

Ccent. 26/2023
EH / COSEC

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

[artigo 55.º e alínea b) do n.º 1 do artigo 50.º, todos da Lei n.º 19/2012, de 8 de maio]

20/07/2023

**DECISÃO DE NÃO OPOSIÇÃO
DA AUTORIDADE DA CONCORRÊNCIA**

Processo Ccent. 26/2023 – EH / COSEC

1. OPERAÇÃO NOTIFICADA

1. Em 26 de maio de 2023, foi notificada à Autoridade da Concorrência ("AdC"), nos termos dos artigos 37.º e 44.º da Lei n.º 19/2012, de 8 de maio ("Lei da Concorrência"), a operação de concentração que consiste na aquisição, pela Euler Hermes S.A./N.V. ("EH" ou "Notificante"), do controlo exclusivo sobre a COSEC – Companhia de Seguro de Créditos, S.A. ("COSEC" ou "Adquirida").
2. As atividades das empresas envolvidas são as seguintes:
 - **EH** – Empresa integrada no Grupo Allianz e que opera sob a marca *Allianz Trade*.¹ Está ativa no seguro de crédito comercial e é especializada nas áreas de caução, cobrança de dívidas, seguro de fraude, crédito comercial estruturado e risco político. A EH desenvolve a sua atividade em Portugal, essencialmente, através da COSEC. Nos termos e para os efeitos do artigo 39.º da Lei da Concorrência, o Grupo Allianz realizou, em 2022, um volume de negócios de cerca de € 155 989,1 milhões a nível mundial, de € 91 663,2 milhões no Espaço Económico Europeu ("E.E.E.") e de € 661,3 milhões em Portugal².
 - **COSEC** – Empresa de seguros especializada em seguros de crédito e seguros de caução. A COSEC disponibiliza ainda seguros de crédito e de caução em nome do Estado Português (e com garantia do Estado) para países com risco político.³ Atualmente, a COSEC é controlada conjuntamente pela EH e pelo Banco BPI, S.A..

¹ O Grupo Allianz é um prestador de serviços financeiros integrados global, controlado em última instância pela Allianz SE e focado em seguros e na gestão de ativos. Embora a EH desenvolva a sua atividade em Portugal essencialmente através da COSEC, o Grupo Allianz controla também as seguintes sociedades no país: (i) AZWP Services Portugal Lda. (serviços de assistência); (ii) Companhia de Seguros Allianz Portugal S.A. (seguros de vida e não vida); (iii) Allianz Sociedade Gestora de Fundos de Pensões S.A. (gestão de fundos de pensões); (iv) Morningchapter S.A. (energias renováveis); e (v) GT Motive Einsa Unipessoal Lda. (soluções de software para gestão de sinistros e manutenções e avarias mecânicas para a indústria automóvel).

² Líquido dos volumes de negócios da COSEC.

³ De acordo com a Notificante, a COSEC não emite este tipo de seguros. As apólices são emitidas em nome e por conta do Estado Português, e a COSEC apenas recebe comissões daquele para disponibilizar essa cobertura. Por outro lado, por força do Despacho n.º 7662-A/2022, de 20 de junho, esta competência encontra-se em processo de transferência para o Banco Português de Fomento ("BPF"). Sem prejuízo de, ao presente momento, tal ainda não se encontrar totalmente concretizada, uma vez concluída (prevista para 2023), a COSEC deixará de ser o prestador de qualquer um destes serviços de seguros garantidos pelo Estado [E-AdC/2023/4015 (de 26.06), resposta à Q.1].

Nos termos e para os efeitos do artigo 39.º da Lei da Concorrência, a COSEC realizou, em 2022, um volume de negócios de cerca de € 47,62 milhões a nível mundial, de € 47,58 milhões no Espaço Económico Europeu (“E.E.E.”) e de € 46,56 milhões em Portugal.

3. 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 c) do n.º 3 do mesmo artigo, e está sujeita à obrigatoriedade de notificação prévia por preencher a condição enunciada nas alíneas b) e c) do n.º 1 do artigo 37.º do mesmo diploma.

2. MERCADOS RELEVANTES

4. Conforme referido acima, a COSEC disponibiliza seguros “não vida” de crédito e de caução.
5. Os seguros de *crédito* têm por objeto as vendas a crédito de bens e serviços por empresas, em Portugal ou no estrangeiro, contra o risco de atrasos de pagamento ou de incumprimento. 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.
6. Por sua vez, os seguros de *caução* – também designado por *bonding* – garante o cumprimento das obrigações legais e contratuais assumidas pelas empresas perante entidades privadas e públicas, decorrentes de empreitadas, pagamento e reembolso de impostos e direitos aduaneiros, ou dos regimes legais aplicáveis à atividade das empresas.
7. Considerando as atividades da COSEC que residem, essencialmente, na disponibilização de seguros de crédito e seguros de caução⁴, a Notificante, seguindo a prática decisória da União Europeia e da AdC⁵, considera que os mercados relevantes serão: (i) o mercado nacional dos seguros *delcredere* (incluindo crédito doméstico e à exportação)⁶ e (ii) o mercado nacional dos seguros de caução (incluindo as garantias bancárias não financeiras), sem prejuízo de, também, entender que a definição exata dos mercados do produto relevantes poderá ser deixada em aberto, uma vez que a operação não suscita quaisquer preocupações jusconcorrenciais.
8. Com efeito, dentro da categoria de “seguros não vida”, a prática decisória da Comissão Europeia (“CE”) autonomizou, entre outros, o de crédito e de caução e, no âmbito deste, os

⁴ Segundo a Notificante, a COSEC dispõe igualmente de uma atividade na prestação de resseguro aceite/adquirido nos domínios do seguro de crédito e do seguro de caução, mas que é muito residual, pelo que se dispensa uma análise da mesma.

⁵ Cfr., entre outros, as decisões relativas aos processos M.10229 – Allianz / Aviva Italia; M.9796 – Uniq/Axa (Insurance, Asset Management and Pensions – Czechia, Poland and Slovakia); e M.9432 – Allianz Holdings/Legal and General Insurance; M.10229 – Allianz / Aviva Italia; M.9796 – Uniq/Axa (Seguros, Gestão de Activos e Pensões – Chéquia, Polónia e Eslováquia); M.9056 – Generali CEE/AS, Ccent. 15/2006 – OPA Banco BCP/Banco BPI, Ccent. 29/2007 – CyC/Atrius e Ccent. 24/2014 – COSEC / Ativos MAPFRE.

⁶ Cfr., a título de exemplo, a decisão relativa ao processo Ccent. 24/2014 – COSEC / Ativos MAPFRE, §16.

- subsegmentos (i) seguro *delcredere*; (ii) seguro de bens de investimento; (iii) seguro de crédito ao consumo; (iv) seguro de fidelidade; e (v) seguro de caução.
9. Não obstante, a prática mais recente da CE tem deixado em aberto a possibilidade da existência de um único mercado que englobe todos os seguros de crédito e de caução, por um lado, e uma autonomização de cada um dos tipos de subsegmentos acima referidos, por outro. A CE confirmou igualmente que o seguro de caução, por um lado, e as garantias bancárias não financeiras, por outro, são substituíveis⁷.
 10. Por sua vez, na sua prática decisória, a AdC adotou uma distinção ligeiramente diferente da CE, considerando que o seguro de crédito e o seguro de caução podem constituir mercados de produto autónomos por terem objetivos distintos e não serem substituíveis.
 11. No que respeita ao segmento do seguro de crédito, a AdC tem considerado ainda que é possível autonomizar o subsegmento seguro *delcredere*, i.e. seguros de crédito doméstico e para exportação que protegem os tomadores contra a insolvência dos seus clientes nos mercados nacional e exterior⁸.
 12. Feitas estas considerações, a AdC partilha do entendimento da Notificante sobre a desnecessidade de definir de forma exata os mercados do produto, uma vez que a mesma não alteraria as conclusões da análise jusconcorrencial.
 13. Em termos geográficos, a AdC e a CE têm considerado que o mercado dos produtos de seguros não vida e as suas eventuais segmentações (em particular os seguros de crédito e de caução) e as respetivas subsegmentações (nomeadamente, os seguros *delcredere*) têm uma dimensão nacional.
 14. Em face do exposto, para os estritos efeitos da presente operação de concentração, a AdC irá tomar por referência os mercados relevantes identificados pela Notificante no ponto 7 *supra*.

3. AVALIAÇÃO JUSCONCORRENCIAL

15. Conforme já anteriormente referido, a operação em análise resulta de uma passagem de controlo conjunto para exclusivo da EH sobre a COSEC, sem impacto na atual estrutura dos mercados relevantes em análise na operação.
16. Efetivamente, a atividade da Notificante nos mercados relevantes em causa limita-se, quase exclusivamente, à atividade que já exerce, de forma indireta, através da COSEC, pelo que as quotas de mercado da Adquirida são, indiretamente, já atribuíveis à EH.⁹

⁷ M.10229 – Allianz / Aviva Italia.

⁸ Ccent. 29/2007 - CyC/Atrius e Ccent. 24/2014 - COSEC / Ativos MAPFRE.

⁹ De acordo com as estimativas da Notificante, as quotas de mercado da COSEC (e indiretamente da EH) no mercado de seguros *delcrede* e no mercado de seguros de caução, em Portugal, no ano de 2022, foram de 47,6% e de 38,1%, respetivamente. Por sua vez, as quotas da EH naqueles mercados (resultantes de

17. Por outro lado, na medida em que a Notificante já detém controlo conjunto sobre a COSEC (passando este controlo a exclusivo com a realização da operação notificada), as relações verticais existentes entre ambas são pré-existentes à concentração em análise, não resultando da realização da mesma.
18. Face a todo o exposto, conclui-se que a operação de concentração notificada não é suscetível de criar entraves significativos à concorrência no mercado nacional ou numa parte substancial do mesmo.

4. CLÁUSULAS RESTRITIVAS ACESSÓRIAS

19. Nos termos do n.º 5 do artigo 41.º da Lei da Concorrência, a decisão que autoriza uma operação de concentração abrange igualmente as restrições diretamente relacionadas com a sua realização e à mesma necessárias.
20. Nos termos do Acordo de Subscrição (em anexo ao Acordo de Compra e Venda de Ações), celebrado entre a COSEC e a alienante BPI, S.A., esta última atuará como agente de seguros na distribuição dos produtos “seguros de crédito COSEC”.¹⁰
21. Esta obrigação vigorará por um período de 5 anos sobre a implementação da operação – renovável para além desse período apenas se o BPI e a COSEC assim o acordarem expressamente (i.e., sem renovação automática) – e implica exclusividade sobre o BPI na distribuição de seguro de crédito COSEC em Portugal.
22. O mesmo Acordo prevê, igualmente, uma obrigação de confidencialidade sobre os termos do mesmo [Acordo], bem como quaisquer outras informações, incluindo comerciais ou empresariais, que venham a obter relativamente à outra parte no âmbito da sua execução. A obrigação vigorará pelo período de duração do Acordo e, após a cessação do mesmo, por um período de 3 anos (ou um período mais longo se tal estiver previsto na legislação aplicável).
23. As referidas cláusulas devem ser analisadas à luz da prática decisória da AdC e da Comunicação da Comissão relativa às restrições diretamente relacionadas e necessárias às concentrações (“Comunicação”).¹¹

atividades desenvolvidas por outras subsidiárias do Grupo Allianz, excluindo a COSEC) foram de 0% e 0,1%, respetivamente.

¹⁰ O objeto do Acordo circunscreve-se aos seguros de crédito. Outros seguros COSEC, incluindo os de caução estão excluídos da obrigação. O BPI não está, no entanto, impedido de distribuir em Portugal produtos de seguro de todos os outros ramos que não o seguro de crédito.

¹¹ Publicada no JOUE C 56, de 05.03.2005, pp. 24 e ss. A Comunicação espelha a prática decisória da Comissão e a jurisprudência do Tribunal de Justiça da União Europeia em matéria de restrições acessórias da concorrência no âmbito do controlo de concentrações.

24. Relativamente à cláusula de confidencialidade, na medida em que a mesma possa produzir um efeito comparável à cláusula de não concorrência, deve ser avaliada de forma semelhante a esta.¹²
25. Relativamente à obrigação de exclusividade, como se viu, trata-se da alienante de controlo BPI assegurar que os produtos de seguro de crédito COSEC continuam a ser distribuídos nos seus balcões através do canal bancário.
26. Esta obrigação de aquisição/fornecimento (§§32 e seguintes da Comunicação) tem por finalidade assegurar a continuidade da aquisição, por parte do cedente (*in casu*, BPI) dos produtos necessários à prossecução das atividades mantidas compradas pela EH/COSEC.
27. Este objetivo assume uma importância não despicienda no presente caso se se atender à circunstância de o BPI se assumir como o mais relevante distribuidor individual de seguros de crédito oferecidos pela COSEC (cerca de 20% do total das vendas da COSEC em 2021).
28. Tal é resultado, não só da relação empresa-mãe-empresa comum pré-operação, mas também de o fazer em exclusividade. Com efeito, dados da Notificante indicam que, para além da relação BPI/COSEC para a distribuição de seguros de crédito datar de 2003 e, por isso pré-operação, também os termos da mesma estipulavam exclusividade ao BPI na distribuição dos produtos de seguro de crédito COSEC. Nestes termos e no que a esta obrigação diz respeito, o Acordo de Distribuição não alterará o cenário pré-operação.¹³
29. Nestes termos, torna-se justificável que, por um período transitório – não superior a 5 anos¹⁴ – a relação BPI/COSEC se mantenha, pelo que a AdC considera que a obrigação de aquisição/fornecimento em causa se encontra material, geográfica (território nacional) e subjetivamente (impende sobre o cedente BPI), abrangida pela adoção de uma decisão de não oposição.
30. Uma nota final relativamente ao âmbito temporal. Conforme referido no ponto 21, esta obrigação vigorará por um período de 5 anos sobre a implementação da operação, e é renovável para além desse período apenas se o BPI e a COSEC assim o acordarem expressamente (i.e., sem renovação automática).
31. Ora, considerando que este tipo de obrigações deve ter uma natureza transitória¹⁵, a previsão de que a mesma pode ser renovada (ainda que não de forma automática) extravasa aquela natureza (transitoriedade).
32. Em face do exposto, considera a AdC que a obrigação de aquisição se encontra temporalmente abrangida apenas quanto ao período inicial de 5 anos.

¹² Comunicação, §26.

¹³ E-AdC/2023/4015 (de 26.06), resposta à Q.2.

¹⁴ Comunicação, §33.

¹⁵ Comunicação, §33.

5. PARECER DA AUTORIDADE REGULADORA

33. Estando as atividades desenvolvidas pela COSEC sujeitas à Regulação da Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões, a AdC, em cumprimento do n.º 1 do artigo 55.º da Lei da Concorrência, solicitou um parecer a esta entidade, nos termos do artigo 55.º da Lei da Concorrência.¹⁶

6. AUDIÊNCIA PRÉVIA

34. Nos termos do n.º 1 do artigo 54.º da Lei da Concorrência, promoveu-se a Audiência Prévia, tendo sido comunicado, à Notificante e às sociedades Atradius Crédito Y Caución, S.A. de Seguros Y Reaseguros – Sucursal em Portugal (“Crédito Y Caución”) e Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Exterieur – COFACE – Sucursal em Portugal (“COFACE”), o Projeto de Decisão da AdC em 4 de julho de 2023.
35. Em 18 de julho corrente, a Notificante apresentou as suas observações ao Projeto de Audiência Prévia¹⁷ tendo manifestado “*a sua concordância com o sentido do Projeto, pelo que entende que, terminada a audiência prévia, a AdC deverá adotar uma decisão de não oposição à Operação, nos termos e para os efeitos da alínea b) do n.º 1 do artigo 50.º da Lei da Concorrência, encerrando assim o presente procedimento*”.
36. Não tendo sido apresentado quaisquer observações por parte dos terceiros interessados, entende a Autoridade da Concorrência que se mantém o sentido da Decisão que é de não oposição.

7. DELIBERAÇÃO DO CONSELHO

37. Face ao exposto, o Conselho de Administração da Autoridade da Concorrência, no uso da competência que lhe é conferida pela alínea d) do n.º 1 do artigo 19.º dos Estatutos, aprovados pelo Decreto-Lei n.º 125/2014, de 18 de agosto, adota uma decisão de não oposição à operação de concentração, nos termos da alínea b) do n.º 1 do artigo 50.º da Lei

¹⁶ Cf. S-AdC/2023/2048 de 30 de maio.

¹⁷ Cfr. E-AdC/2023/4588.

da Concorrência, uma vez que a mesma não é suscetível de criar entraves significativos à concorrência efetiva no mercado nacional ou em parte substancial deste.

Lisboa, 20 de julho de 2023

O Conselho de Administração da Autoridade da Concorrência,

X

Nuno Cunha Rodrigues
Presidente

X

Miguel Moura e Silva
Vogal

X

Ana Sofia Rodrigues
Vogal

Índice

| | | |
|----|--|---|
| 1. | OPERAÇÃO NOTIFICADA | 2 |
| 2. | MERCADOS RELEVANTES | 3 |
| 3. | AVALIAÇÃO JUSCONCORRENCIAL..... | 4 |
| 4. | CLÁUSULAS RESTRITIVAS ACESSÓRIAS | 5 |
| 5. | PARECER DA AUTORIDADE REGULADORA | 7 |
| 6. | AUDIÊNCIA PRÉVIA..... | 7 |
| 7. | DELIBERAÇÃO DO CONSELHO | 7 |