



**Ccent. 9/2013**  
**BES\*Edenred / Edenred Portugal**

**Decisão de Não Oposição**  
**da Autoridade da Concorrência**

[alínea b) do n.º 1 do artigo 50.º da Lei n.º 19/2012, de 8 de maio]

11/04/2013

**DECISÃO DE NÃO OPOSIÇÃO  
DA AUTORIDADE DA CONCORRÊNCIA****Processo Ccent. 9/2013 – BES\*Edenred / Edenred Portugal****1. OPERAÇÃO NOTIFICADA**

1. Em 1 de março de 2013, foi notificada à Autoridade da Concorrência, nos termos dos artigos 37.º e 44.º da Lei n.º 19/2012, de 8 de maio (doravante “Lei da Concorrência”), uma operação de concentração, que consiste na criação, pelo Banco Espírito Santo, S.A. (doravante, “BES”) e pela Edenred, S.A. (doravante, “Edenred”), de uma empresa comum, concretizada através da realização de uma contribuição em espécie, pelo BES, dos ativos relacionados com a sua área de negócios dos títulos de refeição, no âmbito de um aumento do capital social da Edenred Portugal, através do qual o BES e a Edenred passarão a deter, respetivamente, 50% do capital social da Edenred Portugal.
2. A operação notificada configura uma concentração de empresas na aceção da alínea b) do n.º 1 do artigo 36.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 a condição enunciada na alínea a) do n.º 1 do artigo 37.º do mesmo diploma.

**2. AS PARTES****2.1 Empresas Adquirentes**

3. O **Banco Espírito Santo** é um grupo financeiro universal com o seu centro de decisão em Portugal, o que confere ao território nacional o seu mercado privilegiado.
4. O Grupo BES serve todos os segmentos de clientes particulares, empresas e institucionais, oferecendo-lhes uma gama abrangente de produtos e serviços financeiros através de abordagens e propostas de valor diferenciadas, capazes de responder de forma distintiva às suas necessidades. Os produtos e serviços prestados incluem a captação de depósitos, a concessão de crédito a empresas e particulares, a gestão de fundos de investimento, serviços de corretagem e custódia, serviços de banca de investimento e ainda a comercialização de seguros de vida e não vida e, no caso particular, da transação projetada, a emissão de títulos de refeição para clientes empresariais, através de cartões pré-pagos (que podem ser usados exclusivamente em restaurantes ou em outros estabelecimentos alimentares, como supermercados).
5. O volume de negócios do BES nos anos de 2009, 2010 e 2011, calculado nos termos do artigo 39.º da Lei da Concorrência, é o constante da tabela *infra*.

**Tabela 1 – Volume de negócios do BES para os anos 2009, 2010 e 2011**

<i>Milhões Euros</i>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>
<b>Portugal</b>	<b>[&gt;100]</b>	<b>[&gt;100]</b>	<b>[&gt;100]</b>
EEE	[>100]	[>100]	[>100]
Mundial	[>100]	[>100]	[>100]

**Nota: indicam-se entre parêntesis retos [...] as informações cujo conteúdo exato haja sido considerado como confidencial**

**Fonte:** Notificantes.

6. A **Edenred** é uma empresa que se dedica à emissão e distribuição de títulos de serviço – entre os quais a emissão de títulos de refeição – destinados a clientes empresariais, para posterior atribuição aos trabalhadores, enquanto subsídio de refeição. Os trabalhadores podem usar esses títulos como meio de pagamento de bens alimentares em restaurantes e outros estabelecimentos de retalho alimentar, que pertençam à Rede Credenciada da Edenred.
7. A Edenred está presente em Portugal, através da Edenred Portugal, desde 1984 (tendo estado igualmente presente no período entre 1974 e 1976), primeiro com a Euroticket – uma marca de referência para títulos de refeição – e, posteriormente, com os demais títulos que compõem o seu portfólio de produtos (Cheque Creche, Cheque Automóvel, etc.)
8. O volume de negócios da Edenred nos anos de 2009, 2010 e 2011, calculado nos termos do artigo 39.º da Lei da Concorrência, é o constante da tabela *infra*.

**Tabela 2 – Volume de negócios da Edenred para os anos 2009, 2010 e 2011**

<i>Milhões Euros</i>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>
<b>Portugal</b>	<b>[&lt;5]</b>	<b>[&lt;5]</b>	<b>[&lt;5]</b>
EEE	[>100]	[>100]	[>100]
Mundial	[>100]	[>100]	[>100]

**Fonte:** Notificantes.

## **2.2 Empresa comum**

9. A empresa comum é a Edenred Portugal, atualmente detida na sua totalidade pela Edenred.

## **3. NATUREZA DA OPERAÇÃO**

### **3.1 Descrição da operação**

10. As Notificantes celebraram no dia 19 de setembro de 2012 um acordo (“*Term Sheet*”), no qual estabeleceram um conjunto de princípios que visavam a concentração das respetivas áreas de negócio de emissão de títulos de serviço<sup>1</sup> em Portugal. Na sequência desse acordo inicial, no dia 14 de janeiro de 2013, as Notificantes concretizaram os princípios então acordados, celebrando os contratos que permitirão a concretização da transação projetada e que permitirão a criação da empresa comum.

<sup>1</sup> O conceito de “*títulos de serviço*” refere-se às várias formas de incorporar num título um pagamento destinado a um fim determinado (o subsídio de refeição, uma prestação no domínio da educação, um vale de compras ou um cheque automóvel). Os títulos de serviço podem revestir várias naturezas, podendo ser em papel ou estar incorporados num cartão.

**Nota:** indicam-se entre parêntesis retos [...] as informações cujo conteúdo exato haja sido considerado como confidencial

11. A transação projetada constitui uma concentração nos termos do artigo 3.º, n.º 4, do Regulamento (CE) n.º 139/2004 do Conselho, de 20 de Janeiro de 2004. Por se entender que a Autoridade da Concorrência estaria melhor colocada para analisar a transação, as Partes requereram à Direcção-Geral de Concorrência (em pedido realizado nos termos do artigo 4.º, n.º 4 do Regulamento CE), no dia 3 de janeiro de 2013, a remessa do processo para esta Autoridade. Na sequência desse pedido e por decisão da Comissão Europeia notificada às Partes a 11 de Fevereiro de 2013, a Autoridade da Concorrência tornou-se competente para proceder ao controlo prévio da empresa comum, nos termos do artigo 9.º, n.º 6 do referido Regulamento e os artigos 36.º e seguintes da Lei da Concorrência.

## **4. MERCADOS RELEVANTES**

### **4.1 Mercado do Produto Relevante**

12. As atividades previstas para a empresa comum englobam a prestação de um conjunto de serviços ligados à emissão de títulos (independentemente da forma) de serviço ou instrumentos de pagamento pré-pagos nas seguintes áreas: (i) títulos de refeição; (ii) títulos de educação; (iii) vales de compras; e (iv) cheque automóvel.
13. Como melhor *infra* se explicará, cada um destes tipos de títulos possui características próprias, enquadramentos legais e concorrenciais específicos. Em primeiro lugar, proceder-se-á a uma sucinta explicação de cada um deles, aferindo-se, de seguida, dos mercados relevantes.

#### **4.1.1 Títulos de refeição**

##### *4.1.1.1 Títulos de refeição como forma de pagamento dos subsídios de refeição*

14. O subsídio de refeição é um montante colocado à disposição do trabalhador com base num valor fixo diário. Embora seja prática generalizada em Portugal a atribuição do subsídio de refeição, não é uma imposição legal, salvo quando convencionada em instrumentos de contratação.
15. O subsídio de refeição é um custo dedutível para as empresas e está isento de pagamento de impostos e contribuições para a segurança social até um determinado montante (que, como melhor se verá *infra*, difere consoante a forma de pagamento). Não sendo considerado como remuneração de trabalho, apenas é pago nos meses em que o trabalhador efetivamente trabalha (não sendo considerado, quer para efeitos de cálculo de indemnização nos casos de cessação do contrato de trabalho, quer para efeitos de atribuição dos subsídios de férias e de Natal).
16. Em regra, o subsídio de refeição é pago, na grande maioria dos casos, em numerário, em conjunto com a restante remuneração do trabalhador. Nalguns casos, a empresa opta por disponibilizar o montante do subsídio de refeição ao trabalhador através de títulos de refeição.
17. De acordo com as Notificantes, “os títulos de refeição são um dos instrumentos passíveis de ser utilizado pelas empresas para entrega, aos seus colaboradores, de subsídios de refeição. Trata-se de uma forma de pagamento titulado (pré-pago), que

**Nota: indicam-se entre parêntesis retos [...] as informações cujo conteúdo exato haja sido considerado como confidencial**

pode assumir a forma de um título em papel ou em cartão, e que beneficia de um regime fiscal específico<sup>2</sup>.

18. Os títulos de refeição constituem, assim, uma forma de retribuição aos trabalhadores, alternativa ao pagamento em dinheiro, cujo montante só pode ser despendido em estabelecimentos ou tipos de estabelecimentos específicos – no caso concreto, em restaurantes e estabelecimentos de retalho alimentar<sup>3</sup>.

#### 4.1.1.2 *Tipos (e formas) de títulos de refeição e formação da rede de prestadores*

19. Existem três tipos de títulos de refeição: (i) títulos emitidos no âmbito de uma rede privada (também referidos como títulos com identificação do comerciante, doravante designados por “títulos MiD”); (ii) títulos emitidos no âmbito de uma rede aberta, de uso restrito (também designados por títulos com Código de Categoria de Comerciante, doravante designados por “títulos MCC”); e (iii) Cartões *mono-brand*.
20. **Os títulos MiD** são títulos que apenas podem ser utilizados no âmbito de uma Rede Credenciada, constituída por restaurantes e estabelecimentos de retalho alimentar com os quais se convencionou a aceitação dos títulos como forma de pagamento. Esses títulos são posteriormente reembolsados pelo gestor da rede. Trata-se de uma rede “fechada” no sentido que os títulos apenas são aceites pelos estabelecimentos com os quais existem os referidos acordos. Os títulos MiD podem assumir a forma (típica) de papel (*vouchers* ou “cheques-refeição”), mas também, de forma crescente, a forma de cartão.
21. Neste modelo, o emitente dos títulos e gestor da rede é remunerado de duas formas: por um lado cobra aos membros da rede credenciada uma percentagem sobre o valor de títulos emitidos (segundo as Notificantes, num valor que, em Portugal, varia entre [0-5]% e [0-5]%<sup>4</sup>). Por outro, cobra outra percentagem ao cliente sobre o valor dos subsídios de refeição solicitados (até cerca de [0-5]%, segundo as Notificantes<sup>5</sup>).
22. Existem ainda duas fontes de receitas adicionais que resultam, por um lado, da aplicação dos montantes pagos pelos clientes durante o período de tempo que medeia esse pagamento e o pagamento dos títulos aos membros da rede credenciada e, por outro, da perda ou caducidade de alguns títulos (que não tenham sido utilizados).
23. **Os títulos MCC** podem ser utilizados em qualquer estabelecimento que, através do terminal de pagamentos automático (TPA) esteja catalogado como exercendo um determinado tipo de atividade (através do CAE), pelo que a sua utilização apenas se encontra restrita a determinados tipos de produtos ou serviços, mas sendo de aceitação generalizada em todos os estabelecimentos que possuam TPA. Trata-se, por isso, de uma rede aberta. Este tipo de títulos requer a celebração de um acordo com uma entidade financeira que “assegure o acesso aos serviços de processamento e compensação financeira das transações efetuadas”, necessidade essa que decorre do facto de não haver uma relação contratual entre o emitente do título e o estabelecimento.
24. Este tipo de títulos apenas pode assumir a forma de cartão.

---

<sup>2</sup> Notificação, pág. 22

<sup>3</sup> Como melhor se explicará, os títulos de refeição são aceites como forma de pagamento nas principais cadeias de retalho alimentar.

<sup>4</sup> Notificação, pág. 28.

<sup>5</sup> *Idem*. Refira-se que, em função do poder negocial dos clientes, esta comissão pode baixar para [CONFIDENCIAL – Segredo de negócio].

**Nota: indicam-se entre parêntesis retos [...] as informações cujo conteúdo exato haja sido considerado como confidencial**

25. Em termos de remuneração do emitente co-existem várias modalidades que variam desde a comissão sobre o volume emitido (total de subsídios “carregados” no cartão), até ao valor fixo pela emissão do cartão, “aos quais poderá acrescer uma comissão interbancária”<sup>6</sup>.
26. Por fim, nos **cartões mono-brand**, o título de refeição é creditado num cartão emitido por um operador da grande distribuição alimentar para utilização nos seus próprios estabelecimentos (constituindo, assim, um instrumento de pagamento pré-pago). Não existe, neste caso, uma remuneração financeira direta proveniente do título de refeição, constituindo o mesmo uma forma de atrair clientes (e, portanto, a remuneração provém de vendas acrescidas no negócio de retalho alimentar). Note-se ainda que pelas suas características, estes títulos de refeição podem ainda ser utilizados conjuntamente com cartões de fidelização já existentes (p.ex., pela acumulação de pontos).
27. Importa ainda salientar que, quer os títulos MiD, quer os títulos MCC, são aceites pelas principais cadeias de distribuição alimentar. Embora não possam ser convertidas em dinheiro, a sua aceitação generalizada no âmbito do retalho alimentar aproxima a figura do título de refeição, na sua substância, à figura do dinheiro vivo, uma vez que o seu âmbito de utilização não se confina apenas à aquisição de refeições em restaurantes, mas também à aquisição de uma multiplicidade de produtos nas grandes superfícies.

#### 4.1.1.3 *Enquadramento regulamentar e fiscal*

28. Do ponto de vista regulamentar, as entidades emitentes dos títulos de refeição “carecem apenas de efetuar um registo junto da Administração Fiscal”<sup>7</sup>, não necessitando, portanto, de qualquer tipo de licenciamento específico. Acresce ainda a obrigação de, também junto da Administração Fiscal, reportar anualmente a identificação das entidades adquirentes de títulos de refeição, bem como os respetivos montantes adquiridos.
29. Do ponto de vista fiscal, importa referir que os subsídios de refeição são, para as empresas, custos integralmente dedutíveis, independentemente da forma como são pagos aos trabalhadores.
30. Mais se acrescenta que os subsídios de refeição de encontram isentos de IRS e contribuição para a Segurança Social (suportada quer pela empresa<sup>8</sup>, quer pelo trabalhador<sup>9</sup>).
31. Esta isenção só se aplica, porém, no que ao pagamento em dinheiro diz respeito, até ao montante equivalente ao valor de subsídio de refeição pago na Administração Pública (à altura da elaboração da presente análise, € 4,27 por refeição). Acima deste valor, e apenas sobre o diferencial, aplicam-se as taxas de IRS e a contribuição para a Segurança Social normais.
32. Ora, importa aqui realçar que, no caso de os subsídios de refeição serem disponibilizados através de títulos de refeição, o montante isento de imposto é diferente. Historicamente essa diferença tinha sido muito pequena, mas alterações legislativas recentes determinaram que o montante isento seja, atualmente,

<sup>6</sup> Notificação, pág. 29

<sup>7</sup> *Idem*, pág. 25

<sup>8</sup> 23,75%

<sup>9</sup> 11%

**Nota: indicam-se entre parêntesis retos [...] as informações cujo conteúdo exato haja sido considerado como confidencial**

equivalente a 1,6 vezes o valor do subsídio de refeição da função pública, ou seja, € 6,83 por refeição.

33. Este diferencial do montante isento é agora suficiente para ter despoletado, desde o fim de 2012, um crescimento explosivo do mercado, na medida em que confere vantagens fiscais quer à empresa (que vê acrescido o montante sobre o qual deixa de pagar a sua parte da contribuição para a Segurança Social), quer ao trabalhador (por via do aumento da isenção de IRS e contribuição para a Segurança Social).

#### 4.1.2 Títulos no domínio da educação

34. Os títulos no domínio da educação constituem uma forma alternativa de atribuição de subsídios de educação pelas empresas aos seus trabalhadores. Sendo uma prática muito menos generalizada do que o subsídio de refeição, este tipo de títulos partilha de um conjunto de características comuns aos títulos de refeição.
35. Em primeiro lugar, a sua atribuição não é obrigatória por lei.
36. Em segundo, são considerados, para efeitos fiscais, como custos empresariais integralmente dedutíveis. Acresce a este respeito que, tratando-se de custos relacionados com a prestação de benefícios para creches e jardins-de-infância, os mesmos são dedutíveis como custo empresarial para efeitos fiscais em 140% do montante atribuído aos trabalhadores.
37. Por fim, qualquer subsídio à educação (pago em dinheiro ou por cartão, sendo ou não específico para creches e jardins-de-infância) encontra-se isento de descontos para a Segurança Social.
38. As diferenças surgem, no entanto, quer ao nível da regulamentação, quer ao nível do modelo de rede subjacente e da universalidade da utilização.
39. A regulamentação relevante<sup>10</sup> determina que, no caso de emitentes de títulos para creches ou jardins-de-infância, estes devem obter o necessário reconhecimento junto da Direção-Geral de Ação Social, que, nos termos da lei<sup>11</sup>, exige que a entidade emitente (i) tenha a sua situação contributiva regularizada; (ii) possua acordos com pelo menos 10 creches ou jardins-de-infância que preencham os critérios de qualidade estipulados por lei; e (iii) sejam administrados por uma pessoa de idoneidade reconhecida.
40. Acresce que, também neste caso, as empresas emitentes mantenham e reportem às Administração Fiscal um registo dos adquirentes e respetivos montantes adquiridos.
41. Em termos do modelo de organização da rede de prestadores, e como se depreende dos parágrafos anteriores, trata-se, neste caso, de um modelo de rede exclusivamente fechado, que implica, necessariamente, acordos bilaterais entre a entidade emitente dos títulos e diversos (mínimo de 10) prestadores de serviços.
42. Por fim, mas não menos relevante, refira-se que este tipo de títulos apenas pode ser utilizado nos estabelecimentos da rede credenciada, para os efeitos previstos. Embora sejam, com base neste princípio, similares aos títulos de refeição, não detêm uma característica de *quasi*-moeda dos títulos de refeição, na medida em que estes são aceites pelos grandes operadores do retalho alimentar (e, portanto, passíveis de

<sup>10</sup> Decreto-Lei n.º 26/99, de 28 de Janeiro

<sup>11</sup> Despacho n.º 14229/99, de 26 de Junho

**Nota: indicam-se entre parêntesis retos [...] as informações cujo conteúdo exato haja sido considerado como confidencial**

serem utilizados na aquisição de toda a gama de produtos vendidos nas grandes superfícies — independente do modelo de rede adotado), ao contrário dos títulos educação.

#### **4.1.3 Vales de Compras**

43. A emissão de vales de compras exige apenas “uma relação contratual entre o emitente e os membros de uma rede credenciada, em que se acorda que estes últimos aceitem os títulos como meios de pagamento pré-pago (posteriormente liquidado pelo emitente dos títulos)”<sup>12</sup>. Os vales de compra são, assim, um instrumento de pagamento pré-pago destinado às empresas que pretendam conceder aos seus trabalhadores um benefício específico, que poderá ser utilizado num dos membros da Rede Credenciada.
44. Estes vales não estão sujeitos a nenhuma regulamentação específica nem beneficiam de qualquer isenção ou benefício fiscal.

#### **4.1.4 Cheque Automóvel**

45. Os cheques-automóvel são um instrumento de pagamento pré-pago que as empresas concedem aos seus trabalhadores, quer como um *fringe benefit*, quer para a gestão das despesas relacionadas com custos de transporte, para a utilização específica em despesas relacionadas com o transporte, principalmente gasolina, mas também para reparações.
46. Trata-se de títulos que, para além da dedutibilidade dos custos, não trazem qualquer benefício ou isenção fiscal nem estão sujeitos a qualquer regulamentação específica.

#### **4.1.5 Conclusão quanto aos mercados de produto relevantes**

47. Na sua essência, quer os títulos de refeição, quer os títulos educação constituem-se como instrumentos de otimização fiscal da remuneração dos trabalhadores.
48. Em qualquer um dos casos, a procura é constituída pelas empresas que visam otimizar fiscalmente os seus custos.
49. Nesse sentido, poder-se-ia considerar que os títulos de refeição e os títulos de educação se encontram num mesmo mercado relevante.
50. Porém, os indícios apontam para que os mesmos constituam, de facto, mercados distintos.
51. Por um lado a escolha da empresa não será totalmente alheia à vontade dos trabalhadores. Assim, no caso dos títulos de refeição, está-se em presença de instrumento de utilização muito abrangente, dada a sua aceitação generalizada por parte das cadeias de distribuição, em qualquer dos modelos de organização de rede. Do ponto de vista do trabalhador, poder-se-á considerar que o título de refeição é, como referido *supra*, uma *quasi-moeda*, característica que não é partilhada pelo título educação, que só pode ser utilizado em estabelecimentos próprios e que, por isso, só pode beneficiar os trabalhadores com filhos.

---

<sup>12</sup> Notificação, pág. 26

52. Da mesma forma, e do ponto de vista da empresa, o pagamento do subsídio de refeição através de um título permite não só a poupança fiscal direta pelo aumento do montante isento de contribuição para a Segurança Social, como também aumentar o rendimento disponível dos trabalhadores, por aumento do montante recebido isento, quer da sua parte da contribuição para a Segurança Social, quer do pagamento de IRS, de forma igual para todos os trabalhadores.
53. Não parece, portanto, existir substituibilidade do lado da procura, no que diz respeito aos títulos de refeição e títulos educação (mesmo que se considerasse apenas os títulos para utilização em creches e jardins-de-infância).
54. A AdC considera que não é necessário proceder a uma investigação mais profunda sobre esta questão, na medida em que, mesmo que assim não fosse, as conclusões da avaliação jusconcorrencial não seriam distintas, pelo que se consideram como mercados distintos o mercado da emissão e gestão de títulos de refeição e emissão e gestão de títulos de educação.
55. Cabe pois, aferir em que medida o mercado da emissão e gestão de títulos de refeição pode ser segmentado em função do modelo de negócio: MiD, MCC e *Mono-Brand*.
56. Voltando à substituibilidade do lado da procura (as empresas), verifica-se que qualquer dos modelos permite cumprir o objetivo de atribuição, de forma fiscalmente eficiente, do subsídio de refeição aos trabalhadores. É um facto que a universalidade de cada um dos tipos de títulos é distinta, na medida em que o MCC é aceite em todos os estabelecimentos com o CAE adequado (incluindo as grandes superfícies de retalho alimentar); o MiD, por seu turno, é apenas aceita na rede credenciada, a qual inclui, porém, a maioria das grandes superfícies. O cartão *mono-brand* será o mais restritivo, uma vez que só é aceite nos estabelecimentos (grande superfície de retalho alimentar) que os emitem.
57. A aceitação dos títulos MiD e MCC nas grandes superfícies é particularmente relevante, no sentido em que confere liberdade aos trabalhadores de utilizar os rendimentos dos subsídios de refeição na aquisição de bens para lá da mera refeição em restaurantes, minimizando o impacto da diferença entre a aceitação numa rede credenciada e a aceitação em todos os estabelecimentos com o CAE definido. Mesmo que um trabalhador beneficiário de um título MiD não queira fazer refeição num restaurante aderente a uma rede credenciada, poderá aproveitar o “saldo” do seu cartão para efetuar aquisições de qualquer bem num estabelecimento da grande distribuição (por exemplo, Pingo Doce ou Continente).
58. Acresce que não existem custos significativos de mudança entre um sistema MiD, MCC ou mesmo *Mono-Brand*. De acordo com as Notificantes, os contratos entre os emitentes e as empresas são normalmente de curta duração – **[CONFIDENCIAL – Segredo de negócio]** –, não havendo custos na cessação de tais contratos. Acresce que, na prática, a cessação de um tal contrato por parte da empresa que adquire os títulos pode ser imediata, bastando à empresa cessar as transferências de dinheiro para creditar nos cartões<sup>13</sup>.
59. Por fim, saliente-se que não é raro que as empresas ofereçam aos seus trabalhadores a escolha entre os diversos modelos, coexistindo assim, numa mesma empresa, título MiD e MCC<sup>14</sup>.

<sup>13</sup> Notificação, pág. 54

<sup>14</sup> Idem. Pág. 53. Note-se que as Notificantes referem-se apenas a títulos MiD e MCC. No entanto, considera-se a argumentação válida para os cartões *Mono-Brand*.

**Nota: indicam-se entre parêntesis retos [...] as informações cujo conteúdo exato haja sido considerado como confidencial**

60. Por último, refira-se ainda que, do ponto de vista da avaliação jusconcorrencial, a inclusão dos diversos modelos num mesmo mercado relevante é a opção mais conservadora e restritiva, uma vez que só neste caso existirá sobreposição horizontal entre as partes.
61. No que diz respeito aos restantes títulos (vales de compras e cheques-automóvel), considerando a inexistência de qualquer tipo de efeito jusconcorrencial relacionado com os mesmos (ausência de efeitos de índole horizontal ou vertical), a AdC não os considera como mercados relevantes para efeitos de análise da presente operação de concentração.
62. Assim, dado o exposto, a AdC considera como mercados de produto relevantes (i) o mercado da emissão e gestão de títulos de refeição; e (ii) o mercado da emissão e gestão de títulos de educação.

#### **4.2 Mercado Geográfico Relevante**

63. As Notificantes consideram que, sinteticamente, os seguintes aspetos indiciam que o espaço onde as empresas presentes no mercado dos títulos de refeição se encontram em concorrência é restringido ao território Português: por um lado, (i) o quadro normativo vigente estipula a necessidade de assegurar o cumprimento de certos deveres de informação perante a Administração Fiscal pelos emitentes de títulos de refeição, a que acresce a forma como a emissão de títulos se encontra profundamente relacionada com as isenções fiscais previstas em Portugal; por outro lado, (ii) o atual padrão geográfico encontra-se circunscrito ao território nacional, estando as empresas emitentes de títulos aí estabelecidas e sendo os clientes portugueses; por último, (iii) nos títulos MiD, os membros da Rede Credenciada dos operadores deste modelo estão estabelecidos em Portugal e, nos títulos MCC, é necessário o acesso a um emitente de cartões em Portugal e/ou ao processador de pagamentos e compensação financeira estabelecido em Portugal.
64. Da mesma forma, e no que aos títulos de educação diz respeito, as Notificantes argumentam que as características da emissão de títulos no domínio da educação sugerem que o espaço onde as empresas presentes neste mercado se encontram em concorrência é restringido ao território português: por um lado, (i) o quadro normativo vigente estipula a necessidade dos emitentes de títulos assegurarem o cumprimento de certos deveres de informação à Administração Fiscal, a que acresce que esta também é uma atividade profundamente ligada com as isenções fiscais previstas em Portugal; por outro lado, (ii) o atual padrão geográfico de compras, em que todas as empresas emitentes estão estabelecidas em Portugal e lidam apenas com clientes cá estabelecidos; e, por último, (iii) a necessidade, para os vales sociais de creches e jardins-de-infância, de constituir uma Rede Credenciada (e o facto de esses acordos serem celebrados com creches ou jardins-de-infância localizadas em Portugal).
65. A AdC concorda com a argumentação apresentada pelas Notificantes, pelo que considera ambos os mercados como nacionais.

#### **4.3 Conclusão quanto aos mercados relevantes**

66. Dado o exposto *supra* considera esta Autoridade que, para efeitos da presente operação, serão considerados relevantes os seguintes mercados:

**Nota: indicam-se entre parêntesis retos [...] as informações cujo conteúdo exato haja sido considerado como confidencial**



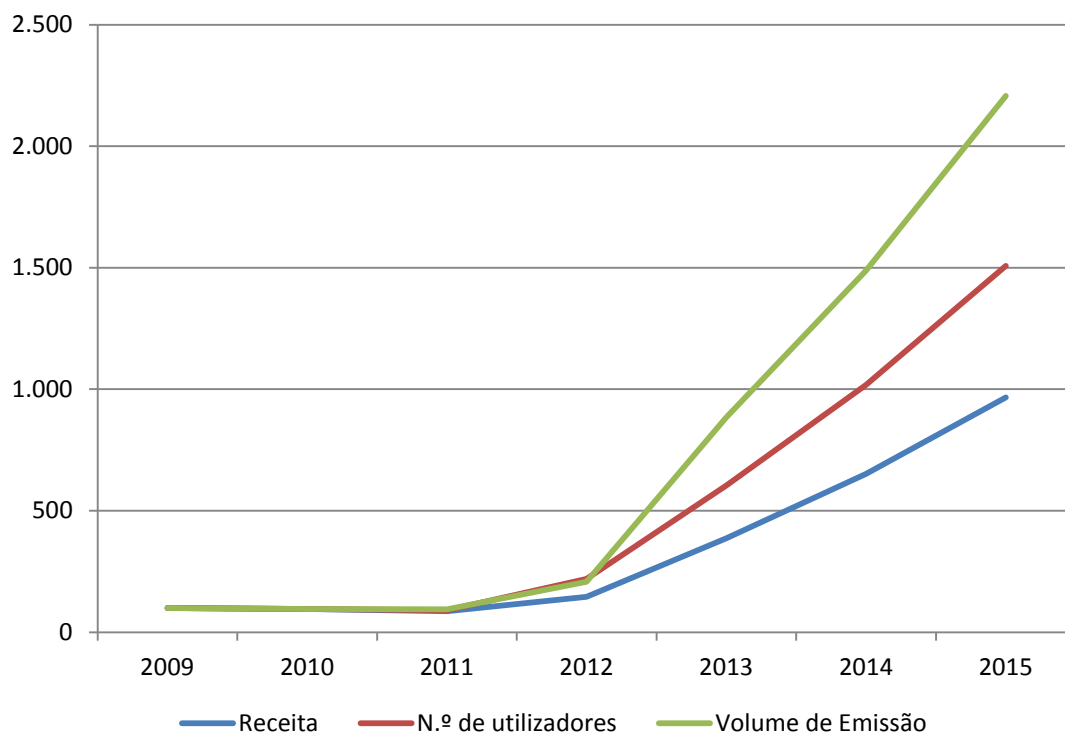
70. No pior dos cenários, com base nos dados de 2012, e tendo em consideração os dados referentes ao volume emitido, o IHH<sup>15</sup> pós-concentração atinge os [>2000] pontos com um *delta* de [>150].
71. Também é possível verificar que o ano de 2012 registou a entrada de mais dois operadores: o grupo Sonae, com um cartão *Mono-Brand* (Dá) e o Millennium BCP, num sistema MCC.

## 5.2 Avaliação jusconcorrencial

### 5.2.1 Dimensão e evolução do mercado

72. Apesar dos elevados níveis de concentração, os valores devem ser vistos num contexto de grandes alterações de mercado.
73. De facto, como já referido *supra*, a alteração fiscal do final do ano de 2012 veio impulsionar o mercado, na medida em que o aumento do diferencial do montante isento entre o subsídio pago em dinheiro e o subsídio pago através de títulos de refeição veio impulsionar fortemente o mercado.

**Figura 1: Dimensão total do mercado em função de vários indicadores. Estimativas (2009-2012) e projeções (2013-2015)**



Fonte: Dados e Estimativas das Notificantes.

<sup>15</sup> O Índice de *Herfindahl-Hirschman* ou *IHH* é calculado como a soma dos quadrados das quotas das empresas a operar no mercado relevante, sendo frequentemente utilizado como uma medida do grau de concentração de mercado (este índice pode variar entre 0 e 10.000). A AdC e a Comissão Europeia aplicam o Índice *Herfindahl-Hirschman* (*IHH*) para conhecer o nível de concentração global existente num mercado – neste sentido vão as mais recentes *guidelines* em matéria apreciação de concentrações nos termos do Regulamento de controlo de concentrações (cf. Comunicação 2004/C 31/03 publicada no JOCE, de 5 de Fevereiro de 2004). O *Delta* mede a variação no *IHH* que resulta da operação.

**Nota: indicam-se entre parêntesis retos [...] as informações cujo conteúdo exato haja sido considerado como confidencial**

**Notas:** 1 -Valores referentes a 2013, 2014 e 2015 são projeções das Notificantes. 2 – Valores normalizados para base 100 (2009=100)

74. Conforme se pode verificar da leitura do gráfico anterior, o mercado encontrava-se muito estável, apresentando até uma ligeira queda até 2012, ano em que ocorreu um súbito aumento, significativo em termos anuais. Esse impacto é tanto maior tendo em conta o facto de que a alteração fiscal que despoletou este fenómeno ocorreu apenas no último trimestre do ano.
75. Em termos concretos, 2012 registou, face a 2011, um aumento de **[60-70]**% da receita gerada, **[140-150]**% no número de utilizadores e **[160-170]**% no volume emitido.
76. As partes estimam que, em 2015, a receita gerada será cerca de **[5-10]** vezes superior à de 2009, o número de utilizadores será **[10-20]** vezes superior ao número de utilizadores de 2009 e que o montante emitido será cerca de **[20-30]** vezes superior ao montante emitido em 2009.
77. É pois neste contexto de grande convulsão de mercado que devem ser enquadrados os valores referentes ao níveis de concentração apresentados anteriormente.
78. Tratando-se de um mercado em crescimento explosivo, ter-se-á de analisar outros fatores estruturais que permitam aferir se da atual operação de concentração decorrem efeitos que possam impedir ou falsear a concorrência.

### **5.2.2 Entrada e expansão no mercado**

79. O potencial de entrada e expansão de concorrentes é um elemento importante na avaliação jusconcorrencial de uma operação de concentração. No presente caso, dadas as condições específicas descritas *supra*, a avaliação das barreiras à entrada e expansão assumem particular relevância.
80. Quanto mais baixas forem as barreiras à entrada e expansão, maior é a restrição concorrencial exercida sobre as partes pelos restantes concorrentes (efetivos e potenciais), sendo menos provável, também, que dela decorram efeitos unilaterais.
81. As barreiras constituem, também, fatores críticos para que se verifiquem condições de coordenação de comportamentos após a operação, sendo menos provável que tal suceda num mercado sem barreiras significativas à entrada.
82. Ora, como se verifica pelos dados apresentados *supra*, trata-se de um mercado que registou, em 2012, duas entradas, tendo uma delas — com uma rede em regime MCC — atingido uma quota de mercado não despidianda em termos do número de utilizadores.
83. Dados mais recentes fornecidos pelas Notificantes apontam para a entrada muito recente ou iminente de vários outros operadores de mercado, nomeadamente instituições financeiras que pretendem, sobretudo, complementar a sua oferta empresarial e aproveitar a oportunidade de crescimento deste mercado para, junto dos seus clientes empresariais, angariar novas fontes de *funding*.
84. A este respeito, refira-se que, no princípio de 2013, a UNICRE celebrou um acordo com a Ticket Restaurante para o fornecimento de cartões e processamento de pagamentos. A CGD lançou, também no início de 2013, o seu título de refeição com a marca “Break”, num modelo MCC. Também confirmada está a entrada do BANIF com

**Nota:** indicam-se entre parêntesis retos [...] as informações cujo conteúdo exato haja sido considerado como confidencial

a marca “Pay Rest”. As notificantes consideram ainda estar iminente a entrada do Banco Santander Totta (com base em notícias veiculadas no Jornal de Negócios<sup>16</sup>) e da Caixa de Crédito Agrícola, duas instituições que já disponibilizam esse serviços aos seus próprios colaboradores.

85. Refira-se, ainda a este propósito, que as Notificantes acreditam que o aumento da atratividade do mercado português pode levar à entrada de emitentes de nível mundial, **[CONFIDENCIAL – Segredo de negócio]**<sup>17</sup>.
86. De facto, verifica-se que, do **ponto de vista regulamentar**, como já foi referido, não existem barreiras nem à entrada, nem à expansão, uma vez que à parte das obrigações de reporte anual às Autoridades Tributárias, os emitentes apenas têm de efetuar um registo junto das mesmas.
87. Também os **custos de entrada** são relativamente reduzidos, sobretudo tendo em conta a tipologia das empresas que tem vindo a entrar no mercado. Tal verifica-se para qualquer um dos modelos de negócio descritos – MiD, MCC ou Mono-Brand.
88. O custo inicial consiste no fornecimento dos cartões, o custo da sua emissão e o custo da tecnologia para a gestão dos montantes transacionados que, no caso dos bancos, é praticamente inexistente, uma vez que se trata de custos comuns às outras áreas de negócio. Mesmo no caso do modelo de negócio MiD, existe a necessidade de celebração de acordos com a rede credenciada, implicando alguns custos mas que, globalmente, não constituem uma barreira significativa à entrada.
89. Mesmo considerando a entrada no modelo MCC por parte de instituições não-financeiras, existe o custo de celebração de um acordo com um emitente de cartões (entidade financeira) cujo custo será “praticamente inexistente”<sup>18</sup>.
90. No caso dos cartões *mono-brand*, está-se em presença de operadores do grande retalho alimentar, que já gerem cartões de desconto, pelo que os custos acrescidos de entrada no mercado dos títulos de refeição serão, também neste caso, negligenciáveis.
91. Importa ainda acrescentar que a eventual existência de **economias de rede** não constitui barreira significativa à entrada. No que diz respeito ao modelo MCC, a celebração de um acordo com uma instituição financeira para emissão e processamento dos cartões confere acesso imediato e integral a todos os estabelecimentos que possuem TPA, pelo que não existe vantagem na captação de novos clientes por parte das empresas de maior dimensão. Da mesma forma, a instituição financeira já terá esgotado qualquer economia de escala, a cujas vantagens o operador não-financeiro (emitente não-financeiro) terá igualmente acesso após a celebração do acordo.
92. Já no que diz respeito ao modelo MiD, torna-se necessário “construir” uma rede credenciada. No entanto, tal não se afigura difícil nem particularmente custoso. Em primeiro lugar cumpre referir que os acordos em vigor não exigem qualquer tipo de exclusividade, pelo que qualquer estabelecimento aderente a uma rede credenciada pode fazer parte de outra rede credenciada, “sendo frequente que um mesmo estabelecimento alimentar tenha acordos com vários emitentes”<sup>19</sup>. Em segundo lugar, e em particular tendo por referência o perfil das entidades entrantes (instituições

---

<sup>16</sup> Anexo 4.1.1.2 da Notificação

<sup>17</sup> Notificação, pág. 53

<sup>18</sup> Notificação, pág. 40.

<sup>19</sup> Notificação, pág. 41.

**Nota: indicam-se entre parêntesis retos [...] as informações cujo conteúdo exato haja sido considerado como confidencial**

bancárias), seria relativamente fácil, a uma dessas instituições no universo dos seus clientes, “construir” uma rede credenciada de dimensão e extensão razoável.

93. Ora, a AdC considera que nenhuma destas características do mercado é passível de ser afetada negativamente como consequência da operação de concentração em apreço, pelo que considera este mercado como um mercado de baixas barreiras à entrada e à expansão.
94. Neste sentido também se pode afirmar que, dadas as características descritas, qualquer entrada é relativamente rápida e claramente inferior aos dois anos que normalmente servem de referência para aferir da relevância da entrada potencial como fator mitigador de eventuais problemas jusconcorrenciais (nomeadamente, efeitos unilaterais, decorrentes de uma operação de concentração).

### **5.2.3 Efeitos unilaterais**

95. Uma operação de concentração é suscetível de ter efeitos unilaterais se eliminar uma pressão concorrencial importante (efetiva ou potencial) entre duas (ou mais) empresas nela envolvida, criando condições para uma deterioração significativa das condições da oferta face às que prevaleceriam na ausência da operação.
96. As características do mercado em causa fazem com que seja pouco provável a ocorrência de efeitos unilaterais como consequência da operação de concentração em causa, mesmo tendo em consideração as elevadas quotas de mercado apresentadas anteriormente.
97. Em primeiro lugar não é demais relembrar que as quotas calculadas supra foram num contexto de “explosão” do mercado. É entendimento da AdC que, nestas circunstâncias, o valor indicativo das quotas de mercado e dos índices de concentração se encontram diminuídos.
98. Em segundo lugar todos os elementos apontam para um nível elevado de elasticidade da procura. Por um lado porque às empresas subsistirá sempre a opção de pagar em dinheiro (e portanto, as condições de preço oferecidas nunca poderão exceder, pelo menos, o diferencial de custos, para a empresa da opção de pagamento em dinheiro face à opção de pagamento por títulos de refeição). Por outro lado, verifica-se ausência, prática, de custos de mudança por parte das empresas. Apesar de os contratos entre empresas e emitentes ser tipicamente de **[CONFIDENCIAL – Segredo de negócio]**, os contratos podem ser “invalidados” sem qualquer pré-aviso, uma vez que basta não proceder à transferência dos montantes a creditar em cada um dos cartões emitidos àquela empresa.
99. Atendendo a que não existem quaisquer restrições de capacidade de produção, qualquer concorrente já presente no mercado teria a capacidade de facilmente absorver os clientes da entidade resultante da operação de concentração (sendo o custo marginal de produção e emissão dos cartões muitíssimo baixo).
100. Por seu turno, a inexistência de barreiras à entrada atrairia com facilidade e de forma rápida várias empresas como resposta a um eventual aumento de margens por parte da nova entidade.
101. Trata-se, pois de um conjunto de características intrínsecas do mercado e que não serão alteradas como consequência da operação de concentração em apreço, pelo que a AdC considera improvável a ocorrência de efeitos unilaterais.

**Nota: indicam-se entre parêntesis retos [...] as informações cujo conteúdo exato haja sido considerado como confidencial**

#### **5.2.4 Efeitos coordenados**

102. O mercado não reúne as condições necessárias e suficientes para que se torne provável a existência de efeitos coordenados decorrentes da operação de concentração sob análise.
103. O número (crescente) de empresas, a ausência de barreiras significativas à entrada, a falta de transparência nos preços (em ambos os modelos MCC e MiD os preços são negociados individualmente entre os emitentes e as empresas e/ou membros da rede credenciada) não permitem a existência de capacidade para estabelecer o termos de coordenação, nem asseguram a sustentabilidade interna e externa da coordenação (ausência de mecanismos de controle, impossibilidade de implementação de uma dissuasão eficaz, etc.).
104. Assim, a AdC considera que também é improvável que resultem efeitos coordenados da operação de concentração em apreço

#### **5.2.5 Cláusulas restritivas da concorrência**

105. Nos termos da Cláusula [**CONFIDENCIAL – Identificação de cláusula contratual**] do Acordo Parassocial, as partes acordaram que durante o período de vigência da empresa comum não concorrerão, direta ou indiretamente, com os produtos que serão comercializados pela Edenred Portugal, quer no que diz respeito a títulos de refeição, quer a outros produtos desenvolvidos para a Rede Credenciada. Esta obrigação encontra-se circunscrita ao território nacional.
106. Não obstante o carácter restritivo da referida cláusula, a AdC, em linha com a Comunicação da Comissão<sup>20</sup> e atendendo ao âmbito territorial da referida cláusula, entende que a presente obrigação de não concorrência é diretamente relacionada e necessária à realização da concentração, uma vez que traduz a necessidade de utilizar plenamente os ativos de que as partes dotaram a empresa comum e de permitir que esta integre o saber-fazer e o goodwill transferidos pelas empresas-mãe.
107. Conclui-se, portanto, que a referida cláusula se encontra de acordo com os requisitos necessários para que seja considerada uma cláusula relacionada e necessária à realização da concentração, sendo, nessa medida, abrangida pela presente decisão, nos termos do artigo 41.º, n.º 5, da Lei da Concorrência.

#### **5.3 Conclusão**

108. Em suma, considerando que, no caso dos títulos de refeição, está-se em presença de um mercado em crescimento acelerado, com baixas barreiras à entrada e elevada substituíbilidade do lado da procura, é pouco provável que da operação de concentração ora analisada venham a resultar efeitos unilaterais ou coordenados neste mercado.
109. No que diz respeito ao mercado dos títulos de educação, não existe qualquer tipo de sobreposição – horizontal ou vertical – entre as partes, pelo que também não se levantam questões jusconcorrenciais.

---

<sup>20</sup> Nos termos da Comunicação da Comissão relativa às restrições diretamente relacionadas e necessárias às concentrações, JOUE C 56/24, de 05/03/2005, §36 a §38.

**Nota: indicam-se entre parêntesis retos [...] as informações cujo conteúdo exato haja sido considerado como confidencial**

110. Assim, a AdC considera que a operação de concentração ora analisada não é suscetível de criar entraves significativos à concorrência efetiva *no mercado nacional da emissão e gestão de títulos de refeição* e *no mercado nacional da emissão e gestão de títulos de educação*.

## **6. AUDIÊNCIA DE INTERESSADOS**

111. Nos termos do n.º 3 do artigo 54.º da Lei da Concorrência, foi dispensada a audiência prévia dos autores da notificação, dada a ausência de interessados e o sentido da decisão, que é de não oposição.

## **7. DELIBERAÇÃO DO CONSELHO**

112. Face ao exposto, o Conselho da Autoridade da Concorrência, no uso da competência que lhe é conferida pela alínea b) do n.º 1 do artigo 17.º dos Estatutos, aprovados pelo Decreto-Lei n.º 10/2003, de 18 de Janeiro, delibera adotar uma decisão de não oposição à presente operação de concentração, nos termos da alínea b) do n.º 1 do artigo 50.º da Lei da Concorrência, uma vez que a mesma não é suscetível de criar entraves significativos à concorrência efetiva *no mercado nacional da emissão e gestão de títulos de refeição* e *no mercado nacional da emissão e gestão de títulos de educação*.

Lisboa, 11 de abril de 2013

O Conselho da Autoridade da Concorrência,

---

Jaime Andrez  
Vogal

---

João Espírito Santo Noronha  
Vogal

**Nota: indicam-se entre parêntesis retos [...] as informações cujo conteúdo exato haja sido considerado como confidencial**

## Índice

1. OPERAÇÃO NOTIFICADA.....	2
2. AS PARTES .....	2
2.1 Empresas Adquirentes .....	2
2.2 Empresa comum .....	3
3. NATUREZA DA OPERAÇÃO .....	3
3.1 Descrição da operação.....	3
4. MERCADOS RELEVANTES.....	4
4.1 Mercado do Produto Relevante .....	4
4.1.1 Títulos de refeição .....	4
4.1.1.1 Títulos de refeição como forma de pagamento dos subsídios de refeição ....	4
4.1.1.2 Tipos (e formas) de títulos de refeição e formação da rede de prestadores ..	5
4.1.1.3 Enquadramento regulamentar e fiscal.....	6
4.1.2 Títulos no domínio da educação .....	7
4.1.3 Vales de Compras .....	8
4.1.4 Cheque Automóvel .....	8
4.1.5 Conclusão quanto aos mercados de produto relevantes .....	8
4.2 Mercado Geográfico Relevante .....	10
4.3 Conclusão quanto aos mercados relevantes .....	10
5. AVALIAÇÃO JUS-CONCORRENCIAL .....	11
5.1 Estrutura da Oferta .....	11
5.2 Avaliação jusconcorrencial .....	12
5.2.1 Dimensão e evolução do mercado.....	12
5.2.2 Entrada e expansão no mercado.....	13
5.2.3 Efeitos unilaterais .....	15
5.2.4 Efeitos coordenados.....	16
5.2.5 Cláusulas restritivas da concorrência .....	16
5.3 Conclusão .....	16
6. AUDIÊNCIA DE INTERESSADOS.....	17
7. DELIBERAÇÃO DO CONSELHO .....	17

**Nota: indicam-se entre parêntesis retos [...] as informações cujo conteúdo exato haja sido considerado como confidencial**

## **Índice de Tabelas**

Tabela 1 – Volume de negócios do BES para os anos 2009, 2010 e 2011 .....	2
Tabela 2 – Volume de negócios da Edenred para os anos 2009, 2010 e 2011 .....	3
Tabela 3 – Quotas no mercado da emissão e gestão de títulos de refeição, sob diversos critérios. 2010-2012 .....	11

**Nota: indicam-se entre parêntesis retos [...] as informações cujo conteúdo exato haja sido considerado como confidencial**