acórdão Airtours / Comissão).

beneficiar. Esta condição integra, portanto, o conceito de retaliações em caso de comportamento que se desvie da linha de acção comum. Assim, para que uma situação de posição dominante colectiva seja viável, é necessário que existam factores de dissuasão suficientes para assegurar um incentivo duradouro no sentido de não haver desvios da linha de conduta comum. É, por isso, necessário que cada membro do oligopólio dominante saiba que uma acção fortemente concorrencial da sua parte destinada a aumentar a sua quota de mercado provocaria uma acção idêntica por parte dos outros, de modo que não retiraria nenhuma vantagem da sua iniciativa;

(iii) Em terceiro lugar, para mostrar suficiente a existência de uma posição dominante colectiva, deve, também, provar-se que a reacção previsível dos concorrentes actuais e potenciais bem como dos consumidores não põe em causa os resultados esperados da linha de acção comum.

2201. Segue-se uma avaliação das três condições *supra* identificadas.

(i) Transparência

2202. No que diz respeito à transparência das condições de mercado, entende a AdC que se verificou um aumento da transparência das condições na banca, nomeadamente com a introdução de novas tecnologias de informação e com a disseminação do *e-banking*.

2203. Apesar da complexidade da formação do preço de alguns produtos, nomeadamente devido ao *bundling* e ao *cross selling,* a existência nos bancos de recursos humanos altamente especializados e a exposição de informação na Internet, permitem a comparação da generalidade dos preços entre os vários fornecedores.

2204. Este aumento da transparência tem, no entanto, um efeito bilateral na criação/reforço de uma posição dominante colectiva, já que um aumento da transparência para o consumidor proporciona maiores incentivos para desvios do comportamento.

2205. Todavia, a complexidade de assimilação dos preços é maior para o consumidor, que apesar de dispor de mais informação não é capaz de a tratar de forma tão eficiente como os recursos humanos de um banco. Assim, o grau de transparência no mercado,

nomeadamente no que diz respeito aos preços, é mais elevado entre os fornecedores do que entre o banco e o cliente. Tal transparência, ao nível dos fornecedores, sairá reforçada com a concentração proposta.

(ii) Incentivos à manutenção da coordenação

2206. Em segundo lugar, como acima referido, é necessário que a situação de coordenação tácita possa manter-se no tempo, quer dizer, deve existir um incitamento ao não afastamento da linha de conduta comum no mercado.

2207. O facto de estarmos perante empresas que actuam, contactam-se e concorrem em múltiplos mercados desincentiva o afastamento da linha de conduta verificada no mercado.

2208. Note-se que pelo facto de um banco agir de forma independente num mercado, levaria a que fosse alvo de retaliações em várias dezenas de mercados, o que torna credível a ameaça de punição e incentiva a manutenção de comportamentos alinhados.

2209. Assim, só no caso de todos os membros do oligopólio dominante manterem um comportamento paralelo é que dele podem beneficiar. Esta condição integra, portanto, o conceito de retaliações em caso de comportamento que se desvie da linha de acção comum.

2210. Ora, para que uma situação de posição dominante colectiva seja viável, é necessário que existam factores de dissuasão suficientes para assegurar um incentivo duradouro no sentido de não haver desvios da linha de conduta comum.

2211. É, por isso, necessário que cada membro do oligopólio dominante saiba que uma acção fortemente concorrencial da sua parte destinada a aumentar a sua quota de mercado provocaria uma acção idêntica por parte dos outros, de modo que não retiraria nenhuma vantagem da sua iniciativa.

2212. A questão que se coloca no caso da banca é se o alinhamento teria que se verificar em todos os mercados, ou se pelo contrário, teria apenas que se verificar em alguns dos mercados, em especial nos de maior importância em termos da actividade bancária.

2213. Este facto, a coordenação apenas nos principais mercados, tornaria os custos de monitorização inferiores, mas, por outro lado, diminuiria o número de mercados onde poderia existir retaliação.

2214. Todavia a existir coordenação, parece razoável que a mesma se verifique nos mercados mais importantes, ou seja, naqueles que proporcionam maior contribuição para o produto bancário. Se não for encontrada coordenação nestes mercados, não se apresenta realista considerar que esta ocorre em mercados com uma importância residual.

2215. Neste âmbito refira-se que o estudo de Brito, Pereira e Ribeiro (2007)[337], relativo ao crédito imobiliário, conclui que a concretização da presente operação de concentração para além de aumentar os incentivos para a colusão entre os principais *players* no mercado do crédito à habitação, também aumenta significativamente os incentivos para que essa colusão se estenda aos restantes bancos.

2216. Os mesmos autores num estudo relativo ao crédito de curto prazo a empresas, concluem que a concretização da presente operação de concentração aumenta significativamente os ganhos que resultariam da colusão entre os três maiores bancos, sendo que os resultados não se alterariam significativamente caso se assumisse, ou não, que os bancos mais pequenos participariam na colusão.

2217. Não obstante, a informação recolhida nesta fase de instrução, nomeadamente no que concerne aos principais mercados da banca de retalho e da banca a PMEs não aponta para a existência de coordenação tácita entre os principais grupos bancários a actuar no território nacional (BCP, BPI, Caixa, BES e Santander), atendendo nomeadamente, entre outros, aos seguintes aspectos:

No que concerne aos DO

[337] Brito, Pereira e Ribeiro, (2007): "*Merger Analysis in the Banking Industry: the Mortgage Loans Market,*" Autoridade da Concorrência"

a) As comissões líquidas por DO do BCP tem vindo a aumentar desde 2001, enquanto o BPI tem vindo, desde 2003, a baixar o seu valor. Em 2004 deu-se a inversão da posição relativa do BPI face ao BCP;

b) Também no que respeita à comissão média por transferência bancária, verifica-se que o BCP, desde 2003, tem vindo a aumentar significativamente esta comissão, ao contrário do que acontece, por exemplo, com a CGD, que tem mantido constante a comissão média por transferência bancária;

c) No que respeita à comissão média de manutenção e gestão de conta efectivamente recebida pelos bancos em 2005, verifica-se que os preços praticados pelo BCP e pelo BPI se situam respectivamente a [30%-40%] e [30%-40%] acima da média da amostra. Já [CONFIDENCIAL] cobram uma comissão média de manutenção e gestão de conta por conta à ordem mais baixa que a média da amostra.

No que concerne ao Crédito à habitação, de particular relevância uma vez que representa 60% da rentabilidade da banca em Portugal.

a) As quotas de mercado dos principais bancos têm permanecido relativamente estáveis desde 2001, assistindo-se, no entanto, a uma troca de posição relativa entre o [CONFIDENCIAL], à perda de peso [CONFIDENCIAL] e ao aumento da quota do BCP;

b) O [CONFIDENCIAL] evidencia níveis de tarifários claramente superiores aos dos restantes bancos, o que pode indiciar que este banco não tem comportamento coordenado com o mercado;

c) O inverso verifica-se com [CONFIDENCIAL], a qual pratica sistematicamente preços mais baixos. Em concreto, atenda-se a que o diferencial de taxa de juro média, entre um novo contrato do [CONFIDENCIAL] e [CONFIDENCIAL], é cerca de [1-2] pontos percentuais, o que reforça as conclusões das alíneas anteriores.

No que concerne ao crédito a PMEs

a) As taxas de variação média anual dos créditos concedidos a PMEs apresentam-se bastante díspares entre os bancos BCP e BPI, para os seguintes instrumentos de crédito: *leasing*, *factoring,* descobertos de empresas, contas correntes, empréstimos de longo prazo e empréstimos por assinatura;

b) A análise do *pricing* dos instrumentos de crédito de curto prazo dos quatro maiores grupos financeiros, medido pela razão entre a receita e o saldo médio de crédito de curto prazo, mostra que existe um hiato assinalável entre a instituição mais cara ([CONFIDENCIAL]) e a instituição com receitas mais baixas (][CONFIDENCIAL]). Este hiato é superior a [3-4] pontos percentuais;

c) Quando observados os *spreads* médios aplicados por cada instituição para os instrumentos de crédito de curto prazo, verificamos que no último ano o banco [CONFIDENCIAL] teve uma postura comercial agressiva, passando a praticar *spreads* médios mais baixos que o [CONFIDENCIAL] e que a [CONFIDENCIAL];

d) No que concerne à taxa de comissão média (comissões/ Saldo Médio), verificou-se em 2003 a inversão de posições entre o BCP e o BPI (o BCP passou a ter [CONFIDENCIAL]);

e) No que respeita aos instrumentos de *leasing* (mobiliário e imobiliário) foram detectadas várias inversões no posicionamento entre os 5 principais concorrentes no mercado, em termos de *spread* médio aplicado aos contratos de *leasing;*

f) Já no que concerne a outros instrumentos de financiamento de médio e longo prazo para PMEs, não obstante os principais *players* de mercado evidenciarem tendências semelhantes em termos de receitas por unidade média de saldo de crédito concedido, a análise dos *spreads* aplicáveis a estas operações mostra que, entre 2001 e 2005, verificaram-se algumas alterações nas posições relativas de cada um dos principais bancos, o que poderá evidenciar a ausência de coordenação entre os mesmos;

2218. Ora, mesmo reforçando-se a tendência para estas empresas actuarem de forma concertada em resultado desta operação, note-se que a [CONFIDENCIAL] tem

assumido, regra geral, um posicionamento distinto, colocando-se geralmente abaixo da média dos outros grandes players, o que põe em causa a estabilidade e rentabilidade de eventuais comportamentos coordenados futuros.assume, regra geral, a posição de maverick praticando preços abaixo do mercado.

2219. De todo o exposto, os dados referidos nas alíneas a) a l) da investigação realizada, indiciam não existirem comportamentos coordenados, no que respeita ao *pricing* dos seus produtos e serviços, entre os principais bancos

(iii) Reacção dos actuais concorrentes e consumidores

2220. Em mercados como o do crédito à habitação, por exemplo, os concorrentes, mesmo os de menor dimensão, também exercem uma pressão concorrencial efectiva sobre os grandes grupos bancários, nomeadamente quando realizam campanhas de publicidade de massas a anunciar as suas condições para determinado produto ou serviço.

2221. Não obstante e mesmo considerando a disseminação do *home banking*, a capacidade de resposta dos pequenos bancos, na franja do mercado, está restringida pela percentagem pequena do número de balcões que detêm no território nacional, e pela existência de custos de mudança não negligenciáveis.

2222. No que concerne às reacções dos clientes tenha-se presente que, em termos de revisão dos *spreads* dos contratos de crédito à habitação entre 2004 e 2005, a percentagem de contratos revistos aumentou tanto para o BCP ([CONFIDENCIAL]) e como para o BPI [CONFIDENCIAL]), situando-se todavia a níveis muito baixos, o que deixa antever uma fraca capacidade de os clientes (num marcado que tem um grande peso no orçamento familiar) reagirem de forma adequada caso estivessem perante um mercado que funcionasse de forma coordenada entre os principais *players.*

2223. A fraca capacidade de reacção dos clientes seria, ainda, mais reduzida, na sequência da eliminação de um importante concorrente da banca de retalho, caso venha a concretizar-se a operação projectada.

Conclusão dos efeitos coordenados

2224. Relativamente aos possíveis efeitos coordenados a evidência recolhida durante a presente fase de instrução permite concluir que, no passado, não se observaram indícios de coordenação nos principais mercados da banca de particulares e pequenios negócios nem tão pouco nos mercados da banca para PMEs.

2225. No entanto, as características da banca em Portugal e as alterações introduzidas na estrutura deste mercado pela operação de concentração notificada, irão reforçar os incentivos para os *players* de mercado se comportarem de forma coordenada, conforme demonstrado nos estudos de Brito, Pereira e Ribeiro (2007.

2226. Nesta matéria, importa notar, contudo, que a [CONFIDENCIAL] tem assumido, regra geral, um posicionamento distinto, colocando-se geralmente abaixo da média dos outros grandes *players,* o que põe em causa a estabilidade e rentabilidade de eventuais comportamentos coordenados futuros.

2227. Assim, das investigações levadas a cabo pela AdC, não é possível concluir que esta operação de concentração seja susceptível de criar ou reforçar uma posição dominante colectiva da qual possam resultar entraves significativos à concorrência em nenhum dos mercados relevantes analisados.

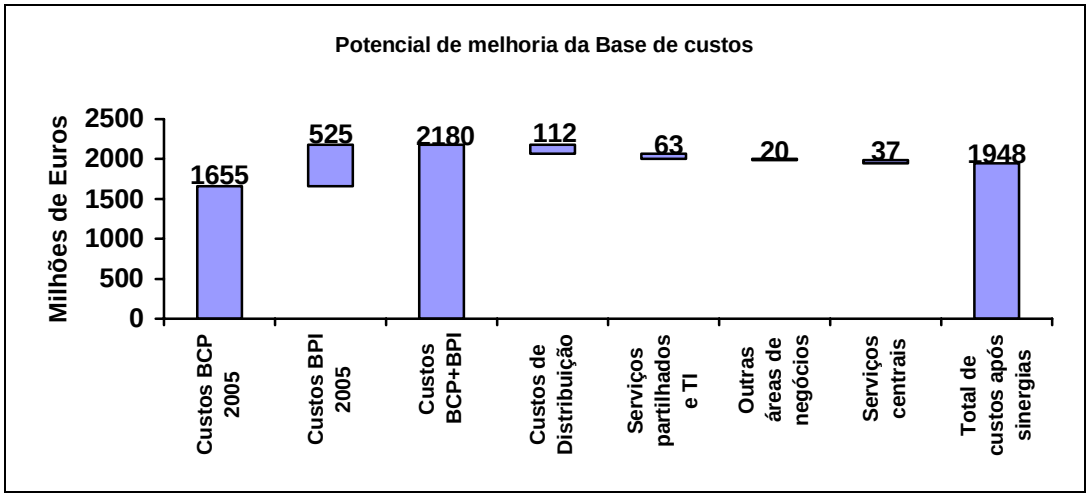
5.6. Análise das sinergias da operação

2228. O BCP estima que a operação de concentração possa originar sinergias que poderão atingir cerca de "*232 milhões de euros antes de impostos*" em 2008-2009.[338]

2229. De acordo com a apresentação realizada pela Notificante, junto do *website* do *Millenium bcp*, as sinergias resultariam, sobretudo da redução dos custos de distribuição, serviços partilhados, tecnologias de informação e serviços centrais (conforme Gráfico 92).

Gráfico 92: Sinergias resultantes da operação, segundo a Notificante

[338]Fonte: *website* do *Millennium bcp*, anunciando os pontos-chave, numa apresentação em *power-point*, numa conferência, no Porto, em 13.03.2006, intitulada "*Aquisição do BPI, criação de um líder português no contexto do sector bancário europeu"*
, http://www.millenniumbcp.pt/multimedia/archive/00383/apresentacaoBPI_pt_383600a.pdf.



Fonte: *website* do *Millennium bcp*, anunciando os pontos-chave, numa apresentação em *power-point*, numa conferência, no Porto, em 13.03.2006, intitulada "*Aquisição do BPI, criação de um líder português no contexto do sector bancário europeu", http://www.millenniumbcp.pt/multimedia/archive/00383/apresentacaoBPI_pt_383600a.pdf.*

.

2230. Ainda, durante a instrução, foram referidas "sinergias" negativas ao nível das receitas ([CONFIDENCIAL]), que não foram documentadas pela Notificante. Para esta situação tinha já a AdC alertado na decisão de passagem a investigação aprofundada.

2231. A Notificante refere um conjunto de estudos académicos, de uma forma genérica, que na sua perspectiva serão indicativos da existência de economias de escala e outras sinergias na consolidação no sector bancário[339]. Contudo, não existe evidência que tais metodologias utilizadas nestes estudos tenham sido aplicadas para o cálculo das sinergias para esta operação em particular.

2232. Aliás, os estudos de sinergias empíricos apresentados pelo BCP baseiam-se em meras comparações de sinergias anunciadas por outras instituições financeiras em operações consideradas comparáveis. A este nível destaca-se o estudo [CONFIDENCIAL] de Outubro de 2006 e seu aditamento[340] realizados pelo [CONFIDENCIAL] a pedido do BCP, após indicação pela AdC na decisão de passagem a investigação aprofundada, de insuficiências ao nível da informação prestada sobre sinergias.

---

[339] "*Consolidation and Diversification in the Euro area Banking Sector*", ECB, Maio de 2005; "*EU banking structures", ECB, Outubro de 2005*; ambos, de acesso público, publicados no site do ECB: www.ecb.int; e "*M&A performance in the European Financial Industry*", Banco de Espanha, 2005, de acesso público, publicado no site do Banco de Espanha: www.bde.es.

[340] De agora em diante denominado: [Relatório - CONFIDENCIAL].

2233. A AdC considera muito ambicioso o plano de redução de custos previsto pelo BCP e importa, por isso, tecer algumas considerações relativamente aos elementos que foram submetidos pela Notificante:

Relativamente ao potencial de sinergias de custos gerada pela gestão do BCP dos dois grupos:

2234. A Notificante prevê uma redução da base de custos global da nova entidade equivalente a [CONFIDENCIAL] dos custos totais do BPI ([CONFIDENCIAL] da base de custos total – vide Relatório [CONFIDENCIAL]).

2235. A base de custos utilizada para cálculo dessa percentagem inclui quer as actividades desenvolvidas a nível nacional quer as desenvolvidas pelos Grupos BCP e BPI no exterior. Entende a AdC que deverá por isso ser corrigida.

2236. Aliás é a própria Notificante que nas "Observações do BCP ao projecto de decisão da AdC de passagem à fase de investigação aprofundada", de 12 de Julho de 2006, considera que "*a comparação directa de custos totais do BCP com o BPI fica prejudicada pela diferente relevância relativamente das operações fora de Portugal das duas instituições*" (ponto 348) e acrescenta que "*considerando que a aquisição terá impacto maioritariamente nas operações em Portugal das duas instituições, há que centrar a comparação nos indicadores relativos a Portugal*" (ponto 349).

2237. Por este motivo, por razões de coerência, e por ser também este o entendimento da AdC, a redução efectiva da base de custos, em Portugal, prevista para a nova entidade, é equivalente a [CONFIDENCIAL] dos custos totais do BPI[341], isto é, cerca de [CONFIDENCIAL] da base total de custos.

2238. As sinergias de custos anunciadas são muito elevadas e não têm paralelo no mercado Europeu. A mediana de sinergias de custos a nível europeu encontra-se em redor dos [30-40%], enquanto as sinergias anunciadas pelo BCP são de cerca de [CONFIDENCIAL] (vide Tabela abaixo fornecida pela Notificante):

[341] A própria [Relatório CONFIDENCIAL] calcula este valor posteriormente na sua apresentação.

Tabela 94: Sinergias totais em percentagem do custo total no mercado nacional do grupo de menor dimensão para operações transformacionais seleccionadas [Relatório CONFIDENCIAL]

[CONFIDENCIAL]

***Fonte**: Relatório* [CONFIDENCIAL] *(10-10-2006) e adenda (03-11-2006).*

2239. Da análise realizada [Relatório CONFIDENCIAL], desde 1999, apenas em três operações por si consideradas comparáveis[342] com a notificada pelo BCP, foram anunciadas sinergias [CONFIDENCIAL] pela Notificante: nos casos *Bank of Scotland/Halifax, Sabadell/Atlântico* e *BPVN/BPItaliana*[343]. Em todos os restantes casos, as sinergias anunciadas foram [CONFIDENCIAL] às do BCP/BPI.

2240. Note-se, contudo, que os casos *Bank of Scotland/Halifax, Sabadell/Atlântico* e *BPVN/BPItaliana* não são de todo comparáveis com a realidade anunciada da aquisição do BPI pelo BCP. Nessas operações, as sinergias de receitas anunciadas representam uma parte muito significativa do total de sinergias (em dois dos casos mais de [CONFIDENCIAL].

2241. No caso *Bank of Scotland/Halifax,* de acordo com apresentação da [Relatório CONFIDENCIAL], [CONFIDENCIAL][344] das sinergias dizem respeito a receitas incrementais e menos de metade a redução de custos. As sinergias de custos no caso *Bank of Scotland/Halifax* representam [CONFIDENCIAL] sobre o total de custos do banco adquirido (o que compara com os [CONFIDENCIAL][345] anunciados pelo BCP - um valor mais de [CONFIDENCIAL], pontos percentuais superior).

2242. No caso *Sabadell/Atlântico*, de acordo com a [Relatório CONFIDENCIAL], cerca de [CONFIDENCIAL] das sinergias anunciadas dizem respeito a sinergias positivas de

---

[342] Em aquisições predominante nacionais, realizadas na Europa e com características designadas por "transformational" que de acordo com a posição da [Relatório CONFIDENCIAL] são as mais comparáveis ao caso BCP/BPI.

[343] *B.P. Verona/B.P. Italiana*

[344] De um total de [CONFIDENCIAL] de sinergias [CONFIDENCIAL] dizem respeito a sinergias de receita.

[345] O valor difere dos [CONFIDENCIAL] anteriormente apresentado para o BCP, pelo facto de incluir na base de custos as actividades internacionais, uma vez que a [Relatório CONFIDENCIAL] para efeitos de comparação desta operação com outras consideradas semelhantes, não isola o efeito das actividades internacionais na base de custos.

receitas[346]. As sinergias de custos do caso *Sabadell/Atlântico* são de [CONFIDENCIAL] da base de custos do banco adquirido (o que compara com os [CONFIDENCIAL] anunciados pelo BCP - um valor cerca de [CONFIDENCIAL] pontos percentuais superior).

2243. No caso *BPVN/BPItaliana,* de acordo com a [Relatório CONFIDENCIAL], [CONFIDENCIAL][347] das sinergias dizem respeito a receitas incrementais. As sinergias de custos no caso *BPVN/BPI* representam [CONFIDENCIAL] da base de custos do banco adquirido (o que compara com os [CONFIDENCIAL] anunciados pelo BCP - um valor cerca de [CONFIDENCIAL] pontos percentuais superior).

2244. Dos relatórios apresentados pelo BCP decorre, por isso, que o nível de sinergias de custos anunciado pela Notificante para a operação não tem paralelo nos mercados europeus, pelo menos tendo em consideração as operações de concentração que a própria Notificante considera como comparáveis com a operação em causa.

2245. O facto de na Europa [CONFIDENCIAL] não significa necessariamente que não se possam vir a verificar no caso BCP/BPI. Por este motivo a AdC procurou avaliar três situações fundamentais:

1. Se o grupo BCP tem uma posição de liderança ao nível da gestão de custos face aos seus homólogos europeus;

2. Se o BCP tem uma história de integração de entidades no seio do seu grupo superior à dos restantes bancos europeus;

3. Se o diferencial de performance entre o BCP e o BPI é de tal forma desnivelado que permita ao BCP a obtenção de sinergias claramente superiores a outras situações em que eventualmente exista um maior nivelamento.

1. A capacidade de gestão de custos do BCP face aos homólogos Europeus

[346] [CONFIDENCIAL] em [CONFIDENCIAL] para 2006 de acordo com as estimativas revistas em alta.
[347] De um total de [CONFIDENCIAL] de sinergias [CONFIDENCIAL] dizem respeito a sinergias de receita.

2246. Relativamente ao primeiro aspecto, com base no indicador de eficiência utilizado pela [Relatório CONFIDENCIAL] na sua análise ("*cost-income ratio*"), [CONFIDENCIAL]. [CONFIDENCIAL]. Dos bancos incluídos na análise da [Relatório CONFIDENCIAL] o Millenium BCP é o [CONFIDENCIAL] - vide tabela.

Tabela 95: *Cost to income* de instituições financeiras seleccionadas pela [Relatório CONFIDENCIAL] (2005)

[CONFIDENCIAL]

Fonte: [Relatório CONFIDENCIAL].

2247. Aliás, a própria [Relatório CONFIDENCIAL] reconhece esse factor, considerando que "*the combined entity still has room for improvement in terms of efficiency*".

2248. Note-se, contudo, que as expectativas de melhoria de performance pelo Grupo BCP são significativas, com a [Relatório CONFIDENCIAL] a estimar um rácio de *cost to income* de [CONFIDENCIAL] para a entidade conjunta em 2008, ao nível das melhores práticas europeias.

2. A capacidade de integração de instituições do BCP

2249. Relativamente ao segundo aspecto, é opinião da [Relatório CONFIDENCIAL] que o BCP tem um passado bem sucedido na integração de outras instituições ("*strong track record in previous integrations*"), tendo obtido poupanças de custos que variam entre os [CONFIDENCIAL] e os [CONFIDENCIAL] nos bancos que adquiriu desde 1995 – vide tabela abaixo.

[TABELA CONFIDENCIAL]

Fonte: [Relatório CONFIDENCIAL].

2250. Note-se, contudo, que as poupanças de custos anunciadas pelo BCP para a operação de aquisição do BPI, se encontram [CONFIDENCIAL] das verificadas nas outras operações realizadas pelo grupo ([CONFIDENCIAL] - conforme referido anteriormente). Esta situação será agravada se se verificar que o nível de performance

do BCP e BPI não diferem tanto como se verificava aquando da aquisição pelo BCP do Atlântico, Mello e SottoMayor.

2251. Dos relatórios internos desenvolvidos pelo BCP neste domínio, destacam-se [CONFIDENCIAL].

2252. A generalidade dos relatórios internos é de carácter qualitativo, não existindo uma quantificação das sinergias obtidas, à excepção da [CONFIDENCIAL]. Nesse documento, apresentam-se as expectativas e resultados de poupança de custos resultantes da aquisição do Banco Mello e do SottoMayor, durante o ano de 2001.

2253. Constata a AdC que, para a integração dos Bancos Mello e SottoMaior, a generalidade das sinergias de custos identificadas (cerca de [CONFIDENCIAL]), correspondem a poupanças em custos com o pessoal resultantes do encerramento de filiais dos bancos Mello e SottoMayor (redução de [CONFIDENCIAL]). Mais, não foram fornecidos à AdC dados relativos ao grau de concretização das sinergias após 2001 de forma desagregada. Note-se, que das sinergias apresentadas pelo grupo BCP para a consolidação do grupo BPI, menos de [CONFIDENCIAL][348] corresponde a redução de custos com o pessoal nas sucursais, o que torna difícil a comparabilidade das sinergias resultantes dos diferentes processos de concentração.

2254. Relativamente à integração do Banco Atlântico os ganhos de eficiência obtidos pelo Grupo BCP apenas estão quantificadas de forma percentual para categorias de custos específicas, que não permitem uma análise global do montante de sinergias esperado e realizado. Note-se, também, que no momento em que o Banco Atlântico foi adquirido (1995), o nível de eficiência[349] deste era muito diferente do actual do Banco BPI (Banco Atlântico (1995) - [CONFIDENCIAL] vs Banco BPI (2005) - [CONFIDENCIAL]). Torna-se, por isso, particularmente difícil estabelecer uma comparação entre os dois processos de integração.

3. O diferencial de performance entre o BPI e o BCP

---

[348] Valor calculado com os dados da apresentação do *Millennium bcp*, intitulada "*Aquisição do BPI, criação de um líder português no contexto do sector bancário europeu*", *cit. supra*.
[349] Medido pelo ROE, conforme apresentação do BCP, [CONFIDENCIAL], 13.11.2000.

2255. Relativamente ao terceiro aspecto, a informação enviada pelo Grupo BCP relativa às operações do BPI e BCP no mercado nacional aponta para semelhanças ao nível da eficiência na gestão de custos das duas instituições financeiras. Ainda assim, o custo total dividido pelo número de colaboradores do BPI é [CONFIDENCIAL] ([CONFIDENCIAL])[350].

Tabela 96: Custos médios por cliente e colaborador

[CONFIDENCIAL]

Fonte: BCP – Observações ao Projecto de decisão de passagem a investigação aprofundada.

2256. Aliás, o nível de *cost to income* apresentado pela [Relatório CONFIDENCIAL] para as actividades domésticas de ambas as instituições é idêntico (63%), com uma ligeira vantagem para o BPI.

Relativamente aos estudos académicos apresentados para justificação do potencial de sinergias:

2257. A Notificante apresenta estudos académicos no domínio da análise do potencial de criação de sinergias. A generalidade dos estudos apresentados aponta para conclusões [CONFIDENCIAL] relativamente à eficiência e sinergias resultantes da consolidação bancária nos moldes da operação em análise.

2258. Dos estudos apresentados pela Notificante neste domínio, destacam-se os seguintes: "*Consolidation and Diversification in the Euro area Banking Sector*", ECB, Maio de 2005; "EU *banking structures*", ECB, Outubro de 2005; e "*European Financial Industry*", Banco de Espanha, 2005.

2259. O estudo "*Consolidation and Diversification in the Euro area Banking Sector*", ECB, Maio de 2005, não indicia que a consolidação no sector bancário é fundamentalmente comandada pelo potencial de sinergias. Este documento aponta antes como principais

[350] Considera o BCP que o seu maior nível de custos por trabalhador se reflecte também numa maior produtividade por trabalhador.

causas da evolução do processo de consolidação bancária "*cross border*" alterações no ambiente regulamentar, tecnológico e macroeconómico.

2260. Os argumentos de que os bancos de maior dimensão têm a escala necessária para atingir investimentos tecnológicos substanciais é de difícil aplicação ao caso em apreço, em que ambos os Bancos dispõem da escala mínima para a justificação dos investimentos tecnológicos nos mercados em que actuam. Aliás, as plataformas tecnológicas do BPI e BCP não diferem de forma significativa. Mais, este estudo realça que não raras vezes as aquisições são favorecidas pela existência de fundos excedentários nos bancos adquirentes em períodos macroeconómicos favoráveis.

2261. O estudo "EU *banking structures*", ECB, Outubro de 2005 cita o estudo académico de BIKKER and HAAF "*Competition, concentration and their relationship: an empirical analysis of the banking industry*", 2000[351], em que se refere que em determinados mercados a concentração bancária pode gerar uma estrutura mais competitiva. Note-se, contudo, que o mesmo estudo refere:

– "*We have estimated the model for nine EU-countries. The hypothesis of perfect competition cannot be rejected for most of the deposit and loan markets, except for the Portuguese deposit market, which exhibits oligopolistic characteristics*". (pág. 28)

– "*The few large banks restrict competition and that the many fringe competitors cannot make themselves felt.*" (pág. 29)

2262. O relatório "M&*A performance in the European Financial Industry*", Banco de Espanha, 2005[352] considera que os bancos adquiridos verificam melhorias no ROE e de eficiência após aquisição e que essas melhorias são substanciais. Contudo, nesse mesmo estudo empírico são citados estudos académicos que revelam que as melhorias são superiores para adquirentes pouco envolvidos em actividades de fusões e aquisições e quando os bancos adquiridos têm uma performance passada fraca[353]

[351] O estudo é público, *cfr. website***:** http://www.dnb.nl/dnb/bin/doc/ot030_tcm13-39428.pdf.
[352] O estudo é público, *cfr. website***:** http://www.bde.es/informes/be/docs/dt0516e.pdf.
[353] Beitel e tal. "*Drivers of excess returns for the involved entities*", (2004).

(páginas 14 e 15 do relatório). Acrescenta, este estudo, que existe evidência empírica de que quando a concentração ocorre em mercados regulados (como o bancário) e envolvendo empresas do mesmo país, mais concentração pode significar mais poder de mercado e preços mais elevados para os consumidores. Prager and Hannan (1998) reportam reduções nas taxas de juro dos depósitos em bancos que resultam de grandes fusões de carácter local face a alterações não significativas de *pricing* em fusões de pequena escala.

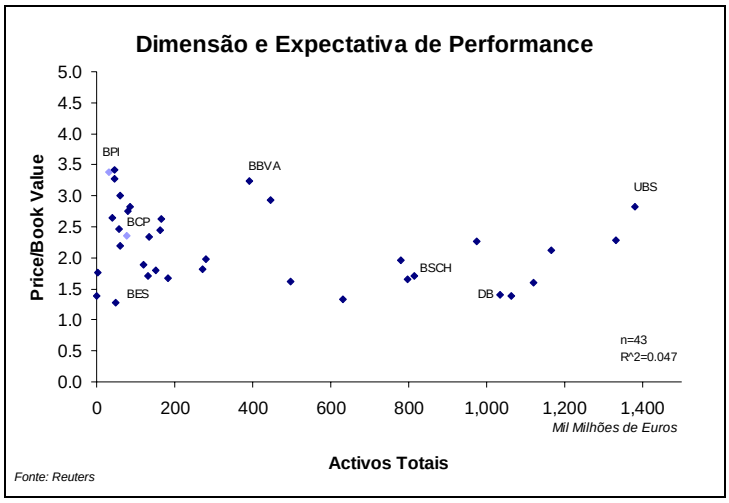
2263. Em conclusão, a grande maioria dos estudos económicos de base académica considera que a existência de economias de escala e de gama na indústria bancária é dúbia. Aliás, nos anos 80 a doutrina tendeu a vislumbrar escassas economias de escala, mas também algumas deseconomias. A expansão das tecnologias de informação trouxe grandes mudanças, possibilitando a bancos mais pequenos o acesso às mesmas economias de escala e de gama dos bancos de maior dimensão.

2264. Relativamente a estudos realizados para o mercado nacional, estes revelam-se inconclusivos. Existem alguns vestígios de economias de escala na banca portuguesa em situações em que o aumento de dimensão não se proceda por alargamento da rede de balcões. Nos casos mais frequentes tais economias desaparecem para a maioria das instituições, apenas se mantendo para os bancos de menor dimensão[354].

2265. Uma análise preliminar realizada pela AdC, com base numa amostra de 43 instituições financeiras europeias[355], constata a inexistência de uma relação significativa entre a dimensão da instituição e a expectativa de performance. Abaixo, apresenta-se Gráfico com uma das medidas de performance utilizadas nesta análise (*Price/Book value per share*).

[354] Cfr. P. PITTA BARROS e P. SOARES PINHO, " *Estudos sobre o sistema bancário português*", policopiado, Universidade Nova, (1995); V. MENDES, "*Scale and Scope Economies in Portuguese Commercial Banking: the years 1965-1988*", Economia, n.º 15 (1991).
[355] Os dados reportam a 31.03.2006.

Gráfico 93: Dimensão e expectativa de performance



Fonte: Reuters (AdC).

Conclusão

2266. O nível de reduções de custos anunciadas, sem paralelo a nível europeu, [CONFIDENCIAL], a reduzida diferença ao nível da gestão de custos entre BCP e BPI, o facto de as sinergias anunciadas [CONFIDENCIAL] do BCP e a tipologia de sinergias identificadas, colocam sérias reservas à AdC relativamente à efectiva obtenção dessas sinergias e ao eventual impacto positivo que estas possam ter sobre os consumidores.

2267. A não se verificarem as reduções de custos esperadas pelo BCP, poderá esta instituição, por forma a evitar a perda de valor de negócio para os seus accionistas, utilizar o poder de mercado identificado em alguns mercados, por forma a aumentar o nível de proveitos, por via da redução do excedente do consumidor.

2268. Para além das questões relacionadas com as condições de *pricing,* o facto de cerca de [CONFIDENCIAL] das sinergias estarem relacionadas com os custos de distribuição, designadamente com o encerramento de balcões, pode afectar de forma significativa a qualidade de serviço dos clientes da nova instituição.

2269. As tipologias de custos que o BCP se propõe reduzir têm fundamentalmente características de custos fixos. Os custos de distribuição, serviços partilhados e IT e com serviços centrais são na sua maioria de carácter não variável.

2270. É mais provável que as eficiências em termos de custos, que permitem reduções nos custos variáveis ou marginais, sejam relevantes para a apreciação dos ganhos de eficiência, do que as reduções dos custos fixos, uma vez que, em princípio, é mais plausível que das primeiras resultem preços mais baixos para os consumidores.

6. ANÁLISE E AVALIAÇÃO CONCORRENCIAL DOS MERCADOS DE SEGUROS

6.1. Enquadramento legislativo e regulatório do sector dos seguros em Portugal

2271. Actualmente, as regras sobre controlo prévio das operações de concentração, são aplicáveis ao sector segurador[356]. Com efeito, a Lei n. º 18/2003, de 11 de Junho – a Lei da Concorrência –, face à anterior legislação – o Decreto-Lei n.º 371/93 – contempla a apreciação em sede de controlo de concentrações, de todas as operações de concentração, nomeadamente neste sector.

2272. Porém, as características que anteriormente justificavam um tratamento diferenciado não desapareceram, pelo que a análise jusconcorrencial da operação notificada terá em linha de apreciação o contexto jurídico sectorial em que a actividade seguradora se insere.

As especificidades da aplicação das regras de concorrência ao sector dos seguros

2273. O Instituto de Seguros de Portugal (ISP) é a instituição oficial portuguesa de regulação e supervisão da actividade seguradora e resseguradora, dos fundos de pensões e da actividade de mediação de seguros, à qual compete a gestão e supervisão diária dos mais variados aspectos da actividade neste sector.

[356] *Cfr*. o artigo 1.º da Lei da Concorrência conjugado com o artigo 6º do Decreto – Lei n.º 10/2003, de 18 de Novembro, que estabelece como a Autoridade da Concorrência deve coordenar os seus poderes de supervisão com os poderes regulatórios de entidades regulatórias sectoriais, como é o caso do ISP.

2274. O Decreto-Lei nº. 94-B/98, de 17 de Abril[357] (Regime Jurídico aplicável à Actividade Seguradora – RJS), veio "codificar" a legislação dispersa que até então enquadrava e regulava este sector, e transpor para o ordenamento jurídico português as directivas de terceira geração, relativas à criação de um "mercado único" no sector segurador[358,] no sentido da criação de um mercado financeiro integrado de âmbito europeu.

2275. Em Portugal, o exercício da actividade seguradora é restrito às entidades previstas no RJS[359], consideradas como instituições financeiras que têm por objecto exclusivo o exercício da actividade de seguro directo e ou de resseguro, podendo ainda exercer actividades conexas ou complementares prevista no diploma[360].

2276. O resseguro consiste na transferência, total ou parcial, dos riscos cobertos por uma seguradora, no âmbito de uma ou mais apólices, para outra seguradora que intervém como resseguradora, transferência esta que é feita ao abrigo de contratos ou "tratados" de resseguro". Os riscos transferidos pela seguradora (que os coloca junto de uma resseguradora) correspondem ao "resseguro aceite" por esta última.[361]

2277. No que diz respeito ao acesso à actividade de seguros e resseguro, a autorização concedida pelo ISP para o exercício da actividade é válida para todo o território da União Europeia, concretizando-se também neste domínio o princípio do reconhecimento mútuo aflorado anteriormente no RGICSF, quanto ao sector da banca. A autorização inicial é concedida ramo a ramo, admitindo-se no entanto a sua

---

[357] Considera-se apenas o diploma actualizado pelas sucessivas revisões, operadas pelos Decreto-Lei n.º 8-A/2202, de 11 de Janeiro; Decreto-Lei nº. 169/2002, de 25 de Julho; Decreto-Lei n.º 90/2003, de 30 de Abril; e, o Decreto-Lei n.º 251/2003, de 14 de Outubro.

[358] (i)Directiva 92/96/CEE revogada pela Directiva 2002/83/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 5 de Novembro de 2002, para os seguros "Vida"; (ii) Directiva 92/49/CEE do Conselho, de 18 de Junho de 1992, para os seguros "Não Vida".

[359] *Cfr*. Artigo 7º do RJS inclui: (i) sociedades anónimas devidamente autorizadas; (ii) mútuas de seguros devidamente autorizadas; (iii) sucursais de empresas de seguros com sede no território de outros Estados membros, desde que devidamente cumpridos os requisitos exigidos; (iv) sucursais de empresas de seguros com sede fora do território da Comunidade Europeia, autorizadas; (v) empresas de seguros públicas ou de capitais públicos, criadas nos termos da lei portuguesa; (vi) empresas de seguros que adoptem a forma de sociedade europeia.

[360] Nomeadamente actos e contratos relativos a salvados, à reedificação e reparação de prédios, à reparação de veículos, à manutenção de postos clínicos e à aplicação de provisões, reservas e capitais, cfr. Artigo 8º n.º 1 do RJS.

[361] Para efeitos da presente operação, e porque nenhuma das entidades participantes está presente na actividade resseguradora, não será feita uma análise pormenorizada da actividade de resseguro, excepto no que se mostre essencial para o enquadramento jurídico e jusconcorrencial da actividade seguradora.

concessão para um grupo de ramos, desde que devidamente identificados. Poderá ser concedida uma autorização posterior para a exploração de novos ramos.

2278. As empresas de seguros com sede em Portugal que pretendam estabelecer uma sua sucursal no território de um outro Estado membro da UE devem notificar esse facto ao ISP, que, por sua vez, comunicará os elementos fornecidos por esta empresa à autoridade competente do Estado membro da sucursal.

2279. Por seu lado, a actividade, em território português, de empresas de seguro com sede noutro Estado membro está sujeita à comunicação pela autoridade competente desse Estado ao ISP que, dentro do prazo estipulado por lei, deverá comunicar à empresa interessada que se encontra em condições de iniciar as suas actividades.[362]

2280. As preocupações em assegurar uma boa coordenação dos efeitos do mercado segurador sobre a performance económico-financeira nacional e internacional, exigem que a entidade reguladora exerça um controlo sobre os detentores de participações qualificadas em sociedades de seguros, a partir do qual se pretende evitar que pessoas que não reúnam condições adequadas à garantia de uma gestão sã e prudente das empresas possam exercer um controlo sobre essas empresas.[363]

2281. O RJS congrega ainda a regulamentação sobre as condições de exercício da actividade seguradora, nomeadamente no que respeita aos ramos de seguros, i.e., ramos "Não Vida" e "Vida", consagrando a competência de supervisão do ISP.

2282. Por último, cumpre, ainda, referir o regime sancionatório aplicável à actividade seguradora e de gestão de fundos de pensões, para o qual é competente o ISP, completando-se o quadro regulatório que enquadra toda a actividade seguradora e resseguradora, com mecanismos eficazes, próprios e adequados à manutenção da segurança jurídica necessária ao bom funcionamento deste mercado.

---

[362] *Cfr.* Artigos 30º e 31º do RJS. Porém, quando se trate de sucursais de empresas com sede fora do território da UE o procedimento é mais complexo, sendo exigida autorização a conceder caso a caso por despacho do Ministro das Finanças.

[363] *Cfr.* Artigos 43º e segs. do RJS. Este sistema de controlo é completado com a consagração do princípio do registo dos acordos parassociais relativo ao exercício dos direitos de voto, a exemplo do que já se dispõe no RGICSF.

6.2. Caracterização do mercado dos seguros

6.2.1. A evolução do mercado nacional de seguros

2283. A produção de seguro directo em Portugal, representava em 2005, cerca de 9,6% do Produto Interno Bruto, sendo que o ramo Vida detinha um peso de 6,5% e o ramo Não Vida correspondia a 3,1% desse mesmo PIB.

2284. De acordo com os dados fornecidos pela Associação Portuguesa de Seguros, entre 2001 e 2005, a produção de seguro directo, apresentou um crescimento médio anual de 13,9%, sendo que é o ramo Vida que mais contribui para esse crescimento (19,5%, face aos 5,2% da responsabilidade do ramo Não Vida).

2285. Concomitantemente, refira-se também a importância crescente que os seguros do ramo Vida têm vindo a adquirir no panorama nacional da produção de seguros, passando de 56% da produção de seguros em 2001, para 68% em 2005.

2286. Tendo por base a produção do ano 2004, os valores disponíveis para 2005, revelam que o ramo Vida evidenciou um crescimento nominal de 46,2%, enquanto o ramo não Vida apresentou um crescimento nominal de apenas 2,5%, o que em termos reais, representa um crescimento muito próximo de zero.

Tabela 97: Evolução nominal da produção de Seguro Directo (SD)

	2001	**2002**	**2003**	**2004**	**2005**	**Var. 2005/2001**	**TVMA[1]**
Prémios de Seguro Directo	7.990	8.414	9.445	10.438	13.431	28,7%	13,9%
Ramo Vida	4.487	4.562	5.402	6.250	9.136	46,2%	19,5%
Ramos Não Vida	3.502	3.852	4.044	4.188	4.295	2,5%	5,2%
Peso Ramo Vida	56,2%	54,2%	57,2%	59,9%	68,0%	13,6%	

Peso Ramo Não Vida	43,8%	45,8%	42,8%	40,1%	32,0%	-20,3%
Total Vida e Não Vida	100%	100%	100%	100%	100%	

Unidade: Milhões de euros.

Fonte: Associação Portuguesa de Seguradores para uma amostra correspondente a 96,6% do mercado nacional;
[1] Taxa de variação nominal média anual.

2287. A realidade *supra* descrita, conduz a que os prémios de seguro directo por habitante, se situassem, no ano 2005, em €1272 (€866 relativos ao ramo Vida e €407 no ramo Não Vida). Estes valores contrastam com os dados relativos à produção total por habitante, relativa ao ano de 2001, ou seja, €771 (€433 no caso do ramo Vida e €338 relativos à produção do ramo Não Vida).

2288. Podemos assim afirmar que o mercado nacional dos seguros se tem apresentado como um mercado em expansão derivado em exclusivo do forte crescimento ocorrido nos seguros ramo Vida, uma vez que o mercado dos seguros ramo Não Vida se tem mantido relativamente estagnado, evidenciando uma taxa de crescimento nominal média anual de, apenas, 1,9%.

Tabela 98: Representatividade da produção de seguros na Economia

	2001	**2002**	**2003**	**2004**	**2005**	**Var. 2005/2001**	**TVMA[1]**
Prémios de S.D. /PIB	6,5%	6,6%	7,2%	7,7%	9,6%	47,9%	10,3%
Ramo Vida	3,7%	3,6%	4,1%	4,6%	6,6%	79,0%	15,7%
Ramos Não Vida	2,9%	3,0%	3,1%	3,1%	3,1%	7,7%	1,9%
Prémios SD/ Nº Habitantes (€)	771	811	904	993	1272	65,0%	13,3%
Ramo Vida	433	439	517	595	866	100,0%	18,9%
Ramo Não Vida	338	371	387	399	407	20,4%	4,8%

Fonte: Associação Portuguesa de Seguradores para uma amostra correspondente a 96,6% do mercado nacional;
[1] Taxa de variação nominal média anual.

2289. De acordo com a Notificante, o crescimento tão acentuado dos seguros do ramo Vida deve-se, sobretudo, à reorientação estratégica da maioria das companhias seguradoras presentes neste ramo, nomeadamente, através da oferta de seguros de capitalização.

2290. Em concreto, o aumento da procura destes produtos, como instrumento de investimento de poupanças, decorre do facto dos consumidores associarem psicologicamente os produtos das seguradoras a produtos de menor risco.

2291. Outra das razões reconhecidas para a crescente subscrição de seguros de capitalização e PPR's, é o tratamento fiscal, que é mais favorável ao produto segurador, nomeadamente a existência, em alguns anos, de benefícios associados para os clientes que subscrevem estes produtos.

2292. Não obstante, o aparecimento de produtos bancários estruturados, combinando produtos financeiros de investimento com as características típicas dos seguros, no entendimento da Notificante, poderá esbater as diferenças fiscais existentes para os produtos financeiros tradicionais.

2293. O sector segurador no ramo não Vida, em Portugal, é caracterizado pela existência de um elevado número de empresas, verificando-se, contudo, a concentração do volume de negócio, num reduzido número de empresas. Em 2005, existiam 5 concorrentes com quota de mercado superior a 5%, a que detinham mais de 65% do valor dos prémios brutos emitidos.

Tabela 99: Evolução dos mercados de seguros no ramo Não Vida

Número de Concorrentes	2000	2001	2002	2003	2004	2005
No mercado	41	43	42	39	38	37
Com quota > 3%	9	10	10	9	9	12
Com quota > 5%	6	6	6	6	6	5

Fonte: Dados APS para o universo dos seus associados; Tratamento de dados AdC.

Nota: As empresas pertencentes ao mesmo grupo económico estão agrupadas numa entidade económica.

2294. No tocante ao ramo Vida, operam no mercado português, pouco mais de três dezenas de concorrentes, verificando-se, contudo, a concentração do volume de negócio num reduzido número de empresas. Neste ramo, e em 2005, também existiam apenas 5 concorrentes com quota de mercado, superior a 5%. Todavia, estes 5 concorrentes detinham uma quota de mercado conjunta consideravelmente superior à verificada no ramo Não Vida, ou seja, 81% do total do mercado.

2295. Em relação ao ramo Não Vida, o número de concorrentes com quota de mercado superior a 3%, é consideravelmente superior (12 face aos 6 existentes no ramo Vida). Comparando estas mesmas realidades, também se verifica que nos seguros do ramo Vida existem menos 5 concorrentes a operar do que existem no ramo Não Vida, existindo apenas um concorrente com quota de mercado compreendida entre 3% e 5%.

Tabela 100: Evolução dos mercados de seguros no ramo Vida

Número de Concorrentes	**2000**	**2001**	**2002**	**2003**	**2004**	**2005**
No mercado	35	34	32	33	33	**32**
Com quota >3%	5	7	6	6	6	**6**
Com quota > 5%	3	4	4	5	5	**5**

Fonte: Dados APS para o universo dos seus associados; Tratamento de dados AdC.
Nota: As empresas pertencentes ao mesmo grupo económico estão agrupadas numa entidade económica.

2296. Na Tabela 101, apresenta-se a estrutura de repartição dos diversos produtos de seguros inerentes à actividade seguradora do ramo Vida. O maior peso deste sector, reside nos produtos de capitalização, correspondentes a 73% da produção da produção de seguro directo (seguros de capitalização e operações de capitalização).

2297. De referir que os seguros de Vida, podem ainda ser de adesão individual ou colectiva, sendo que nos produtos de risco e rendas tradicionais a adesão a seguros de grupo tem maior expressão (73%). No caso dos seguros de capitalização, a adesão a planos individuais é mais representativa, abrangendo cerca de 59% da produção global.

Tabela 101: Prémios totais de seguro directo do ramo Vida

	Prémios de Seg. Directo		**Var.**	**Estrutura**	
	2004	**2005**	**05/04**	**2004**	**2005**
Produtos tradicionais-risco e rendas	686.561	797.242	16,1%	11,0%	8,7%
Produtos financeiros	3.728.160	6.076.157	63,0%	59,8%	66,6%
PPR - PPE - PPR/E	1.487.498	1.700.270	14,3%	23,9%	18,6%
Operações de capitalização	329.724	552.054	67,4%	5,3%	6,0%
Global	**6.231.943**	**9.125.724**	**46,4%**	**100,0%**	**100,0%**

Fonte: Estudo da APS.

6.2.2. Dos Fundos de Pensões

2298. Como atrás referido, recorda-se que os fundos de pensões são patrimónios autónomos, exclusivamente afectos à realização de planos de pensões. Podem assumir a forma de fundo fechado ou aberto e pretendem satisfazer a necessidade dos subscritores de recebimento de uma pensão de reforma por invalidez, velhice ou sobrevivência.

2299. A gestão destes fundos pode ser feita por uma sociedade gestora, criada exclusivamente para o efeito, ou por uma seguradora, existindo ainda a possibilidade de gestão transfronteiriça de fundos de pensões. Na Tabela seguinte apresenta-se a estrutura da oferta do mercado português de fundos de pensões:

Tabela 102: Estrutura da oferta no mercado dos fundos de pensões em 31.12.2004

	Seguradoras	Sociedades Gestoras	Total
Entidades gestoras	14	13	27
Número de Fundos	69	152	221
Montantes (1000€)	608.233	14.577.698	15.185.931
Dimensão média dos fundos (1000€)	8.815	95.906	104.721
Peso (em função dos valores geridos)	4,0%	96,0%	100,0%

Fonte: Instituto de Seguros de Portugal.

2300. Conforme se pode ver na Tabela *supra*, os fundos geridos pelas entidades gestoras (menos uma empresa que as seguradoras activas neste mercado) têm, em média, uma dimensão mais de 10 vezes superior aos fundos, geridos por empresas seguradoras.

2301. No mercado português dos fundos de pensões, assumem particular importância, os fundos de pensões do sector da banca e das comunicações, correspondendo a 80% dos fundos de pensões. Tal peso, reflecte o facto de a maioria dos trabalhadores desses sectores não estarem abrangidos pelo sistema da segurança social. Nos restantes sectores de actividade, os fundos de pensões constituem complementos de protecção ao do sistema da segurança social.

2302. Tendo por base a produção do ano 2000, os valores disponíveis para 2004 revelam que os montantes geridos pelos fundos de pensões evidenciaram um crescimento nominal de 10%, o que corresponde uma taxa de crescimento médio anual de 2%.

2303. A Tabela 103 mostra, todavia, o aumento da importância das empresas de seguros, enquanto entidades gestoras de fundos de pensões, evidenciando, qualquer que seja a desagregação efectuada, taxas de crescimento superiores às apresentadas pelas Sociedade Gestoras de fundos de pensões.

Tabela 103: Montantes geridos por fundos de pensões e seu peso na economia

Fundos Pensões	**2000**	**2001**	**2002**	**2003**	**2004**	**Var. 2004/2000**	**TVMA[1]**
Fechados	**13.141.864**	**14.176.842**	**15.225.175**	**15.562.905**	**14.387.410**	**9%**	**2%**
Seguradoras	510.325	486.595	497.690	534.843	580.421	14%	3%
Soc. Gestoras	12.631.539	13.690.247	14.727.485	15.028.062	13.806.989	9%	2%
Abertos sem PPR, PPR/E e PPA	**173.833**	**204.893**	**239.380**	**291.796**	**351.303**	**102%**	**19%**
Seguradoras	1013	1192	1807	3393	4343	329%	44%
Soc. Gestoras	172820	203701	237573	288403	346960	101%	19%
PPR e PPRE	**436.451**	**411.444**	**401.204**	**411.991**	**430.323**	**-1%**	**0%**
Seguradoras	19641	20330	19617	22074	19610	0%	0%
Soc. Gestoras	416810	391114	381587	389917	410713	-1%	0%
PPA	**14.403**	**14.719**	**13.803**	**15.887**	**16.893**	**17%**	**4%**
Seguradoras	1231	2052	2251	3614	3858	**213%**	**33%**
Soc. Gestoras	13172	12667	11552	12273	13035	-1%	0%
Total	**13.766.551**	**14.807.898**	**15.879.562**	**16.282.579**	**15.185.929**	**10%**	**2%**
Fundos/PIB	11%	12%	12%	12%	11%		
Fundos/Hab	1342	1434	1526	1554	1442		

Fonte: Instituto de Seguros de Portugal, INE.

[1] Taxa de variação nominal média anual, Unidade: 1000 euros.

2304. Tabela 103 mostra ainda que os montantes geridos pelos fundos de pensões têm representado entre 11% e 12% do Produto Interno Bruto, sendo que, os montantes geridos por habitante se têm situado em redor dos 1500€.

Tabela 104: Evolução dos fundos de pensões

Número entidades gestoras	2003	2004	2005
No mercado	27	27	27
Com quota > 3%	8	8	8
Com quota > 5%	8	7	8

Fonte: Notificante.

2305. Refira-se por último que, de acordo com os dados veiculados pela Notificante, o número de concorrentes com quota de mercado superior a 3%, é estável ao longo dos 3 anos para os quais foi facultada informação, conforme se pode constatar na Tabela 104.

2306. Para além do facto de ser um número bastante estável, apresenta sempre os mesmos concorrentes, sendo que o líder de mercado tem vindo a reforçar, desde 2003, a sua posição. Neste mercado, cerca de 77% dos fundos são geridos por 5 entidades.

6.3. Aspectos caracterizadores da actividade seguradora

O risco

2307. O sector dos seguros é um sector com características muito específicas, dada a própria natureza desta actividade, que consiste na transferência de risco, total ou parcial, por parte de particulares ou empresas, para outros, designadamente para companhias seguradoras.

2308. Com efeito, as companhias seguradoras determinam o preço dos seus produtos (o denominado "prémio"), antes de ter conhecimento dos custos que venham a incorrer com cada apólice, particularmente no que concerne aos custos associados aos sinistros, o que constitui um factor gerador de incerteza, aliás, aspecto central da actividade seguradora.

2309. A lei dos grandes números indica-nos, no entanto, que este nível de incerteza poderá ser diluído estatisticamente, na medida em que o risco agregado tende a diminuir com um aumento do número de apólices e riscos cobertos por cada companhia.

2310. De facto, embora os diferentes eventos sejam imprevisíveis para um determinado cliente individualmente considerado, quanto maior for o universo de clientes de uma seguradora, menor será o risco agregado que esta enfrentará. Concomitantemente, a possibilidade de recorrer ao resseguro contribui, de igual modo para diminuição adicional desse risco agregado.

2311. Acresce, ainda, que o sector dos seguros tem uma característica que o diferencia da maioria dos outros mercados e que deriva da própria definição do contrato de seguro, ou seja, a operação comercial pela qual a empresa de seguros se compromete, mediante o recebimento de um pagamento prévio ou um conjunto de pagamentos escalonados no tempo e na eventualidade de ocorrer um evento aleatório, a fornecer à outra parte contratante uma prestação em dinheiro ou serviço, cabendo à empresa de seguros efectuar, por recurso a meios estatísticos, a mutualização dos efeitos de diversas eventualidades análogas.

2312. Resulta daqui, que uma companhia seguradora, no processo de determinação do prémio de seguro, a pagar pelo segurado, tem em conta as características específicas de cada cliente em termos do seu grau de risco.

As assimetrias de informação

2313. A actividade seguradora é particularmente sensível a assimetrias de informação entre seguradora e segurado – problemas de "selecção adversa", *i.e.,* oportunismo pré-contratual, e de "risco moral", *i.e.,* oportunismo pós-contratual.

2314. Também existem assimetrias de informação entre diferentes seguradoras, na medida em que o conhecimento detalhado dos clientes, e do universo onde estes se inserem, constitui um factor essencial da exploração da actividade seguradora.

2315. Assim, a assimetria de informação que tende a existir entre, por um lado, empresas incumbentes e novas empresas e, por outro, entre grandes e pequenas empresas, pode implicar a existência de barreiras à entrada e à expansão ou à expansão no mercado.

Os seguros de massa

2316. Os denominados "seguros de massas" – seguro automóvel; seguro de acidentes de trabalho e os seguros de Vida, nomeadamente, associados aos empréstimos para aquisição de habitação –, ou seja, seguros com uma significativa componente obrigatória, subscritos por um número muito elevado de clientes, têm uma posição particularmente importante neste sector, constituindo uma porta de entrada para a venda de outros tipos de seguros (através da prática de *cross-selling*), permitindo, simultaneamente, a exploração da existência de economias de gama.

A mediação

2317. Os canais de distribuição assentam, basicamente, nos seguintes formatos complementares: as agências (balcões das companhias), a *bancassurance* (balcões dos bancos) e a mediação (que inclui os agentes em regime de exclusividade e os restantes mediadores, em que se incluem, os corretores).

2318. Dos diversos canais de distribuição dos seguros Não Vida, a mediação tem assumido tradicionalmente um papel preponderante como meio de comercialização destes produtos, existindo ainda outros canais, como o canal telefónico e a *Internet*, que são também utilizados pelas companhias seguradoras.

2319. No ramo Não Vida e em 2004, o canal bancário foi responsável pela colocação de 11% da produção nacional de seguros, tendo os mediadores o maior peso na distribuição destes produtos (cerca de 78% dessa produção).

2320. Existe um número muito significativo de mediadores. Segundo os dados disponibilizados pelo Instituto de Seguros de Portugal, relativamente a 31 de Dezembro de 2004, existiam 38.356 agentes de seguros autorizados a exercer actividade de intermediação em Portugal sendo que, destes, 84% distribuíam seguros, como mediadores, para mais de uma empresa seguradora. Os mesmos dados revelam ainda a existência de 137 corretores de seguros autorizados, que, por imperativo legal, estão obrigados a dispersar a respectiva carteira de seguros por várias seguradoras.

2321. Refira-se, ainda, que a actividade de mediação contribuiu significativamente para a redução dos custos de transacção, na medida em que permite reduzir os custos de busca e recolha de informação (*search costs*) deste bem.

2322. Neste âmbito, importa referir que nos seguros do ramo Vida, o papel da mediação independente é, todavia, de importância menos expressiva. De facto, como reconhecido pela Notificante, na evolução da estrutura dos canais de seguros do ramo Vida, assumem especial relevância as redes de distribuição comercial dos bancos.

2323. O fenómeno da "*bancassurance*" em Portugal, tem-se revelado um caso de sucesso, no que diz respeito ao negócio de seguros Vida, devido ao facto de ser simples o processo de venda, de constituírem vendas de longo prazo, com reduzido serviço no pós-venda, sendo uma grande parte dos seus produtos de natureza puramente financeira, aproveitando, a banca, a existência de economias de gama, para distribuir este tipo de produtos, com custos muito competitivos[364].

6.4. Barreiras à entrada e à expansão

2324. Alguns dos aspectos específicos que caracterizam o sector dos seguros apontados *supra* constituem barreiras à entrada e à expansão das empresas seguradoras, sendo que a assimetria de informação se reveste de importância fundamental.

2325. Com efeito, a assimetria de informação resulta do acesso que as empresas já presentes no mercado e de maior dimensão possuem sobre um universo de clientes suficientemente alargado de clientes, que lhes permite efectuar uma melhor e mais detalhada análise estatística das médias e desvios associados aos diferentes riscos.

2326. Qualquer nova empresa que pretenda entrar no mercado ver-se-á confrontada com esta desvantagem, na medida em que terá apenas um conhecimento incompleto do mercado por dispor de um universo muito mais restrito e menos representativo dos seus clientes.

---

[364] Fonte: Vida Económica de 26.05.2006 em http://www.vidaeconomica.pt/gen.pl?p=stories&op=view&fokey=ve.stories/7415.

2327. Também, as empresas seguradoras estabelecidas há mais tempo no mercado, gozam de vantagens de imagem de marca e de confiança junto do cliente, o que dificulta a captação de bons clientes pelas novas empresas.

2328. A importância da reputação, notoriedade e da relação de confiança com os consumidores para a criação de uma base de clientes reveste-se também de uma potencial barreira à entrada.

2329. No que ao ramo Vida concerne, importa ainda salientar que a comercialização dos seguros deste ramo através das redes de distribuição dos bancos, constitui um instrumento fundamental para a captação de novos clientes e para potenciar de estratégias de *cross selling* com produtos bancários.

2330. Neste sentido, a possibilidade de comercialização dos seguros do ramo Vida através dos bancos com uma significativa rede de balcões é um elemento essencial para a entrada e/ou expansão das empresa a operar neste ramo dos seguros.

6.5. Avaliação jusconcorrencial dos mercados relevantes dos seguros

6.5.1. Questão prévia da Análise Jusconcorrencial – *Da influência que o controlo conjunto do BCP (e do grupo Fortis) sobre a Millenniumbcp Fortis Grupo Segurador, SGPS, S.A. gera, na estrutura de mercado, dos mercados dos produtos de seguros PPRs, de Capitalização (e dos Fundos de Pensões "Não Cativos"[365]), para efeitos de avaliação das implicações jusconcorrenciais derivadas da concentração notificada*

2331. Na sequência da operação de concentração notificada junto da Comissão Europeia, em 8 de Dezembro de 2004, e por esta decidida em 19 de Janeiro de 2005[366], o Fortis Insurance International N.V. (doravante, a Fortis, empresa de direito neerlandês) e o Banco Comercial Português (o BCP), foram autorizados a adquirir o controlo conjunto

[365] Neste sentido, refere-se, desde já, que o presente ponto prévio da avaliação jusconcorrencial dos mercados dos seguros (PPRs e de Capitalização), se aplica igualmente à avaliação jusconcorrencial efectuada pela AdC, no que concerne ao mercado relevante dos Fundos de Pensões, uma vez que ambas as Partes, o BCP e o BPI; estão presentes nestes mercados: o BCP; através do controlo conjunto que detém na *joint venture* NHC, e o BPI, na BPI Vida e BPI Pensões.

[366] *Vide* processo n.º M.3556 – BCP/Fortis/JVV, cit. *supra*.

sobre a Millenniumbcp Fortis Grupo Segurador, SGPS, S.A. (doravante, a NHC, empresa de direito português), uma empresa-veículo, criada pelo BCP, para a qual transferiu quatro suas empresas seguradoras e que, na sequência da operação, passou a funcionar como uma full-function joint venture, controlada conjuntamente por ambas as partes.

2332. As quatro empresas seguradoras transferidas para a empresa comum foram:

(1) A Ocidental Companhia Portuguesa de Seguros, S.A., líder de mercado nos produtos de seguro do ramo Vida;

(2) A Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, S.A. (a Pensõesgere), que administra os fundos de pensões;

(3) A Companhia Portuguesa de Seguros, S.A. (a Ocidental Seguros), que vende produtos de seguro do ramo Não Vida; e a

(4) A Médis - Companhia Portuguesa de Seguros de Saúde, S.A., activa nos produtos de seguro de saúde.

2333. Em resultado da operação notificada, o BCP deixou de estar activo no sector segurador, já que prometeu também vender, em simultâneo com a operação notificada, as suas restantes empresas seguradoras, o que veio efectivamente a acontecer.

2334. Na decisão da Comissão é referido, a propósito do controlo conjunto detido pela Fortis (51% do capital social) e pelo BCP (49% do capital social), sobre a NHC, que, o BCP detém direitos de veto sobre a adopção de determinadas matérias reservadas (secção 7.7. do Joint Venture Agreement), nomeadamente:

(i) Quanto a cláusulas de protecção do investimento dos accionistas minoritários (concentrações, alteração dos contratos, aumentos e diminuições do capital social, grandes investimentos de capital, alterações sobre as regras de margem de insolvência, incorporação de subsidiárias, etc);

(ii) Quanto a regras de execução, cessação e modificação de quaisquer políticas de resseguro acordadas com o grupo Fortis ou com as empresas do grupo BCP;

(iii) Quanto à distribuição dos produtos da *joint venture* (tanto novos como já existentes); aliás, no que respeita a produtos novos, é estipulado[367] que antes de um produto ser distribuído pelo BCP à sua base de clientes, o BCP tem previamente de aprovar o produto; ademais[368], caso a *joint venture* pretenda distribuir os seus produtos, através de um outro canal de distribuição bancário, que não o do BCP, necessita da autorização prévia do BCP, consequentemente, caso o BCP não autorize, a *joint venture* apenas poderá distribuir os produtos num canal não bancário, não associado ou controlado por quaisquer bancos ou instituições financeiras[369]; ora, como a distribuição, via os balcões do BCP, representa 94% do volume de negócios da NHC, estes direitos de veto, conferem ao BCP uma influência decisiva sobre a administração da *joint venture*, tanto mais, porque no mercado português dos produtos de seguros do ramo Vida (caso dos seguros PPRs e de Capitalização), os canais de distribuição, via banca, representam cerca de 81% em termos do valor dos prémios brutos.

2335. Na sequência da análise dos poderes de veto do BCP na referida *joint venture*, a AdC considera[370]:

(i) Por um lado, que o BCP detém importantes mecanismos de bloqueio de decisões que podem ter uma influência directa na margem de concorrência nos mercados relevantes onde está presente a *joint venture* e onde estará presente a nova entidade resultante da concentração (mercados dos PPRs, dos Seguros de Capitalização e dos Fundos de Pensões "Não Cativos"); bem como para disciplinar a actuação do grupo Fortis, bloqueando aleatoriamente propostas do grupo Fortis, caso este actue contrariamente aos interesses do BCP, de forma a disciplinar a actuação do grupo Fortis; até porque, o BCP, enquanto accionista, estará presente nos órgãos directivos da *joint venture*, nos quais tomará conhecimento de importante

[367] Complementarmente na secção 3.2. do *Joint Venture Agreement* e na secção 3.1. do *Bancassurance Agreement*.
[368] Complementarmente na secção 9. do *Joint Venture Agreement* e na secção 4. do *Bancassurance Agreement*.
[369] Complementarmente na secção 4.3 do *Bancassurance Agreement*.
[370] Na esteira dos critérios de análise adoptados pela Comissão Europeia, entre outros, nos processos COMP/M.3848 – *Sea-Invest / EMO-EKOM*, especialmente os paras. 74 a 77, decisão ainda não disponível; e IV/M.1383 – *Exxon / Mobile,* especialmente os paras. 446 a 451, Decisão de 29.09.1999, Jornal Oficial L 103, de 7 de Setembro de 2004.

informação concorrencial, referente a estratégias e políticas para o desenvolvimento do negócio, que o Fortis venha a querer implementar;

(ii) Por outro lado, que o grupo Fortis não terá incentivos para competir contra o BCP, isto é, contra a entidade resultante da concentração, no que respeita a regras de distribuição dos produtos, especialmente dos mercados dos seguros PPRs, de Capitalização e dos Fundos de Pensões "Não Cativos";

(iii) E, nesse sentido, é apropriado agregar-se as quotas de mercado da *joint venture* Fortis / BCP e do BPI Vida e BPI Pensões, para efeitos de avaliação das implicações jusconcorrenciais derivadas da concentração notificada; com efeito, por forma a descortinar da existência de uma posição dominante, as relações entre a *joint venture* e as suas mães devem ser consideradas na base da assunção de que estas alcançam alguma forma de integração e que as empresas-mãe se encontram numa posição de controlo da política comercial da *joint venture,* pelo que, de um ponto de vista jusconcorrencial, elas deverão ser consideradas como não competindo umas contra as outras; e, nesse sentido, considera a AdC que o BCP (no cenário pós concentração), exercerá uma influência decisiva na conduta concorrencial da *joint venture*.

2336. Decorrente de todo o *supra* exposto, a AdC discorda da argumentação aduzida pela Notificante, no relatório aduzido ao procedimento em investigação aprofundada (o relatório CRAI), no qual, argumenta no sentido de que a avaliação jusconcorrencial da AdC "sobreavalia" a importância do grupo BCP no mercado, uma vez que o BCP não detém o *controlo exclusivo* sobre a *joint venture* com a Fortis, e nesse sentido, não tem controlo exclusivo sobre a quota de mercado da Pensõesgere; contestando, assim, que a AdC avalie a estrutura dos mercados relevantes de dos seguros PPRs, de Capitalização e dos Fundos de Pensões "Não Cativos", para efeitos da análise jusconcorrencial da concentração notificada, agregando as quotas de mercado da *joint venture* e do BPI Vida e BPI Pensões.

2337. Ora, decorrente da argumentação agora aduzida, a AdC, entende adequada a agregação das quotas de mercado, no que respeita à análise jusconcorrencial nos mercados relevantes acima enunciados, que se passa de seguida a analisar.

6.5.2. Seguros Ramo Vida

2338. A Notificante considera que, no âmbito dos seguros Vida, poderão ser identificados três mercados relevantes:

(I.1.) Planos de Poupança Reforma – PPR);

(I.2.) Seguros de risco e rendas (seguros Vida "tradicionais") e,

(I.3.) Seguros de capitalização – incluindo operações de capitalização.

2339. Em termos, agregados, os seguros do ramo Vida têm evidenciado, desde 2003, uma tendência para o crescimento na concentração deste tipo de produtos, ao invés, ao verificado para o triénio anterior, onde se registou uma redução dos níveis de concentração, conforme se pode constatar na Tabela 105 *infra*. Em 2005, as duas maiores empresas detinham uma quota de mercado conjunta de 43,5%, sendo que 81,4% do mercado estava na posse de apenas 5 empresas.

Tabela 105: Evolução do C2 e C5 para o ramo Vida

Anos	2000	2001	2002	2003	2004	2005
C2	58,0%	51,0%	45,8%	41,4%	40,0%	43,5%
C5	83,1%	78,0%	79,4%	77,3%	76,8%	81,4%

Fonte: APS, tratamento de dados AdC.

2340. Sem prejuízo da informação veiculada para o global dos seguros do ramo Vida, a análise jusconcorrencial, terá por base a definição dos mercados do produto relevante discutida na secção correspondente, pelo que se segue a análise individualizada dos três mercados relevantes identificados.

2341. Na decisão de passagem a investigação aprofundada, foi equacionado se a realização da operação de concentração em análise, poderia levar à criação e/ou reforço de uma posição dominante, em dois dos três mercados dos seguros do ramo Vida, a saber: *(I.1.) no mercado de seguros PPR's,* e *(I.3.) no mercado dos Seguros de Capitalização (incluindo operações de capitalização)*, os quais nos propomos de seguida a analisar.

2342. O *(I.2.) mercado dos Seguros de Risco e Rendas,* não foi objecto de análise em fase de investigação aprofundada, tendo a AdC concluído a sua análsie na primeira fase de instrução.

Análise Jusconcorrencial do mercado relevante cuja análise se circunscreveu à primeira fase de instrução do procedimento

(I.2) Seguros de Risco e Rendas

2343. Este mercado compreende essencialmente os seguros que garantem, como cobertura principal, o risco de morte ou sobrevivência, ou ambos. Como já explicado, os seguros de Vida risco de morte, em particular, são caracterizados pelo facto do subscritor subscrever um seguro cujo capital será recebido quando, e se, o facto segurado (morte ou invalidez) ocorrer.

2344. Na presente operação, importará ter em consideração, desde já, que a empresa alvo de aquisição, apenas detém [0-10%] de quota de mercado dos seguros de risco e rendas.

2345. Ora, da investigação levada a cabo pela AdC, o BPI não detém o controlo conjunto da *Allianz* Portugal, pelo que, o acréscimo de concentração gerado pela presente operação notificada será pouco significativo.

Tabela 106: Evolução das quotas de mercado dos seguros de risco e rendas

Quotas	2003	2004	2005	2005 pós-concentração
Seguros e Pensões/ Millenniumbcp Fortis	[20-30%]	[20-30%]	[20-30%]	[20-30%]
BPI Vida	[0-10%]	[0-10%]	[0-10%]	
Caixa Seguros	[10-20%]	[10-20%]	[10-20%]	[10-20%]
Tranquilidade	[10-20%]	[10-20%]	[10-20%]	[10-20%]
Allianz	[0-10%]	[0-10%]	[0-10%]	[0-10%]
SantanderTotta	[0-10%]	[0-10%]	[0-10%]	[0-10%]
AXA	[0-10%]	[0-10%]	[0-10%]	[0-10%]

Victoria	[0-10%]	[0-10%]	[0-10%]	[0-10%]
Total Mercado	[600.000-700.000]	[600.000-700.000]	[700.000-800.000]	

Fonte: Notificante, tratamento de dados pela AdC.

2346. Em concreto, em 2005, as duas maiores empresas detinham uma quota de mercado conjunta inferior a [40-50%], sendo que cerca de [60-70%] do mercado estava na posse de 5 empresas.

2347. Refira-se ainda que, como a quota da adquirida (BPI Vida) é de [0-10%], o valor do *Delta* é muito reduzido ([0-10] pontos).

Tabela 107: Evolução dos índices de concentração

Índices de concentração	**2003**	**2004**	**2005**
C2	[40-50%]	[40-50%]	[30-40%]
C5	[60-70%]	[60-70%]	[60-70%]
IHH pré - aquisição	[> 1000]	[> 1000]	[> 1000]
Delta			[< 150]
IHH pós – aquisição			[> 1000]

Fonte: Notificante, tratamento de dados pela AdC.

2348. Em concreto, o mercado de risco e rendas, conforme se pode observar das Tabela 107 *supra* e Tabela 108 *infra*, é menos concentrado que o mercado dos PPR's, pois, apresenta valores dos índices de concentração mais baixos, a que corresponde um maior número de empresas com quotas acima, quer dos 3% quer dos 5%.

Tabela 108: Evolução do mercado dos seguros de risco e rendas

	2003	**2004**	**2005**
Número de empresas no mercado	[10-20]	[10-20]	[10-20]
Com quota > 3%	[0-10]	[0-10]	[0-10]
Com quota > 5%	[0-10]	[0-10]	[0-10]

Fonte: Notificante, tratamento de dados pela AdC.

Conclusão da avaliação jusconcorrencial

2349. Assim, conclui-se que a operação de concentração não é susceptível de criar uma posição dominante da qual podem resultar entraves significativos à concorrência efectiva neste mercado relevante.

Dos mercados relevantes objecto de análise jusconcorrencial em fase de investigação aprofundada do procedimento

(I.1.) Produtos de poupança e reforma – PPR's

2350. Realça-se, tal como já discutido no capítulo referente à definição dos mercados relevantes (Cap. 3), que a delimitação do mercado relevante dos seguros de PPR's proposta pela Notificante, foi questionada pela AdC, durante a fase de investigação aprofundada.

2351. Em concreto, questionou-se a Notificante se o mercado relevante deveria ser circunscrito ao mercado dos PPR's produzidos pelas seguradoras, tal como a sua proposta, ou se pelo contrário, deveria incluir todos os PPR´s colocados no mercado, independente do seu veículo de produção, isto é, independentemente de serem produzidos pelas seguradoras, fundos de investimento ou fundos de pensões.

2352. A AdC, com base nos novos elementos recolhidos na fase de investigação aprofundada do procedimento, considera que o mercado relevante do produto PPR's inclui todo o tipo de PPR'S (sejam produzidos através de seguros, de fundos de investimento ou fundos de pensões). Em suma, o mercado relevante do produto inclui apenas e tão só os PPR's produzidos através de seguros, de fundos de investimento e de fundos de pensões.

2353. Por último, refere-se que os PPR's, face, ao *supra* exposto, deixam de ser analisados na esfera do mercado da venda a retalho de fundos de investimento, onde a Notificante, em sede de primeira fase os incluiu, determinando uma nova avaliação jusconcorrencial na sequência da reformulação da delimitação do mercado relevante do produto.

Estrutura de Mercado

As quotas de mercado em fluxo e respectivos níveis de concentração

2354. A redefinição do mercado dos PPR's determina a necessidade de recalcular as quotas de mercado, sendo que na estrutura da oferta de PPR's, para além das seguradoras passam também a estar incluídas as instituições financeiras (fundos de investimento e fundos de pensões) ligados à generalidade dos bancos.

2355. Refira-se, ainda, que o Grupo BCP tem comercializado os PPR's, prioritariamente como produtos de Seguros. O Grupo BCP só a partir de 2003 iniciou a comercialização de PPR's através dos fundos de investimento, sendo a importância deste veículo bastante diminuta. Já no que toca à produção de PPR's através de fundos de pensões, a Notificante alega a diminuição do seu peso no cômputo global da produção de PPR's. A maior expressão deste tipo de PPR's deu-se no âmbito Praemium BPA, particularmente até 1995.

2356. Assim, apresenta-se de seguida a evolução do peso e das quotas de mercado, em fluxo, do mercado dos PPR's, totais e por veículo de produção dos mesmos:

Tabela 109: Evolução dos veículos da nova produção anual de PPR's

	2000	**2001**	**2002**	**2003**	**2004**	**2005**
Peso dos veículos de produção de PPR's						
Seguros	[70-80%]	[70-80%]	[70-80%]	[70-80%]	[70-80%]	[70-80%]
Fundos Invest.	[10-20%]	[10-20%]	[10-20%]	[10-20%]	[10-20%]	[20-30%]
Fundos Pensões	[0-10%]	[0-10%]	[0-10%]	[0-10%]	[0-10%]	[0-10%]
Total	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Fonte: Notificante.

2357. Como se pode constatar na tabela *supra*, o principal veículo de produção de PPR's, entre 2000 e 2005, foi a actividade seguradora, que apresentou um peso entre os [70-80%] e os [80-90%], do total da nova produção de PPR's.

2358. Seguem-se os fundos de investimento, cuja importância aumentou [30-40%], desde o ano 2000 (de [10-20%] para [20-30%]). Por fim, refira-se que a produção de PPR's através dos fundos de pensões, tem sido o veículo cuja importância tem diminuído no período em análise, tendo um peso residual no ano 2005 ([0-10%]).

2359. A produção de PPR's pelo BCP, centra-se primordialmente, na actividade seguradora, onde detém uma *joint venture* com o Banco Fortis, tal como já referido[371],[372] sendo a produção através de fundos de investimento muito residual. Aliás, de acordo com a informação remetida pela Notificante, em 2005, praticamente não apresentou nova produção de PPR's através dos fundos de investimento, tendo um peso no mercado muito residual ([0-10%]).

2360. Já no que respeita ao grupo BPI, verifica-se uma situação distinta. À excepção do ano 2005, em que o BPI têm um peso de [10-20%] da nova produção de seguros, nos anos anteriores a presença do BPI na produção de seguros PPR não tinha qualquer expressão.

2361. Tal facto resulta de o BPI ter historicamente privilegiado a produção de PPR's através de fundos de investimento, área na qual o BPI foi o principal operador entre 2000 e 2004. Em 2005 foi suplantado pelo Santander que, nesse ano, obteve uma quota de [60-70%], mais [20-30] pontos percentuais que no ano 2004.

2362. Releva-se neste âmbito que em resultado do significativo acréscimo *supra* referido, em 2005, o Santander quase duplicou a sua quota de mercado face ao ano 2004 (de [0-10%] para [10-20%]) tornado-se o segundo maior *player*, por troca directa com a CGD.

Gráfico 94: Evolução das quotas de mercado da nova produção de PPR's

[CONFIDENCIAL]

	2000	**2001**	**2002**	**2003**	**2004**	**2005**
Millennium bcp	[20%-30%]	[20%-30%]	[10%-20%]	[10%-20%]	[10%-20%]	[10%-20%]
Grupo BPI	[10%-20%]	[10%-20%]	[10%-20%]	[10%-20%]	[10%-20%]	[10%-20%]
CGD	[10%-20%]	[10%-20%]	[20%-30%]	[20%-30%]	[20%-30%]	[10%-20%]
Santander	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]	[10%-20%]
Grupo Banif	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]
BES	[20%-30%]	[20%-30%]	[20%-30%]	[20%-30%]	[20%-30%]	[20%-30%]

[371] Cfr. Decisão da Comissão Europeia, de 19.01.200, no processo n.º M. 3556 –BCP/ Fortis /JVV, cit. *supra.*
[372] Cfr., faz-se referência ao ponto prévio relativo a esta secção.

Fonte: Notificante

2363. Deve ter-se presente que se está perante um mercado bastante concentrado, como acontece de um modo geral com a actividade bancária, como pode ser constatado pela evolução dos índices de concentração C2, C5 e *IHH*, *infra*:

Tabela 110: Evolução dos níveis de concentração no mercado dos PPR's

	2000	2001	2002	2003	2004	2005
C2	[50-60%]	[40-50%]	[40-50%]	[40-50%]	[40-50%]	[30-40%]
C5	[80-90%]	[70-80%]	[80-90%]	[80-90%]	[80-90%]	[80-90%]
IHH mínimo	[> 1000]	[> 1000]	[> 1000]	[> 1000]	[> 1000]	[> 1000]

Fonte: Tratamento dos dados fornecidos pelos Bancos, em sede de instrução do procedimento, pela AdC.

2364. Não obstante, conforme se pode constar no quadro supra, o indice C2 tem vindo a registar uma descida gradual entre os anos 2000 e 2005, indiciando uma perda de quota de mercado dos dois maiores concorrentes.

2365. Contrariamente ao que se verifica relativamente ao índice C2, a quota de mercado agregada das 5 maiores empresas subiu de [80-90%] em 2000, para [80-90%] em 2005.

2366. Deve notar-se que os valores de *IHH* apresentados, estão subestimados, na medida em que a Notificante apenas apresentou os dados individuais para as empresas que, em 2005, representavam [80-90%] do total do mercado. O *Delta* associado à concretização da operação notificada corresponde a [>250] pontos, passando o *IHH* após a operação a situar-se em [>2000] pontos.

2367. Contudo, deve ter-se presente que a quota conjunta do BCP e do BPI em pouco excede os [30-40%] (mais precisamente correspondeu em 2005 a [30-40%]) e que continuam a existir de três concorrentes com quotas de mercado acima dos [10-20%], que poderão exercer pressão concorrencial, no mercado dos PPR's, sobre a entidade resultante da operação em análise.

2368. Acresce que, quer se considerem as quotas em *stock*, quer se considerem as quotas de mercado em fluxo, a entidade resultante da operação de concentração notificada teria

sempre uma quota de mercado de cerca de [30-40%], passando a, no entanto, a ser líder de mercado em termos de quota.

As quotas de mercado em stock

2369. A Tabela *infra* mostra que em termos acumulados, as conclusões retiradas no ponto quanto ao peso dos diversos veículos de produção de PPR's não difere substancialmente, caso se considere a nova produção de cada ano ou se considere a produção acumulada por cada uma das empresas.

2370. Assim, o principal veículo de produção de PPR's, em termos acumulados, continua a ser a actividade seguradora que distribui estes produtos, conforme já referido, principalmente através do canal bancário.

Tabela 111: Evolução dos veículos da produção acumulada de PPR's[373]

	2002	**2003**	**2004**	**2005**
Peso dos veículos de produção de PPR's				
Seguros	[70-80%]	[70-80%]	[70-80%]	[70-80%]
Fundos Invest.	[10-20%]	[10-20%]	[10-20%]	[20-30%]
Fundos Pensões	[0-10%]	[0-10%]	[0-10%]	[0-10%]
Total	100%	100%	100%	100%

Fonte: Notificante.

2371. Neste mercado, observa-se que a operação notificada envolve a aquisição pelo BCP (3ª empresa no mercado), da 4.ª maior empresa na produção de PPR's. A quota conjunta das empresas envolvidas na presente operação seria de [30-40%].

2372. A empresa resultante seria líder de mercado, mas sofrerá pressão concorrencial do grupo BES (com [20-30%] de quota de mercado) e do grupo Caixa Geral de Depósitos (com [10-20%] de quota de mercado). Em termos de produção acumulado, não obstante o grande incremento do Santander se verificou no ano 2005, a sua quota de mercado seria apenas de [0-10%].

373 De referir que a Notificante não dispõe de informação anterior a 2002, na medida em que a APS não disponibilizava informação sobre provisões matemáticas para os anos anteriores a 2002. Para efeitos de determinação do valor global do mercado, a Notificante [CONFIDENCIAL], entendimento igualmente apresentado pelo BPI em resposta ao pedido de elementos da AdC de 11 de Agosto de 2006.

Gráfico 95: Evolução das quotas de mercado dos PPR's, em termos de produção acumulada

[CONFIDENCIAL]

	2002	2003	2004	2005
Millennium bcp	[20%-30%]	[20%-30%]	[20%-30%]	[10%-20%]
Grupo BPIi	[10%-20%]	[10%-20%]	[10%-20%]	[10%-20%]
CGD	[10%-20%]	[10%-20%]	[10%-20%]	[10%-20%]
Santander	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]
Grupo Banif	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]	[0%-10%]
BES	[20%-30%]	[20%-30%]	[20%-30%]	[20%-30%]

Fonte: Tratamento dos dados fornecidos pelos Bancos, em sede de instrução do procedimento, pela AdC.

2373. Conclui-se assim que, quer se considerem as quotas em *stock* quer se considerem as quotas de mercado em fluxo, apesar a entidade resultante da operação de concentração notificada se tornar líder de mercado, teria sempre uma quota de mercado de cerca de [30-40%], sofrendo pressões concorrenciais do BES, da CGD e Santander.

Dos preços

2374. A margem técnica[374] da Notificante[375] na produção de seguros de PPR's, após custos administrativos, tem variado entre [CONFIDENCIAL] dos prémios facturados, sendo que em 2003 essa mesma margem foi negativa ([CONFIDENCIAL]).

Tabela 112: Evolução da margem técnica dos PPR's produzidos através de seguros

Margem Técnica	**2000**	**2001**	**2002**	**2003**	**2004**	**2005**
Grupo BCP	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]

Fonte: Notificante.

2375. As comissões de subscrição da empresa Ocidental, têm variado entre [CONFIDENCIAL], em 2000, e [CONFIDENCIAL], em 2005, valores [CONFIDENCIAL], apesar da difícil comparabilidade dos dados, na medida a que uns elementos respeitam a empresas de seguros (caso do BCP) e outros respeitam a fundos de investimento (caso BPI).

374 Margem técnica de acordo com as normas do ISP.
375 Através da Ocidental Vida.

2376. Relativamente à comissão de subscrição do BCP, tal-qualmente acontece com a do BPI, denota-se uma descida acentuada no ano de 2005, ano em que não existiram benefícios fiscais para os PPR's. Já no que respeita à empresa adquirida, regista-se [CONFIDENCIAL].

2377. Para avaliar este aspecto no tocante ao BPI, importará avaliar, principalmente, os dados dos PPR's produzidos através de fundos de investimento, que detêm um peso de [80-90%] em toda a actividade de produção de PPR's do grupo BPI.

Tabela 113: Evolução das comissões de gestão e subscrição dos PPR's produzidos pelo BPI através dos fundos de investimento

	2000	**2001**	**2002**	**2003**	**2004**	**2005**
% Comissão Gestão[376]	[<5%]	[<5%]	[<5%]	[<5%]	[<5%]	[<5%]
% Comissão Subscrição[377]	[<5%]	[<5%]	[<5%]	[<5%]	[<5%]	[<5%]

Fonte: Notificante e BPI.

2378. A comissão de gestão dos PPR's produzidos pelos fundos de investimento da adquirida, têm apresentado uma ligeira descida de [<5%] em 2000, para [<5%] em 2005.

2379. Já no que respeita aos PPR's produzidos através da actividade seguradora do grupo BPI, importa considerar que à excepção do ano 2005, em que o BPI apresenta uma quota de [10-20%] da nova produção de seguros, nos anos anteriores, a quota de mercado do BPI não tinha qualquer expressão, pelo que os indicadores da margem

376 Em função da produção acumulada de PPR's.
377 Em função das novas subscrições de cada ano.

técnica não permitem retirar qualquer conclusão, [CONFIDENCIAL]. Acresce que como as duas entidades utilizam, primordialmente, veículos diferenciados na produção de PPR's não se apresenta muito consistente realizar análises comparativas ao nível dos preços entre o BCP e o BPI.

Conclusão da análise jusconcorrencial

2380. Na decisão de passagem a investigação aprofundada, a AdC considerou que o presente mercado relevante, necessitava de ser objecto de uma análise mais pormenorizada, em fase de investigação aprofundada, no sentido de avaliar da existência de uma posição que permitisse à nova entidade actuar no mercado, independentemente dos seus clientes e das acções desenvolvidas pelos seus concorrentes.

2381. Com efeito, como consequência directa da realização da operação de concentração, verificar-se-á, desta forma, a eliminação de um concorrente do *ranking* dos 5 maiores *players* a nível nacional, (e com um forte crescimento ao longo dos últimos anos).

2382. Desta operação resultará, também, a junção das carteiras de clientes do BCP e do BPI, numa única entidade cujo poder de mercado será reforçado, que deterá, simultaneamente, 27% da rede nacional de balcões, o dobro da rede de balcões da CGD e muito superior à de qualquer dos outros concorrentes.

2383. Dada a reestruturação da definição de mercado, em investigação aprofundada, conjugada como o aprofundamento da análise jusconcorrencial, nomeadamente através da constatação da proximidade entre as quotas em *stock* e em fluxo, da existência de vários veículos de produção de PPR´s, da manutenção de 3 *players* de dimensão importante, que podem exercer fortes pressões concorrenciais sobre a entidade resultante da operação notificada, conclui-se que da operação em apreço não resulta a criação de uma posição dominante da qual possam resultar entraves significativas à concorrência efectiva no mercado dos PPR's.

(I.3) Seguros de Capitalização (inclui operações de capitalização)

Estrutura de mercado

2384. Recorda-se, que os seguros de capitalização (incluindo operações de capitalização) cuja individualização como mercado relevante a Notificante propõe, na sequência, aliás, da prática decisória da Comissão Europeia[378]), representaram, em 2005, [70-80%] da produção total dos seguros do ramo Vida.

2385. Assim, ao delimitar os s*eguros de capitalização* como mercado relevante decorre, automaticamente, que a Notificante aceita que a eventual substituibilidade destes seguros por outros instrumentos de investimento é limitada, pelo menos do ponto de vista da procura.

2386. Os seguros de capitalização são uma alternativa para quem pretender investir as suas poupanças por um período de longo prazo, e obter rentabilidades interessantes comparativamente aos tradicionais produtos financeiros.

2387. Qualquer investidor, poder optar por aplicações de capital garantido ou remuneração garantida, tendo condições fiscais particularmente vantajosas, visto terem uma tributação sobre os rendimentos reduzida de 8% e diferida para o final do período de 8 anos. [379]

2388. Relembra-se, também, que (i) este mercado representa cerca de [70-80%] da produção de seguros do ramo Vida, (ii) este mercado cresceu mais de [60-70%] no ano 2005, (iii) que o tratamento fiscal diferenciado é uma das justificações para crescimento tão rápido deste tipo de produtos.

2389. Da evolução das quotas de mercado, foram identificados em sede da primeira fase de instrução, os seguintes aspectos relativos aos seguros de capitalização:

(i) A segunda maior empresa propõe-se adquirir o líder de mercado no ano 2005;

---

378 Caso n.º COMP/M.3556 – Fortis/BCP, cit. *supra*.

379 Neste tipo de produtos, é ainda possível deduzir à colecta de IRS, uma parte das entregas anuais, com o limite máximo, em 2005, de € 57 por sujeito passivo não casado ou € 114 por casal.

(ii) À parte do grupo Banif, a BPI Vida foi a única empresa que, após 2002, cresceu em termos da amostra analisada, constituindo as duas empresas que têm vindo a capturar quota aos restantes concorrentes;

(iii) O BPI foi a empresa que mais cresceu durante o período em análise, tendo a sua quota de mercado crescido, em termos médios anuais, em [20-30%] ao ano (passando de uma quota de mercado de [10-20%] em 2003 para [20-30%] em 2005);

(iv) A generalidade dos concorrentes perdeu quota de mercado entre 2003 e 2005;

(v) A empresa resultante da aquisição passaria a ter uma quota de mercado de [40-50%], reforçando a sua posição de liderança de mercado.

Tabela 114: Evolução das quotas de mercado dos seguros de capitalização

Companhia de seguros	2003	2004	2005	Pós-concentração
BPI Vida	**[10-20%]**	**[20-30%]**	**[20-30%]**	**[40-50%]**
Seguros e Pensões/ Millenniumbcp Fortis	**[20-30%]**	**[20-30%]**	**[20-30%]**	
Caixa Seguros	[10-20%]	[10-20%]	[10-20%]	[10-20%]
SantanderTotta	[10-20%]	[10-20%]	[10-20%]	[10-20%]
Tranquilidade	[10-20%]	[10-20%]	[0-10%]	[0-10%]
Açoreana	[0-10%]	[0-10%]	[0-10%]	[0-10%]
Outros	[10-20%]	[10-20%]	[10-20%]	[10-20%]

Fonte: Notificante, tratamento de dados pela AdC.

(vi) A presente operação junta as duas maiores empresas a operar no mercado dos seguros de capitalização, um mercado já bastante concentrado;

(vii) Ora, as duas maiores empresas (Notificante e adquirida) detêm [40-50%] do mercado, sendo que cerca de [80-90%] do mercado estava na posse de apenas 5 empresas. Após a operação de aquisição, o valor do C5 situar-se-ia em [80-90%]. Acresce que a sexta maior empresa neste mercado teria apenas uma quota estimada de [0-10%];

(viii) A nova empresa teria uma quota de mercado [CONFIDENCIAL] vezes superior ao segundo concorrente.

Tabela 115: Evolução dos índices de concentração dos seguros de capitalização incluindo operações de capitalização

Índices de concentração	**2003**	**2004**	**2005**
C2	[40-50%]	[40-50%]	[40-50%]
C5	[80-90%]	[70-80%]	[80-90%]
IHH pré - aquisição	[> 1000]	[> 1000]	[> 1000]
Delta			[> 250]
IHH pós - aquisição			[> 2000]

Fonte: Notificante, tratamento de dados pela AdC.

(ix) Na análise em sede de instrução de primeira fase, não foi possível eliminar as preocupações jusconcorrenciais do tipo horizontal quanto a este mercado, na medida em o *IHH,* após a concentração, é consideravelmente superior a ([>2000]), em resultado de um incremento de [>1000] pontos nesse mesmo índice;

(x) Acresce que, entre 2003 e 2005, apenas existiam [5-10] empresas com quota de mercado acima dos 5%, e [5-10] empresas com quota de mercado acima dos 3%;

(xi) Essas mesmas empresas mantiveram as suas posições relativas, com a excepção das que foram trocando de posição com o BPI Vida, que passou de terceiro lugar em 2003, para primeiro lugar em 2005;

(xii) Retira-se, pois que, salvo a excepção evidenciada pela empresa que o Banco BCP se propõe a adquirir, o BPI, as restantes empresas não têm conseguido contestar o posicionamento dos concorrentes que lhe estão imediatamente a seguir;

(xiii) Os dados fornecidos pela Notificante, também apontam para o facto de a generalidade das empresas não conseguir crescer em termos de quota de mercado, sabendo-se, que o mercado dos seguros de capitalização está em forte crescimento ([60-70%] em 2004 para 2005);

(xiv) Refira-se, ainda, que o nível do *IHH*, apresentado na

(xv)

(xvi)

(xvii) **Tabela 115** *supra*, não é alheio ao facto de forma constante e sempre as mesmas [5-10] empresas, apresentarem uma quota de mercado superior a 5%, tal como se pode constar na Tabela 116 *infra*.

Tabela 116: Evolução do mercado dos seguros de capitalização, incluindo operações de capitalização

	2003	**2004**	**2005**
Número de empresas no mercado	[10-20]	[20-30]	[20-30]
Com quota > 3%	[0-10]	[0-10]	[0-10]
Com quota > 5%	[0-10]	[0-10]	[0-10]

Fonte: Notificante, tratamento de dados pela AdC.

(xviii) Reforçou tal entendimento o facto de, entre 2003 e 2005, existir apenas uma, e sempre a mesma empresa, com quota de mercado entre 3% e 5%.

Apesar do grande crescimento do mercado, denota-se, assim, a falta de falta de contestabilidade do mesmo, o que poderia indiciar a inexistência de níveis adequados de concorrência;

(xix) Como consequência directa da realização da operação de concentração, verificar-se-á, desta forma, a eliminação do maior concorrente a nível nacional, o BPI (e com um forte crescimento ao longo dos últimos anos);

(xx) Também foi afirmado, em sede de primeira fase do procedimento, que desta operação resultaria a junção das carteiras de clientes do BCP e do BPI numa única entidade líder do mercado, que deterá, simultaneamente, 27% da rede nacional de balcões, o dobro da rede de balcões da CGD e muito superior à de qualquer dos outros concorrentes, aspecto primordialmente importante, atendendo ao peso do canal bancário na distribuição de seguros no ramo Vida.

2390. Face às conclusões preliminares da Autoridade da Concorrência, em sede de audiência de interessados de primeira fase do procedimento, a Notificante alegou que "*que este mercado é caracterizado por uma elevada volatilidade nas posições de mercado de todos os concorrentes, o que faz com que as quotas de mercado apresentadas pela Autoridade não constituam um instrumento adequado a medir o nível da concorrência no mercado.*"

2391. Neste âmbito, a Notificante apresentou a evolução das quotas de mercado entre o 1º trimestre de 2005 e o 1.º trimestre de 2006. Nesta evolução, destaca a Notificante que o Santander aumentou, naquele período, a produção em [300-400%] e que o BPI reduziu a sua produção em [40-50%].

2392. Em termos de quotas de mercado, o grupo Santander passaria a ocupar o primeiro lugar com [20-30%] e o BPI desceria da primeira posição para a terceira, com uma redução de quota de mercado em [20-30] pontos percentuais. Esta volatilidade pode resultar da aquisição por parte das empresas de montantes consideráveis de fundos de investimentos, seguido de fortes acções comerciais para colocar desses unidades de participação junto dos seus clientes.

2393. Nesta medida, o mercado tem-se mostrado contestável, na sequência das operações *supra* referidas, como mostra a evidência das quotas de mercado do Santander.

2394. Ora, para avaliar a volatilidade das quotas de mercado, a Autoridade da Concorrência solicitou à Notificante, no âmbito do pedido de elementos de 11 de Agosto p.p., efectuado no decurso das diligências levadas a efeito em fase de investigação aprofundada, o envio o envio da produção de seguros de capitalização, bem como das respectivas quotas de mercado, numa base trimestral, em *stock* e em fluxo.

Gráfico 96: Evolução das quotas de mercado, em termos de prémios emitidos dos seguros de capitalização - incluindo operações de capitalização

[CONFIDENCIAL]

Fonte: Notificante.

2395. A

2396.

2397.

2398. Tabela 117 demonstra que a variabilidade das quotas de mercado, medida pelo desvio padrão, é bastante significativa. Nesse período, a maior volatilidade das quotas, em termos do desvio padrão, referem-se ao Grupo BPI, que assume a liderança de mercado, e ao grupo BCP, que tem vindo a perder posição relativa neste produto.

Tabela 117: Volatilidade das Quotas de mercado trimestrais em fluxo nos seguros de capitalização, incluindo operações de capitalização

	1996-2005				
	Média	**Desv. Padrão**	**Máximo**	**Mínimo**	**(Max-Min)**
Grupo BCP	**[20-30%]**	**[0-10%]**	**[30-40%]**	**[10-20%]**	**[20-30%]**
Grupo BPI	**[0-10%]**	**[0-10%]**	**[20-30%]**	**[0-10%]**	**[20-30%]**
CGD	[10-20%]	[0-10%]	[20-30%]	[10-20%]	[0-10%]
Santander	[0-10%]	[0-10%]	[10-20%]	[0-10%]	[10-20%]
Grupo Banif	[0-10%]	[0-10%]	[0-10%]	[0-10%]	[0-10%]

BES	[10-20%]	[0-10%]	[20-30%]	[0-10%]	[20-30%]

Fonte: Notificante e cálculos AdC.

2399. Estas quotas revelam, isso sim, o crescimento contínuo do BPI Vida (de [0-10%] em 2001, para [20-30%] em 2005) e o decréscimo da quota de mercado do Grupo BCP (de [30-40%] em 2001 para [20-30%] em 2005) (sendo que essas alterações são de [20-30%] em 2003 para [20-30%] em 2005)[380].

2400. Note-se, no entanto, que a Notificante chama a atenção para o facto da existência de uma perda de quota de mercado considerável no segundo trimestre de 2006, quer das empresas do grupo BPI quer das empresas do grupo BCP.

2401. Em concreto, e naquele trimestre, a quota de mercado conjunta seria de [20-30%] em termos de prémios (quotas em fluxo) e não de [40-50%] conforme os dados remetidos pela Notificante, no formulário de notificação. Em termos de provisões matemáticas (variável *stock*) a quota seria, naquele período de [40-50%].

2402. Tendo procedido a AdC a uma comparação entre trimestres homólogos, constata-se que este valor é realmente inferior aos observados para os trimestres anteriores.

2403. Acresce, que no ano de 2006, o grupo Santander observou um incremento muito significativo da sua quota de mercado. Em concreto, subiu de [10-20%] em 2005 para [20-30%], no segundo trimestre de 2006, evidenciando uma forte agressividade comercial deste grupo na colocação de seguros de capitalização.

2404. Refira-se que o Santander quase [CONFIDENCIAL] a sua produção de seguros de capitalização no primeiro semestre de 2006, colocando-o na primeira posição em termos de quota de mercado.

[380] Como atrás referido, a Autoridade da Concorrência constata ainda que as empresas envolvidas na presente operação de concentração, não estão presentes na comercialização de operações de capitalização, pelo que a alegada volatilidade das quotas de mercado é menos expressiva, quando se consideram apenas os produtos de capitalização, não obstante as operações de capitalização terem correspondido, em 2005, a cerca de [0-10%] do valor do mercado.

2405. Quanto ao argumento da Notificante, no sentido de afirmar que a volatilidade das quotas reflecte uma forte substituibilidade por outros produtos financeiros, é opinião desta Autoridade que tal conclusão não é verdadeira.

2406. Tome-se por referência, neste aspecto, o crescimento contínuo do valor global do mercado, o que significa que o mesmo não poderá estar a sofrer fortes pressões concorrenciais de outros produtos financeiros. E caso fosse essa a realidade, a definição de mercado proposta pela Notificante, seguindo, aliás, a referida prática decisória da Comissão Europeia, não estaria adequada.

Dos preços

2407. A AdC analisou a informação disponibilizada sobre os preçários de seguros de capitalização, para as entidades apresentadas na Tabela 118, disponíveis nos sítios da *Internet* dos operadores, em Novembro de 2006.

Tabela 118: Comissões associadas aos seguros de capitalização

Grupo	Seguro de Capitalização	Comissão Subscrição	Comissão de Gestão	Comissão Resgate
BCP	Garantia +	0,375% sobre cada entrega, no max. de 500 EUR	Até 1,5%	1º ano 0,5%, 2ºano 0,25
	Poupa e Cresce	0,5% a 1,5% sobre cada entrega, no máx. de 750EUR + 5 euros de custo da apólice	Até 1,5%	1,25% no 1º ano 0,75% no 2º ano 0,5% entre o 3º e o 5º ano 0% a partir do 6º ano

BPI	Taxa Fixa	0%	1,15%	1% até 1 ano sobre a data de cada subscrição
	Vida Universal	0%	1,25%	1% até 1 ano sobre a data de cada subscrição
	Aforro familiar	0%	Máx 1%	Durante 1ºano: 1º sem.: 2% 2º sem.: 1%
	Aforro não residente	0%	Max 1%	0%
	Reforma aforro PPR	0%	Máx 1%	1% para entregas com menos de 1 ano
	CAP CI Ultra conservador	0%	0,5%	1% para entregas < 1 ano
	CAP CI conservador	0%	0,75%	1% para entregas com menos de 1 ano
	CAP acções	0%	1%	1% para entregas com menos de 1 ano
	CAP acções agressivo	0%	1,25%	1% para entregas com menos de 1 ano
	Poupança dolar	0%	0,75%	0,5% para entregas com menos de 6 meses
BES	Capitalização Junior	1%	1,25%	1% no 1º ano, 0,5% do 2º ao 8º ano e 0% a partir do início da 9ª anuidade
	Rendimento trimestral	Isento até ao final de 2006	1%	1,5% no 1º ano e 0% a partir do início da 2ª anuidade
	Capital Garantido	0,75%-1,5%	1%	1,5% no 1º ano e 0% a partir do início da 2ª anuidade
	Capital Poupança Activa	0,75%-1,5%	Comp. fixa de 1% ao ano e comp. variável	1,5% no 1º ano e 0% a partir do início da 2ª anuidade
AXA	Maximus Invest	Encargos sobre entregas 2%-2,5%	<=	2%, 1º ano, 1% no 2º e 0,5% no 3º ano
Montepio	Futuro	1%	nd	1%, 2º ano; 0,5% entre 3º e 5º ano, 0 a partir do 6º ano

Fonte: Sítios da *Internet* dos operadores, em Novembro de 2006.

2408. Dos dados recolhidos resulta o seguinte:

Da Comissão de Subscrição:

(i) O Grupo BPI não cobra, para os produtos identificados, comissões de subscrição;

(ii) No grupo BCP, as comissões de subscrição variam entre 0,375% e 1,5% por entrega, no máximo de €750. No produto Poupa e Cresce, acresce €5 de custo de apólice;

(iii) No caso do Grupo BES, a comissão de subscrição pode atingir um máximo de 1,5%;

(iv) As seguradoras Axa e Futuro, cobram de 2%-2,5% e 1%, respectivamente;

Da Comissão de Gestão:

(i) Os valores apresentado pelo Grupo BCP, indicam que este banco cobra até 1,5% dos montantes geridos, não identificando, no entanto, no seu sítio da *Internet* quais os critérios que presidem à fixação desta comissão;

(ii) No grupo BPI, as comissões de gestão variam entre 0,5% e 1,25%, sendo que, de acordo com a informação disponível, parece que comissões mais elevadas correspondem a produtos de maior risco que carecem de maior acompanhamento (vide por exemplo, BPI CAP acções agressivo (1,25%) e BPI CAP CI Ultra conservador (0,5%));

(iii) O grupo BES cobra entre 1% e 1,25%, sendo que no caso Capital Poupança Activa, pode existir uma componente variável da comissão não explicitada.

Da Comissão de Resgate:

(i) A comissão de resgate, de um modo geral, diminui com a maturidade alcançada pelos títulos;

(ii) Os valores apresentados pelo Grupo BCP, indicam que as comissões de resgate no primeiro ano, variam entre 0,5% e 1,25%. O Plano Garantia + só tem comissão de resgate até ao segundo ano, enquanto o plano Poupa e Cresce tem comissões resgate até ao 5º ano;

(iii) O grupo BPI, nos diversos seguros de capitalização, cobra apenas comissão de resgate no primeiro ano de cada entrega, sendo que o valor máximo da comissão é de 1%, existindo 1 seguro (Aforo não residente) ao qual não se aplicam comissões de resgate;

(iv) O grupo BES, à excepção do plano de Capitalização Júnior, cobra apenas uma comissão de 1,5%, aquando do primeiro ano do seguro, já a AXA é a

entidade identificada que apresenta comissão de resgate mais elevada no primeiro ano (2%), sendo nula a comissão a partir do 4º ano de maturidade do seguro;

2409. Em suma, a análise comparativa das comissões mostra que o Milleniumbcp Fortis está a praticar comissões nos seguros de capitalização superiores ao BPI, não permite ser conclusiva relativamente aos restantes *players* do mercado.

Conclusão da avaliação jusconcorrencial

2410. A análise desenvolvida pela Autoridade, em fase de investigação aprofundada, com base na nova informação recolhida junto da Notificante e dos concorrentes, permite concluir, conforme atrás demonstrado, que a quota do mercado dos seguros de capitalização seria cerca de [40-50%], em 2005 em termos de prémios.

2411. Contudo, realça-se que no segundo trimestre de 2006, as quotas de mercado, quer das empresas do grupo BPI quer das empresas do grupo BCP, sofreram uma queda considerável, situando-se, naquele trimestre, a quota conjunta em [20-30%] em termos de prémios, o que corrobora a elevada volatilidade das quotas de mercado e consequente contestabilidade de mesmo.

2412. A este propósito, relembra-se que o Santander, conforme referido no ponto 2404 atingiu no segundo trimestre de 2006 uma quota de [20-30%] - sendo que, no final do ano 2005, a sua quota não chegava aos [10-20%] - tornando-se, naquela data, líder de mercado.

2413. Com efeito, a evolução das quotas de mercado e, nomeadamente, os desvios padrões encontrados e a perda relativa das quotas de mercado das empresas participantes, vêm ao encontro do afirmado pela Notificante relativamente ao carácter volátil das quotas neste mercado, que efectivamente, parece não ser o indicador mais adequado para avaliar a grau de concorrência.

2414. Por outro lado, a análise comparativa das comissões (Tabela 118), mostra que o Milleniumbcp Fortis está a praticar comissões nos seguros de capitalização superiores ao BPI, não permite ser conclusiva relativamente aos restantes *players* do mercado.

2415. É também necessário ter presente que, para além de difícil pesquisa dos preçários relativamente a este tipo de produto, a percepção dos consumidores relativamente à comparação e avaliação das diversas comissões associadas aos seguros de capitalização, reveste-se de significativa dificuldade.

2416. Estes aspectos constituem obstáculos à mobilidade dos clientes destes produtos de capitalização, obstáculos estes acrescidos do facto de estarmos perante produtos de poupança de médio e longo prazo e pelos custos/recursos que cada consumidor despenderia na avaliação da rentabilidade de cada um dos diversos tipos seguros de capitalização.

2417. Assim, não se pode deixar de chamar a atenção para a importância da rede de balcões que passará a ser detida pelo BCP após a operação, como canal privilegiado (*bancassurance*), para a comercialização deste tipo de seguros.

2418. Neste contexto, e nos termos da análise efectuada, da operação de concentração assiste-se efectivamente a um acréscimo significativo da presença do BCP neste mercado, dada a eliminação de um dos seus principais concorrentes, e sua incorporação no universo empresarial do grupo BCP.

2419. Não obstante o aumento do poder de mercado do BCP, verifica-se que este mercado é contestável, já que os outros *players* concorrentes já deram prova da sua capacidade de expansão, ao longo do período temporal analisado.

2420. Neste sentido, a evidência recolhida permite concluir que da operação em apreço não resulta a criação ou reforço de uma posição dominante da qual possam resultar entraves significativas à concorrência efectiva no mercado dos Seguros de Capitalização, que condicionem à aplicação do normativo disposto no n.º 4 do artigo 12.º da Lei da Concorrência.

III - Conclusão dos mercados relevantes dos Seguros

2421. Da análise dos elementos recolhidos, referentes aos mercados relevantes dos produtos de Seguros analisados em fase de inevstigaçãoa aprofundada do procedimento, foi

possível confirmar que a entidade resultante da presente concentração verá reforçado o seu poder de mercado nos dois mercados relevantes analisados – *(I.1.) produtos de poupança e reforma (PPR's) e (I.3.) dos Seguros de Capitalização* – a nível nacional.

2422. Sendo que se considera que da presente operação de concentração não resultam indícios de "criação de uma posição dominante da qual resultam entraves significativas à concorrência efectiva no mercado nacional", nos dois mercados relevantes *supra* referidos.

6.5.3. Seguros Ramo Não Vida (J.)

2423. Em termos agregados, os seguros do ramo não Vida, têm evidenciado alguma tendência para a estabilização dos índices de concentração até ao ano 2004.

Tabela 119: Evolução do C2 e C5 para o ramo Não Vida

Anos	2000	2001	2002	2003	2004	2005
C2	44,77%	44,13%	43,59%	41,83%	40,16%	44,21%
C5	71,76%	70,37%	68,18%	66,60%	65,80%	67,30%

Fonte: APS, tratamento de dados AdC.

2424. Apresenta-se, na Tabela seguinte, as quotas de mercado dos principais grupos a actuar no sector dos seguros Não Vida.

Tabela 120: Quotas do grupo BCP e dos seus principais concorrentes no segmento Não Vida

Empresa	2000	2001	2002	2003	2004	2005

Grupo BCP	**24,0%**	**22,5%**	**20,8%**	**19,5%**	**18,3%**	**3,4%**
Grupo Caixa	20,8%	21,7%	22,8%	22,3%	21,9%	34,3%
Axa	9,4%	9,3%	8,4%	8,1%	8,2%	9,1%
Grupo BES	10,2%	10,3%	9,4%	9,1%	10,0%	9,9%
Zurich	4,9%	5,5%	6,5%	7,1%	6,9%	6,9%
Allianz Portugal	7,3%	6,6%	6,8%	7,5%	7,5%	7,1%
Açoreana	3,3%	3,4%	3,4%	3,6%	3,9%	3,9%
Lusitania	2,2%	2,3%	2,9%	3,0%	2,9%	3,0%
Liberty Europeia	0,0%	3,1%	3,1%	2,7%	2,7%	3,0%
Global	2,6%	2,8%	2,7%	2,9%	3,2%	3,3%
Mapfre Seg. Gerais	1,3%	1,4%	1,5%	1,9%	2,1%	2,5%
Outros	14,0%	11,2%	11,6%	12,1%	12,6%	13,6%
Total	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Fonte: APS, tratamento de dados AdC.

2425. No que respeita aos mercados do ramo Não Vida, importa previamente ter presente que:

a) O BCP, aqui Notificante, no âmbito da operação Ccent n.º28/2004, 30 de Dezembro de 2004, alienou a quase totalidade da carteira de clientes do ramo Não Vida à Caixa Seguros;

b) O Grupo BPI não actua directamente na generalidade dos mercados de seguros Não Vida, na medida em distribui apenas, nos seus balcões, os seguros da Companhia *Allianz* Portugal, na qual detém 35% do capital social, mas de acordo com a investigação levada a cabo pela AdC, não detém controlo individual nem conjunto daquela companhia;

c) A quota de mercado do BPI nos mercados de seguros de crédito ([50-60%]) e caução ([30-40%]) resulta da actividade exercida exclusivamente pela COSEC (na qual detém 50% do capital), pelo que, nessa medida, a operação

constitui uma mera transferência da titularidade da quota, não havendo assim qualquer sobreposição horizontal em resultado da presente operação.

Conclusão da análise jusconcorrencial

2426. Decorrente de todo o *supra* exposto, e atentando nas características deste mercado, bem como no peso relativo dos grupos BCP e BPI, levam a AdC a afirmar que a presente operação não terá impacto significativo na estrutura de mercado ao nível dos mercados de seguros do ramo Não Vida propostos pela Notificante, a saber:

Seguros Não-Vida (J.)

- *Mercado dos seguros de saúde ao nível nacional (J.1.)*
- *Mercado dos seguros de acidentes pessoais ao nível nacional (J.2.)*
- *Mercado dos seguros de habitação multiriscos ao nível nacional (J.3.)*
- *Mercado dos seguros de automóvel ao nível nacional (J.4.)*
- *Mercado dos seguros de acidentes de trabalho ao nível nacional (J.5.)*
- *Mercado dos seguros de transportes a nível europeu ou mundial (J.6.)*
- *Mercado dos seguros de responsabilidade civil ao nível nacional (J.7.)*
- *Mercado dos seguros de crédito ao nível nacional (J.8.)*
- *Mercado dos seguros de caução ao nível nacional (J.9.)*
- *Mercado dos seguros Outros Riscos ao nível nacional (incluído em J.10.)*

2427. Como anotações finais, clarifica-se a quota de mercado mais elevada que a Notificante detém nos seguros do ramo Não Vida corresponde a [20-30%] no mercado dos seguros de saúde a nível nacional, sendo que o BPI não está presente directamente neste mercado.

2428. Em relação aos restantes mercados não tratados individualmente, tem-se presente a *ratio* do Regulamento (CE) n.º 802/2004, de 21 de Abril de 2004, que considera a existência de mercados afectados numa operação de concentração apenas quando as quotas combinadas das partes sejam superiores a 15%.

2429. De todo o exposto, considera-se que da presente operação não resulta a criação ou reforço de uma posição dominante no ramo dos seguros Não Vida.

6.6. Análise jusconcorrencial dos Fundos de Pensões

Das quotas e dos índices de concentração

2430. Na esteira do que foi vertido na referida decisão de passagem a investigação aprofundada, importa ter presente que a Autoridade desde logo sublinhou que, no âmbito da definição dos mercado relevante dos fundos de pensões, poderia revelar-se necessário definir, ou afinar, segmentações mais estreitas dos mercados relevantes identificados.

2431. Assim, e face ao exposto na definição do mercado relevante, a análise jusconcorrencial versará apenas sobre os fundos, fechados ou abertos, que são efectivamente disputados no mercado, os "não cativos".

2432. Recorda-se, que as sociedades gestoras, são responsáveis pela quase totalidade da gestão dos fundos de pensões (96% no ano 2004, sendo os restantes 4% da responsabilidade de empresas seguradoras) e estão, na sua maioria, integradas em grupos financeiros como o BCP, BPI, CGD e o BES.

2433. Atendendo à integração das diferentes entidades gestoras nos principais grupos financeiros, verifica-se que cada instituição financeira detém uma sociedade gestora, a partir da qual gere, em regime "cativo", o seu próprio fundo de pensões, razão pela qual, como acima defendido, o mesmo não deve ser tido em conta na determinação das respectivas quotas de mercado.

2434. Note-se que é, aliás, esta integração que permite ao grupo financeiro apostar em actividades de *cross-selling* a partir das redes de agentes de empresas, facto relevado no relatório e contas da Pensõesgere que identifica o incremento da taxa de *cross-selling* no ano 2005.

2435. A Tabela *infra* ilustra a evolução das quotas para o mercado relevante dos fundos de pensões "não cativos".

Tabela 121: Quotas de mercado dos fundos de pensões "não cativos" (fechados e abertos)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Pensõesgere+BPI Pensões	-	-	-	-	-	-	**[40-50%]**
Pensõesgere (PSG+Vang.+Mello)	**[20-30%]**	**[20-30%]**	**[20-30%]**	**[20-30%]**	**[20-30%]**	**[20-30%]**	**[20-30%]**
BPI Pensões	**[20-30%]**	**[20-30%]**	**[20-30%]**	**[10-20%]**	**[10-20%]**	**[10-20%]**	**[20-30%]**
Futuro	[20-30%]	[20-30%]	[20-30%]	[20-30%]	[20-30%]	[10-20%]	[10-20%]
ESAF	[0-10%]	[0-10%]	[0-10%]	[0-10%]	[0-10%]	[10-20%]	[0-10%]
Tranquilidade Vida*	a)	a)	a)	a)	[0-10%]	[0-10%]	[0-10%]
CGD Pensões	[0-10%]	[0-10%]	[0-10%]	[0-10%]	[0-10%]	[0-10%]	[0-10%]
Outros (não cativos)	[20-30%]	[20-30%]	[20-30%]	[20-30%]	[10-20%]	[10-20%]	[10-20%]

Fontes: Para 2003, 2004 e 2005, com base nos valores geridos fornecidos pelo ISP e no conhecimento de cada sociedade gestora ou seguradora, foram estimados os "montantes não cativos". Para os anos anteriores, por inexistência de valores desagregados por sociedade gestora ou seguradora, utilizou-se sempre a mesma % de "montantes não cativos" estimada para o ano de 2003. Montantes geridos e montantes cativos para Pensõesgere, Praemium, Vanguarda e Mello Activos: Pensõesgere. Restantes montantes geridos: ISP. Montantes geridos de Fundos Pensões Abertos: APFIPP.
Notas:* Grupo Espírito Santo; a): valores não disponíveis.

2436. O BCP está presente neste mercado, através de uma participação indirecta, representativa de 49% do capital social da Millenniumbcp Fortis Grupo Segurador[381],[382] sociedade que detém a totalidade do capital social da empresa Pensõesgere – Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, S.A.

2437. O BPI está presente neste mercado através da BPI Pensões e da BPI Vida, ainda que esta última tenha uma representação muito marginal no mercado.

[381] O BCP detém, ainda uma participação de 2,86%, no capital social da Previsão – Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, S.A., entidade que tem por missão a gestão dos seguintes Fundos de Pensões do Grupo Portugal Telecom: Fundo de Pensões do Pessoal da PT/CGA, Fundo de Pensões do Pessoal dos TLP e Fundo de Pensões Regulamentares da Companhia Portuguesa Rádio Marconi.

[382] Recorda-se, neste ponto, os comentários tecidos no ponto prévio da avaliação jusconcorrencial dos mercados relevantes dos seguros, remetendo-se para a secção 6.5.1. e para os pontos 2321 a 2337, e nota de rodapé n.º 365.

2438. Constata-se que o BCP tem uma quota, neste mercado, de [20-30%] e o BPI de [20-30%]. Da operação de concentração notificada resultaria, portanto, a maior entidade presente neste mercado que passaria a ter uma quota de [40-50%].

2439. A Notificante, no estudo apresentado (CRA), em fase de investigação aprofundada, vem argumentar no sentido de que avaliação jusconcorrencial da AdC sobreavalia a importância do grupo BCP no mercado, uma vez que o BCP não detém o controlo exclusivo sobre a *joint venture* com a Fortis, e nesse sentido, não tem controlo exclusivo sobre a quota de mercado da Pensõesgere.

2440. Não pode esta Autoridade deixar de manifestar o seu desacordo com o entendimento da Notificante quanto a este aspecto, afirmando que a quota da entidade pós-concentração é efectivamente de [40-50%]. Neste sentido, remete-se para o ponto prévio, a propósito desta questão, da presente avaliação jusconcorrencial.

2441. No que respeita aos remanescentes concorrentes, estes têm quotas de mercado bastante disseminadas, sendo que a entidade mais próxima, detém uma quota de 16,3%, nomeadamente a FUTURO, empresa do Universo Montepio.

2442. Esta entidade, nos últimos três anos perdeu [0-10] pontos percentuais de quota de mercado, o que poderá indiciar que a mesma não estará a exercer pressão concorrencial sobre as entidades que lideram, em termos de quota, este mercado, verificando-se, aliás, que o BPI se tornou o segundo *player* de mercado, exactamente por troca de posição com a FUTURO.

2443. Apesar do período temporal alargado da análise, as quotas de mercado, com a excepção dos casos do BPI e da Futuro, tem-se mostrado bastante estáveis apresentando desvios padrão inferiores a [0-10%], no universo das entidades responsáveis por [80-90%] do mercado. Os desvios padrões no caso do BPI e da Futuro, situam-se, respectivamente, em [0-10%] e [0-10%], o que mostra a falta de contestabilidade do mercado da gestão de fundos de pensões "não cativos".

2444. Note-se, que a empresa resultante da presente operação de concentração seria [CONFIDENCIAL] ao seu concorrente mais próximo (que se posicionaria em segundo

lugar) e perto de [CONFIDENCIAL] à entidade que se posicionaria como terceiro *player* de mercado.

2445. Importa ainda considerar que, neste mercado, a CGD não tem o peso concorrencial que exerce nos outros mercados de produtos e serviços bancários, e que o grupo Santander Totta praticamente não está presente neste mercado. Ou seja, a pressão concorrencial que a entidade resultante da operação em análise sofreria dos restantes concorrentes seria muito inferior à verificada para a generalidade dos produtos e serviços bancários.

2446. Refira-se, por outro lado, que caso fossem considerados isoladamente os fundos fechados, estimar-se-ia uma quota de mercado de [50-60%] para a entidade resultante da operação em análise (e de [20-30%] caso se considerassem apenas os fundos abertos).

2447. Ademais, importa considerar da Tabela 122 que apresenta os índices de concentração C2 e C5, fica evidente que se está perante um mercado muito concentrado, onde as duas maiores empresas angariaram, entre 1999 e 2005, quase metade do mercado, e onde mais de [80-90%] do mercado está na posse de apenas 5 entidades.

Tabela 122: Tabela referente à estrutura de mercado dos Fundos de Pensões "não cativos"

	1999	**2000**	**2001**	**2002**	**2003**	**2004**	**2005**
C2	[40-50%]	[40-50%]	[40-50%]	[40-50%]	[40-50%]	[40-50%]	[40-50%]
C5*	[70-80%]	[70-80%]	[70-80%]	[70-80%]	[80-90%]	[80-90%]	[80-90%]

Fonte: Notificante, com base em dados do ISP

* Até 2002 a Notificante não disponibilizou dados para a empresa Tranquilidade Vida, razão pela qual o índice C5 se apresenta sub avaliado

2448. Atente-se aos valores de *IHH* pré e pós concentração, e *Delta* correspondente, para este mercado relevante, expressos na Tabela que se segue.

Tabela 123: Valores de *IHH* pré concentração

Anos	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
IHH Mínimo pré concentração	[> 1000]	[> 1000]	[> 1000]	[> 1000]	[> 1000]	[> 1000]	[> 1000]

Fonte: Notificante, estimativas de *IHH* da AdC.

2449. Da Tabela *supra* resulta que não se podem excluir preocupações concorrenciais no que respeita ao mercado relevante dos fundos de pensões que não são geridos de forma cativa.

2450. Este mercado apresenta um *IHH* pré operação de concentração superior a 1000 ([>1000]), um *IHH* pós operação superior a 2000 ([>2000])), a que corresponde um *Delta* associado à operação superior a 250 ([>1000]).

2451. Acresce que, conforme análise das quotas de mercado *supra*, da realização da operação de concentração em análise, resulta uma quota de mercado de quase [40-50%], a qual desde logo pode indiciar a existência de uma posição dominante.

2452. Com efeito, as orientações da Comissão Europeia para apreciação de concentrações, estabelecem que "*uma quota de mercado especialmente elevada – 50% ou mais – pode, em si mesma, constituir um elemento de prova da existência de uma posição dominante*"[383].

Das Barreiras à entrada e ou à expansão

Da regulamentação

2453. De facto, é importante referir a importância do nível de regulamentação prudencial dos fundos de pensões, como potencial fonte de barreiras à entrada e à expansão de novas empresas, apesar da redução dos obstáculos ao estabelecimento e mobilidade com a comunicação "Para um Mercado Único dos Regimes Complementares de Reforma", segundo a qual "os prestadores de reformas complementares deverão poder oferecer os seus serviços em todos os Estados Membros".

[383] Este mesmo entendimento vem sendo defendido pelos Tribunais Comunitários, sendo disso exemplo o já mencionado Acórdão do Tribunal de Primeira Instância, de 25 de Março de 1999, no Processo n.º T-102/96 Gencor/Comissão, Colectânea 1999, II-753 (§205).

2454. Diz ainda o mesmo documento que "*a protecção dos beneficiários deverá constituir a pedra angular da regulamentação e do controlo das instituições de reforma, devendo todas as medidas projectadas garantir aos futuros reformados que as suas pensões lhe serão pagas de acordo com o estipulado*".

2455. Estas preocupações são também reconhecidas nas normas prudenciais dos fundos de pensões em Portugal. O Decreto-Lei nº 475/99, de 9 de Novembro, que regula a actividade, obriga à avaliação de responsabilidades antes da autorização de constituição de fundos de pensões que financiem planos de pensões de benefício definido.

2456. Estas regras prudenciais são potenciais fontes de impedimentos à expansão, porque os incentivos regulamentares são susceptíveis de afectar o desempenho de investimento com a imposição de limites ao investimento em acções.

Da notoriedade

2457. Uma outra fonte passível de originar barreiras à entrada/expansão é a importância que assume, neste mercado, a reputação e a notoriedade associada normalmente a empresas de presença histórica e de grande dimensão, cujo passado garante aos associados dos fundos e aos seus colaboradores um capital de credibilidade que dificilmente será equiparado ao (i) das novas empresas que queiram entrar no mercado ou (ii) ao das pequenas empresas gestoras de fundos de pensões.

Das economias de escala e de gama

2458. Importa também referir a possibilidade de empresas de maior dimensão beneficiarem de economias de escala, considerando que a generalidade dos fundos de pensões sobre gestão correspondem a contribuições de trabalhadores de grandes empresas, nomeadamente da banca e das comunicações.

2459. No caso português, na medida que as principais entidades gestoras estão integradas em grupos financeiros que gerem de forma "cativa" os fundos de pensões dos seus colaboradores, as economias de escala apresentam-se também muito importantes decorrentes da preponderância dos custos fixos nos custos totais.

2460. É assim, possível que, entre outros factores, a gestão de fundos de pensões "cativos" dos grupos financeiros contribua, por um lado, para uma maior repartição dos custos associados à actividade de gestão dos fundos de pensões (a saber: a gestão dos investimentos, das actividades administrativas inerentes, cálculo e pagamento das pensões, gestão do relacionamento com os participantes e beneficiários e ao reporte às autoridades competentes e a gestão actuarial dos fundos de pensões).

2461. Importa realçar, agora, a importância dos fundos "cativos" na actividade de gestão de fundos de pensões.

2462. De acordo com o BPI, o volume de activos sob gestão é um factor relevante na actividade de gestão de activos, sendo mesmo o principal *benchmark* desta área de negócio.

2463. Para além de mostrar a capacidade da entidade gestora, é um factor potenciador de economias de escala na medida em que permite a diluição dos custos de funcionamento das entidades gestoras, principalmente no que concerne aos custos com a gestão de carteiras.

2464. Assim a existência, ou não, de um fundo "cativo" afecta a capacidade de posicionamento dos concorrentes em termos de condições de oferta, nomeadamente, na medida em que as receitas provenientes da gestão desses fundos permitem aos concorrentes oferecer melhores condições quanto ao *pricing* dos seus serviços.

2465. A Notificante também reconhece que a existência de fundos cativos, na medida em que permite a partilha de estruturas comuns aos restantes fundos, como sejam o caso da "contabilidade" dos fundos de pensões e da sociedade gestora, ou a própria gestão a actuarial, possibilitam uma redução de custos e potenciam a existência de economias de gama.

2466. Argumenta ainda a Notificante que, a dimensão do fundo "cativo", na medida em que quanto maior for o fundo "cativo" maior é a quantidade dos custos fixos associados com a actividade de gestão que pode ser disseminando entre os restantes fundos, pode ter importância no âmbito das economias de escala.

2467. No entanto, conclui, que o facto da actividade de gestão dos fundos "cativos" e "não cativos" estar subcontratada a entidades terceiras, é, prima facie, um argumento demonstrativo da diminuta importância, senão quase inexistência, das economias de escala e/ou de gama destas actividades.

2468. Não obstante, da análise efectuada nesta segunda fase de instrução, parece apontar para a existência de importantes economias de escala associadas à gestão de fundos de pensões. Neste âmbito, Davis (1995) e Blake (1995),[384] concluem que os custos administrativos são maiores para os fundos pequenos do que para os fundos grandes.

2469. Em suma, a gestão "cativa" dos seus próprios fundos de pensões e a dimensão desses mesmos fundos resulta numa vantagem comparativa para as entidades que gerem fundos de forma "cativa". Este facto que pode limitar a capacidade concorrencial das empresas que não dispõem de fundos "cativos" ou que gerem fundos "cativos" de pequena dimensão.

2470. Aqui, importa ainda ter presente que o fundo de pensões dos trabalhadores da CGD foi integrado na Caixa Geral de Aposentações, facto que diminuiu as potenciais economias de escala da CGD, pelo que, contrariamente ao que acontece na generalidade dos restantes mercados afectados no âmbito da presente operação, a CGD não seja um concorrente que exerça forte pressão concorrencial sobre a entidade (com [40-50%]) resultante da operação em análise.

Da informação

2471. Outra questão importante relacionada com a existência de assimetria de informação na gestão de fundos de pensões é a questão do anonimato, ou seja, os serviços de medição de performance dos fundos publicam a performance dos fundos de pensões dos seus clientes da tal forma que nenhum fundo particular pode ser identificado publicamente[385].

384 Citado por Garcia, Maria T. Medeiros em Fundos de Pensões, Vida Económica, 2003
385 Cfr. Garcia, Maria T. Medeiros em Fundos de Pensões, Vida Económica, 2003.

2472. Este facto determina que a avaliação da performance dos gestores e consequentemente a decisão de quem contratar no futuro é bastante difícil, derivado do problema da falta de, e da assimetria da, informação disponível no mercado[386].

2473. Importa ter presente, adicionalmente, que a comparabilidade entre a performance de fundos de pensões é uma realidade bastante complexa, sendo que os exercícios de *benchmark* requerem uma grande sofisticação.

2474. Note-se para o efeito que, atentas as diferenças da composição das carteiras de fundos[387], pode-se sempre defender que as rentabilidades não são comparáveis entre os diversos fundos da mesma entidade gestora e entre entidades gestoras distintas, na medida em que qualquer comparabilidade será sempre muito sensível às hipóteses que estiverem subjacentes à construção dos referidos *benchmarks*.

2475. Não obstante, sempre se poderá dizer que a construção de *benchmarks*, embora difícil, não se apresenta impossível, caso os diversos tipos de fundos tenham características similares, tais como a diversificação de carteira, de restrições em termos de investimento, de dimensão, e de taxa de crescimento dos fluxos financeiros, entre outros.

2476. Apesar do lado da procura deste tipo de fundos, particularmente de fundos fechados, ser constituída tipicamente por empresas de grandes dimensões e por algumas empresas multinacionais, atentas as dificuldades de comparabilidade *supra* descritas, não se apresenta inequívoco, que as empresas aderentes a este tipo de fundos tenham os recursos necessários ao bom acompanhamento da performance de gestão das entidades gestoras de fundos de pensões.

2477. É ainda de notar que no que respeita aos fundos abertos, para além das empresas, a procura é ainda composta por clientes particulares (embora com uma importância marginal), relativamente aos quais se colocam com maior acuidade os problemas de informação.

---

386 Cfr. Nota de rodapé anterior.

387 Apesar das normas regulatórias aplicáveis existe naturalmente um importante grau de liberdade do gestor de fundos na escolha dos activos que compõem a sua carteira.

2478. Adicionalmente, deve ter-se presente que uma boa performance de gestão de fundos no passado não é um garante de uma boa gestão futura e que a performance dos gestores de fundos de pensões apresenta padrões cíclicos, em que períodos de boa performance são seguidos de períodos de performance menos boa[388].

2479. Mais, os gestores de fundos de pensões estão permanentemente pressionados para a obtenção de boas rentabilidades no curto prazo (na tentativa de mostrar bons resultados que possam servir de emblema para a angariação de novos clientes) o que poderá não constituir a melhor abordagem à gestão de fundos que, efectivamente, são de médio e longo prazos[389]. Aspecto este que, dificilmente, poderá ser avaliado pelos aderentes aos fundos de pensões.

Da mobilidade

2480. Os dados disponibilizados pelos dois principais *players* deste mercado (as entidades envolvidas na operação de concentração notificada) evidenciam que o mesmo se caracteriza pela existência de uma fraca mobilidade dos seus clientes.

2481. A Tabela 124 mostra que apenas [0-10%] dos clientes do BPI mudaram de entidade gestora de fundos de pensões no ano 2005, sendo que o máximo histórico para esta entidade correspondeu ao ano de 2003, ano esse em que o BPI perdeu [0-10%] dos seus clientes. Já em 2004 a taxa de perda de clientes do BPI foi de [0-10%].

2482. As extinções dos fundos não relevam para a análise jusconcorrencial na medida em que as mesmas resultam da extinção das empresas ou do facto de as mesmas, por dificuldades económico-financeiras, terem deixado de ter possibilidade de continuar a financiar o seu fundo de pensões e consequentemente terem procedido à sua extinção.

Tabela 124: Mobilidade dos clientes do BPI Pensões

388 Cfr. Por exemplo Kahn e Rudd (1995).
389 Problema conhecido por "short-termism".

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Saídas (% de Clientes)										
Transferências de gestão	[0-10%]	[0-10%]	[0-10%]	[0-10%]	[0-10%]	[0-10%]	[0-10%]	[0-10%]	[0-10%]	[0-10%]
Entradas (% de Clientes)	[10-20%]	[0-10%]	[0-10%]	[0-10%]	[0-10%]	[0-10%]	[0-10%]	[10-20%]	[10-20%]	[10-20%]

Fonte: BPI.

2483. Já no tocante à angariação de novos clientes, argumenta aquela entidade que o seu sucesso se deve às competências e experiência dos seus quadros na gestão deste tipo de fundos, à oferta de serviços integrados, ao forte investimento tecnológico na área de gestão de carteiras e na área de relacionamento com o cliente e à rentabilidade histórica dos fundos por si geridos.

2484. Neste aspecto, realça-se que a empresa a adquirir não refere o comissionamento como factor de ganho ou perda de clientes, parecendo antes que os clientes escolhem aquela entidade pela experiência demonstrada e pela rentabilidade passada dos fundos de pensões geridos pelo BPI.

2485. No que se reporta à mobilidade dos clientes do grupo de fundos de pensões BCP de fundos fechados, a Notificante identifica o [CONFIDENCIAL] como o principal factor de angariação de novos clientes. Já no que concerne aos fundos abertos, o [CONFIDENCIAL] é o factor menos importante.

2486. Releva-se ainda, que o [CONFIDENCIAL] é um dos factores mais importantes na captação de clientes quer para fundos fechados quer para os fundos abertos.

2487. No tocante aos clientes perdidos, conforme se pode constatar na Tabela 125, quer para os fundos abertos, quer para os fundos fechados, o [CONFIDENCIAL], claramente não constitui o principal factor de perda de clientes do Grupo BCP. Dos [CONFIDENCIAL] clientes que transferiram os seus fundos de pensões do BCP para outra entidade gestora de fundos de pensões, apenas para [CONFIDENCIAL] clientes foi identificada a causa do [CONFIDENCIAL].

2488. Tal facto poderá evidenciar uma de três situações, i) o [CONFIDENCIAL] não é uma variável determinante da escolha do entidade gestora do fundo de pensões ou ii) o [CONFIDENCIAL] do grupo BCP não se apresenta de tal modo elevado que leve à

perda de clientes, ou ainda que iii) os clientes não tem informação suficiente para avaliar os [CONFIDENCIAL], optando pela entidade gestora em função das [CONFIDENCIAL] apresentadas ou ainda, conforme se pode verificar na tabela *infra*, escolhendo em função do [CONFIDENCIAL].

Tabela 125: Mobilidade dos clientes do grupo BCP

[CONFIDENCIAL]

Fonte: Notificante.

2489. É ainda de notar que, no período compreendido entre 1995 e 2006, o grupo BCP [CONFIDENCIAL] clientes, [CONFIDENCIAL] clientes de fundos fechados e [CONFIDENCIAL] clientes de fundos abertos. Para o mesmo período, identificaram-se [CONFIDENCIAL] clientes de fundos de pensões fechados "não cativos" e mais de [CONFIDENCIAL] clientes de fundos de pensões abertos de adesão colectiva.

2490. Os dados atrás referidos mostram que, naquele período, o BCP [CONFIDENCIAL], em termos médios anuais, [CONFIDENCIAL] do número total de clientes de fundos de pensões abertos de adesões colectivas e cerca [CONFIDENCIAL] no que concerne aos fundos fechados, dados demonstrativos da fraca mobilidade dos clientes de fundos de pensões.

Dos preços

2491. No âmbito das diligências de instrução do procedimento em fase de investigação aprofundada, foram solicitados à Notificante e à empresa adquirida a evolução das principais rubrica de proveitos das empresas gestoras de fundos de pensões fechados e abertos que "não" são geridos de forma "cativa", ou sejam os fundos de pensões que são efectivamente disputados no mercado.

2492. Os dados recebidos são evidenciados na tabela seguinte:

Tabela 126: Evolução dos proveitos dos fundos de pensões fechados e abertos que são efectivamente disputados no mercado

Proveitos	**2000**	**2001**	**2002**	**2003**	**2004**	**2005**
BPI Pensões[390]						
Total de proveitos	[0- 10.000]	[0- 10.000]	[0- 10.000]	[0- 10.000]	[0- 10.000]	[0- 10.000]
Activos sob gestão	[<1.000.000]	[<1.000.000]	[<1.000.000]	[<1.000.000]	[<1.000.000]	[<1.000.000]
Proveitos/Activos sob gestão	**[< 1%]**	**[< 1%]**	**[< 1%]**	**[< 1%]**	**[< 1%]**	**[< 1%]**
Pensões Gere						
Proveitos	[0-10.000]	[0-10.000]	[0-10.000]	[0-10.000]	[0-10.000]	[0-10.000]
Activos sob gestão	[<1.000.000]	[<1.000.000]	[<1.000.000]	[<1.000.000]	[<1.000.000]	[>1.000.000]
Proveitos/Activos sob gestão	**[< 1%]**	**[< 1%]**	**[< 1%]**	**[< 1%]**	**[< 1%]**	**[< 1%]**

Fonte: Notificante e BPI
Unidade: milhares de euros, quando aplicável.

2493. Como nota prévia, releva-se que o BCP não desagregou os proveitos da PensõesGere por tipologia de serviços prestados, não autonomizado, assim as correspondentes proveitos por tipo de comissões. Assim, os proveitos utilizados reportam ao total das prestações de serviços da PensõesGere, não incluindo outro tipo de proveitos, nomeadamente proveitos financeiros.

2494. A representação gráfica dos proveitos dos serviços prestados, em percentagem dos activos sob gestão, evidencia que a Pensõesgere, empresa detido em conjunto pelo grupo BCP e grupo Fortis, tem apresentado proveitos, à excepção do verificado no ano 2003, superiores aos verificados para o BPI Pensões.

2495. Em concreto e em 2000, os proveitos da prestação de serviços por unidade de activo gerida, foram [50-60%] superiores aos do BPI, sendo que em 2005 a diferença foi de [10-20%]. Em 2003 a diferença foi negativa em [0-10%] e em 2004 não existiram diferenças significativas.

Gráfico 97: Evolução dos proveitos da prestação de serviços/activos sob gestão (fundos abertos+fechados disputados no mercado)

[CONFIDENCIAL]

Fonte: Notificante, BPI

390 Proveitos resultantes da gestão actuarial, da gestão administrativa, do pagamento de pensões, da gestão financeira, do comissão de incentivo.

2496. O gráfico 98 e o mostram a evolução dos proveitos supra referidos a desagregando entre fundos de pensões fechados e abertos.

Gráfico 99: Evolução dos proveitos da prestação de serviços/activos sob gestão (fundos abertos disputados no mercado)

[CONFIDENCIAL]

Fonte: Notificante, BPI

Gráfico 100: Evolução dos proveitos da prestação de serviços/activos sob gestão (fundos fechados disputados no mercado)

[CONFIDENCIAL]

Fonte: Notificante

2497. A desagregação acima referida, parece evidenciar que o BPI pensões [CONFIDENCIAL], em termos de *pricing*[391], nos fundos de pensões fechados, aqueles que normalmente são subscritos pelas empresas de maior dimensão. É nos fundos abertos disputados no mercado, onde se verifica a possibilidade de as adesões individuais, que o BPI Pensões é [CONFIDENCIAL] em termos de preço.

2498. Apesar das diferenças no rácio (proveitos/activos sob gestão) nos fundos abertos que são disputados no mercado ser [CONFIDENCIAL] para o caso da Pensões Gere, esta entidade consegue manter uma quota nestes fundos bastante superior à da empresa do grupo BPI ([20-30%] em 2005).

2499. Aplicando o mesmo racional aos fundos fechados, não se pode deixar de constatar que a BPI pensões apresenta proveitos relativos pela prestação de serviços [CONFIDENCIAL] que Pensõesgere, sendo no entanto a sua quota neste fundos inferior à da Pensõesgere ([-20;-10%] em 2005).

391 Usando como *proxy* os proveitos da prestação de serviço.

Do contra-poder negocial da procura

2500. O principal argumento da Notificante, no sentido de afirmar que, da presente operação de concentração não resultará uma criação de uma posição dominante, da qual possam resultar entraves significativos à concorrência efectiva no mercado nacional da gestão de fundos de pensões concerne à existência de contra-poder negocial da procura.

2501. No caso da Pensõesgere, importa referir que, em 2005, [CONFIDENCIAL] dos montantes sob gestão correspondem a contribuições dos [CONFIDENCIAL] maiores clientes, respectivamente para os fundos fechados e os fundos abertos.

2502. Entre os maiores clientes de fundos abertos da Pensõesgere, podemos encontrar as empresas [CONFIDENCIAL], sendo que no que concerne aos fundos fechados, temos, entre outros, as empresas [CONFIDENCIAL].

2503. Já no concerne ao BPI Pensões em 2005, [80-90%] e [50-60%] dos montantes sob gestão correspondem a contribuições dos [CONFIDENCIAL] maiores clientes, respectivamente para os fundos fechados e os fundos abertos.

2504. Entre os maiores clientes de fundos abertos da BPI Pensões, podemos encontrar as empresas [CONFIDENCIAL], sendo que no que concerne aos fundos fechados, identificamos, entre outros, as empresas [CONFIDENCIAL].

2505. Os números *supra* mencionados, não deixam dúvidas quanto à dimensão e importância do peso dos [CONFIDENCIAL] maiores clientes de fundos de pensões quer da Pensõesgere quer da BPI Pensões.

2506. O que importa adicionalmente considerar é que:

a) Os principais clientes têm capacidade para negociar condições vantajosas para a prestação dos serviços de gestão dos respectivos fundos de pensões, independentemente de o fazerem ou não;

b) Para além das empresas envolvidas na presente operação, continuam a existir alternativas credíveis no mercado para a gestão de fundos de pensões,

nomeadamente, mas sem exclusão, as empresas dos Grupos BES, CGD e Santander e Montepio.

Conclusão da avaliação jusconcorrencial

2507. Do atrás exposto pode-se concluir que:

a) A nova entidade terá uma quota de mercado próxima dos [50-60%] (Pensõesgere [20-30%] e BPI Pensões [20-30%]) num mercado muito concentrado com *IHH* pós operação de [>2000] pontos, derivado de um *delta* [>1000] pontos;

b) As quotas de mercado apresentam um elevado grau de estabilidade entre 1999 e 2005, sendo que a nova entidade teria uma quota de mercado [CONFIDENCIAL] superior à do concorrente mais próximo, a Futuro, e quase [CONFIDENCIAL] maior que o terceiro concorrente - Grupo BES;

c) A CGD, ao contrário do que acontece na generalidade dos mercados dos produtos e serviços bancários, apresentou nos anos em análise quotas de mercado sempre abaixo dos [0-10%];

d) Foram identificadas barreiras à entrada, em especial a notoriedade da empresa – que é medida pela dimensão dos fundos geridos, as economias de escala e os problemas da informação;

e) Não é claro se o factor preço é o critério que preside à escolha da entidade gestora;

f) Contudo, pode-se constatar que no período analisado (com a excepção de dois anos) o peso dos proveitos de serviços prestados no total dos activos sob gestão é maior no BCP (Pensõesgere) do que no BPI Pensões;

g) A procura de fundos de pensões é composta por empresas de grande dimensão, tendo em conta o tecido empresarial português, com capacidade para exercer contra-poder negocial, o que pode mitigar as preocupações jusconcorrenciais identificadas.

2508. Assim, e nos termos da análise efectuada, da operação de concentração assiste-se a um acréscimo significativo da presença do BCP neste mercado, resultando um aumento de poder de mercado, nomeadamente pelo acréscimo de quota de mercado e pela eliminação do seu principal concorrente, sendo previsível uma diminuição do nível de concorrência no mercado.

2509. Não obstante, da evidência recolhida, nomeadamente a capacidade de contra-poder negocial dos clientes deste produto relevante, permite concluir que da operação em apreço não resulta a criação ou reforço de uma posição dominante da qual possam resultar entraves significativas à concorrência efectiva no mercado Fundos de Pensões "não cativos", que condicionem à aplicação do normativo disposto no n.º 4 do artigo 12.º da Lei da Concorrência.

7. CONCLUSÕES FINAIS

2510. Uma vez apresentada a estrutura do sector da banca e dos seguros (esquematizada na Tabela 3), a AdC autonomizou um conjunto de 61 mercados relevantes na relação entre as instituições de crédito e os seus clientes, no sector da banca e no sector dos seguros.

2511. Da análise efectuada pela AdC resultou uma discordância com alguns mercados relevantes apresentados pela Notificante. Esta discordância deriva, fundamentalmente, ao nível da segmentação, sendo que a AdC, em relação a alguns mercados propostos pela Notificante, considerou ser necessário proceder a uma delimitação mais fina.

2512. Deve-se destacar que a posição da AdC, relativamente à definição dos mercados relevantes, resultou, em grande medida, da confirmação obtida, junto de outros concorrentes, em resultado da investigação de mercado realizada, em sede de instrução do procedimento.

2513. Analisados os mercados relevantes em primeira fase do procedimento, não foi possível excluir que a operação de concentração notificada fosse susceptível de, à luz dos elementos então recolhidos, criar e/ou reforçar uma posição dominante da qual pudessem resultar entraves significativos à concorrência efectiva em 16 mercados relevantes, enquadrados no âmbito dos serviços bancários a particulares e pequenos

negócios (A.), dos serviços bancários a PMEs (B.), dos pagamentos com cartão (D.), da banca de investimento (E) e no sector dos seguros (I).

Na Banca dos particulares e pequenos negócios (A.)

2514. Relativamente ao impacto da presente operação sobre a banca de particulares e pequenos negócios, concluiu-se pela possibilidade de criação ou reforço de uma posição dominante nos seguintes mercados:

(A.1.) Depósitos/contas à ordem para particulares e pequenos negócios, a nível nacional;
(A.2.3.) Venda a retalho de fundos de investimento, a nível nacional;
(A.3.1.) Crédito à habitação, a nível nacional;
(A.3.4.) Crédito a pequenos negócios a nível nacional.

2515. Em sede de investigação aprofundada, porém, foram afastados esses riscos relativamente a três desses mercados: depósitos/contas à ordem para particulares e pequenos negócios (A.1.); venda a retalho de fundos de investimento (A.2.3.); e crédito à habitação (A.3.1.).

2516. Uma vez analisado o mercado dos créditos a pequenos negócios (A.3.4.), tomando em linha de análise o impacto da operação de concentração sobre a estrutura de mercado, as posições relativas dos concorrentes neste mercado, bem como as características do mesmo, em termos de contestabilidade e de factores de concorrência, conclui-se que a entidade resultante da presente operação de concentração adquire uma posição dominante no mercado que lhe permite actuar de forma independente de concorrentes e consumidores, o que consubstancia a criação de uma posição dominante susceptível de criar ou reforçar entraves significativos à concorrência efectiva no mercado relevante, nos termos do artigo 12.º da Lei da Concorrência. (cfr. análise desenvolvida nos pontos 1278 a 1345 *supra*).

2517. No entanto os entraves significativos resultantes da criação dessa posição dominante, são suprimidos em virtude dos compromissos assumidos pelo BCP e acompanhados pela imposição de obrigações e condições, que garantem o respectivo cumprimento, possibilitando assim uma decisão de não oposição com compromissos, adoptada nos

termos da alínea a) do artigo 37.º e dos n.º 2 e 3 do artigo 35.º, ex vi n.º2 do artigo 37.º, todos da Lei n.º 18/2003, de 11 de Junho.

Na Banca das PMEs

2518. Relativamente ao impacto da presente operação sobre os mercados relevantes da banca de PMEs, admitia-se a susceptibilidade de criação ou reforço de uma posição dominante nos seguintes mercados:

(B.3.1.) Instrumentos de gestão de tesouraria e financiamento de curto prazo a PMEs a nível nacional;

(B.3.2.) *Factoring* a PMEs, a nível nacional;

(B.4.1.) Crédito especializado a PMEs, a nível nacional;

(B.4.2.) Outras soluções de financiamento para PMEs, a nível nacional;

2519. Em sede de investigação aprofundada, foram afastados esses receios relativamente a dois desses mercados: *factoring* a PMEs (B.3.2.); e crédito especializado (*Leasing*) a PMEEs (A.3.3.).

2520. Da análise jusconcorrencial dos mercados de instrumentos de gestão de tesouraria e de financiamento de curto prazo (B.3.1.), bem como de outras soluções de financeiamento para PMEs (B.4.2.) e, tomando em linha de análise, o impacto da operação de concentração sobre a estrutura de tais mercados, as posições relativas dos concorrentes nestes mercados, bem como as características dos mesmos, em termos de contestabilidade e de factores de concorrência, conclui-se que a entidade resultante da presente operação de concentração adquire uma posição dominante, que lhe permite actuar de forma independente de concorrentes e consumidores, o que consubstanciar a criação de uma posição dominante susceptível de criar ou reforçar entraves significativos à concorrência efectiva nos mercados relevantes, nos termos do artigo 12.º da Lei da Concorrência (cfr. análise desenvolvida nos pontos a 1526 a e seguintes *supra* e 1682 a seguintes, *supra*, respectivamente).

2521. No entanto os entraves significativos resultantes da criação dessa posição dominante, são suprimidos em virtude dos compromissos assumidos pelo BCP e acompanhados pela imposição de obrigações e condições, que garantem o respectivo cumprimento,

possibilitando assim uma decisão de não oposição com compromissos, adoptada nos termos da alínea a) do artigo 37.º e dos n.º 2 e 3 do artigo 35.º, ex vi n.º2 do artigo 37.º, todos da Lei n.º 18/2003, de 11 de Junho.

Nos mercados de pagamentos com cartão

2522. No caso do impacto da presente operação sobre os mercados relevantes associados ao sistema de pagamentos com cartão, admitia-se a susceptibilidade de criação ou reforço de uma posição dominante nos seguintes mercados:

(D.1.1.) Emissão de cartões de débito, a nível nacional;

(D.1.2.) Emissão de cartões de crédito, a nível nacional;

(D.2.1.) Serviço de apoio ao comerciante para aceitação de cartões de débito, a nível nacional;

(D.2.2.) *Acquiring* de cartões de crédito, a nível nacional

2523. Em sede de investigação aprofundada, foram afastados esses receios relativamente a dois dos mercados: de emissão de cartões de débito (D.1.1.); e de emissão de cartões de crédito (D.1.2.).

2524. Relativamente aos mercados relevantes dos serviços de apoio a comerciantes para aceitação de cartões de débito (D.2.1.) e de *acquiring* de cartões de crédito (D.2.2.), resultou da análise desenvolvida, durante a instrução do procedimento que, em consequência da presente operação de concentração, e dadas as circunstâncias concretas de facto ou de direito, a nova entidade adquirirá, o controlo exclusivo da UNICRE.

2525. Este facto, produz um impacto directo na estrutura concorrencial dos mercados relevantes em causa, uma vez que por via da operação de concentração, se cria uma entidade que terá a posição de maior *acquirer* no mercado. A nova entidade alcança, assim, uma posição dominante em todos os sistemas de pagamento com cartões, sejam de débito ou crédito, nacionais ou internacionais, de onde resultam entraves significativos à concorrência efectiva, nos termos do artigo 12.º da Lei da Concorrência no mercados relevantes em questão (cfr. análise desenvolvida nos pontos 5.3.1.4.3.2 *supra*).

2526. No entanto os entraves significativos resultantes da criação dessa posição dominante, são suprimidos em virtude dos compromissos assumidos pelo BCP e acompanhados pela imposição de obrigações e condições, que garantem o respectivo cumprimento, possibilitando assim uma decisão de não oposição com compromissos, adoptada nos termos da alínea a) do artigo 37.º e dos n.º 2 e 3 do artigo 35.º, ex vi n.º2 do artigo 37.º, todos da Lei n.º 18/2003, de 11 de Junho.

Na banca de investimento

2527. Na banca de investimento admitia-se a susceptibilidade de criação ou reforço de uma posição dominante no mercado de investimento e de capitais, do registo e depósito de valores mobiliários nacionais por conta de clientes particulares (E.8.).

2528. Em sede de investigação aprofundada, porém, foram afastados esses receiros.

No sector dos seguros

2529. Relativamente ao impacto da presente operação sobre o sector dos seguros, admitia-se a possibilidade de criação ou reforço de uma posição dominante nos seguintes mercados:

(I.1.) Seguros de poupança/reforma;

(I.3.) Seguros de capitalização;

(L.) Fundos de pensões

2530. Em sede de investigação aprofundada, porém, foram afastados esses receiros.

8. PARECER DAS ENTIDADES REGULADORAS

8.1. Parecer do Banco de Portugal

2531. Ao abrigo do n.º 1 do artigo 39.º da Lei n.º 18/2003, de 11 de Junho, foi solicitado ao Banco de Portugal que se pronunciasse sobre a operação de concentração em análise.

2532. Com data de 27 de Abril de 2006, o Banco de Portugal emitiu um Parecer referente à aquisição notificada, importando apresentar seguidamente as principais considerações expendidas.

2533. O Banco Portugal elenca um número de factores que teve em linha de apreciação na elaboração do seu Parecer, concluindo que não dispõe de informação que lhe permita afirmar que *"(…) a operação em apreço venha a conduzir a uma estrutura de mercado em que se crie uma posição dominante de que resultem entraves significativos à concorrência efectiva no mercado nacional ou numa parte substancial deste, (…)*". Expressando ainda que *"[O] mercado bancário português, é um mercado muito concorrencial, tal como a generalidade dos mercados bancários de retalho, (…)*", reafirmando, uma vez mais, que tal afirmação tem por base as informações e os estudos disponíveis, junto do Banco de Portugal.

2534. Por outro lado, o Banco de Portugal atesta que se assiste a uma tendência para a diminuição de custos no sector, através da diminuição do número de balcões, como forma de incentivo concorrencial entre os *players* no mercado, *"[O]s esforços para a racionalização de recursos e a inversão da tendência de crescimento das redes de balcões dos maiores grupos bancários desde 2000-2001 são sinais de que as pressões da concorrência para a contenção de custos dominam sobre os incentivos para o investimento em barreiras à entrada*."

2535. E, ainda, que o sector bancário é um sector com fortes barreiras à entrada e à saída, *"[É] certo que a montagem de uma operação bancária de retalho de novo tem custos fixos não negligenciáveis e, pelo menos parcialmente, não reversíveis. Contudo, a erosão das barreiras físicas bem como da necessidade da proximidade, tem conduzido à redução desses custos. (…)",* ao qual assiste uma tendência actual e europeia, para o fenómeno concentrativo oligopolista.

8.2. Parecer do ISP – Instituto de Seguros de Portugal

2536. Ao abrigo do n.º 1 do artigo 39.º da Lei n.º 18/2003, de 11 de Junho, foi solicitado ao ISP que se pronunciasse sobre a operação de concentração em análise.

2537. Com data de 24 de Abril de 2006, o ISP emitiu um Parecer referente à aquisição notificada, importando apresentar seguidamente as principais considerações expendidas.

2538. O ISP informa que o Banco BPI detém as seguintes participações sociais, às quais correspondem as seguintes estimativas de quotas de mercado:

a) 35% do capital social da Allianz Portugal (com uma quota de mercado de 2,9% do valor global de prémios, 7,1% do valor de prémios "Não vida" e, dentro deste ramo, 5,5% dos prémios de seguros de doença, e com uma quota de mercado de 0,9% do valor de prémios "Vida"),

b) 50% do capital social da COSEC (com uma quota de mercado de 0.2% do valor global de prémios, 0,7% do valor de prémios "Não vida" e, dentro deste ramo, 46,7% dos prémios de seguros de crédito),

c) 100% do capital social da BPI Vida (com uma quota de mercado de 14,7% do valor global de prémios, 21,6% do valor de prémios "Vida" e, dentro deste ramo, 14% dos seguros ligados a fundos de investimento) e,

d) através do Banco Português de Investimentos, S.A., 100% do capital social da BPI Pensões - Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, S.A. que detém uma quota de 16,77% do mercado dos fundos de pensões.

2539. Mais informa o ISP que o BCP detém uma participação indirecta representativa de 49% do capital social da Millenniumbcp Fortis Grupo Segurador, sociedade de detém a totalidade do capital social das empresas de seguros:

a) Ocidental – Companhia Portuguesa de Seguros, SA. (com uma quota de mercado de 1,1% do valor global de prémios, 3,4% do valor de prémio "Não vida" e, dentro deste ramo, *19,5%* do valor de prémios de seguros de doença),

b) Ocidental – Companhia Portuguesa de Seguros de Vida, S.A,, (com uma quota de mercado de 14,9% do valor global de prémios, 21,9% do valor de prémios "Vida" e, dentro deste ramo, 33,1% dos seguros ligados a fundos de investimento),

c) Médis – Companhia Portuguesa de Seguros de Saúde, S.A. (cuja a actividade se centra no resseguro), e

d) Pensõesgere – Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, S.A. (que detém uma quota de 32,49% do mercado dos fundos de pensões).

2540. Relativamente aos dados comunicados, todos relativos a 31 de Dezembro de 2005, mais esclarece que os fundos de pensões relativos a empresas do grupo BCP representam cerca de 82,25% dos fundos de pensões geridos pela Pensõesgere e, nos fundos de pensões geridos pela BPI Pensões, aqueles relativos ao grupo BPI representam cerca de 71,17%. A BPI Vida está igualmente autorizada a explorar fundos de pensões, sendo todavia residual a sua quota de mercado nesta área.

9. COMPROMISSOS APRESENTADOS PELA NOTIFICANTE

9.1 Dos Compromissos assumidos

2541. Na análise jus-concorrencial da presente operação de concentração, a Autoridade conclui que a mesma é susceptível de criar uma posição dominante, da qual resultam entraves significativos à concorrência efectiva em cinco mercados relevantes, a saber: no mercado relevante do crédito a pequenos negócios (A.3.4.); no mercado relevante dos instrumentos de gestão de tesouraria e financiamento de curto prazo a PMEs (B.3.1.); no mercado relevante de outras soluções de financiamento para PMEs (B.4.2.); no mercado do serviço de apoio ao comerciante para aceitação de cartões de débito (D.2.1.) e no mercado de acquiring de cartões de crédito (D.2.2.).

2542. Com o propósito de eliminar os entraves significativos à concorrência, resultantes da criação das posições dominantes *supra* identificadas e, assim, possibilitar a adopção de uma decisão de não oposição, nos termos e para os efeitos do artigo 37.º, n.º 1, alínea a) e n.º 2 da Lei n.º 18/2003, de 11 de Junho, a Notificante apresentou um conjunto de compromissos, cujo texto e documentos agregados se encontram em anexo à presente decisão – Anexo I, constituindo parte integrante da mesma.

2543. Cumpre, então, verificar se as soluções apresentadas pela Notificante reestabelecem, de facto, as condições de concorrência efectiva, numa base duradoura, nos referidos mercados relevantes.

9.2 Da análise dos compromissos assumidos

2544. Nos termos do n.º 2 e 3 do artigo 35.º da Lei n.º 18/2003, de 11 de Junho, que acolheu os ensinamentos da jurisprudência e prática decisória comunitárias, os compromissos devem assegurar a manutenção de uma concorrência efectiva nos mercados relevantes em causa, não permitindo, assim, que a operação notificada seja susceptivel de criar, ou reforçar, uma posição dominante da qual possam resultar entraves significativos para a concorrência efectiva nos mercados considerados.

2545. Refira-se, a este propósito, a jurisprudência comunitária consubstanciada no Acórdão proferido pelo Tribunal de Primeira Instância no Processo Gencor[392], onde se estabelece que o objectivo dos compromissos consiste em impedir a afectação da estrutura de mercado em resultado de operações de concentração.

2546. Neste contexto, os compromissos de carácter estrutural são, regra geral, preferíveis a compromissos comportamentais. Na medida em que o desinvestimento permite criar as condições necessárias para a entrada de um novo concorrente, ou para reforço dos concorrentes existentes, considera-se que este tipo de compromisso é a forma mais eficaz de reestabelecer a concorrência efectiva.

2547. Esta Autoridade comunga ainda do entendimento[393] de que os compromissos deverão ser executíveis e eficazes a curto prazo, não devendo, uma vez executados, exigir qualquer tipo de acompanhamento adicional.

9.1. Da alienação da UNICRE

2548. De forma a suprir as preocupações jus-concorrenciais identificadas pela Autoridade da Concorrência no âmbito dos mercados relevantes de apoio ao comerciante para aceitação de cartões de débito (D.2.1.) e de *acquiring* de cartões de crédito (D.2.2.)., a

---

[392] Acórdão do Tribunal de Primeira Instância, de 25 de Março de 1999, proferido no processo n.º T-102/96, *Gencor Ltd. / Comissão*, Colectânea 1999, II-753.

[393] Ver neste sentido a Comunicação da Comissão sobre as soluções passíveis de serem aceites nos termos do Regulamento (CEE) n.º 4064/89 do Conselho e do Regulamento (CE) n.º 447/98 da Comissão (2001/C 68/03), de 02.03.2001.

Notificante apresentou, em primeiro lugar, um compromisso de natureza estrutural, que sumariamente se analisa.

9.1.1. Compromisso de alienação da UNICRE

2549. O BCP compromete-se a, com respeito pelo direito de preferência dos restantes accionistas da UNICRE decorrente dos respectivos Estatutos, alienar a um ou mais adquirentes as participações da UNICRE

9.1.2. Posição da AdC face ao compromisso proposto

2550. Atendendo ao seu tipo e alcance, o compromisso de alienação das participações na UNICRE afigura-se adequado por eliminar, em grande medida, a sobreposição horizontal verificada no mercado do serviço de apoio ao comerciante para aceitação de pagamentos com cartões de débito e, totalmente, no mercado de *acquiring* de cartões de crédito.

2551. Como resulta da análise desenvolvida, em consequência da presente operação de concentração e atentas as circunstâncias concretas de facto ou de direito, a nova entidade efectivamente adquirirá, o controlo exclusivo da UNICRE.

2552. Este facto produz um impacto directo na estrutura concorrencial dos mercados relevantes em causa, um vez que, por via da operação de concentração, se cria uma entidade que assume posição dominante em ambos os mercados relevantes de onde resultam entraves significativos à concorrência efectiva, tanto numa perspectiva inter-sistemas de pagamentos com cartões, i.e., entre sistemas de pagamento com cartões de pagamento, como intra-sistemas de pagamento com cartões, i.e., dentro de cada um dos sistemas de pagamento com cartões de pagamento.

2553. A nova entidade terá uma posição de mercado que lhe atribui a posição de maior *acquirer* de mercado, alcançando uma posição dominante em todos os sistemas de pagamento com cartões, sejam de débito ou crédito, nacionais ou internacionais.

2554. O compromisso de alienação das participações na estrutura da UNICRE, enquanto compromisso de carácter estrutural, irá concorrer, directamente, para a supressão da origem das posições dominantes identificadas, diminuindo, assim, os entraves

significativos à concorrência efectiva naqueles mercados que resultam da presente operação de concentração.

9.2. Da actividade de *acquiring* do BCP

2555. Ainda, de forma a suprir as preocupações jus-concorrenciais identificadas pela Autoridade da Concorrência no âmbito dos mercados relevantes de apoio ao comerciante para aceitação de cartões de débito (D.2.1.) e de *acquiring* de cartões de crédito (D.2.2.)., a Notificante apresentou um segundo compromisso, de natureza estrutural, que sumariamente se analisa.

9.2.1. Compromisso quanto à actividade de *acquiring* do BCP

2556. O BCP obriga-se a, de forma independente ou em conjunto com entidades terceiras diversas da UNICRE, e neste último caso com a autorização prévia da Autoridade da Concorrência, desenvolver e expandir a sua actividade de *acquiring* de cartões de pagamento, inter e intra-sistemas.

9.2.2. Posição da AdC face ao compromisso proposto

2557. O compromisso de expansão de uma actividade de *acquiring,* que será concorrente daquela desenvolvida pela Unicre, obrigará a nova entidade BCP/PBI a concorrer efectivamente com o maior operador daqueles mercados.

2558. Recorde-se que, atendendo ao seu *know-how* e aos meios tecnológicos e base de clientes que passa a dispor, em virtude da presente operação, a nova entidade constitui-se como o operador melhor qualificado para se apresentar como um concorrente efectivo naqueles mercados.

2559. Conforme já referido, da presente operação resulta uma nova entidade que terá uma posição dominante nestes mercados relevante, constituindo-se como o maior *acquirer* no mercado, dominando esta actividade em todos os sistemas de pagamentos existentes em Portugal, quer de cartões de débito (de marca nacional e internacional), como de cartões de crédito (Visa, Mastercard e AMEX).

2560. A nova entidade será, igualmente, a entidade de apoio a, aproximadamente, [40%-50%] dos TPAs existentes no mercado.

2561. Mesmo após alienação das Participações na UNICRE, a nova entidade passará a ser a entidade de apoio a, aproximadamente, [30%-40%] dos TPAs existentes no mercado.

2562. A nova entidade adquire, em virtude da presente operação, não somente uma dimensão claramente destacada de qualquer outro operador existente, como uma dimensão que dificilmente poderá vir a ser contestada quer por um concorrente já existente, quer por um novo entrante.

2563. Verifica-se, então, que a nova entidade

- verá aumentada, de forma significativa, a sua base de clientes do serviço de apoio ao comerciante para aceitação de pagamentos com cartões de débito (de marca nacional);

- adquire o controlo sobre a maior rede de TPAs existente no território nacional, passando a nova entidade a ser responsável, por via das redes contratuais já existentes, pelo apoio ao TPA junto de [30%-40%] dos comerciantes com TPAs instalados, passando a constituir, de forma destacada, o concorrente potencial que, de forma efectiva e imediata, poderá desenvolver uma actividade de serviço de apoio aos comerciantes para aceitação de cartões de débito de marcas internacionais e de *acquiring* de cartões de crédito.

2564. Considerando as redes contratuais necessárias ao início e desenvolvimento de actividades em tais mercados resultará, da presente operação e da posição adquirida pela nova entidade, uma diminuição significativa da contestabilidade dos mercados em causa, quer por potenciais novos entrantes, quer por operadores já activos no serviço de apoio aos comerciantes para aceitação de cartões de débito de marca nacional. Resultará, ainda, uma possibilidade de entrave ao desenvolvimento efectivo da concorrência inter-sistemas de pagamentos com cartões, i.e., entre sistemas de pagamento com cartões de pagamento, e da concorrência intra-sistemas de pagamento com cartões, i.e., dentro de cada um dos sistemas de pagamento com cartões de pagamento.

2565. Porém, o compromisso de expansão de uma actividade de *acquiring*, concorrente daquela desenvolvida pela Unicre, ao obrigar a nova entidade BCP/BPI a concorrer efectivamente em tal mercado de *acquiring* de cartões de crédito, ultrapassará tais preocupações jus-concorrenciais, na medida em que permite o efectivo aumento da concorrência em tais mercados, por se tratar da única entidade que, na realidade, o poderia fazer no imediato.

2566. O compromisso é, então, e em consonância com o anterior, apto a suprimir as preocupações jusconcorrenciais identificadas e a diminuir os entraves significativos à concorrência efectiva naqueles mercados que resultam da presente operação de concentração.

9.3. Da transferência de sucursais

2567. De forma a suprimir as preocupações jus-concorrenciais identificadas pela Autoridade da Concorrência no âmbito dos mercados relevantes do crédito a pequenos negócios (A.3.4.), dos instrumentos de gestão de tesouraria e financiamento de curto prazo a PMEs (B.3.1.), e de outras soluções de financiamento para PMEs (B.4.2.), a Notificante apresentou um compromisso, de natureza estrutural, que se passa a analisar.

9.3.1. Compromisso de transferência de sucursais

2568. O BCP, na sua qualidade de accionista do BPI, obriga-se a promover a Transferência, através dos instrumentos jurídicos que se revelem mais adequados ao caso concreto, de 60 Sucursais constantes do Anexo 1 ao Documento de Compromissos, para uma ou mais entidades que preencham os requisitos enunciados no capítulo 4. da correspondente Secção daquele documento, devendo sempre tais instrumentos jurídicos garantir a equivalência quanto ao efeito jusconcorrencial do Compromisso, designadamente quanto ao conjunto dos activos, bens e quaisquer outras posições que constituem a actividade das Sucursais a transferir.

2569. O BCP obriga-se a transferir dos Centros de Empresas do BPI para as referidas Sucursais um conjunto de Clientes Empresa e de créditos associados aos Centros de Empresas do BPI, representando um volume de crédito total de 450 (quatrocentos e

cinquenta) milhões de euros, com um perfil de risco médio próximo da média observada para a globalidade dos clientes dos referidos Centros de Empresas. Pelo menos [> 40%] do mencionado volume de crédito derverá ser o resultado da transferência deste conjunto de Clientes Empresa.

9.3.2. Posição da AdC face ao compromisso proposto

2570. O compromisso de transferência de sucursais, com a inclusão no volume de negócio destas sucursais de um montante de créditos sobre clientes PMEs e pequenos negócios[394], tem por objectivo eliminar os entraves anti-concorrenciais significativos, resultantes das posições dominantes criadas no mercado relevante do crédito a pequenos negócios e nos dois mercados relevantes supra identificados relativos à concessão de crédito de curto e de médio e longo prazo aos clientes PMEs.

2571. As sucursais são, de facto, e não obstante as novas tecnologias, os principais meios de distribuição dos produtos e serviços bancários, constituindo, assim, o meio de contacto primordial com os clientes. São reconhecidamente um elemento fundamental na concorrência bancária, porquanto permitem o contacto directo com os clientes. Recorde-se, aliás, a relevância das sucursais para a captação de novos clientes.

2572. Para que este compromisso se apresente com adequado para resolver as posições dominantes encontradas nos mercados relevantes referidos e eliminar os respectivos efeitos anticoncorrenciais, considera a AdC que se deverão cumprir com os seguintes requisitos:

a) Que a transferência de sucursais inclua o respectivo negócio: os depósitos, as posições contratuais com os clientes e quaisquer outros activos associados aos balcões, [CONFIDENCIAL] os recursos humanos que lhes estão afectos, assim como os elementos patrimoniais essenciais, tais como os equipamentos normalmente presentes nas instalações bancárias;

[394] Note-se que no texto dos compromissos se opta pela designação cliente empresa que engloba o conceito de cliente PMEs e pequeno negócios utilizado ao longo do texto da decisão.

b) Que o conjunto de balcões a alienar inclua um número significativo de balcões nos locais onde há [CONFIDENCIAL];

c) Que a dimensão e capilaridade do conjunto de balcões a alienar, nas zonas referidas no ponto supra, seja suficientemente elevada para que, através destes balcões, estratégias de redução de preços possam resultar numa captação de clientes PMEs e num *"business stealing effect"* significativo, de forma atenuar os efeitos da criação ou reforço da posição dominante do BCP [CONFIDENCIAL];

d) Que o conjunto de balcões a alienar garanta a pluralidade de oferta, a nível local, com a permanência, no mínimo, de [CONFIDENCIAL], para que se mantenha a capacidade de comparação de preços pelos clientes empresas e consequente capacidade de negociação;

e) Que se prossiga uma opção de transferência do conjunto de balcões num único bloco, ou em alternativa uma transferência do conjunto de balcões em pacote(s), de forma a que esse conjunto seja [CONFIDENCIAL];

f) Que os balcões alienados pela nova entidade sejam aqueles que eram previamente do BPI. Caso contrário, a probabilidade de um refluxo de clientes para o BCP, após a concentração, seria maior, e consequentemente, o efeito esperado do compromisso correria o risco de ser desvirtuado;

g) Que a alienação das sucursais tenha um impacto, ao nível do mercado [CONFIDENCIAL], suficientemente elevado para atenuar os efeitos anticoncorrenciais que decorrem da criação ou reforço da posição dominante do BCP nesses mercados;

2573. O conjunto de sucursais a transferir representa cerca de [10%-20%] do crédito concedido a pequenos negócios e [20%-30%] do crédito concedido a PMEs, apresentado assim um impacto significativo na redução do poder de mercado da nova entidade BCP/BPI.

2574. Acresce que o conjunto de sucursais a alienar inclui aquelas sedeadas em localidades onde, em virtude da presente operação, se reduz significativamente o número de

alternativas a que os clientes pequenos negócios e PMEs poderão recorrer. Este conjunto garante ainda a pluralidade de oferta, a nível local, assegurando o acesso a, no mínimo, [CONFIDENCIAL]. Desta forma, restabelecem-se as condições e capacidade de negociação dos clientes PMEs e pequenos negócios.

2575. Sublinhe-se que a Notificante compromete-se a alienar o negócio das sucursais, ou seja, as posições contratuais do Grupo BPI, em contratos/acordos celebrados com os clientes cuja Conta de Depósitos à Ordem esteja sedeada nas referidas sucursais, além dos elementos patrimoniais essenciais. Nem mesmo em caso excepcionais se prevê a descaracterização do negócio, obrigando-se, ainda, a Notificante ao cumprimento de determinadas obrigações que permitem garantir a viabilidade e sustentabilidade económica do conjunto das sucursais a transferir.

2576. Acresce, ainda, que a Notificante se comprometeu, igualmente, a transferir dos centros de empresas do Grupo BPI para as sucursais a transferir um montante, significativo, de crédito sobre os clientes PMEs e pequenos negócios, o que aumenta o volume de negócios a transferir destes activos nas áreas em que o impacto jus-concorrencial da presente operação é relevante. Esta transferência permitirá à entidade adquirente das sucursais construir uma base de relação bancária com aqueles clientes empresas, constituindo ou reforçando a sua posição de concorrente neste mercado.

2577. Além da viabilidade do negócio a transferir, a notificante obriga-se a contratar com um adquirente independente, com recursos e interesse em desenvolver de forma competitiva a actividade a adquirir, estando ainda sujeito a aprovação prévia por parte da Autoridade.

2578. Pelo exposto, este compromisso contribui, então, para suprimir as preocupações jusconcorrenciais que resultam da presente operação e diminuir os entraves significativos à concorrência efectiva nos mercados relevantes em causa resultantes das posições dominantes identificadas.

9.4. Dos Compromissos relativos à mobilidade dos clientes PMEs e Pequenos Negócios

2579. Ainda, de forma a suprir as preocupações jus-concorrenciais identificadas pela Autoridade da Concorrência no âmbito dos mercados relevantes do crédito a pequenos negócios (A.3.4.), dos instrumentos de gestão de tesouraria e financiamento de curto prazo a PMEs (B.3.1.), de outras soluções de financiamento para PMEs (B.4.2.), a Notificante apresentou compromissos, de natureza comportamental, que complementam o de natureza estrutural *supra* apresentado, que se passa a analisar.

9.4.1. Compromissos relativos à mobilidade dos clientes

2580. O BCP obriga-se a não exigir Comissões de Encerramento devidas pela rescisão unilateral de Contas de Depósitos à Ordem por parte dos Clientes PMEs e pequenos negócios do BCP e do BPI, obrigando-se igualmente a realizar as operações por estes solicitadas necessárias ao cancelamento dos meios de pagamento e outros serviços que estão associados às referidas contas.

2581. O BCP obriga-se a, sempre que um cliente PME ou pequeno negócio do BPI assim o solicite por escrito, e na medida da informação disponível, elaborar um Registo Histórico de Relação Bancária, sem qualquer custo para o referido Cliente.

9.4.2. Posição da AdC face aos compromissos propostos

2582. Tanto o compromisso assumido pela Notificante de não cobrar comissões de encerramento de contas de depósitos à Ordem aos clientes pequenos negócios e PMEs, como o compromisso de disponibilizar gratuitamente um registo histórico de relação bancária, a pedido destes, concorrem na supressão dos obstáculos anti-concorrenciais resultantes das posições dominantes identificadas nos mercados relevantes em causa e agravados pela falta de mobilidade que caracteriza este sector.

2583. O primeiro permite diminuir os custos financeiros de mudança de operador. O segundo permite reduzir o custo, dos clientes Pequenos Negócios e PMEs, para informar uma instituição bancária, com quem pretendam iniciar uma nova relação, do seu efectivo e real risco, diminuindo, assim, os problemas de assimetria de informação que dificultam a mudança de operador (em concreto, o problema da armadilha da informação).

2584. Ou seja, ambos os compromissos permitem reduzir os custos de mudança de operador (*switching costs*) e promovem a mobilidade dos clientes PMEs e pequenos negócios. Recorde-se que estes factores, característicos do mercado da banca, além de constituírem barreiras à entrada e expansão, produzem ainda efeitos de *lock in* dos clientes naquelas instituições bancárias, com as quais mantêm uma relação duradoura.

2585. Tal diminuição dos efeitos *lock* in sobre os clientes PMEs e pequenos negócios, por diminuição dos custos de mudança, afectam a forma como aquela entidade conseguirá exercer, de forma independente, o seu poder de mercado.

2586. Com a sua implementação, há uma intervenção sobre um factor relevante que influencia a estrutura concorrencial do mercado, aumentando a capacidade das restantes entidades para contestarem a posição da nova entidade, uma vez que se introduz elementos que aumentam a mobilidade dos clientes.

2587. Pelo exposto, conclui-se que, tanto o compromisso de transferência de sucursais, como o compromisso de dispensa de comissões de encerramento de contas de depósitos à ordem, e de oferta de um registo histórico de relação bancária, são adequados para suprimir os entraves significativos à concorrência, resultantes da criação, em virtude da presente operação, das posições dominantes identificadas.

2588. Estes compromissos permitem, ainda, o reforço dos concorrentes da nova entidade BCP/BPI, reestabelecendo, assim, condições de concorrência efectiva nos mercados do crédito a pequenos negócios (A.3.4.), dos instrumentos de gestão de tesouraria e financiamento de curto prazo a PMEs (B.3.1.), e de outras soluções de financiamento para PMEs (B.4.2.).

9.5. Monitorização dos compromissos

2589. Por último, refira-se que a execução dos compromissos apresentados será monitorizada por uma entidade independente que assumirá o dever de acompanhar e fiscalizar não só os seus cumprimentos, bem como o cumprimento de todas as

obrigações acessórias. Esta função de monitorização permite, assim, assegurar uma execução plena e atempada dos compromissos assumidos.

10. OBSERVAÇÕES ESCRITAS EM SEDE DE AUDIÊNCIA DE INTERESSADOS

2590. Na sequência da notificação, por parte da Autoridade da Concorrência, no passado dia 1 de Março de 2007, do Projecto de Decisão de Não Oposição Com Compromissos Acompanhados da Imposição de Condições e Obrigações, da presente operação de concentração, em resultado da Investigação Aprofundada do presente procedimento, vieram a Notificante e o Terceiro Interessado (o BPI), oferecer as suas Observações escritas, para efeitos do n.º 1 do artigo 38.º da Lei n.º 18/2003, de 11 de Junho, as quais se passam de seguida a descrever sumariamente e a analisar.

10.1. Observações escritas da Notificante - BCP

2591. Mediante comunicação de 14 de Março de 2007, veio a Notificante aduzir as suas Observações escritas (doravante Observações), reafirmando que *"não encontra razões que a levem a alterar as posições que assumiu ao longo de todo o procedimento administrativo, quer quanto à definição dos mercados relevantes quer quanto à respectiva avaliação concorrencial."*

2592. Mais destaca que "*os elementos que a Autoridade trouxe agora ao conhecimento do BCP não justificam, na perspectiva do Banco, as segmentações adicionais [de mercados relevantes, entenda-se] que foram realizadas pela Autoridade. Por outro lado, a consideração da estrutura concorrencial dos mercados da banca e dos seguros em Portugal leva o BCP a reiterar a posição inicialmente assumida, segundo a qual da presente Operação não resulta a criação ou o reforço de uma posição dominante em qualquer dos mercados analisados."*

2593. Sem prejuízo da posição assumida, a Notificante *"reitera os Compromissos que apresentou à Autoridade da Concorrência, com o objectivo de permitir a adopção de uma Decisão de não oposição, e aceita as obrigações que para si decorrem do referido Projecto."*

2594. A Notificante apresenta ainda um conjunto de Observações, especificamente quanto a determinados mercados relevantes analisados na Decisão, que infra se resumem nas suas principais categorias, sem pretensão de exaustão.

2595. Não obstante as Observações aduzidas pela Notificante, desde já se destaca, que a mesma não apresentou novos elementos, susceptíveis de infirmar as conclusões da Autoridade, no que concerne a avaliação jus-concorrencial do presente procedimento.

2596. Como ponto prévio, a Notificante informa que, no decurso do período de análise da presente operação, o *"Grupo BCP sofreu alterações, designadamente no que se refere às suas operações no estrangeiro (dentro e fora da União Europeia). Desde meados de 2006, o BCP está presente em França e Luxemburgo apenas através de uma participação financeira minoritária nos Banque BCP (França) e BCP, S.A. (Luxemburgo)."*

2597. Mais informa que *"[r]elativamente à actividade de Overseas Banking, importa assinalar que em Dezembro de 2006 o BCP concluiu a venda da participação que detinha no bcpbank Canada, deixando de desenvolver directamente qualquer actividade naquele país."*

2598. Relativamente ao mercado do crédito à habitação, a Notificante destaca que já foi promulgado um diploma legislativo, um Decreto-Lei que *"estabelece montantes máximos a cobrar por todas as instituições para pagamentos antecipados do crédito à habitação, limitando a penalização a 0,5% nas operações contratadas a taxas variáveis, e a 2% no caso de operações com taxas fixas, com a consequente proibição de cobrança de quaisquer outras despesas."*

2599. Quanto a este aspecto, a Autoridade já o referiu na nota de pé de página n.º 214, considerando-o assim um aspecto relevante.

2600. Ainda, em relação à análise deste mercado, e, em particular, ao estudo econométrico desenvolvido pela Autoridade, a Notificante *"sublinha que a Autoridade da Concorrência não forneceu qualquer informação em relação ao modelo que foi utilizado, tendo classificado como confidencial toda a informação relativa a este estudo."*

2601. Faz-se notar, que o estudo econométrico desenvolvido pela Autoridade, foi efectuado com base na análise dos dados fornecidos pelas instituições bancárias, em sede de resposta aos questionários efectuados, em fase de investigação aprofundada, sendo que as respostas aos mesmos foram consideradas confidenciais, por conterem segredos de negócio das mesmas, tendo o próprio BCP suscitado a confidencialidade dos seus dados; ora, é nesse sentido, que a Autoridade não pode revelar os contornos exactos das respostas, apenas podendo elucidar sobre as principais directrizes e vectores das respostas, bem como das tendências ali assinaladas, o que foi feito.

2602. No que se refere aos mercados relevantes relacionados com os *"sistemas de pagamentos com cartões – e sem prejuízo da discordância do BCP quanto aos termos em que a Autoridade define os mercados relevantes – o BCP constata que a avaliação concorrencial realizada no Projecto de Decisão tem na sua base o pressuposto segundo o qual da presente Operação resultará a aquisição do controlo exclusivo da UNICRE pela nova entidade BCP/BPI". O BCP "considera que os elementos que constam do processo não permitem aceitar o pressuposto em que se baseia a análise desenvolvida pela Autoridade."*

2603. Como primeira observação, faz-se notar que não foram apresentados novos elementos e fundamentação que induzissem a Autoridade a rever a sua posição quanto à definição dos mercados relevantes neste sector.

2604. Relativamente à discordância manifestada pelo BCP relativamente à *"aquisição do controlo exclusivo da UNICRE pela nova entidade BCP/BPI"* enquanto directa decorrência da operação projectada, analisados os fundamentos para tanto apresentados pelo BCP, conclui a Autoridade que os mesmos não são suficientes nem adequados a infirmar a posição da Autoridade expressa no Projecto de Decisão, pelo que a mesma é reiterada *in totum*.

2605. A Notificante expressa ainda discordância, nas suas Observações, quanto a aspectos de metodologia e às conclusões apresentadas pela Autoridade no âmbito da análise das sinergias da operação.

2606. Sobre este ponto, importa esclarecer que a avaliação jusconcorrencial que a Autoridade se encontra adstrita a realizar é feita em termos precisos do artigo 12.º da Lei da Concorrência, que plasma no nosso ordenamento jurídico o designado critério da dominância.

2607. Neste contexto, destaca a Autoridade que em sede de controlo de concentrações, cabe exclusivamente às notificantes demonstrar de forma clara e para além de quaisquer dúvidas, que da operação em causa resulta uma *"evolução do progresso técnico e económico, desde que a mesma seja vantajosa para os consumidores e não constitua um obstáculo à concorrência"*. Ou seja, as referidas sinergias resultantes de uma operação teriam de beneficiar os consumidores de forma significativa, efectivamente impedindo eventuais entraves significativos à concorrência derivados da operação notificada.

2608. Assim sendo, não poderá deixar a Autoridade de referir que [CONFIDENCIAL] que possam infirmar a análise jusconcorrencial realizada, pela qual se conclui que a operação conforme notificada (i.e., sem os compromissos apresentados) seria susceptível de criar uma posição dominante, da qual possam resultar entraves significativo para a concorrência.

2609. No que em concreto se refere às posições expressas pela Notificante no texto das Observações, salienta-se que, em grande medida, esta se limita a remeter para elementos já analisados pela Autoridade, opondo-se a alguns aspectos da análise efectuada sem, no entanto, fundamentar de forma completa e exaustiva os seus novos argumentos, não apresentando, nomeadamente, novos dados relevantes.

2610. De facto, a Notificante limita-se à apresentação de dados relativos ao ano de 2006 que, enquanto meramente complementares aos que já haviam sido analisados pela Autoridade durante o procedimento, em nada alteraram a análise jusconcorrencial desenvolvida.

2611. Pelo exposto, conclui-se, como já se referiu, que a Notificante não apresentou, nesta fase, novos elementos ou argumentação, susceptíveis de infirmar as conclusões da

Autoridade quanto ao impacto jusconcorrencial da presente operação de concentração e o sentido de decisão proposto.

10.2. Observações escritas do Terceiro Interessado - BPI

2612. Mediante comunicação de 12 de Março de 2007, veio o Terceiro Interessado, BPI, aduzir as suas Observações escritas, ao Projecto de Decisão de Não Oposição Com Compromissos Acompanhados da Imposição de Condições e Obrigações, da presente operação de concentração.

2613. Nas suas Observações, o BPI considerou nada ter a acrescentar ao acervo de informação já facultada a esta Autoridade, em sede do presente procedimento, referindo que *"o Conselho deliberou por unanimidade não se pronunciar sobre o teor do projecto de decisão da Autoridade da Concorrência e reiterar a Declaração por si produzida em 10 de Abril de 2006 de rejeição daquela Oferta e o juízo de que "A integração do BPI no BCP, no quadro da Oferta, afectaria negativamente os nossos Clientes, em termos de conveniência, preçário e oferta de produtos e serviços""*.

10.3. Análise da Autoridade da Concorrência

2614. Após uma leitura aturada e atenta das Observações escritas aduzidas pela Notificante e pelo Terceiro Interessado no procedimento, a Autoridade da Concorrência considera que as mesmas em nada adicionam ao acervo de informações e documentação coligida em sede de todo o procedimento administrativo e em nada alteram o sentido e teor da análise jus-concorrencial efectuada por esta Autoridade, em nada infirmando as conclusões anteriormente tecidas a este propósito, no Projecto de Decisão notificado às Partes, e melhor sumariadas no Capítulo 7, da presente Decisão, para o qual desde já se remete, sendo desnecessário repetir o então ali reproduzido.

2615. Nesse sentido, a Autoridade da Concorrência reitera, que da análise jus-concorrencial da presente operação de concentração, na qual se analisaram 61 mercados relevantes, dos quais 16 foram objecto de investigação aprofundada, se conclui que a mesma é susceptível de criar uma posição dominante, da qual resultam entraves significativos à concorrência efectiva em cinco mercados relevantes, a saber: no mercado relevante do crédito a pequenos negócios (A.3.4.); no mercado relevante dos instrumentos de gestão

de tesouraria e financiamento de curto prazo a PMEs (B.3.1.); no mercado relevante de outras soluções de financiamento para PMEs (B.4.2.); no mercado do serviço de apoio ao comerciante para aceitação de cartões de débito (D.2.1.) e no mercado de acquiring de cartões de crédito (D.2.2.).

2616. Com efeito, da avaliação jus-concorrencial efectuada, resulta que a nova entidade terá os instrumentos e os incentivos para se comportar de forma independente dos seus concorrentes e clientes, sem recear retaliações dos mesmos.

2617. Assim, a nova entidade poderia adoptar comportamentos individuais unilaterais que visassem a diminuição de produtos disponíveis, o agravamento dos preços ou de outras condições de oferta dos produtos, assim reduzindo a concorrência, de forma significativa naqueles mercados relevantes, tal com demonstrado ao longo do texto da presente Decisão.

2618. Ademais, a Notificante ofereceu Compromissos e Obrigações Acessórias, de forma a dissipar as dúvidas elencadas por esta Autoridade, melhor identificadas no Capítulo 9. da presente Decisão, para o qual desde já se remete, com o propósito de eliminar os entraves significativos à concorrência.

2619. Estes Compromissos e Obrigações Acessórias foram considerados pela Autoridade como suficientes, adequados e necessários, possibilitando a adopção de uma Decisão de Não Oposição, pela Autoridade da Concorrência, nos termos e para os efeitos do artigo 37.º, n.º 1, alínea a) e n.º 2 da Lei n.º 18/2003, de 11 de Junho.

2620. Face a todo o supra exposto, a Autoridade conclui que a presente operação, atentos os Compromissos e as Obrigações Acessórias assumidos pela Notificante e as condições e obrigações impostas pela Autoridade para garantir o respectivo cumprimento, não cria ou reforça uma posição dominante, da qual possam resultar entraves significativos à concorrência efectiva nos mercados relevantes considerados.

11. CONCLUSÃO

2621. Face a todo o *supra* exposto, a Autoridade conclui que a presente operação, atentos os compromissos assumidos pela Notificante e as condições e obrigações impostas pela Autoridade para garantir o respectivo cumprimento, não cria ou reforça uma

posição dominante, da qual possam resultar entraves significativos à concorrência efectiva nos mercados relevantes considerados.

2622. Nestes termos, e no exercício da competência que lhe é conferida pela alínea b) do artigo 17.º do Estatutos, aprovados pelo Decreto-Lei n.º 10/2003, de 18 de Janeiro, o Conselho da Autoridade da Concorrência, decide, ao abrigo da alínea a) do n.º 1 do artigo 37.º e dos n.º 2 e 3 do artigo 35.º, ex vi n.º 2 do artigo 37.º, todos, da Lei n.º 18/2003, de 11 de Junho, adoptar uma decisão de não oposição à presente operação de concentração acompanhada da imposição de condições e obrigações destinadas a garantir o cumprimento do conjunto de compromissos assumidos pela notificante, que seguidamente se transcrevem:

A. Definições, interpretação e lei aplicável

Definições

BCP	Banco Comercial Português, S.A.
BPI	Banco BPI, S.A.
Crédito	Contrato ou operação, designadamente de mútuo, celebrado entre o Banco e um Cliente, com ou sem a prestação de garantias, nos termos do qual o primeiro disponibiliza fundos ao segundo, com obrigação de pagamento da quantia disponibilizada e respectivos juros, de acordo com as condições acordadas entre as partes.
Cliente	Pessoa, singular ou colectiva, ou entidade equiparada que estabeleça com o Banco uma relação negocial com vista à disponibilização de produtos ou prestação de serviços bancários.
Cliente Empresa	Cliente de um Banco estabelecido em Portugal, integrado no Grupo BCP e/ou no Grupo BPI na Data da Operação que

	apresenta um Volume de Negócios até 100 milhões de euros, e que no exercício da sua actividade estabelece uma relação bancária com o Banco, com vista à disponibilização de produtos ou à prestação de serviços bancários.
Comissão de Encerramento	Montante pecuniário, sob qualquer designação, devido pelo encerramento de uma Conta de Depósitos à Ordem e cancelamento de todos ou parte dos produtos e serviços associados concretamente a tais Contas, devido no acto do seu encerramento e na sua decorrência.
Compromissos	Compromissos assumidos pelo BCP no âmbito do presente Documento.
Contas de Depósitos à Ordem	Produtos bancários resultantes de um contrato de depósito celebrado entre o Banco e um Cliente, nas quais são depositados, pelo menos, os valores que correspondem a depósitos à ordem e podendo estar associados outros serviços bancários ou meios de pagamento.
Data da Operação	Data em que ocorrer o primeiro dos seguintes factos: (i) designação da maioria dos membros dos órgãos de administração do BPI de entre pessoas propostas pelo BCP, seja em processo de cooptação ou de eleição; (ii) decurso do prazo de [CONFIDENCIAL] sobre a data da sessão de bolsa em que se apure o resultado da oferta pública de aquisição lançada pelo BCP sobre as acções do BPI, desde que o BCP haja adquirido o capital social da sociedade visada, nos termos constantes do Anúncio Preliminar e demais documentos de lançamento da Oferta;

Data de Decisão	Data em que o BCP se deva considerar notificado da Decisão.
Data do Desinvestimento	Data na qual se considere realizada, conforme os casos, a alienação das Participações na UNICRE, nos termos do disposto na Secção B. do presente Documento, e a Transferência das Sucursais, nos termos do disposto na Secção D. do presente Documento.
Decisão	Decisão a adoptar pela Autoridade da Concorrência no âmbito do processo n.º Ccent. 15/2006 – *BCP/BPI*, nos termos do artigo 37.º n.º 2 da Lei da Concorrência, acompanhada da imposição de condições e obrigações destinadas a garantir o cumprimento de compromissos assumidos pela Notificante com vista a assegurar a manutenção de uma concorrência efectiva.
Depósitos à Ordem	Montantes que podem ser levantados a qualquer momento sem pré-aviso, ou para os quais foi estabelecido um prazo ou pré-aviso de 24 horas ou de um dia útil.
Encerramento de Conta de Depósitos à Ordem	Extinção unilateral do contrato de depósito bancário subjacente à existência de Conta de Depósitos à Ordem.
Grupo BCP	Grupo de Sociedades sobre as quais o BCP detém poderes de controlo, nos termos e para os efeitos do artigo 2.º da Lei da Concorrência, no qual se incluirá o Grupo BPI após a Data da Operação.
Grupo BPI	Grupo de Sociedades sobre as quais o BPI detém poderes de controlo, nos termos e para os efeitos do artigo 2.º da Lei da Concorrência.

Lei da Concorrência	Lei n.º 18/2003, de 11 de Junho.
Oferta	Oferta pública geral de aquisição lançada pelo BCP sobre a totalidade das acções representativas do capital social do BPI preliminarmente anunciada no dia 13 de Março de 2006.
Participações na UNICRE	A totalidade das acções representativas do capital social da UNICRE detidas por sociedades integradas no Grupo BCP e/ou no Grupo BPI na Data da Operação.
Prazo indicativo	Prazo estabelecido para a Autoridade da Concorrência adoptar um acto, tomar uma decisão ou emitir um parecer que, sendo ultrapassado por razões não imputáveis ao BCP, não será considerado, na medida do excesso, para efeitos da contagem dos prazos de cumprimento dos Compromissos pelo BCP.
Registo Histórico de Relação Bancária	Documento preparado pelo Banco a pedido do Cliente Empresa, do qual constam as informações relativas às suas posições quanto aos saldos médios de depósitos à ordem [CONFIDENCIAL] e créditos em curso, designadamente, montantes e condições de pagamento acordadas, existência de garantias e cumprimento do plano de liquidação da dívida, de acordo com o modelo constante do Anexo 3**Erro! A origem da referência não foi encontrada.**.
Sucursais	Agências integradas no Grupo BPI na Data da Operação constantes do Anexo 1.
Titular	Pessoa, ou conjunto de pessoas, singulares ou colectivas, ou entidades equiparadas, que celebram contrato de depósito bancário com o Banco.

Transferência	Transmissão das Sucursais para uma ou mais entidades não integrantes do Grupo BCP.
UNICRE	Unicre – Instituição Financeira de Crédito, S.A.
Volume de negócios	Volume de Negócios tal como definido no artigo 10.º da Lei n.º 18/2003.

Interpretação e lei aplicável

1. O presente documento, em geral, e os Compromissos, em particular, regem-se pela lei portuguesa e devem ser interpretados tendo em conta o disposto na Lei da Concorrência e na Decisão.

2. Em todas as situações que possam envolver a participação, ainda que *a posteriori*, de entidades terceiras, públicas ou privadas, o BCP assumirá a diligência de um operador experiente no mercado e conhecedor do quadro regulatório e legal quanto à garantia de execução das diligências tendentes à manutenção do efeito útil dos compromissos, com base num quadro de elevada competência.

3. O BCP, como operador experiente no mercado e conhecedor do quadro regulatório e legal que lhe é aplicável, apresenta os Compromissos, todos e cada um deles, nos termos da Decisão, idóneos e adequados à garantia de uma concorrência efectiva nos mercados relacionados com a operação de concentração, declarando, nessa qualidade de operador experiente e conhecedor, que os mesmos são exequíveis nos prazos por si propostos e que detém as competências necessárias à sua execução.

B. Compromisso de alienação das Participações na Unicre

4. O BCP obriga-se a proceder à alienação das Participações na UNICRE, nos termos dos números seguintes.

Procedimento

5. O BCP compromete-se a, no prazo de [CONFIDENCIAL] contados da Data da Operação, e com respeito pelo direito de preferência dos restantes accionistas da UNICRE decorrente dos respectivos Estatutos, celebrar com um ou mais adquirentes que preencham os requisitos enunciados no capítulo 3. da presente Secção acordo(s) vinculativo(s) para a alienação das Participações na UNICRE.

6. Para este efeito, o BCP deve, no prazo de [CONFIDENCIAL] a contar da Data da Operação, comunicar à Autoridade da Concorrência o número de acções representativas do capital social da UNICRE que naquela data eram detidas por sociedades do Grupo BCP e do Grupo BPI. [CONFIDENCIAL].

7. No caso de até ao fim do prazo referido no parágrafo 2549. não ter sido celebrado acordo vinculativo para alienar a totalidade das Participações na UNICRE, o BCP outorgará mandato irrevogável de venda a favor de terceira entidade ("Mandatário") para proceder à alienação das Participações na UNICRE, nos termos do procedimento constante dos parágrafos seguintes.

1.1. Mandato

8. O mandato, que seguirá minuta de contrato constante do Anexo 4, será irrevogável, conferindo, no interesse conjunto do BCP e da Autoridade da Concorrência, poderes para alienação de Participações na UNICRE. Os termos do contrato de mandato reconhecerão à Autoridade da Concorrência o direito de, por iniciativa própria ou a pedido do BCP ou do Mandatário, dar a este último as instruções necessárias ao cumprimento do Compromisso a que se refere o mandato.

9. Na eventualidade do BCP não conseguir cumprir com os prazos para celebração de acordo vinculativo para alienar as Participações na UNICRE a que se comprometeu nos termos do parágrafo 5, caberá à Autoridade da Concorrência definir que a alienação se faça nos termos a seguir indicados, embora sem dispensar o Mandatário de tudo fazer para obter as melhores condições de venda para o BCP, devendo o Mandatário:

i. proceder à celebração de acordo para alienação das Participações no prazo máximo de [CONFIDENCIAL];

ii. proceder à celebração de acordo para alienação das Participações no prazo máximo de [CONFIDENCIAL].

10. Não obstante o prazo estabelecido no parágrafo 5 e o disposto no parágrafo 7, a Autoridade poderá não instruir imediatamente o Mandatário para a venda das Participações caso o BCP o solicite com pelo menos [CONFIDENCIAL] de antecedência sobre o termo do prazo previsto no parágrafo 5 e fundamente o seu pedido perante a Autoridade da Concorrência, nomeadamente alegando e demonstrando que o processo negocial para alienação das Participações na UNICRE está próximo de ser concluído com êxito até ao termo do prazo de suspensão solicitado, que não deverá exceder [CONFIDENCIAL].

11. Caso o mandato preveja a obrigação ou promessa de o mandatário [CONFIDENCIAL], tal obrigação ou promessa será obrigatoriamente cumprida no prazo referido [CONFIDENCIAL], considerando-se, em qualquer dos casos, o compromisso cumprido na data [CONFIDENCIAL].

12. Os prazos fixados nos parágrafos 5, 9, 10 e 11 referem-se à celebração de acordo vinculativo para alienação das Participações na UNICRE, pelo que não tomam em consideração o prazo contratualmente estabelecido para o exercício do direito de preferência pelos accionistas da UNICRE, nem incluem o do procedimento de controlo de concentrações que for aplicável no caso concreto.

13. A eventual aquisição pelo Mandatário apenas se poderá verificar caso este preencha ou nomeie como adquirente entidade que preencha os requisitos de elegibilidade estabelecidos no parágrafo 27, sendo igualmente aplicável o disposto no parágrafo 29.

14. Considerar-se-á como justa causa de resolução do contrato de mandato a inobservância ou desobediência do Mandatário às instruções que este receba da Autoridade da Concorrência.

15. No caso de a entidade mandatada renunciar, ou cessar, por qualquer causa, as funções respectivas, terá lugar novo processo de indicação e escolha de mandatário para a alienação das Participações na UNICRE, cujos termos serão idênticos aos do processo estabelecido no Capítulo 1.2, [CONFIDENCIAL].

16. O contrato de mandato incluirá a obrigação de o BCP fornecer à entidade que vier a ser mandatada para alienar na totalidade ou em parcelas as Participações na UNICRE toda a informação de que aquela razoavelmente necessite para cumprir o mandato que lhe foi confiado, com excepção da informação que o BCP esteja legal ou contratualmente impedido de fornecer e daquela que razoavelmente reputar não necessária para o cumprimento do mandato; a invocação de qualquer causa que legitime a escusa de prestação de informação solicitada será, a pedido daquela entidade, se razoavelmente a considerar informação necessária, levada ao conhecimento da Autoridade da Concorrência, que decidirá de forma fundamentada. O BCP informará a Autoridade da Concorrência, no prazo de [CONFIDENCIAL] de qualquer situação em que tenha recusado a prestação de informação solicitada pelo Mandatário, bem como dos fundamentos invocados.

1.2. Mandatário

17. O BCP entregará à Autoridade da Concorrência, no prazo máximo de [CONFIDENCIAL] contados da Data da Operação, uma lista de pelo menos [CONFIDENCIAL] entidades idóneas e de primeira ordem, nomeadamente bancos de investimento ou outras entidades reputadas especializadas em transacções semelhantes às previstas no âmbito dos Compromissos, a favor das quais, no seu entender, pode ser outorgado mandato de alienação das Participações na UNICRE. Para além da identificação sumária das entidades propostas, a lista deverá ser acompanhada por uma descrição dos serviços que estiverem a ser prestados ou que foram prestados, nos últimos [CONFIDENCIAL], pelas entidades propostas, a qualquer sociedade do Grupo BCP, com excepção dos serviços decorrentes ou inseridos na normal actividade bancária do Grupo BCP.

18. Depois de receber a lista elaborada pelo BCP, a Autoridade da Concorrência dispõe do prazo indicativo de [CONFIDENCIAL] para aceitar ou recusar, fundamentadamente, as

entidades propostas pelo BCP. Se a Autoridade da Concorrência recusar, fundamentadamente, uma ou mais entidades incluídas na lista proposta pelo BCP, este proporá, nos [CONFIDENCIAL], o nome de [CONFIDENCIAL] novas entidades por cada uma das que a Autoridade da Concorrência tiver recusado, até que esta última aprove uma lista composta por pelo menos [CONFIDENCIAL] entidades.

19. O BCP negociará livremente com as entidades aprovadas, devendo apresentar à Autoridade da Concorrência um contrato de mandato devidamente assinado, nos termos da minuta de mandato constante do Anexo 4 (minuta de mandato para venda), por uma delas no prazo de [CONFIDENCIAL] a contar da Data da Operação.

20. A entidade mandatada que vier a ser escolhida reiterará por escrito perante a Autoridade da Concorrência a sua vinculação e escrupuloso cumprimento dos deveres e obrigações derivados do mandato e a Autoridade da Concorrência aceitará, após análise, esta declaração que será comunicada ao BCP pela entidade mandatada. Juntamente com o aludido contrato de mandato, o BCP entregará igualmente à Autoridade da Concorrência uma procuração irrevogável a favor do mandatário, na forma legalmente exigível, conferindo-lhe os necessários poderes de representação para a prática dos actos necessários à alienação das participações.

1.3 Avaliação das Participações na UNICRE

21. A avaliação independente [CONFIDENCIAL] será realizada por uma (1) entidade [CONFIDENCIAL], com excepção do Mandatário, e deverá estar concluída [CONFIDENCIAL].

Obrigações acessórias

2.1. Manutenção da viabilidade económica, do valor comercial e da competitividade da UNICRE

22. Entre a [CONFIDENCIAL], o BCP compromete-se a não praticar, propor ou votar, na sua qualidade de accionista da UNICRE e no exercício dos poderes que lhe são inerentes, actos que visem impossibilitar ou minorar a viabilidade económica e a competitividade da

UNICRE ou alterar a natureza e o âmbito da actividade ou a estratégia comercial ou de investimentos da UNICRE, sem prejuízo das actividades desenvolvidas de forma autónoma e independente pelo BCP tendentes ao desenvolvimento do seu negócio de *acquiring* e de emissão de cartões de pagamento em Portugal.

2.2. Acesso e utilização de informação sensível

23. O BCP compromete-se a pôr em execução procedimentos internos tendentes a que, até à Data de Desinvestimento e depois desta, a informação comercial sensível da UNICRE a que o BCP tenha tido acesso com sujeição a regras de confidencialidade não seja utilizada com violação dessas regras em proveito do desenvolvimento do mesmo negócio por parte do Grupo BCP.

2.3. Não angariação

24. Nos [CONFIDENCIAL] subsequentes à Data da Operação, o BCP compromete-se a não contratar, para si ou para qualquer sociedade do Grupo BCP, directores de primeira linha com reporte directo à administração (ou que exerçam cargo funcionalmente equivalente) da UNICRE.

2.4. Auditoria

25. Por forma a permitir ao Mandatário o cumprimento do seu mandato e a permitir aos potenciais adquirentes levar a cabo uma razoável auditoria ("due diligence") dos negócios objecto de desinvestimento, o BCP, na medida em que a sua qualidade de accionista da UNICRE lho permita, e sem prejuízo das limitações habituais em transacções desta natureza, nomeadamente para preservar a viabilidade económica dos desinvestimentos, e dos usuais compromissos de confidencialidade, organizará e disponibilizará ao potencial adquirente informação sobre o negócio e facultará prazos razoáveis de análise e decisão.

26. O disposto nos números anteriores não preclude a possibilidade de o BCP promover a alienação das Participações na UNICRE através de sistema de leilão, de propostas competitivas, ou similar.

Adquirente e acordo de venda

27. O(s) adquirente(s) das Participações na UNICRE deve(m) ser uma ou mais entidades não compreendidas no Grupo BCP e deve(m) dispor dos recursos necessários para não comprometer(em) que a actividade da UNICRE seja desenvolvida de forma a ser capaz de se assumir como uma força concorrencial efectiva no mercado.

28. A identidade do ou dos adquirentes e o acordo vinculativo de alienação das Participações na UNICRE ficarão condicionados à aprovação da Autoridade da Concorrência, que decidirá de forma fundamentada, tendo em consideração os critérios enunciados no parágrafo anterior.

29. No caso de o ou os adquirentes referidos no parágrafo 27 desenvolverem actividades no sector bancário em Portugal na Data do Desinvestimento, [CONFIDENCIAL]:

    i. a obrigação de os adquirentes, durante um período máximo de [CONFIDENCIAL], não abordarem aqueles clientes da UNICRE que mantenham igualmente uma relação bancária com o Grupo BCP, [CONFIDENCIAL – enumeração de casos específicos em que se aplica esta obrigação de abstenção [CONFIDENCIAL];

    ii. a obrigação de, pelo prazo [CONFIDENCIAL], o adquirente não contratar, para si ou para qualquer sociedade do seu grupo, directores de primeira linha com reporte directo à administração (ou que exerçam cargo funcionalmente equivalente) que estejam ligados à actividade de acquiring do BCP.

C. Compromisso quanto à actividade de* acquiring *do BCP

30. O BCP obriga-se a, de forma independente ou em conjunto com entidades terceiras diversas da UNICRE, e neste último caso com a autorização prévia da Autoridade da Concorrência, desenvolver e expandir a sua actividade de acquiring de cartões de

pagamento, inter e intra-sistemas, com vista a torná-la, no prazo [CONFIDENCIAL], alternativa àquela desenvolvida pela UNICRE em Portugal.

31. O desenvolvimento e expansão de uma actividade própria de acquiring implicará a preparação da infraestrutura necessária, envolvendo a eventual combinação de meios já existentes com novos investimentos, podendo o BCP recorrer ao suporte operacional do operador da infraestrutura de pagamentos nacional.

32. Para os efeitos do número anterior, o BCP obriga-se a:

    i. entregar à Autoridade da Concorrência, no prazo de [CONFIDENCIAL] contados da Data da Operação, um cronograma indicativo das principais diligências a desenvolver no sentido da efectiva concretização do Compromisso;

    ii. prestar informação [CONFIDENCIAL] ao Mandatário previsto na Secção F. que a comunicará à Autoridade da Concorrência sobre os procedimentos adoptados e a adoptar com vista ao cumprimento do Compromisso, de acordo com o referido cronograma;

    iii. manter permanentemente informado o mandatário que seja responsável pela monitorização da implementação dos procedimentos necessários ao cumprimento da obrigação, tal como previsto na Secção F do presente documento.

33. O Mandatário previsto na Secção F. será responsável por elaborar e entregar à Autoridade da Concorrência:

    i. relatórios [CONFIDENCIAL] sobre o cumprimento, por parte do BCP, do Compromisso;

    ii. declaração final atestando que a implementação do Compromisso está de acordo com o respectivo cronograma previamente entregue à Autoridade da Concorrência e que a actividade de acquiring de cartões de pagamento, inter e intra-sistemas,

desenvolvida pelo BCP, constitui uma alternativa àquela desenvolvida pela UNICRE em Portugal.

D. Compromisso de transferência de Sucursais

34. O BCP, na sua qualidade de accionista do BPI, obriga-se a promover a Transferência, através dos instrumentos jurídicos que se revelem mais adequados ao caso concreto e conforme os cronogramas indicativos constantes do Anexo 2, das 60 Sucursais constantes do Anexo 1, para uma ou mais entidades que preencham os requisitos enunciados no capítulo 4. da presente Secção, devendo sempre tais instrumentos jurídicos garantir a equivalência quanto ao efeito jusconcorrencial do Compromisso, designadamente quanto ao conjunto dos activos, bens e quaisquer outras posições que constituem a actividade das Sucursais a transferir.

35. O BCP obriga-se a transferir dos Centros de Empresas do BPI para as Sucursais listadas no Anexo 1 um conjunto de Clientes Empresa e de créditos associados aos Centros de Empresas do BPI representando um volume de crédito total de 450 (quatrocentos e cinquenta) milhões de euros, com um perfil de risco médio próximo da média observada para a globalidade dos clientes dos referidos Centros de Empresas. Pelo menos [CONFIDENCIAL - >40%] do *supra* mencionado volume de crédito deverá ser o resultado da transferência do conjunto de Clientes Empresa. [CONFIDENCIAL].

36. Em circunstâncias excepcionais, e especificamente quando a pontual e completa execução do compromisso referido no parágrafo anterior o exija por causa ou motivo estranho ao BCP, a Autoridade da Concorrência poderá, na sequência de pedido devidamente fundamentado do BCP para esse efeito, autorizar o BCP a alterar a lista das Sucursais a transferir, desde que tal não altere a adequação deste compromisso aos problemas jusconcorrenciais identificados, designadamente quanto à dimensão do negócio a alienar.

37. O Mandatário previsto na Secção F poderá avaliar da necessidade de um reajustamento qualitativo das Sucursais a transferir, podendo propor ao BCP, ouvida a Autoridade da Concorrência, alterações sem carácter imperativo à lista das Sucursais a transferir. Caso o Mandatário decida apresentar proposta de alteração da lista das Sucursais a transferir, essa

proposta deverá ser apresentada ao BCP até à entrega à Autoridade da Concorrência do primeiro relatório elaborado nos termos do parágrafo 76 alínea (i).

Sucursais a transferir

38. O BCP, com respeito pelas disposições legais em vigor, obriga-se a que as Sucursais a ser transferidas compreendam os elementos patrimoniais essenciais ([CONFIDENCIAL]) [CONFIDENCIAL], bem como posições contratuais do BPI ou de sociedades do Grupo BPI em contratos, [CONFIDENCIAL], celebrados pelo BPI ou por sociedades do Grupo BPI através das Sucursais, com os clientes cuja Conta de Depósitos à Ordem esteja sediada nas Sucursais, nos termos que se enunciam abaixo no Capítulo 3.1.

39. Poderão ser excepcionados desta transmissão, no todo ou em parte, activos, passivos e relações bancárias cuja exclusão não comprometa, [CONFIDENCIAL], a configuração essencial da sucursal [CONFIDENCIAL], apta a manter a sua dimensão, bem como os que, inexistindo nas Sucursais [CONFIDENCIAL], sejam de considerar, por iniciativa do BCP [CONFIDENCIAL].

Procedimento

40. A Transferência das Sucursais, mediante celebração de acordo(s) vinculativo(s) para a Transferência, será promovida pelo BCP até ao fim do prazo máximo de [CONFIDENCIAL] a contar da Data da Operação, comprometendo-se o BCP a procurar encontrar entidade(s) que preencham os requisitos enunciados no Capítulo 4. da presente Secção e, tendo em conta os instrumentos jurídicos que se revelem mais adequados, a celebrar, em tal prazo, acordos com esta(s) entidade(s) em termos que permitam a Transferência das Sucursais e sua exploração por esta(s) entidade(s) de forma competitiva e autónoma relativamente ao BCP.

41. O BCP é responsável pelo cumprimento escrupuloso e integral de todas as obrigações jurídicas, contratuais e extra-contratuais, para si resultantes do concreto procedimento por que opte para a Transferência das Sucursais, sendo que tal procedimento haverá sempre que garantir a equivalência quanto ao efeito jusconcorrencial pretendido com a própria Transferência em causa.

42. No caso de, até ao fim do prazo referido no parágrafo 40, não ter sido celebrado acordo(s) vinculativo(s) para a Transferência de todas as Sucursais, o BCP outorgará mandato irrevogável a favor de terceira entidade, para esta proceder à Transferência das Sucursais ainda sob o controlo do BCP, nos termos do procedimento constante dos parágrafos seguintes.

2.1. Mandato

43. Os termos do mandato constantes do respectivo contrato, que seguirá minuta de contrato constante no Anexo 5, determinarão que este será irrevogável (excepto nos termos referidos no parágrafo 49), conferido no interesse conjunto do BCP e da Autoridade da Concorrência, com poderes para proceder à Transferência das Sucursais.

44. Os termos do contrato de mandato reconhecerão à Autoridade da Concorrência o direito de, por iniciativa própria ou a pedido do BCP ou do Mandatário, dar a este último as instruções necessárias ao cumprimento do Compromisso a que se refere o mandato.

45. Na eventualidade do BCP não conseguir cumprir com os prazos de desinvestimento a que se comprometeu, caberá à Autoridade da Concorrência definir que a alienação se faça nos termos a seguir indicados, embora sem dispensar o Mandatário de tudo fazer para obter as melhores condições de venda para o BCP, devendo o Mandatário:

    i. proceder à celebração de acordo para Transferência das Sucursais no prazo máximo [CONFIDENCIAL];

    ii. proceder à celebração de acordo para transferência das Sucursais no prazo máximo de [CONFIDENCIAL].

46. Caso o mandato preveja a obrigação ou promessa de o Mandatário celebrar consigo próprio contrato para Transferência das Sucursais, tal obrigação ou promessa será obrigatoriamente cumprida no prazo referido no parágrafo 40, acrescido de [CONFIDENCIAL], considerando-se, em qualquer dos casos, o Compromisso cumprido

na data de aquisição pelo Mandatário, com obrigação de o BCP não conservar, após a Transferência, qualquer influência sobre as Sucursais.

47. Os prazos fixados nos parágrafos 40, 45 e 46 referem-se à celebração de acordo(s) vinculativo(s) para a Transferência, pelo que não incluem o do procedimento de controlo de concentrações que for aplicável no caso concreto.

48. A eventual celebração de acordo pelo Mandatário nos termos previstos nos parágrafos anteriores apenas se poderá verificar caso este preencha ou nomeie como adquirente entidade que preencha os requisitos de elegibilidade estabelecidos no parágrafo 64, sendo igualmente aplicável o disposto no parágrafo 65.

49. Considerar-se-á como justa causa de resolução do contrato de mandato a inobservância ou desobediência do mandatário às instruções que este receba da Autoridade da Concorrência.

50. No caso de a entidade mandatada renunciar, ou cessar, por qualquer causa, as funções respectivas, terá lugar novo processo de indicação e escolha de mandatário para a Transferência das Sucursais, cujos termos serão idênticos aos do processo estabelecido no Capítulo 2.2., [CONFIDENCIAL].

51. O contrato de mandato incluirá a obrigação de o BCP fornecer à entidade que vier a ser mandatada para avaliar ou proceder à Transferência das Sucursais toda a informação de que aquela razoavelmente necessite para cumprir o mandato que lhe foi confiado, com excepção da informação que esteja legal ou contratualmente impedida de fornecer e daquela que reputar não necessária para o cumprimento do mandato; a invocação de qualquer causa que legitime a escusa de prestação de informação solicitada será, a pedido daquela entidade, levada ao conhecimento da Autoridade da Concorrência, que decidirá de forma fundamentada. O BCP comunicará à Autoridade da Concorrência, no prazo de [CONFIDENCIAL], qualquer situação em que tenha recusado a prestação de informação solicitada pelo Mandatário, bem como os fundamentos invocados.

2.2. Mandatário

52. O BCP entregará à Autoridade da Concorrência, no prazo máximo de [CONFIDENCIAL] contados da Data da Operação, uma lista de pelo menos [CONFIDENCIAL] idóneas e de primeira ordem, nomeadamente bancos de investimento ou outras entidades especializadas com currículo e reputação em transacções semelhantes às previstas no âmbito dos Compromissos, a favor das quais, no seu entender, pode ser outorgado mandato de Transferência de Sucursais na acepção do parágrafo–43. Para além da identificação sumária das entidades propostas, a lista deverá ser acompanhada por uma descrição dos serviços, não decorrentes ou não inseridos na normal actividade bancária dos Grupos BCP e BPI, que estiverem a ser prestados ou que foram prestados, nos últimos [CONFIDENCIAL], pelas entidades propostas a qualquer sociedade dos Grupos BCP e BPI.

53. Depois de receber a lista elaborada pelo BCP, a Autoridade da Concorrência dispõe do prazo indicativo de [CONFIDENCIAL] para aceitar ou recusar, fundamentadamente, as entidades propostas pelo BCP. Se a Autoridade da Concorrência recusar, fundamentadamente, uma ou mais entidades incluídas na lista proposta pelo BCP, este proporá, nos [CONFIDENCIAL] seguintes, o nome de duas novas entidades por cada uma das que a Autoridade da Concorrência tiver recusado, até que esta última aprove uma lista composta por pelo menos ([CONFIDENCIAL] entidades.

54. O BCP negociará livremente com as entidades aprovadas pela Autoridade da Concorrência, devendo apresentar à Autoridade da Concorrência um contrato de mandato devidamente assinado por uma delas até [CONFIDENCIAL] antes do fim do prazo previsto no parágrafo 40.

55. A entidade mandatada que vier a ser escolhida reiterará por escrito perante a Autoridade da Concorrência a sua vinculação e escrupuloso cumprimento dos deveres e obrigações derivados do mandato e a Autoridade da Concorrência aceitará, após análise, esta declaração que será comunicada ao BCP pela entidade mandatada. O BCP entregará à Autoridade da Concorrência, como anexo ao contrato de mandato, uma procuração irrevogável a favor do mandatário, na forma legalmente exigível, conferindo-lhe os

necessários poderes de representação para a prática dos actos necessários à Transferência das Sucursais.

2.3. Avaliação das Sucursais

56. A avaliação independente [CONFIDENCIAL] será realizada por uma (1) entidade [CONFIDENCIAL], com excepção do Mandatário e deverá estar concluída [CONFIDENCIAL].

Obrigações acessórias

3.1. Mobilidade dos clientes das Sucursais a transferir

57. O BCP obriga-se, relativamente aos clientes das Sucursais a transferir, a adoptar todas as diligências que se venham a afigurar como necessárias e razoáveis, com respeito pela liberdade de determinação dos Clientes, quanto ao objectivo da efectiva Transferência das Sucursais, nomeadamente:

    i. informando por escrito os Clientes [CONFIDENCIAL];

    ii. comunicando a estes Clientes, igualmente por escrito, [CONFIDENCIAL].

58. O BCP compromete-se a não oferecer produtos ou condições [CONFIDENCIAL], durante um período de [CONFIDENCIAL].

3.2. Manutenção da viabilidade económica, do valor comercial e da competitividade das Sucursais a transferir

59. Entre a [CONFIDENCIAL], o BCP compromete-se a:

    i. não praticar actos que afectem a viabilidade económica e a competitividade das Sucursais, [CONFIDENCIAL];

    ii. assegurar a continuidade do funcionamento das Sucursais nos termos existentes à Data da Operação;

iii. não promover a mudança das Contas de Depósito à Ordem sedeadas nas Sucursais na [CONFIDENCIAL] para outras sucursais do Grupo BCP e/ou do Grupo BPI, [CONFIDENCIAL];

iv. proceder às diligências adequadas e necessárias, [CONFIDENCIAL].

3.3. Não concorrência

60. Nos termos dos contratos de Transferência das Sucursais a celebrar com o(s) adquirente(s), o BCP poderá obrigar-se a, [CONFIDENCIAL].

61. O BCP obriga-se a, [CONFIDENCIAL] subsequentes à [CONFIDENCIAL], não promover activamente ou, por qualquer forma, estimular a [CONFIDENCIAL], por si ou por qualquer das sociedades do Grupo BCP, [CONFIDENCIAL].

3.4. Auditoria

62. Por forma a permitir à entidade mandatada o cumprimento do seu mandato e a permitir aos potenciais adquirentes levar a cabo uma razoável auditoria ("due diligence") dos negócios objecto de desinvestimento, o BCP, sem prejuízo das limitações habituais em transacções desta natureza, nomeadamente para preservar a viabilidade económica dos desinvestimentos, e dos usuais compromissos de confidencialidade, organizará e disponibilizará ao potencial adquirente informação sobre o negócio e facultará prazos razoáveis de análise e decisão.

63. O disposto nos números anteriores não preclude a possibilidade de o BCP promover a Transferência das Sucursais através de um sistema de leilão ou propostas competitivas.

Adquirente e Acordo de Transferência

64. A(s) entidade(s) para as quais serão transferidas as Sucursais devem ser entidades não compreendidas no Grupo BCP, estar(em) devidamente habilitadas para o exercício da actividade bancária e para a aquisição das Sucursais, dispor(em) dos recursos necessários

para explorar as sucursais em questão de forma competitiva e ser(em) capazes de se assumir como força concorrencial efectiva no mercado.

65. A identidade da(s) entidade(s) acima referida(s) e os acordos através dos quais a Transferência das Sucursais será realizada ficarão condicionados à aprovação da Autoridade da Concorrência, que decidirá de forma fundamentada, tendo em consideração a identidade do adquirente e sua concreta posição na estrutura de mercado, que deverá garantir o efeito útil do compromisso e consequente pluralidade de oferta dos serviços bancários, bem como a verificação dos critérios enunciados no parágrafo anterior, e a forma eventualmente fragmentada do conjunto das Sucursais a transferir.

66. No caso de o BCP não transferir todas as Sucursais para uma única entidade, a Autoridade da Concorrência poderá decidir sobre cada um dos acordos de Transferência somente após ter conhecimento de todos os acordos necessários à transferência de todas as Sucursais.

Compromissos relativos à mobilidade dos Clientes Empresa

1. Comissões de Encerramento de Contas de Depósitos à Ordem

67. O BCP obriga-se a não exigir Comissões de Encerramento devidas pela rescisão unilateral de Contas de Depósitos à Ordem por parte dos Clientes Empresa do BCP e do BPI até ao termo do prazo de [CONFIDENCIAL] a contar da Data da Operação, obrigando-se igualmente a realizar, num período não excedente a [CONFIDENCIAL], contados a partir da data dos pedidos de rescisão pelos Clientes, as operações por estes solicitadas necessárias ao cancelamento dos meios de pagamento e outros serviços que estão associados às referidas contas.

2. Registo Histórico de Relação Bancária

68. O BCP obriga-se a, até ao termo do prazo de [CONFIDENCIAL] a contar da Data da Operação, sempre que um Cliente Empresa do BPI assim o solicite por escrito, e na medida da informação disponível, elaborar um Registo Histórico de Relação Bancária, sem qualquer custo para o referido Cliente, num período em princípio não excedente a [CONFIDENCIAL], contados a partir da data da recepção do pedido - ou de

[CONFIDENCIAL] durante o período de [CONFIDENCIAL] - conforme minuta que constitui o Anexo 3.

69. Mediante sugestão do Mandatário a que se refere a Secção F., dirigida à Autoridade da Concorrência, e decisão desta última, tal Registo Histórico de Relação Bancária poderá vir a incluir outras informações, para além das que constam do Anexo 3, que se venham a revelar essenciais ao objectivo pretendido com tal obrigação, desde que a informação sugerida pelo Mandatário seja possível de disponibilizar automaticamente, sem necessidade de desenvolvimento adicional dos sistemas de informação, que a sua disponibilização não comprometa o cumprimento do prazo fixado no parágrafo anterior para a elaboração do Registo Histórico de Relação Bancária e não envolva informação sensível do ponto de vista concorrencial.

70. Sem prejuízo da prerrogativa conferida ao Mandatário a que se refere a Secção F, prevista no ponto anterior, a versão final da minuta de Registo Histórico de Relação Bancária não se poderá afastar em termos substanciais da minuta constante do Anexo 3.

71. O BCP obriga-se a não cobrar qualquer comissão ou imputar qualquer custo ao Cliente do BPI que solicite até dois Registos Históricos de Relação Bancária em cada período de [CONFIDENCIAL] no decurso do prazo constante no parágrafo 68, findo o qual o BCP poderá cobrar uma comissão não superior ao custo real da elaboração do Registo Histórico de Relação Bancária.

F. Acompanhamento e fiscalização dos Compromissos

72. O BCP compromete-se a manter a Autoridade da Concorrência regularmente informada sobre o cumprimento dos Compromissos, respondendo aos pedidos de esclarecimento e de informação efectuados pela Autoridade da Concorrência.

73. O BCP enviará [CONFIDENCIAL], quando não especificado prazo diferente, uma descrição escrita de todas as diligências por si efectuadas com vista ao cumprimento dos Compromissos e, bem assim, uma declaração atestando o cumprimento de todas e de cada uma das Obrigações Acessórias descritas.

74. Em circunstâncias excepcionais, imprevisíveis à data de apresentação do presente Documento, e não imputáveis ao BCP, o Mandatário, na sequência de solicitação devidamente fundamentada do BCP, proporá à Autoridade da Concorrência a revisão de prazos para cumprimento de Compromissos, devendo a Autoridade pronunciar-se sobre tal solicitação com salvaguarda do interesse público e da adequação dos mesmos.

1. Entidade responsável pela monitorização dos Compromissos

75. O BCP compromete-se a mandatar uma entidade por si escolhida, de acordo com o procedimento previsto no Capítulo 1.1. seguinte, para, no interesse da Autoridade da Concorrência e a expensas do BCP, acompanhar e fiscalizar o cumprimento dos Compromissos e das obrigações acessórias.

76. A entidade mandatada nos termos do parágrafo anterior será responsável por elaborar e entregar à Autoridade da Concorrência, por conta do BCP, e com cópia não confidencial para este:

i. Relatórios [CONFIDENCIAL] nos quais emitirá o seu parecer sobre a execução por parte do BCP, dos Compromissos de cuja fiscalização esteja incumbida, assim como de cada uma das Obrigações Acessórias, e quaisquer outros que o mandatário entenda por bem elaborar e entregar à Autoridade da Concorrência;

ii. Parecer sobre se as entidades, propostas pelo BCP à Autoridade para a aquisição das Participações na UNICRE e para a Transferência das Sucursais, reúnem as condições enunciadas, respectivamente, nos parágrafos 27 e 64; se os termos e as condições dos acordos vinculativos referidos nos parágrafos 2549 e 40 estão de acordo com as minutas aprovadas pela Autoridade da Concorrência; e, no caso da Transferência das Sucursais, se os bens, activos (corpóreos e incorpóreos), bem como os direitos ou quaisquer outras posições a alienar e transferir permitem ao adquirente explorar o negócio adquirido de forma autónoma, economicamente viável e competitiva;

iii. Declaração atestando que os acordos vinculativos referidos no parágrafo anterior foram concretizados nos termos previstos.

77. Sempre que julgue necessário ou oportuno, a entidade referida nos parágrafos anteriores deve propor à Autoridade da Concorrência as medidas que, no seu entender, devam ser tomadas para impedir eventual violação, por parte do BCP, de qualquer um dos Compromissos assumidos, em particular no que se refere à manutenção da viabilidade económica, e competitividade dos negócios objecto de Compromissos de desinvestimento e à gestão autónoma dos mesmos.

1.1. Escolha e substituição da entidade responsável pela monitorização dos Compromissos

78. A entidade responsável pelo acompanhamento e fiscalização do cumprimento dos Compromissos será escolhida pelo BCP com acordo da Autoridade da Concorrência nos termos seguintes.

79. Nos [CONFIDENCIAL] seguintes à Data da Decisão, o BCP entregará à Autoridade da Concorrência uma lista de entidades que, no seu entender, podem ser mandatadas para monitorizar e fiscalizar aqueles Compromissos e Obrigações Acessórias.

80. A lista apresentada pelo BCP deve conter pelo menos [CONFIDENCIAL] entidades idóneas de primeira ordem, designadamente empresas de auditoria de dimensão e reconhecimento internacionais, todas sujeitas a deveres de sigilo e a códigos de conduta compatíveis com a função para a qual serão mandatadas.

81. Para além da identificação sumária das entidades propostas, as listas apresentadas pelo BCP para os efeitos do presente capítulo deverão ser sempre acompanhadas por uma descrição dos serviços que estiverem a ser prestados ou que foram prestados, nos últimos [CONFIDENCIAL], pelas entidades em causa a qualquer sociedade dos Grupos BCP e BPI, quanto a este último desde que se trate de informação publicamente disponível, com excepção dos serviços decorrentes ou inseridos na normal actividade bancária dos Grupos BCP e BPI. O BCP estabelecerá previamente com cada uma dessas entidades os termos e condições do exercício das funções para que as mesmas são indicadas.

82. Depois de receber a lista elaborada pelo BCP, a Autoridade da Concorrência dispõe do prazo indicativo de [CONFIDENCIAL] para escolher pelo menos [CONFIDENCIAL] entidades que considere idóneas para desempenhar as funções em causa ou para recusar, fundamentadamente, alguma das entidades propostas pelo BCP.

83. Se a Autoridade da Concorrência recusar, fundamentadamente, uma ou mais entidades incluídas na lista proposta pelo BCP, este proporá, nos [CONFIDENCIAL] seguintes, o nome de até [CONFIDENCIAL] novas entidades por cada uma das entidades que a Autoridade da Concorrência tiver recusado, até que esta última aprove uma lista composta por pelo menos [CONFIDENCIAL] entidades.

84. O BCP negociará livremente com ambas as entidades aprovadas pela Autoridade da Concorrência, devendo apresentar à Autoridade da Concorrência, até [CONFIDENCIAL], um contrato de mandato devidamente assinado, que seguirá a minuta prevista no Anexo 6 (minuta de contrato para Acompanhamento e Fiscalização).

85. A entidade mandatada que vier a ser escolhida reiterará por escrito perante a Autoridade da Concorrência a sua vinculação e escrupuloso cumprimento dos deveres e obrigações derivados do mandato e a Autoridade da Concorrência aceitará esta declaração, que será comunicada ao BCP pela entidade mandatada.

86. O BCP não poderá substituir a entidade responsável por acompanhar e fiscalizar a execução dos Compromissos sem que obtenha o consentimento prévio da Autoridade da Concorrência, consentimento que o BCP pode solicitar, nomeadamente, em caso de incumprimento reiterado, manifesto, grosseiro ou grave, por parte do mandatário, das funções que lhe foram confiadas ou das obrigações a seu cargo. No caso de a entidade mandatada renunciar ou cessar, por qualquer causa, as funções respectivas, terá lugar novo processo de indicação e escolha de mandatário para Acompanhamento e Fiscalização, cujos termos serão idênticos aos do processo estabelecido nos parágrafos anteriores excepto quanto aos prazos ali referidos, [CONFIDENCIAL].

1.2. Deveres do BCP para com a entidade mandatada para fiscalizar a execução dos Compromissos

87. O BCP obriga-se, incluindo quanto ao BPI após a Data da Operação, a fornecer à entidade mandatada para fiscalizar a execução dos Compromissos toda a informação de que esta razoavelmente necessite para cumprir o mandato que lhe foi confiado, incluindo entrevistas com os seus administradores, directores ou outros quadros, acesso a informação contabilística, comercial e técnica, relatórios de consultores externos, com excepção dos casos em que o BCP ou qualquer sociedade integrada no Grupo BCP, ou BPI, estejam legal ou contratualmente impedidas de o fazer ou em que o BCP razoavelmente reputar não necessárias para o cumprimento do mandato; a invocação de qualquer causa que legitime a escusa de prestação de informação solicitada, nomeadamente considerando a razoabilidade e a proporcionalidade da informação solicitada face ao propósito subjacente ao seu pedido e, bem assim, a necessidade de salvaguardar o valor económico e de mercado dos Negócios a que diz respeito a informação, será levada, a pedido daquela entidade, se razoavelmente a considerar informação necessária, ao conhecimento da Autoridade da Concorrência, que decidirá de forma fundamentada. O BCP comunicará à Autoridade da Concorrência, no prazo de [CONFIDENCIAL] qualquer situação em que tenha recusado a prestação de informação solicitada pelo Mandatário, bem como os fundamentos invocados.

88. O BCP informará a Autoridade da Concorrência e a entidade mandatada para fiscalizar a execução dos Compromissos da identidade das entidades que tenham manifestado interesse sério e suficientemente consolidado na aquisição das Participações na UNICRE ou na Transferência de Sucursais, salvo se o BCP estiver impedido de o fazer por força de compromissos de confidencialidade ou outros cuja assunção repute necessária para o cabal cumprimento dos Compromissos, facto de que dará igualmente conhecimento à Autoridade da Concorrência, sem prejuízo de a não divulgação se dever manter apenas pelo tempo estritamente necessário aos fins a que se destina e não poder inviabilizar o conhecimento atempado por parte da Autoridade da Concorrência da identidade do interessado em causa.

89. O BCP informará ainda a Autoridade da Concorrência e a entidade mandatada para monitorizar os Compromissos de quais as potenciais entidades com as quais iniciou ou está na iminência de iniciar negociações detalhadas e mantê-las-á informadas sobre o desenrolar das mesmas.

1.3. Instruções da Autoridade da Concorrência

90. A Autoridade da Concorrência terá o direito, devidamente consagrado no contrato de mandato celebrado nos termos da minuta em Anexo 6, de, por iniciativa própria ou a pedido do BCP ou do Mandatário, dar a este último as instruções que repute necessárias ao cumprimento dos Compromissos a que se refere o mandato, considerando-se como justa causa de resolução do contrato a inobservância ou desobediência do mandatário às instruções que este receba da Autoridade da Concorrência.

Lista de Anexos

Anexo 1. Lista de Sucursais do BPI a transferir nos termos da Secção D. do Documento de Compromissos.

Anexo 2. Cronogramas indicativos dos principais actos jurídicos para a promoção da Transferência de Sucursais [CONFIDENCIAL].

Anexo 3. Minuta do Registo Histórico de Relação Bancária.

Anexo 4. Minuta do Contrato de Mandato para Alienação das Participações na UNICRE.

Anexo 5. Minuta do Contrato de Mandato para Transferência das Sucursais.

Anexo 6. Minuta do Contrato de Mandato de Fiscalização.

Lisboa, 16 de Março de 2007

O Conselho da Autoridade da Concorrência

_____

Prof. Doutor Abel Mateus

(Presidente)

_____ _____

Eng. Eduardo Lopes Rodrigues

(Vogal)

Dra. Teresa Moreira

(Vogal)

ANEXO 1
Sucursais do Grupo BPI a transferir nos termos da Secção D do Documento de Compromissos

#	Sucursal	Morada	Localidade	Concelho	Distrito

[CONFIDENCIAL]

[CONFIDENCIAL]

CRONOGRAMAS DOS PRINCIPAIS ACTOS JURÍDICOS PARA A PROMOÇÃO DA TRANSFERÊNCIA DE SUCURSAIS NO ÂMBITO DE COMPROMISSO A ASSUMIR PELO BCP FACE A AUTORIDADE DA CONCORRÊNCIA NO PROC. 15/2006 – *BCP-BPI*

[CONFIDENCIAL]

ANEXO 3

Modelo de Registo Histórico de Relação Bancária

Registo Histórico de Relação Bancária

Nome do Cliente: ..... Designação Legal: .....

Morada: .....

Cliente desde: .....

Contratos de Crédito em curso com o (nome do Banco)

Contas Empréstimo

[CONFIDENCIAL]

Descobertos contratados (outros que não a conta de Depósito à Ordem) e Contas Correntes

[CONFIDENCIAL]

Conta de Depósitos à Ordem

[CONFIDENCIAL]

ANEXO 4

DRAFT

Contrato de Mandato de Alienação

Entre:

1.º - [•], pessoa colectiva n.º [•], com sede [•], com o capital social de [•], matriculada na Conservatória do Registo Comercial de [•], neste acto representada por F [•] e F [•], na qualidade de Administradores com poderes para o acto (doravante "Mandante"),

e

2.º - [•], pessoa colectiva n.º [•], com sede [•], com o capital social de [•], matriculada na Conservatória do Registo Comercial de [•], neste acto representada por F [•] e F [•], na qualidade de Administradores com poderes para o acto (doravante "Mandatário");

Considerando que:

A. A Autoridade da Concorrência adoptou, nos termos e para os efeitos do art. 37.º, n.º 1, alínea a) e n.º 2 da Lei n.º 18/2003, de 11 de Junho, uma decisão de não oposição à operação de aquisição do controlo exclusivo do Banco BPI, S.A. pelo Banco Comercial Português, S.A., no Processo n.º Ccent. 15/2006 – *OPA BCP/BPI* (doravante "Decisão");

B. A Decisão foi sujeita a um conjunto de compromissos por parte da notificante, de natureza estrutural e comportamental, e de condições e obrigações acessórias (doravante "Conjunto de Compromissos");

C. Integra o Conjunto de Compromissos assumidos pelo Mandante perante a Autoridade da Concorrência o de alienar as Participações na UNICRE, (doravante o "Negócio"), nos termos definidos e previstos no Conjunto de Compromissos (doravante "Compromisso");

D. Incumbe à Autoridade da Concorrência fiscalizar e garantir o cumprimento do Conjunto de Compromissos em geral e do Compromisso em particular.

É celebrado o presente contrato de mandato, integrado pelas cláusulas seguintes:

Cláusula 1ª.

(Objecto, Escopo e Natureza do Mandato)

1. Nos termos e condições do presente Contrato, o Mandante confere ao Mandatário, que aceita, mandato exclusivo de proceder por conta do Mandante, e igualmente no interesse da Autoridade da Concorrência, à alienação do Negócio tal como definido e previsto no Conjunto dos Compromissos (doravante "Mandato").
2. O Mandato é celebrado no âmbito do Conjunto de Compromissos e tem por escopo promover a execução do Compromisso de alienação do Negócio, com obrigação do Mandatário de tudo fazer para obter as melhores condições de alienação para o Mandante.
3. Sem prejuízo do disposto na Cláusula 2ª, n.º 4, e de outras obrigações aqui assumidas perante o Mandante, o Mandato é igualmente conferido no interesse da Autoridade da Concorrência, na qualidade de entidade perante a qual foi assumido o Compromisso pelo Mandante e a quem incumbe fiscalizar e garantir o cumprimento do mesmo.

Cláusula 2ª.

(Poderes, Deveres e Direitos do Mandatário)

1. O Mandatário fica obrigado a praticar os actos jurídicos e materiais necessários à execução plena e atempada do Compromisso, designadamente:
   a) Entregar à Autoridade da Concorrência, devidamente assinada, a declaração cuja minuta constitui o **Anexo 1**, nos [CONFIDENCIAL] seguintes àquele em que receber a declaração inicial da Autoridade da Concorrência a que se refere a cláusula 7ª, n.º 3;
   b) Procurar, seleccionar e contactar, pela(s) forma(s) que entender mais conveniente(s), eventuais interessados na aquisição do Negócio, que preencham os requisitos previstos no Compromisso;

c) Facultar às pessoas e/ou entidades por si contactadas um dossier de apresentação do Negócio previamente preparado pelo Mandante em articulação com o Mandatário, obtendo previamente daquelas a assinatura de um termo de confidencialidade, segundo minuta fornecida pelo Mandante e aprovada pela Autoridade da Concorrência;

d) Dar a conhecer ao Mandante e à Autoridade da Concorrência a identidade dos potenciais adquirentes do Negócio;

e) Negociar os termos e as condições, procedimentais e substantivas, de alienação do Negócio, com respeito pelo Compromisso e pelo disposto no presente Contrato, nomeadamente no n.º 4 da presente cláusula e na cláusula 3.ª;

f) Negociar uma minuta de acordo vinculativo de alienação do Negócio, com respeito pelo Compromisso e pelo disposto no presente Contrato;

g) Submeter à apreciação do Mandante e à aprovação da Autoridade da Concorrência a minuta final do acordo de alienação do Negócio e a pessoa do adquirente;

h) Cobrar do adquirente o preço de aquisição do Negócio e entregá-lo, de imediato e nunca depois de decorridos mais de [CONFIDENCIAL].

i) Incluir em todos documentos e correspondência relevante, nomeadamente na prevista nas alíneas a) e b) do n.º 1 da presente cláusula, a menção de que a alienação do Negócio se insere no âmbito do cumprimento do Compromisso assumido pelo Mandante perante a Autoridade da Concorrência e, bem assim, que os termos e condições do acordo vinculativo de alienação do Negócio carecem de aprovação da Autoridade da Concorrência;

j) Enviar ao Mandante e à Autoridade da Concorrência e manter actualizada a lista de pessoas envolvidas na execução do Mandato, as quais só podem ser pessoas físicas sujeitas a dever de sigilo profissional ou, quando tal não suceda, que assinem um termo de confidencialidade previamente aprovado pelo Mandante e pela Autoridade da Concorrência;

k) Informar por escrito a Autoridade da Concorrência e o Mandante sobre a execução do Mandato, sempre que tal se justifique ou lhe seja solicitado pela Autoridade da Concorrência ou pelo Mandante;

l) Sempre que julgue necessário e oportuno, indicar por escrito à Autoridade da Concorrência, com cópia para o Mandante, [CONFIDENCIAL] e informar sobre a execução cabal e atempada do Compromisso;

m) Dar imediatamente a conhecer à Autoridade da Concorrência qualquer situação que possa impedir ou pôr em causa a boa execução do Mandato ou o cumprimento do Compromisso;

n) Dar imediatamente a conhecer ao mandante e à Autoridade da Concorrência de qualquer conflito de interesse que possa impedir ou pôr em causa a boa execução do Mandato;

o) Praticar, [CONFIDENCIAL], e após ter recebido instrução expressa nesse sentido da Autoridade da Concorrência, os actos [CONFIDENCIAL] suficientes e necessários para alienar o Negócio, [CONFIDENCIAL].

2. O Mandatário deve executar o Mandato de forma diligente e de boa-fé, podendo, no exercício do mandato, utilizar a informação e documentação que lhe seja para o efeito fornecida pelo Mandante, nos termos do n.º 1 *supra*.

3. O Mandatário tem direito:

a) A receber a retribuição prevista na cláusula 6.ª;

b) A solicitar ao Mandante toda a informação razoavelmente necessária à boa execução do Mandato;

c) A obter declaração de quitação dos seus deveres, uma vez prestadas as respectivas contas.

4. Na execução do Mandato, o Mandatário deve salvaguardar os legítimos interesses financeiros, do Mandante, procurando negociar as melhores condições possíveis para o Mandante, nomeadamente no que diz respeito à contrapartida devida pela alienação do Negócio e às declarações e garantias (*Representations and Warranties*).

Cláusula 3ª.

(Poderes [CONFIDENCIAL]; Substitutos e Auxiliares)

1. O Mandatário tem poderes [CONFIDENCIAL] na negociação dos termos e condições da minuta de acordo vinculativo de alienação do Negócio, excepto [CONFIDENCIAL – Poderes de negociação do mandatário].

2. O Mandatário tem poderes para, [CONFIDENCIAL – Poderes de negociação do mandatário].
3. O Mandatário não pode fazer-se substituir por outrem na execução do Mandato e só pode servir-se de auxiliares na execução do Mandato se a tal for previamente autorizado pelo Mandante e pela Autoridade da Concorrência.
4. Para os efeitos do número anterior, considera-se auxiliar qualquer pessoa singular que não esteja ligada ao Mandatário por contrato de trabalho, contrato de administração ou equiparado ou contrato de prestação de serviços celebrado antes da presente data por período superior a dois anos, ou qualquer pessoa colectiva que, à luz do disposto no art. 486.º do Código das Sociedades Comerciais, mas independentemente da localização de sede respectiva, não seja dominada, dominante ou sujeita ao domínio de quem domina o Mandante.
5. A alienação do Negócio poderá, se a Autoridade da Concorrência o determinar, [CONFIDENCIAL].
6. Caso a Autoridade da Concorrência defina que a alienação deverá ser efectuada pelo Mandatário nos termos do parágrafo 9 do Conjunto de Compromissos, o Mandatário deverá:
   a) proceder à celebração de acordo para a alienação das Participações na UNICRE no prazo máximo de [CONFIDENCIAL];
   b) proceder à celebração de acordo para a alienação das Participações na UNICRE no prazo máximo de [CONFIDENCIAL].

[CONFIDENCIAL]

7. [O Mandatário obriga-se a celebrar contrato [CONFIDENCIAL], na sequência de notificação do Mandante para o efeito, nas condições fixadas neste contrato para a alienação pelo Mandatário, no prazo máximo de alienação [CONFIDENCIAL]]
8. [Nessa circunstância, serão aplicáveis [CONFIDENCIAL – Poderes de negociação do mandatário], comprometendo-se ainda o Mandante a não conservar, após a transmissão, qualquer influência sobre o Negócio.]
9. [No caso previsto no n.º 7 *supra*, o preço da alienação do Negócio será de [CONFIDENCIAL]]

10. Os prazos previstos nesta cláusula referem-se à celebração de contrato para alienação, pelo que não tomam em consideração o prazo contratualmente estabelecido para o exercício do direito de preferência pelos accionistas da UNICRE, nem incluem o do procedimento de controlo de concentrações que for aplicável no caso concreto.

Cláusula 4ª.

(Prestação de serviços a outras entidades)

1. Durante a vigência do Mandato, o Mandatário fica impedido de participar em quaisquer negócios que comprometam ou possam razoavelmente pôr em causa o cumprimento dos seus deveres para com o Mandante e a Autoridade da Concorrência, salvo com autorização dada por ambos.
2. A proibição prevista na presente cláusula não abrange a concessão de crédito à actividade corrente.

Cláusula 5ª.

(Deveres, Direitos e Instruções do Mandante)

1. O Mandante fica obrigado a:
   a) Colaborar de boa-fé com o Mandatário para que este possa cumprir o Mandato;
   b) Fornecer ao Mandatário a informação razoavelmente necessária à boa execução do Mandato, nos termos previstos no Conjunto de Compromissos do Mandante, designadamente no seu parágrafo 16; a invocação de qualquer causa que legitime a escusa de prestação de informação solicitada será levada ao conhecimento da Autoridade da Concorrência, que decidirá de forma fundamentada;
   c) Abster-se de promover, [CONFIDENCIAL], a alienação do Negócio após [CONFIDENCIAL];
   d) Desde que tal lhe seja solicitado pela Autoridade da Concorrência, dar ao Mandatário o apoio logístico de que ele razoavelmente necessite para a boa execução do Mandato;
   e) Pagar ao Mandatário a retribuição prevista na cláusula 6.ª.

2. Sem prejuízo do cumprimento da obrigação prevista na alínea b) do número anterior, o Mandante tem o direito de dar ao Mandatário as instruções que tiverem sido previamente autorizadas pela Autoridade da Concorrência e, bem assim, aquelas que,

dizendo respeito ao teor da informação a divulgar a terceiros e a eventuais potenciais adquirentes a incluir na lista de entidades a contactar pelo Mandatário, sejam por ele reputadas necessárias à boa execução do Mandato.

Cláusula 6ª.

(Retribuição)

1. Como contrapartida pelo Mandato, o Mandatário tem o direito a receber uma retribuição [de [CONFIDENCIAL]].
2. A retribuição será paga pelo Mandante [CONFIDENCIAL].

Cláusula 7ª.

(Direitos e Instruções Autoridade da Concorrência)

1. A Autoridade da Concorrência tem o direito de solicitar a todo o tempo ao Mandatário a informação razoavelmente necessária para acompanhar a execução do Mandato e garantir o cumprimento dos Compromissos.
2. O Mandante e o Mandatário reconhecem à Autoridade da Concorrência o direito de, por iniciativa própria ou a pedido do Mandante e/ou do Mandatário, dar a este último as instruções que repute necessárias ao cumprimento do Compromisso, sem prejuízo do estabelecido na cláusula 5.ª, n.º 2.
3. A Autoridade da Concorrência emitirá uma declaração inicial dirigida ao Mandatário, com cópia para o Mandante, contendo a data de início das funções do Mandatário e, se a Autoridade da Concorrência assim o entender conveniente, o prazo [CONFIDENCIAL] celebrar o contrato de venda do Negócio, que não pode ser [CONFIDENCIAL].

Cláusula 8ª.

(Confidencialidade)

As partes só divulgarão a existência e o teor do presente Contrato, e dos seus anexos, em cumprimento de disposição legal ou regulamentar, de decisão administrativa, de sentença de tribunal judicial ou arbitral transitada em julgado, ou sempre que tal seja indispensável ao cumprimento das suas obrigações, casos em que, de todo o modo, divulgarão apenas a informação estritamente necessária para o efeito e, sempre que possível, concertarão com os restantes Contraentes o teor da informação a divulgar e as condições da sua divulgação.

Cláusula 9ª.

(Notificações e Modificação)

1. Quaisquer notificações exigidas ou permitidas nos termos do presente Contrato serão efectuadas por carta registada com aviso de recepção para a sede ou residência dos Contraentes indicada no presente Contrato.
2. A alteração da morada de qualquer dos Contraentes só produzirá efeitos se for comunicada aos restantes Contraentes, através de carta registada com aviso de recepção.
3. Qualquer modificação ao presente Contrato revestirá a forma de documento escrito assinado por todos os Contraentes. O Mandato não pode, todavia, ser modificado sem o consentimento prévio e escrito da Autoridade da Concorrência.

Cláusula 10ª.

(Ineficácia ou Inexequibilidade Parciais)

A ineficácia ou inexequibilidade de alguma das disposições deste Contrato não prejudica a eficácia e exequibilidade das demais. A disposição ineficaz ou inexequível considerar-se-á substituída por aquela que melhor sirva o fim económico visado pelos Contraentes com tal disposição.

Cláusula 11ª.

(Início de Funções, Revogação e Caducidade do Mandato)

1. O Mandatário inicia as suas funções na data indicada pela Autoridade da Concorrência constante da declaração referida na cláusula 7.ª, n.º 3, após entregar, em triplicado, à Autoridade de Concorrência a declaração cuja minuta consta do **Anexo 1**, a qual, depois de assinada e aceite pela Autoridade da Concorrência, será devolvida em duplicado ao Mandatário, que entregará um exemplar ao Mandante e conservará para si o outro.
2. O Mandato durará até à verificação do cumprimento do Compromisso para alienação do Negócio.
3. O Mandato só pode ser revogado:
   a) Antes do início de funções do Mandatário, mediante declaração conjunta do Mandante e da Autoridade da Concorrência;

b) Por acordo entre o Mandante e o Mandatário, aceite pela Autoridade da Concorrência;

c) Por decisão, devidamente fundamentada, da Autoridade da Concorrência;

d) Por iniciativa do Mandante, se tiver ocorrido justa causa;

e) Por iniciativa do Mandatário, nos termos legais, desde que comunicada à Autoridade da Concorrência e ao Mandante com pelo menos 30 dias de antecedência.

4. A pretensão do Mandante de invocar justa causa que legitime a revogação do Mandato, nomeadamente o incumprimento reiterado, manifesto, grosseiro ou grave, por parte do Mandatário, das funções que lhe foram confiadas, deve ser previamente comunicada à Autoridade da Concorrência que decidirá de forma fundamentada sobre a existência ou não de justa causa.

5. O Mandato caduca se o Mandatário não receber a declaração inicial da Autoridade da Concorrência prevista na cláusula 7.ª, n.º 3 no prazo de [CONFIDENCIAL].

Cláusula 12ª.

(Interpretação)

Em caso de dúvida, as disposições do presente Mandato devem ser interpretadas em conformidade com a Decisão e o Conjunto de Compromissos.

Cláusula 13ª.

(Lei Aplicável)

1. O presente Contrato rege-se pela lei portuguesa, sendo-lhe aplicável, no que aqui se não encontrar regulado, pelo disposto nos artigos 1157.º a 1184.º do Código Civil.

2. As obrigações assumidas pelo Mandatário a favor da Autoridade da Concorrência ficam sujeitas ao disposto nos artigos 443.º a 451.º do Código Civil, valendo a aceitação pela Autoridade da Concorrência da declaração a que se refere a cláusula 11.ª, n.º 1, como adesão nos termos e para os efeitos do art. 447.º, n.º 3 do Código Civil.

Cláusula 14ª.

(Arbitragem)

1. No caso de litígio ou disputa entre o Mandante e o Mandatário quanto ao cumprimento ou incumprimento do presente Contrato ou dos deveres acessórios de conduta daqueles, os Contraentes diligenciarão de boa fé, por todos os meios de diálogo e modos de composição de interesses, no sentido obter uma solução concertada de interesses.
2. Quando não for possível uma solução amigável e negociada, nos termos previstos no número anterior, qualquer um dos Contraentes poderá, a todo o momento, recorrer a arbitragem, a qual nunca poderá ter por objecto pretensões de carácter cautelar ou suspensivo que impeçam ou suspendam a execução das tarefas ou a prática de actos que a Autoridade da Concorrência tem direito a exigir do Mandatário e/ou do Mandante por força do presente Contrato [ou outras pretensões que, independentemente do seu objecto, provoquem idêntico efeito], bem como incidir sobre divergências entre Mandante e Mandatário que, nos termos do presente Contrato ou dos Compromissos, devam ser dirimidas por decisão da Autoridade da Concorrência.
3. A arbitragem será realizada por Tribunal Arbitral constituído nos termos desta Cláusula e, supletivamente, do disposto na Lei n.º 31/86, de 29 de Agosto.
4. O Tribunal Arbitral será constituído por um árbitro único, se os Contraentes em litígio acordarem na sua designação. Na falta de acordo, o Tribunal Arbitral será constituído por três árbitros, caso em que cada um dos Contraentes em litígio nomeará um árbitro, e os dois árbitros assim nomeados designarão por acordo o terceiro árbitro, que presidirá.
5. Se algum dos Contraentes em litígio não nomear o árbitro nos termos previstos no número seguinte ou se os árbitros nomeados não nomearem o terceiro árbitro igualmente nos termos previstos no número seguinte, o(s) árbitro(s) em falta será(ão) designado(s) pelo Presidente do Centro de Arbitragem da Câmara de Comércio e Indústria Portuguesa, também designado por Centro de Arbitragem Comercial, a requerimento do Contraente em litígio mais diligente.
6. O processo será accionado da seguinte forma:
   a) Verificada a situação prevista no número dois da presente Cláusula, o Contraente em litígio mais diligente comunicará ao outro Contraente em litígio os pontos em litígio para os quais solicita decisão arbitral e o árbitro por si nomeado;
   b) Nos dez dias seguintes à recepção da comunicação prevista na alínea anterior, o outro Contraente em litígio comunicará ao Contraente remetente da referida comunicação os pontos a apreciar pelo Tribunal Arbitral e o árbitro por si

nomeado, podendo apenas confirmar que acorda que o árbitro nomeado pelo outro Contraente seja o árbitro único, caso em que a alínea c) seguinte não será aplicável;

c) Os árbitros nomeados dispõem de cinco dias para escolher o terceiro árbitro, que presidirá.

7. O Tribunal Arbitral funcionará em Lisboa, ou no local que for escolhido pelo árbitro único ou pelo árbitro Presidente.
8. O processo correrá perante o Tribunal Arbitral de acordo com o Regulamento do Centro de Arbitragem da Câmara de Comércio e Indústria Portuguesa, também designado por Centro de Arbitragem Comercial e, supletivamente, com as normas do Código de Processo Civil.
9. O Tribunal Arbitral apreciará os factos e julgará as questões de direito, como o faria o Tribunal normalmente competente, e das decisões proferidas não caberá recurso.
10. O Tribunal Arbitral deve decidir no prazo máximo de 180 (cento e oitenta) dias.
11. Os custos da arbitragem serão suportados pelo(s) Contraente(s) vencido(s) na proporção do respectivo decaimento.

O presente Contrato é feito em três vias, uma para o Mandante, uma segunda para o Mandatário e a última para a Autoridade da Concorrência.

Anexo 1

Declaração

[•] declara perante a Autoridade da Concorrência que, no âmbito dos compromissos assumidos pelo Banco Comercial Português, S.A. no Processo n.º Ccent. 15/2006 – *OPA BCP/BPI*, celebrou com o Banco Comercial Português, S.A. um contrato de mandato para proceder por conta do Mandante à alienação do Negócio tal como definido e previsto no Conjunto dos Compromissos, que o referido contrato foi também celebrado no interesse da Autoridade da Concorrência, que beneficia igualmente das obrigações por si assumidas, comprometendo-se a cumpri-las de boa-fé, de forma diligente, e de acordo com os mais elevados padrões técnicos, éticos e deontológicos.

Data
Assinaturas

A Autoridade da Concorrência acusa a recepção e aceita a declaração supra, valendo esta aceitação como adesão nos termos e para os efeitos do artigo 447.º, n.º 3 do Código Civil.

Data
Assinaturas

Anexo 2

[CONFIDENCIAL]

ANEXO 5

DRAFT

Contrato de Mandato de Transferência

Entre:

1.º - [•], pessoa colectiva n.º [•], com sede [•], com o capital social de [•], matriculada na Conservatória do Registo Comercial de [•], neste acto representada por F [•] e F [•], na qualidade de Administradores com poderes para o acto (doravante "Mandante"),

e

2.º - [•], pessoa colectiva n.º [•], com sede [•], com o capital social de [•], matriculada na Conservatória do Registo Comercial de [•], neste acto representada por F [•] e F [•], na qualidade de Administradores com poderes para o acto (doravante "Mandatário");

Considerando que:

A. A Autoridade da Concorrência adoptou, nos termos e para os efeitos do art. 37.º, n.º 1, alínea a) e n.º 2 da Lei n.º 18/2003, de 11 de Junho, uma decisão de não oposição à operação de aquisição do controlo exclusivo do Banco BPI, S.A. pelo Banco Comercial Português, S.A., no Processo n.º Ccent. 15/2006 – *OPA BCP/BPI* (doravante "Decisão");

B. A Decisão foi sujeita a um conjunto de compromissos por parte da notificante, de natureza estrutural e comportamental, e de condições e obrigações acessórias (doravante "Conjunto de Compromissos");

C. Integra o Conjunto de Compromissos assumidos pelo Mandante perante a Autoridade da Concorrência o de proceder à Transferência das Sucursais, (doravante o "Negócio"), nos termos definidos e previstos no Conjunto de Compromissos (doravante "Compromisso");

D. Incumbe à Autoridade da Concorrência fiscalizar e garantir o cumprimento do Conjunto de Compromissos em geral e do Compromisso em particular.

É celebrado o presente contrato de mandato, integrado pelas cláusulas seguintes:

Cláusula 1ª.

(Objecto, Escopo e Natureza do Mandato)

1. Nos termos e condições do presente Contrato, o Mandante confere ao Mandatário, que aceita, mandato exclusivo de proceder por conta do Mandante, e igualmente no interesse da Autoridade da Concorrência, à alienação do Negócio tal como definido e previsto no Conjunto dos Compromissos (doravante "Mandato").
2. O Mandato é celebrado no âmbito do Conjunto de Compromissos e tem por escopo promover a execução do Compromisso de alienação do Negócio, com obrigação do Mandatário de tudo fazer para obter as melhores condições de alienação para o Mandante.
3. Sem prejuízo do disposto na Cláusula 2ª, n.º 4, e de outras obrigações aqui assumidas perante o Mandante, o Mandato é igualmente conferido no interesse da Autoridade da Concorrência, na qualidade de entidade perante a qual foi assumido o Compromisso pelo Mandante e a quem incumbe fiscalizar e garantir o cumprimento do mesmo.

Cláusula 2ª.

(Poderes, Deveres e Direitos do Mandatário)

1. O Mandatário fica obrigado a praticar os actos jurídicos e materiais necessários à execução plena e atempada do Compromisso, designadamente:
   a) Entregar à Autoridade da Concorrência, devidamente assinada, a declaração cuja minuta constitui o **Anexo 1**, nos [CONFIDENCIAL] àquele em que receber a declaração inicial da Autoridade da Concorrência a que se refere a cláusula 7ª, n.º 3;
   b) Procurar, seleccionar e contactar, pela(s) forma(s) que entender mais conveniente(s), eventuais interessados na aquisição do Negócio, que preencham os requisitos previstos no Compromisso;

c) Facultar às pessoas e/ou entidades por si contactadas um dossier de apresentação do Negócio previamente preparado pelo Mandante em articulação com o Mandatário, obtendo previamente daquelas a assinatura de um termo de confidencialidade, segundo minuta fornecida pelo Mandante e aprovada pela Autoridade da Concorrência;

d) Dar a conhecer ao Mandante e à Autoridade da Concorrência a identidade dos potenciais adquirentes do Negócio;

e) Negociar os termos e as condições, procedimentais e substantivas, de alienação do Negócio, com respeito pelo Compromisso e pelo disposto no presente Contrato, nomeadamente no n.º 4 da presente cláusula e na cláusula 3.ª;

f) Negociar uma minuta de acordo vinculativo de alienação do Negócio, com respeito pelo Compromisso e pelo disposto no presente Contrato;

g) Submeter à apreciação do Mandante e à aprovação da Autoridade da Concorrência a minuta final do acordo de alienação do Negócio e a pessoa do adquirente;

h) Cobrar do adquirente o preço de aquisição do Negócio e entregá-lo, de imediato e nunca depois de decorridos mais de [CONFIDENCIAL].

i) Incluir em todos documentos e correspondência relevante, nomeadamente na prevista nas alíneas a) e b) do n.º 1 da presente cláusula, a menção de que a alienação do Negócio se insere no âmbito do cumprimento do Compromisso assumido pelo Mandante perante a Autoridade da Concorrência e, bem assim, que os termos e condições do acordo vinculativo de alienação do Negócio carecem de aprovação da Autoridade da Concorrência;

j) Enviar ao Mandante e à Autoridade da Concorrência e manter actualizada a lista de pessoas envolvidas na execução do Mandato, as quais só podem ser pessoas físicas sujeitas a dever de sigilo profissional ou, quando tal não suceda, que assinem um termo de confidencialidade previamente aprovado pelo Mandante e pela Autoridade da Concorrência;

k) Informar por escrito a Autoridade da Concorrência e o Mandante sobre a execução do Mandato, sempre que tal se justifique ou lhe seja solicitado pela Autoridade da Concorrência ou pelo Mandante;

l) Sempre que julgue necessário e oportuno, indicar por escrito à Autoridade da Concorrência, com cópia para o Mandante, [CONFIDENCIAL] e informar sobre a execução cabal e atempada do Compromisso;

m) Dar imediatamente a conhecer à Autoridade da Concorrência qualquer situação que possa impedir ou pôr em causa a boa execução do Mandato ou o cumprimento do Compromisso;

n) Dar imediatamente a conhecer ao mandante e à Autoridade da Concorrência de qualquer conflito de interesse que possa impedir ou pôr em causa a boa execução do Mandato;

o) Praticar, [CONFIDENCIAL], e após ter recebido instrução expressa nesse sentido da Autoridade da Concorrência, os actos [CONFIDENCIAL] poderes suficientes e necessários para alienar o Negócio, [CONFIDENCIAL].

2. O Mandatário deve executar o Mandato de forma diligente e de boa-fé, podendo, no exercício do mandato, utilizar a informação e documentação que lhe seja para o efeito fornecida pelo Mandante, nos termos do n.º 1 *supra*.

3. O Mandatário tem direito:

a) A receber a retribuição prevista na cláusula 6.ª;

b) A solicitar ao Mandante toda a informação razoavelmente necessária à boa execução do Mandato;

c) A obter declaração de quitação dos seus deveres, uma vez prestadas as respectivas contas.

4. Na execução do Mandato, o Mandatário deve salvaguardar os legítimos interesses do Mandante, financeiros, de imagem e de reputação, procurando negociar as melhores condições possíveis para o Mandante, nomeadamente no que diz respeito à contrapartida devida pela alienação do Negócio e às declarações e garantias (*Representations and Warranties*).

Cláusula 3ª.

(Poderes de [CONFIDENCIAL]; Substitutos e Auxiliares)

1. O Mandatário tem poderes [CONFIDENCIAL] na negociação dos termos e condições da minuta de acordo vinculativo de alienação do Negócio, excepto [CONFIDENCIAL – Poderes de negociação do mandatário].
2. O Mandatário tem poderes para [CONFIDENCIAL – Poderes de negociação do mandatário].
3. O Mandatário não pode fazer-se substituir por outrem na execução do Mandato e só pode servir-se de auxiliares na execução do Mandato se a tal for previamente autorizado pelo Mandante e pela Autoridade da Concorrência.
4. Para os efeitos do número anterior, considera-se auxiliar qualquer pessoa singular que não esteja ligada ao Mandatário por contrato de trabalho, contrato de administração ou equiparado ou contrato de prestação de serviços celebrado antes da presente data por período superior a dois anos, ou qualquer pessoa colectiva que, à luz do disposto no art. 486.º do Código das Sociedades Comerciais, mas independentemente da localização de sede respectiva, não seja dominada, dominante ou sujeita ao domínio de quem domina o Mandante.
5. A alienação do Negócio poderá, se a Autoridade da Concorrência o determinar, [CONFIDENCIAL].
6. Caso a Autoridade da Concorrência defina que a alienação deverá ser efectuada pelo Mandatário nos termos do parágrafo 45 do Conjunto de Compromissos, o Mandatário deverá:
   a) proceder à celebração de acordo para a Transferência das Sucursais no prazo máximo de [CONFIDENCIAL];
   b) proceder à celebração de acordo para a Transferência das Sucursais no prazo máximo de [CONFIDENCIAL].

[CONFIDENCIAL]

7. [O Mandatário obriga-se a celebrar contrato [CONFIDENCIAL], na sequência de notificação do Mandante para o efeito, nas condições fixadas neste contrato para a alienação pelo Mandatário, no prazo máximo de alienação [CONFIDENCIAL]]
8. [Nessa circunstância, serão aplicáveis [CONFIDENCIAL – Poderes de negociação do mandatário], comprometendo-se ainda o Mandante a não conservar, após a transmissão, qualquer influência sobre o Negócio.]

9. [No caso previsto no n.º 7 *supra*, o preço da alienação do Negócio será de [CONFIDENCIAL]]
10. Os prazos previstos nesta cláusula referem-se à celebração de contrato para alienação, pelo que não tomam em consideração o prazo do procedimento de controlo de concentrações que for aplicável no caso concreto.

Cláusula 4ª.

(Prestação de serviços a outras entidades)

1. O Mandante reconhece que o Mandatário faz parte de um grupo financeiro [internacional] que presta uma vasta gama de serviços a um vasto leque de clientes, incluindo na sua qualidade de intermediário financeiro, agindo as diversas entidades do grupo de forma autónoma e independente, pelo que é possível que ao Mandatário ou sociedades do seu grupo possam surgir situações de potencial conflito de interesses.
2. No caso de o Mandatário, ou uma sociedade do seu grupo, receber mandato para transacção por parte de um cliente cujos interesses possam estar em conflito com os do Mandante, o presente contrato não o impede de aceitar esse mandato, desde que o mesmo não ponha em causa o cumprimento pelo Mandatário dos deveres assumidos no presente contrato e sejam por ele observadas as regras legais e regulamentares aplicáveis relativamente a prevenção desse tipo de situações, obrigando-se em todo o caso o Mandatário a, mesmo após a conclusão da alienação do Negócio, manter confidencialidade de toda a informação que receber do Mandante no âmbito do presente contrato e das funções que nele lhe são cometidas, assegurando que essa informação não seja conhecida pelos colaboradores, consultores, administradores ou agentes envolvidos nessa outra transacção.
3. A proibição prevista na presente cláusula não abrange a concessão de crédito à actividade corrente.

Cláusula 5ª.

(Deveres, Direitos e Instruções do Mandante)

1. O Mandante fica obrigado a:
   a) Colaborar de boa-fé com o Mandatário para que este possa cumprir o Mandato;

b) Fornecer ao Mandatário toda a informação razoavelmente necessária à boa execução do Mandato, nos termos previstos no Conjunto de Compromissos do Mandante, designadamente no seu parágrafo 51; a invocação de qualquer causa que legitime a escusa de prestação de informação solicitada será levada ao conhecimento da Autoridade da Concorrência, que decidirá de forma fundamentada;

c) Abster-se de promover, [CONFIDENCIAL], a alienação do Negócio após [CONFIDENCIAL];

d) Desde que tal lhe seja solicitado pela Autoridade da Concorrência, dar ao Mandatário o apoio logístico de que ele razoavelmente necessite para a boa execução do Mandato;

e) Pagar ao Mandatário a retribuição prevista na cláusula 6.ª.

2. Sem prejuízo do cumprimento da obrigação prevista na alínea b) do número anterior, o Mandante tem o direito de dar ao Mandatário as instruções que tiverem sido previamente autorizadas pela Autoridade da Concorrência e, bem assim, aquelas que, dizendo respeito ao teor da informação a divulgar a terceiros e a eventuais potenciais adquirentes a incluir na lista de entidades a contactar pelo Mandatário, sejam por ele reputadas necessárias à boa execução do Mandato.

Cláusula 6ª.

(Retribuição)

1. Como contrapartida pelo Mandato, o Mandatário tem o direito a receber uma retribuição [de [CONFIDENCIAL]].
2. A retribuição será paga pelo Mandante [[CONFIDENCIAL]].

Cláusula 7ª.

(Direitos e Instruções Autoridade da Concorrência)

1. A Autoridade da Concorrência tem o direito de solicitar a todo o tempo ao Mandatário a informação razoavelmente necessária para acompanhar a execução do Mandato e garantir o cumprimento dos Compromissos.
2. O Mandante e o Mandatário reconhecem à Autoridade da Concorrência o direito de, por iniciativa própria ou a pedido do Mandante e/ou do Mandatário, dar a este último as

instruções que repute necessárias ao cumprimento do Compromisso, sem prejuízo do estabelecido na cláusula 5.ª, n.º 2.

3. A Autoridade da Concorrência emitirá uma declaração inicial dirigida ao Mandatário, com cópia para o Mandante, contendo a data de início das funções do Mandatário e, se a Autoridade da Concorrência assim o entender conveniente, [CONFIDENCIAL] para celebrar o contrato de venda do Negócio, que não pode ser [CONFIDENCIAL].

Cláusula 8ª.

(Confidencialidade)

As partes só divulgarão a existência e o teor do presente Contrato, e dos seus anexos, em cumprimento de disposição legal ou regulamentar, de decisão administrativa, de sentença de tribunal judicial ou arbitral transitada em julgado, ou sempre que tal seja indispensável ao cumprimento das suas obrigações, casos em que, de todo o modo, divulgarão apenas a informação estritamente necessária para o efeito e, sempre que possível, concertarão com os restantes Contraentes o teor da informação a divulgar e as condições da sua divulgação.

Cláusula 9ª.

(Notificações e Modificação)

1. Quaisquer notificações exigidas ou permitidas nos termos do presente Contrato serão efectuadas por carta registada com aviso de recepção para a sede ou residência dos Contraentes indicada no presente Contrato.
2. A alteração da morada de qualquer dos Contraentes só produzirá efeitos se for comunicada aos restantes Contraentes, através de carta registada com aviso de recepção.
3. Qualquer modificação ao presente Contrato revestirá a forma de documento escrito assinado por todos os Contraentes. O Mandato não pode, todavia, ser modificado sem o consentimento prévio e escrito da Autoridade da Concorrência.

Cláusula 10ª.

(Ineficácia ou Inexequibilidade Parciais)

A ineficácia ou inexequibilidade de alguma das disposições deste Contrato não prejudica a eficácia e exequibilidade das demais. A disposição ineficaz ou inexequível considerar-se-á substituída por aquela que melhor sirva o fim económico visado pelos Contraentes com tal disposição.

Cláusula 11ª.

(Início de Funções, Revogação e Caducidade do Mandato)

1. O Mandatário inicia as suas funções na data indicada pela Autoridade da Concorrência constante da declaração referida na cláusula 7.ª, n.º 3, após entregar, em triplicado, à Autoridade de Concorrência a declaração cuja minuta consta do **Anexo 1**, a qual, depois de assinada e aceite pela Autoridade da Concorrência, será devolvida em duplicado ao Mandatário, que entregará um exemplar ao Mandante e conservará para si o outro.
2. O Mandato durará até à verificação do cumprimento do Compromisso para alienação do Negócio.
3. O Mandato só pode ser revogado:
    a) Antes do início de funções do Mandatário, mediante declaração conjunta do Mandante e da Autoridade da Concorrência;
    b) Por acordo entre o Mandante e o Mandatário, aceite pela Autoridade da Concorrência;
    c) Por decisão, devidamente fundamentada, da Autoridade da Concorrência;
    d) Por iniciativa do Mandante, se tiver ocorrido justa causa;
    e) Por iniciativa do Mandatário, nos termos legais, desde que comunicada à Autoridade da Concorrência e ao Mandante com pelo menos 30 dias de antecedência.
4. A pretensão do Mandante de invocar justa causa que legitime a revogação do Mandato, nomeadamente o incumprimento reiterado, manifesto, grosseiro ou grave, por parte do Mandatário, das funções que lhe foram confiadas, deve ser previamente comunicada à Autoridade da Concorrência que decidirá de forma fundamentada sobre a existência ou não de justa causa.
5. O Mandato caduca se o Mandatário não receber a declaração inicial da Autoridade da Concorrência prevista na cláusula 7.ª, n.º 3 no prazo de [CONFIDENCIAL].

Cláusula 12ª.

(Interpretação)

Em caso de dúvida, as disposições do presente Mandato devem ser interpretadas em conformidade com a Decisão e o Conjunto de Compromissos.

Cláusula 13ª.

(Lei Aplicável)

1. O presente Contrato rege-se pela lei portuguesa, sendo-lhe aplicável, no que aqui se não encontrar regulado, pelo disposto nos artigos 1157.º a 1184.º do Código Civil.
2. As obrigações assumidas pelo Mandatário a favor da Autoridade da Concorrência ficam sujeitas ao disposto nos artigos 443.º a 451.º do Código Civil, valendo a aceitação pela Autoridade da Concorrência da declaração a que se refere a cláusula 11.ª, n.º 1, como adesão nos termos e para os efeitos do art. 447.º, n.º 3 do Código Civil.

Cláusula 14ª.

(Arbitragem)

1. No caso de litígio ou disputa entre o Mandante e o Mandatário quanto ao cumprimento ou incumprimento do presente Contrato ou dos deveres acessórios de conduta daqueles, os Contraentes diligenciarão de boa fé, por todos os meios de diálogo e modos de composição de interesses, no sentido obter uma solução concertada de interesses.
2. Quando não for possível uma solução amigável e negociada, nos termos previstos no número anterior, qualquer um dos Contraentes poderá, a todo o momento, recorrer a arbitragem, a qual nunca poderá ter por objecto pretensões de carácter cautelar ou suspensivo que impeçam ou suspendam a execução das tarefas ou a prática de actos que a Autoridade da Concorrência tem direito a exigir do Mandatário e/ou do Mandante por força do presente Contrato [ou outras pretensões que, independentemente do seu objecto, provoquem idêntico efeito], bem como incidir sobre divergências entre Mandante e Mandatário que, nos termos do presente Contrato ou dos Compromissos, devam ser dirimidas por decisão da Autoridade da Concorrência.

3. A arbitragem será realizada por Tribunal Arbitral constituído nos termos desta Cláusula e, supletivamente, do disposto na Lei n.º 31/86, de 29 de Agosto.
4. O Tribunal Arbitral será constituído por um árbitro único, se os Contraentes em litígio acordarem na sua designação. Na falta de acordo, o Tribunal Arbitral será constituído por três árbitros, caso em que cada um dos Contraentes em litígio nomeará um árbitro, e os dois árbitros assim nomeados designarão por acordo o terceiro árbitro, que presidirá.
5. Se algum dos Contraentes em litígio não nomear o árbitro nos termos previstos no número seguinte ou se os árbitros nomeados não nomearem o terceiro árbitro igualmente nos termos previstos no número seguinte, o(s) árbitro(s) em falta será(ão) designado(s) pelo Presidente do Centro de Arbitragem da Câmara de Comércio e Indústria Portuguesa, também designado por Centro de Arbitragem Comercial, a requerimento do Contraente em litígio mais diligente.
6. O processo será accionado da seguinte forma:
   a) Verificada a situação prevista no número dois da presente Cláusula, o Contraente em litígio mais diligente comunicará ao outro Contraente em litígio os pontos em litígio para os quais solicita decisão arbitral e o árbitro por si nomeado;
   b) Nos dez dias seguintes à recepção da comunicação prevista na alínea anterior, o outro Contraente em litígio comunicará ao Contraente remetente da referida comunicação os pontos a apreciar pelo Tribunal Arbitral e o árbitro por si nomeado, podendo apenas confirmar que acorda que o árbitro nomeado pelo outro Contraente seja o árbitro único, caso em que a alínea c) seguinte não será aplicável;
   c) Os árbitros nomeados dispõem de cinco dias para escolher o terceiro árbitro, que presidirá.
7. O Tribunal Arbitral funcionará em Lisboa, ou no local que for escolhido pelo árbitro único ou pelo árbitro Presidente.
8. O processo correrá perante o Tribunal Arbitral de acordo com o Regulamento do Centro de Arbitragem da Câmara de Comércio e Indústria Portuguesa, também designado por Centro de Arbitragem Comercial e, supletivamente, com as normas do Código de Processo Civil.
9. O Tribunal Arbitral apreciará os factos e julgará as questões de direito, como o faria o Tribunal normalmente competente, e das decisões proferidas não caberá recurso.

10. O Tribunal Arbitral deve decidir no prazo máximo de 180 (cento e oitenta) dias.
11. Os custos da arbitragem serão suportados pelo(s) Contraente(s) vencido(s) na proporção do respectivo decaimento.

O presente Contrato é feito em três vias, uma para o Mandante, uma segunda para o Mandatário e a última para a Autoridade da Concorrência.

Anexo 1

DECLARAÇÃO

[•] declara perante a Autoridade da Concorrência que, no âmbito dos compromissos assumidos pelo Banco Comercial Português, S.A. no Processo n.º Ccent. 15/2006 – *OPA BCP/BPI*, celebrou com o Banco Comercial Português, S.A. um contrato de mandato para proceder por conta do Mandante à alienação do Negócio tal como definido e previsto no Conjunto dos Compromissos, que o referido contrato foi também celebrado no interesse da Autoridade da Concorrência, que beneficia igualmente das obrigações por si assumidas, comprometendo-se a cumpri-las de boa-fé, de forma diligente, e de acordo com os mais elevados padrões técnicos, éticos e deontológicos.

Data
Assinaturas

A Autoridade da Concorrência acusa a recepção e aceita a declaração supra, valendo esta aceitação como adesão nos termos e para os efeitos do artigo 447.º, n.º 3 do Código Civil.

Data
Assinaturas

Anexo 2

[CONFIDENCIAL]

ANEXO 6

DRAFT

Contrato de Mandato de Fiscalização

Entre:

1.º - [•], pessoa colectiva n.º [•], com sede [•], com o capital social de [•], matriculada na Conservatória do Registo Comercial de [•], neste acto representada por F [•] e F [•], na qualidade de Administradores com poderes para o acto (doravante "Mandante"),

e

2.º - [•], pessoa colectiva n.º [•], com sede [•], com o capital social de [•], matriculada na Conservatória do Registo Comercial de [•], neste acto representada por F [•] e F [•], na qualidade de Administradores com poderes para o acto (doravante "Mandatário");

Considerando que:

A. A Autoridade da Concorrência adoptou, nos termos e para os efeitos do art. 37.º, n.º 1, alínea a) e n.º 2 da Lei n.º 18/2003, de 11 de Junho, uma decisão de não oposição à operação de aquisição do controlo exclusivo do Banco BPI, S.A. pelo Banco Comercial Português, S.A., no Processo n.º Ccent. 15/2006 – *OPA BCP/BPI* (doravante "Decisão");

B. A Decisão foi condicionada ao respeito por um conjunto de compromissos por parte da notificante, de natureza estrutural e comportamental, e de condições e obrigações acessórias (doravante "Conjunto de Compromissos");

C. Integram o Conjunto de Compromissos assumidos pelo Mandante perante a Autoridade da Concorrência o Compromisso de Alienação das Participações na UNICRE, o Compromisso quanto à Actividade de *Acquiring* do BCP, o Compromisso de Transferência de Sucursais e os Compromissos relativos à Mobilidade dos Clientes

Empresa, bem como as correspondentes Obrigações Acessórias, nos termos previstos no Conjunto de Compromissos (doravante "Compromissos");

D. Incumbe à Autoridade da Concorrência fiscalizar e garantir o cumprimento do Conjunto de Compromissos em geral e dos Compromissos em particular.

É celebrado o presente contrato de mandato, integrado pelas cláusulas seguintes:

Cláusula 1ª.

(Objecto, Escopo e Natureza do Mandato)

1. Nos termos e condições do presente Contrato, o Mandante confere ao Mandatário, que aceita, o mandato exclusivo de proceder, por conta do Mandante, e igualmente no interesse da Autoridade da Concorrência, ao acompanhamento e à fiscalização do processo de cumprimento dos Compromissos pelo Mandante (doravante Mandato).
2. O Mandato é celebrado no âmbito do Conjunto de Compromissos e tem por escopo promover e garantir a execução dos Compromissos e das correspondentes Obrigações Acessórias, nos termos previstos no Conjunto de Compromissos.
3. O Mandato é conferido também no interesse da Autoridade da Concorrência, na qualidade de entidade perante a qual o Mandante assumiu o Conjunto de Compromissos e, em particular, os Compromissos para obter a aprovação da Decisão e a quem incumbe fiscalizar e garantir o respectivo cumprimento.

Cláusula 2ª.

(Poderes, Deveres e Direitos do Mandatário)

1. O Mandatário fica obrigado a praticar os actos jurídicos e materiais necessários à fiscalização plena e atempada dos Compromissos nos termos do Conjunto de Compromissos, designadamente:
   a) Entregar à Autoridade da Concorrência, devidamente assinada, a declaração cuja minuta constitui o Anexo a este Contrato, nos [CONFIDENCIAL] àquele em que receber a declaração inicial da Autoridade da Concorrência a que se refere a cláusula 7ª, n.º 3;
   b) Elaborar e entregar à Autoridade da Concorrência, com cópia para o Mandante, os relatórios, os pareceres e as declarações previstas no Conjunto de Compromissos;

c) Enviar ao Mandante e à Autoridade da Concorrência e manter actualizada a lista de pessoas envolvidas na execução do Mandato, as quais só podem ser pessoas físicas sujeitas a dever de sigilo profissional ou, quando tal não suceda, que assinem um termo de confidencialidade previamente aprovado pelo Mandante e pela Autoridade da Concorrência;

d) Informar por escrito a Autoridade da Concorrência, com cópia para o Mandante, sobre a execução do Mandato, sempre que tal se justifique ou lhe seja solicitado pelo Mandante ou pela Autoridade da Concorrência;

e) Sempre que julgue necessário e oportuno, indicar por escrito à Autoridade da Concorrência, com cópia para o Mandante, medidas que, no seu entender, devem ser tomadas para impedir eventual violação, por parte do Mandante, de qualquer um dos Compromissos assumidos e informar sobre a execução cabal e atempada do Compromisso;

f) Dar imediatamente a conhecer à Autoridade da Concorrência qualquer situação que possa impedir ou pôr em causa a boa execução do Mandato ou o cumprimento dos Compromissos ou das Obrigações Acessórias;

g) Dar imediatamente a conhecer ao Mandante e à Autoridade da Concorrência qualquer conflito de interesse que possa impedir ou pôr em causa a boa execução do Mandato;

h) Caso o entenda necessário, sugerir à Autoridade da Concorrência a inclusão no Registo Histórico de Relação Bancária de mais informações do que as previstas no Anexo 3 do Conjunto de Compromissos do Mandante, nos termos previstos neste último documento;

i) Caso o entenda necessário, avaliar da necessidade de um reajustamento qualitativo das Sucursais a transferir, podendo propor ao Mandante, ouvida a Autoridade da Concorrência, alterações sem carácter imperativo à lista das Sucursais a transferir. Caso o Mandatário decida apresentar proposta de alteração da lista das Sucursais a transferir, essa proposta deverá ser apresentada para apreciação do Mandante até à entrega à Autoridade da Concorrência do primeiro relatório elaborado nos termos da alínea (i) do parágrafo 76 do Conjunto de Compromissos apresentado pelo Mandante;

j) Na sequência de solicitação devidamente fundamentada do BCP, deverá propor à Autoridade da Concorrência a revisão dos prazos para cumprimento dos Compromissos por parte do Mandante.

2. O Mandatário deve executar o Mandato de forma diligente e de boa-fé.

3. O Mandatário tem direito:

a) A receber a retribuição prevista na cláusula 6.ª;

b) A solicitar ao Mandante toda a informação razoavelmente necessária à boa execução do Mandato;

c) A obter declaração de quitação dos seus deveres, uma vez prestadas as respectivas contas.

Cláusula 3ª.

(Substitutos e Auxiliares)

1. O Mandatário não pode fazer-se substituir por outrem na execução do Mandato e só pode servir-se de auxiliares na execução do Mandato se a tal for previamente autorizado pelo Mandante e pela Autoridade da Concorrência.

2. Para os efeitos do número anterior, considera-se auxiliar qualquer pessoa singular que não esteja ligada ao Mandatário por contrato de trabalho, contrato de administração ou equiparado ou contrato de prestação de serviços celebrado antes da presente data por período superior a dois anos, ou qualquer pessoa colectiva que, à luz do disposto no art. 486.º do Código das Sociedades Comerciais, mas independentemente da localização de sede respectiva, não seja dominada, dominante ou sujeita ao domínio de quem domina o Mandante.

Cláusula 4ª.

(Prestação de serviços a outras entidades)

1. Durante a vigência do Mandato, o Mandatário fica impedido de participar em quaisquer negócios que comprometam ou possam razoavelmente pôr em causa o cumprimento dos seus deveres para com o Mandante e a Autoridade da Concorrência, salvo com autorização dada por ambos.

2. A proibição prevista na presente cláusula não abrange a concessão de crédito à actividade corrente.

Cláusula 5ª.

(Deveres, Direitos e Instruções do Mandante)

1. O Mandante fica obrigado a:
   a) Colaborar de boa-fé com o Mandatário para que este possa cumprir o Mandato;
   b) Fornecer ao Mandatário a informação de que este razoavelmente necessite para cumprir o Mandato, nos termos previstos no Conjunto de Compromissos do Mandante, designadamente no seu parágrafo 87; a invocação de qualquer causa que legitime a escusa de prestação de informação solicitada será levada ao conhecimento da Autoridade da Concorrência, que decidirá de forma fundamentada;
   c) Desde que tal lhe seja solicitado pela Autoridade da Concorrência, dar ao Mandatário o apoio logístico de que ele razoavelmente necessite para a boa execução do Mandato;
   d) Pagar ao Mandatário a retribuição prevista na cláusula 6.ª.
2. O Mandante tem o direito de dar ao Mandatário as instruções que repute necessárias à boa execução do Mandato, desde que as referidas instruções tenham sido previamente autorizadas pela Autoridade da Concorrência.

Cláusula 6ª.

(Retribuição)

1. Como contrapartida pelo Mandato, o Mandatário tem o direito a receber uma retribuição [de [•]/calculada nos termos que se seguem: [•] [Nota: a modalidade da retribuição acordada entre o Mandante e o Mandatário não poderá inibir ou desincentivar o Mandatário do cumprimento escrupuloso dos actos de monitorização e fiscalização que estão a seu cargo].
2. A retribuição será paga pelo Mandante [forma de pagamento].

Cláusula 7ª.

(Direitos e Instruções Autoridade da Concorrência)

1. A Autoridade da Concorrência tem o direito de solicitar a todo o tempo ao Mandatário a informação necessária para acompanhar a execução do Mandato e garantir o cumprimento dos Compromissos.
2. O Mandante e o Mandatário reconhecem à Autoridade da Concorrência o direito de, por iniciativa própria ou a pedido do Mandante e/ou do Mandatário, dar a este último as instruções que repute necessárias ao cumprimento do Compromisso.
3. A Autoridade da Concorrência emitirá uma declaração inicial dirigida ao Mandatário, com cópia para o Mandante, contendo a data de início das funções do Mandatário.

Cláusula 8ª.

(Confidencialidade)

As partes só divulgarão a existência e o teor do presente Contrato e dos seus anexos, em cumprimento de disposição legal ou regulamentar, de decisão administrativa, de sentença de tribunal judicial ou arbitral transitada em julgado, ou sempre que tal seja indispensável ao cumprimento das suas obrigações, casos em que, de todo o modo, divulgarão apenas a informação estritamente necessária para o efeito e, sempre que possível, concertarão com os restantes Contraentes o teor da informação a divulgar e as condições da sua divulgação.

Cláusula 9ª.

(Notificações e Modificação)

1. Quaisquer notificações exigidas ou permitidas nos termos do presente Contrato serão efectuadas por carta registada com aviso de recepção para a sede ou residência dos Contraentes indicada no presente Contrato.
2. A alteração da morada de qualquer dos Contraentes só produzirá efeitos se for comunicada aos restantes Contraentes, através de carta registada com aviso de recepção.
3. Qualquer modificação ao presente Contrato revestirá a forma de documento escrito assinado por todos os Contraentes. O Mandato não pode, todavia, ser modificado sem o consentimento prévio e escrito da Autoridade da Concorrência.

Cláusula 10ª.

(Ineficácia ou Inexequibilidade Parciais)

A ineficácia ou inexequibilidade de alguma das disposições deste Contrato não prejudica a eficácia e exequibilidade das demais. A disposição ineficaz ou inexequível considerar-se-á substituída por aquela que melhor sirva o fim económico visado pelos Contraentes com tal disposição.

Cláusula 11ª.

(Início de Funções, Revogação e Caducidade do Mandato)

1. O Mandatário inicia as suas funções na data indicada pela Autoridade da Concorrência constante da declaração referida na cláusula 7.ª, n.º 3, após entregar, em triplicado, à Autoridade de Concorrência a declaração cuja minuta consta do Anexo, a qual, depois de assinada e aceite pela Autoridade da Concorrência, será devolvida em duplicado ao Mandatário, que entregará um exemplar ao Mandante e conservará para si o outro.
2. O Mandato durará até ao integral cumprimento do Conjunto de Compromissos.
3. O Mandato só pode ser revogado:
   a) Antes do início de funções do Mandatário, mediante declaração conjunta do Mandante e da Autoridade da Concorrência;
   b) Por acordo entre o Mandante e o Mandatário, aceite pela Autoridade da Concorrência;
   c) Por decisão, devidamente fundamentada, da Autoridade da Concorrência;
   d) Por iniciativa do Mandante, se tiver ocorrido justa causa;
   e) Por iniciativa do Mandatário, nos termos legais, desde que comunicada à Autoridade da Concorrência e ao Mandante com pelo menos 30 dias de antecedência.
4. A pretensão do Mandante de invocar justa causa que legitime a revogação do Mandato, nomeadamente o incumprimento reiterado, manifesto, grosseiro ou grave, por parte do Mandatário, das funções que lhe foram confiadas, deve ser previamente comunicada à Autoridade da Concorrência que decidirá de forma fundamentada sobre a existência ou não de justa causa.
5. O Mandato caduca se o Mandatário não receber a declaração inicial da Autoridade da Concorrência prevista na cláusula 7.ª, n.º 3 no prazo [CONFIDENCIAL].

Cláusula 12ª.

(Interpretação)

Em caso de dúvida, as disposições do presente Mandato devem ser interpretadas em conformidade com a Decisão e os Compromissos.

Cláusula 13ª.

(Lei Aplicável)

1. O presente Contrato rege-se pela lei portuguesa, sendo-lhe aplicável, no que aqui se não encontrar regulado, pelo disposto nos artigos 1157.º a 1184.º do Código Civil.
2. As obrigações assumidas pelo Mandatário a favor da Autoridade da Concorrência ficam sujeitas ao disposto nos artigos 443.º a 451.º do Código Civil, valendo a aceitação pela Autoridade da Concorrência da declaração a que se refere a cláusula 11.ª, n.º 1, como adesão nos termos e para os efeitos do art. 447.º, n.º 3 do Código Civil.

Cláusula 14ª.

(Arbitragem)

1. No caso de litígio ou disputa entre o Mandante e o Mandatário quanto ao cumprimento ou incumprimento do presente Contrato ou dos deveres acessórios de conduta daqueles, os Contraentes diligenciarão de boa fé, por todos os meios de diálogo e modos de composição de interesses, no sentido obter uma solução concertada de interesses.
2. Quando não for possível uma solução amigável e negociada, nos termos previstos no número anterior, qualquer um dos Contraentes poderá, a todo o momento, recorrer a arbitragem, a qual nunca poderá ter por objecto pretensões de carácter cautelar ou suspensivo que impeçam ou suspendam a execução das tarefas ou a prática de actos que a Autoridade da Concorrência tem direito a exigir do Mandatário e/ou do Mandante por força do presente Contrato, ou outras pretensões que, independentemente do seu objecto, provoquem idêntico efeito, bem como incidir sobre divergências entre Mandante e Mandatário que, nos termos do presente Contrato ou dos Compromissos, devam ser dirimidas por decisão da Autoridade da Concorrência.
3. A arbitragem será realizada por Tribunal Arbitral constituído nos termos desta Cláusula e, supletivamente, do disposto na Lei n.º 31/86, de 29 de Agosto.

4. O Tribunal Arbitral será constituído por um árbitro único, se os Contraentes em litígio acordarem na sua designação. Na falta de acordo, o Tribunal Arbitral será constituído por três árbitros, caso em que cada um dos Contraentes em litígio nomeará um árbitro, e os dois árbitros assim nomeados designarão por acordo o terceiro árbitro, que presidirá.
5. Se algum dos Contraentes em litígio não nomear o árbitro nos termos previstos no número seguinte ou se os árbitros nomeados não nomearem o terceiro árbitro igualmente nos termos previstos no número seguinte, o(s) árbitro(s) em falta será(ão) designado(s) pelo Presidente do Centro de Arbitragem da Câmara de Comércio e Indústria Portuguesa, também designado por Centro de Arbitragem Comercial, a requerimento do Contraente em litígio mais diligente.
6. O processo será accionado da seguinte forma:
   a) Verificada a situação prevista no número dois da presente Cláusula, o Contraente em litígio mais diligente comunicará ao outro Contraente em litígio os pontos em litígio para os quais solicita decisão arbitral e o árbitro por si nomeado;
   b) Nos dez dias seguintes à recepção da comunicação prevista na alínea anterior, o outro Contraente em litígio comunicará ao Contraente remetente da referida comunicação os pontos a apreciar pelo Tribunal Arbitral e o árbitro por si nomeado, podendo apenas confirmar que acorda que o árbitro nomeado pelo outro Contraente seja o árbitro único, caso em que a alínea c) seguinte não será aplicável;
   c) Os árbitros nomeados dispõem de cinco dias para escolher o terceiro árbitro, que presidirá.
7. O Tribunal Arbitral funcionará em Lisboa, ou no local que for escolhido pelo árbitro único ou pelo árbitro Presidente.
8. O processo correrá perante o Tribunal Arbitral de acordo com o Regulamento do Centro de Arbitragem da Câmara de Comércio e Indústria Portuguesa, também designado por Centro de Arbitragem Comercial e, supletivamente, com as normas do Código de Processo Civil.
9. O Tribunal Arbitral apreciará os factos e julgará as questões de direito, como o faria o Tribunal normalmente competente, e das decisões proferidas não caberá recurso.
10. O Tribunal Arbitral deve decidir no prazo máximo de 365 (trezentos e sessenta e cinco) dias.

11. Os custos da arbitragem serão suportados pelo(s) Contraente(s) vencido(s) na proporção do respectivo decaimento.

O presente Contrato é feito em três vias, uma para o Mandante, uma segunda para o Mandatário e a última para a Autoridade da Concorrência.

Anexo 1

Declaração

[•] declara perante a Autoridade da Concorrência que, no âmbito dos compromissos assumidos pelo Banco Comercial Português, S.A., no âmbito do Processo n.º Ccent. 15/2006, *OPA BCP/BPI*, celebrou com o Banco Comercial Português, S.A. um contrato de mandato para proceder, por conta do Mandante ao acompanhamento e à fiscalização do processo de cumprimento dos Compromissos pelo Mandante, que o referido contrato foi também celebrado no interesse da Autoridade da Concorrência, que beneficia igualmente das obrigações por si assumidas, comprometendo-se a cumpri-las de boa-fé, de forma diligente e de acordo com os mais elevados padrões técnicos, éticos e deontológicos.

Data
Assinaturas

A Autoridade da Concorrência acusa a recepção e aceita a declaração supra, valendo esta aceitação como adesão nos termos e para os efeitos do artigo 447.º, n.º 3 do Código Civil.

Data
Assinaturas