

**EXCELENTÍSSIMO SR. DR. DEPUTADO FEDERAL MARCO TEBALDI,  
PRESIDENTE DA COMISSÃO DE DEFESA DO CONSUMIDOR DA CÂMARA DOS  
DEPUTADOS**

**GUILHERME AUGUSTO CARDOSO**, brasileiro, solteiro, advogado inscrito na OAB/SP sob o nº 379.112, com endereço profissional no Município de Ribeirão Preto, Estado de São Paulo, na Avenida Braz Olaia Acosta, nº 727, Jardim Califórnia, CEP 14.026-040, vem, respeitosamente, perante Vossa Excelência, com fundamento nos arts. 5º, XXXIV, “a”, e 58, § 2º, IV, ambos da Constituição Federal, e nos arts. 24, VI, e 253, I, ambos do Regimento Interno da Câmara dos Deputados, exercer seu direito de petição perante esta r. Comissão, expondo e requerendo, para tanto, o que segue:

**1) DAS RAZÕES DA PETIÇÃO:**

Tramita atualmente perante o **Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE)** o Ato de Concentração nº 08700.002792/2016-47 (Documento 01 – Tela de Acompanhamento Processual), em que os bancos Itaú, Santander, Banco do Brasil, Caixa Econômica Federal e Bradesco buscam a aprovação pelo órgão antitruste da constituição de uma *joint venture* para atuar como *bureau* de crédito, no mercado de serviços de informações negativas e positivas de crédito, denominada "Gestora de Inteligência de Crédito - Gic".

Vale notar, desde já, que os bancos requerentes possuem aproximadamente 90% da participação do mercado nacional, o que, por si só, já demonstra o alto potencial de lesão à ordem concorrencial trazido pela operação. Há, no caso, preocupações concorrenceis latentes, tais como:

**a) Por serem as principais fontes dos *bureaus*, o não fornecimento, por parte dos bancos requerentes, de informações negativas aos demais *bureaus* os tornariam menos competitivos em relação à GIC, podendo culminar na consolidação da GIC como o único *player* do mercado de serviços de informação de crédito;**

**b) Os bancos requerentes podem se abster da compra de informações produzidas pelos *bureaus* presentes no mercado, mantendo relações somente com a GIC, que disporá de informações supostamente mais completas e seguras que a de seus concorrentes, reduzindo de maneira definitiva a competitividade no setor;**

**c) Os bancos requerentes, detentores da GIC, teriam a capacidade de concentrar as informações negativas de crédito, passando, assim, a ter relevante vantagem econômica em relação aos seus concorrentes no mercado bancário, setor responsável pela concessão de crédito;**

**d) Por essa razão, os bancos requerentes passariam a deter diferencial competitivo no mercado de concessão de crédito, no qual já há uma concentração de aproximadamente 90% em suas mãos. Nesse sentido, não há somente capacidade de fechamento do mercado de *bureaus*, como também há incentivos para que as instituições financeiras envolvidas promovam tais condutas anticoncorrenciais, de modo a auferir maior vantagem frente aos outros *players* do mercado bancário;**

**e) Potenciais discriminações na atuação da GIC nos serviços de informações positivas de pessoas físicas e de pessoas jurídicas, com possibilidade de condutas discriminatórias.**

**Desta forma, a lesão aos consumidores do mercado de concessão de crédito e demais *players* do setor é evidente, além da redução da atuação dos tabeliões de protesto.**

O pleno funcionamento dos cartórios de protesto capacita e alimenta o mercado com informações privilegiadas pela fé pública de que os tabeliões são dotados, conferindo maior segurança às operações de crédito no mercado.

**Os potenciais danos aos consumidores advindos com a criação da GIC merecem muita atenção.**



**A concentração de informações na GIC colide diretamente com o "right to privacy" do cidadão, vejamos:**

*Os bancos de dados de consumidores não têm poderes para dar "publicidade jurídica" aos inadimplementos e descumprimentos de obrigações de qualquer natureza. Sua atuação, por não ter natureza pública e registral, deve ser limitada a mera científicação privada de seus clientes quanto aos dados registrados. Nada mais do que isso. É uma prestação de serviço privado destinada unicamente ao fornecimento de meras informações acerca da ocorrência de inadimplementos. (...) No que concerne especificamente ao princípio estabelecido no art. 5º, X, da Constituição Federal, é forçoso reconhecer que ao reunirem os bancos de dados de consumidores informações nominativas sobre inadimplentes ou consumidores em geral, na maior parte das vezes, sem a sua própria autorização, parecem colidir, de frente, com o "right to privacy" constitucionalmente protegido. (...) Por isso, é necessário reconhecer que o direito à privacidade estabelece individuosos limites ao exercício do direito à informação, em qualquer das suas perspectivas. Sempre que uma informação tiver por objeto dados definidos como "nominativos ou pessoais", a fronteira do "direito à informação" termina quando começa a do "direito à privacidade". É nesta perspectiva que se deve compreender o campo de abrangência destes dois direitos fundamentais assegurados pela nossa lei maior. (Professor Marcelo Figueiredo, PUC/SP)*

A discriminação e/ou a recusa de fornecimento de informações aos *bureaus* de crédito criarião prejuízos de elevada monta àqueles que buscam a concessão de crédito frente às instituições financeiras (consumidor).

**Isso porque, as informações prestadas pelos bancos requerentes constituem arcabouço quantitativo e qualitativo de extrema relevância para a composição do *score*, parâmetro este que será levado em consideração quando da concessão ou não de crédito a determinado consumidor.**

**No caso de discriminação no fornecimento de informações, os scores elaborados pelos *bureaus* de crédito oferecerão maiores intermitências que aqueles de elaboração da GIC, que estará munida de uma maior quantidade e suposta qualidade de dados relativos a crédito.**

As intermitências apontadas serão, então, transformadas em risco pelas instituições de concessão de crédito que consultam tais *bureaus* (inclusive pelos bancos requerentes, caso realmente continuem consultando os outros *bureaus* de crédito). Assim, por conseguinte, o custo de tais riscos será automaticamente transferido aos consumidores finais da cadeia, que sofrerão com taxas e juros elevados para contrabalancear os riscos aferidos.

Além disso, o mercado contará com uma única centralizadora de negativações totalmente parcial e detentora de todas as etapas de uma operação de crédito, lesando os consumidores, pois 90% do mercado bancário utilizará de uma mesma centralizadora.

Interessante notar que o protesto pelo Tabelião de Protesto tem atuação protetiva em relação ao devedor, sendo exigência legal a sua prévia comunicação para apresentação de defesa antes do protesto, nos termos do art. 14 da Lei 9.492/97, o que não se verifica nos *bureaus* de crédito.

Neste contexto de riscos evidentes, a Superintendência Geral do CADE entendeu que, apesar de todas as considerações negativas, as supostas eficiências advindas da criação do cadastro positivo seriam suficientes para recomendar a aprovação da operação (Documento – Parecer SG/Cade).

Todavia, é evidente que a criação da GIC não é fundamental para o fomento e desenvolvimento do Cadastro Positivo.

Isso porque, já há uma movimentação dos atuais *bureaus* de crédito para fomentar o cadastro positivo no mercado brasileiro, reforçando que o novo player não é indispensável à sua criação.

O fomento do cadastro positivo é totalmente viável sem a criação da GIC, de modo que a eficiência supostamente trazida não é específica da operação, sendo que no âmbito do cadastro negativo não se nota qualquer eficiência.

A Superintendência Geral do CADE então concluiu seu parecer pela aprovação da operação mediante celebração de acordo, porém, é fato que o instrumento de acordo proposto não possui características que impeçam que as práticas anticoncorrenciais ocorram no decorrer das atividades da GIC.

Situação ainda mais agravante é a inviabilidade de atribuir força executiva aos compromissos nele estabelecidos, pois que as cláusulas do documento possuem natureza evidentemente subjetiva e genérica, de difícil monitoramento e supervisão, para não dizer, impossível.

O processo agora será julgado pelo Tribunal do Cade, composto atualmente por 6 (seis) conselheiros.

**Nos termos do art. 32, inciso V, alínea “a” e “b”, do Regimento Interno da Câmara dos Deputados, é competência da Comissão de Defesa do Consumidor os assuntos relativos à economia popular, repressão ao abuso do poder econômico, relações de consumo e medidas de defesa do consumidor:**

*Art. 32. São as seguintes as Comissões Permanentes e respectivos campos temáticos ou áreas de atividade::*

*V - Comissão de Defesa do Consumidor:*

- a) economia popular e repressão ao abuso do poder econômico;*
- b) relações de consumo e medidas de defesa do consumidor;*

Por afetar de maneira direta e relevante o mercado de concessão de crédito em âmbito nacional, com potenciais graves prejuízos aos consumidores e a toda população, já que a operação pretendida, caso efetivada, poderá afetar a ordem econômica como um todo, **evidente a necessidade de intervenção desta Egrégia Comissão nos autos do Ato de Concentração perante o CADE**, tomando, no exercício de suas atribuições legais, todas as providências que entender necessárias, atuando como garantidora dos direitos dos consumidores do mercado de concessão de crédito, que poderão ser fortemente prejudicados em decorrência da efetivação da concentração econômica pretendida.

Ressalta-se, por fim, que a atuação desta E. Comissão é medida urgente, visto que o processo poderá ser julgado pelo CADE a qualquer momento, pois há sessões de julgamento designadas para os dias 09/11/16, 23/11/16 e 07/12/16. 

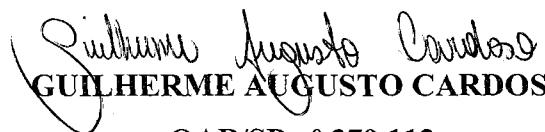
**2) CONCLUSÃO:**

Posto isso, **requer em caráter de urgência:**

- a)** O recebimento e regular processamento da presente, nos termos dos arts. 5º, XXXIV, “a”, e 58, § 2º, IV, ambos da Constituição Federal, e dos arts. 24, VI, e 253, I, ambos do Regimento Interno da Câmara dos Deputados;
- b)** A designação de audiência pública para debates sobre o tema;
- c)** A expedição de ofício ao Conselho Administrativo de Defesa Econômica para envio de informações;
- d)** A adoção de todas e quaisquer providências e medidas cabíveis, em defesa dos consumidores e da ordem concorrencial vigente.

Termos em que, pede deferimento.

Brasília/DF, 17 de outubro de 2.016.

  
**GUILHERME AUGUSTO CARDOSO**  
OAB/SP nº 379.112





Ministério da Justiça - MJ

Conselho Administrativo de Defesa Econômica - CADE

SEPN 515 Conjunto D, Lote 4 Ed. Carlos Taurisano, 2º andar - Bairro Asa Norte, Brasília/DF, CEP 70770-504  
Telefone: (61) 3221-8428 e Fax: (61) 3226-9733 - www.cade.gov.br

PARECER Nº 21/2016/CGAA2/SGA1/SG

PROCESSO Nº 08700.002792/2016-47

REQUERENTES: BANCO BRADESCO S.A.; BANCO DO BRASIL S.A.; BANCO SANTANDER (BRASIL) S.A.; CAIXA ECONÔMICA FEDERAL; ITAÚ UNIBANCO S.A.

EMENTA: Ato de Concentração. Procedimento Ordinário. Requerentes: Banco Bradesco S.A.; Banco do Brasil S.A.; Banco Santander (Brasil) S.A.; Caixa Econômica Federal; Itaú Unibanco S.A. Constituição de um *bureau* de crédito. Mercados de serviços de informações negativas e positivas de crédito de pessoas físicas e de pessoas jurídicas. Ausência de sobreposição horizontal. Interações verticais. Impugnação da Operação com recomendação de aprovação mediante a celebração de Acordo em Controle de Concentrações.

### VERSÃO DE ACESSO PÚBLICO

#### I. ATO DE CONCENTRAÇÃO

1. Ato de Concentração nº 08700.002792/2016-47.
2. Requerentes:

- A) Banco Bradesco S.A.;
- B) Banco do Brasil S.A.;
- C) Banco Santander (Brasil) S.A.;
- D) Caixa Econômica Federal; e
- E) Itaú Unibanco S.A.

#### II. DESCRIÇÃO DA OPERAÇÃO E DE SEUS REQUERENTES

##### II.1. Requerentes

3. O Banco Bradesco S.A. ("Bradesco"), de origem brasileira e controlador do Grupo Bradesco, é um banco múltiplo que atua predominantemente nos mercados de serviços financeiros, seguros e previdência.<sup>[1]</sup>
4. O Banco do Brasil S.A. ("BB") é um banco múltiplo, cujos negócios se concentraram principalmente nos seguintes segmentos: bancário; investimentos; gestão de recursos; seguros e saúde; previdência e capitalização; e meios de pagamento.<sup>[2]</sup>
5. O Banco Santander (Brasil) S.A. ("Santander"), sociedade anônima de capital aberto pertencente ao Grupo Santander, de origem espanhola, tem por objeto social a prática de operações ativas, passivas e acessórias, inerentes às respectivas carteiras autorizadas (Comercial, de Investimento, de Crédito, Financiamento e Investimento, de Crédito Imobiliário e de Arrendamento Mercantil), bem como operações de câmbio e de administração de carteiras de títulos e valores mobiliários, além de quaisquer outras operações que venham a ser permitidas às sociedades da espécie, de acordo com as disposições legais e regulamentares, podendo participar do capital de outras sociedades, como sócia ou acionista.<sup>[3]</sup>
6. A Caixa Econômica Federal ("Cef") é uma empresa pública pertencente ao Grupo Caixa Econômica Federal, o qual atua, por exemplo, prestando serviços bancários; exercendo o monopólio das operações de penhor civil; como agente financeiro dos programas oficiais de habitação e saneamento e como agente operador e financeiro do FGTS; operando no recebimento de depósitos judiciais e depósitos de disponibilidades de caixa dos órgãos ou entidades do Poder Público e das empresas por ele controladas; dentre outros.<sup>[4]</sup>
7. O Itaú Unibanco S.A. ("Itaú Unibanco"), sociedade anônima de capital fechado, é parte do grupo econômico Itaú Unibanco, de origem brasileira e controlado pelo Itaú Holding S.A., e atua como banco múltiplo, com carteira comercial.<sup>[5]</sup>

##### II.2. Breve descrição da Operação

8. Trata-se da constituição de um *bureau* de crédito ("Gestora de Inteligência de Crédito" ou "Gic") entre Bradesco, BB, Santander, Cef e Itaú Unibanco, na forma de uma Sociedade por Ações, a qual, inicialmente, terá seu capital social e votante dividido igualmente entre os mesmos.<sup>[6]</sup> A Tabela 1 apresenta a estrutura societária proposta para o referido *bureau*.

Tabela 1. Composição acionária do *bureau*.

ACIONISTA	PARTICIPAÇÃO
Banco Bradesco S.A.	20,00%
Banco do Brasil S.A.	20,00%
Banco Santander (Brasil) S.A.	20,00%

Caixa Econômica Federal	20,00%
Itaú Unibanco S.A.	20,00%
<b>TOTAL</b>	<b>100%</b>

Elaboração Própria. Fonte: Requerentes.<sup>[7]</sup>

9. Para a operacionalização técnica do *bureau* a ser constituído, será contratada a empresa LexisNexis Risk Solutions FL Inc. ("LexisNexis"), a qual não possui atividades relacionadas à serviços de informações de crédito (*bureaus* de crédito) no Brasil, atuando no país apenas em organização de eventos (por meio da Reed Exhibitions) e em publicação editorial (por meio da Elsevier Editora).<sup>[8]</sup>
10. Segundo os Requerentes, o objetivo da Gic seria a criação de uma base de dados ampla que permita uma avaliação robusta do risco de crédito de pessoas físicas e jurídicas. Consequentemente, planeja-se que a base de dados da Gic abranja dados cadastrais e financeiros a respeito da adimplência e inadimplência de pessoas físicas e jurídicas, provenientes de diversos setores da economia, sem distinção.<sup>[9]</sup>
11. As principais justificativas, alegadas pelos Requerentes, para a criação do *bureau* em tela estariam associadas ao interesse dos mesmos na redução da inadimplência e na inclusão financeira de toda a população e ao êxito de experiências internacionais similares à esta iniciativa. Além disso, os Requerentes esperam incorporar a expertise do setor bancário na gestão de informações oriundas do sistema financeiro, especialmente no que se refere à implementação de medidas para reforçar o rigor nos procedimentos para garantir a segurança de dados.
12. Ainda segundo as alegações dos Requerentes, a Gic buscará adotar as melhores práticas de governança de forma a garantir sua total independência em relação a seus acionistas. As seguintes características pautarão a governança da Gic para este fim:
  - i. **ausência de exclusividade entre a Gic e os Requerentes** no fornecimento de informações e na prestação de serviços, pois os Requerentes poderão fornecer informações a outros *bureaus* de crédito e a Gic poderá prestar serviços a terceiros, inclusive podendo adquirir e vender produtos de outros *bureaus* de crédito;
  - ii. **ausência de discriminação**, pois os Requerentes possuem autonomia para permanecer fornecendo informações e demandando serviços dos demais *bureaus* de crédito. Destaca-se que, em geral, a utilização de informações e produtos dos *bureaus* envolve processos automatizados que já integram modelos e rotinas de negócios dos bancos, com alto grau de dependência, difíceis de serem substituídos no médio prazo;
  - iii. **independência entre a Gic e os Requerentes**, pois a Administração da Gic dar-se-á de forma independente em relação aos mesmos;
  - iv. **ausência de troca de informações entre os Requerentes**, pois cada um deles fornecerá diretamente à Gic suas informações em regime de estrita confidencialidade, preservando-se os direitos dos consumidores.
13. Nesse sentido, os Requerentes afirmam que, levando em consideração tais regras de governanças, já definidas pelos instrumentos contratuais ora apresentados, restaria claro que o relacionamento entre os mesmos ficará restrito àquilo que seja necessário apenas para efetivação da presente Operação, acrescentando, ainda, que a mesma possui efeitos pró-competitivos ao trazer, para o mercado de serviços de informações de crédito, um novo *player*.

### III. ASPECTOS FORMAIS DA OPERAÇÃO

Quadro 1. Aspectos formais da Operação.

A Operação foi conhecida?	Sim. A Operação se enquadra nos critérios estabelecidos pelo artigo 88 da Lei nº 12.529/2011.
Taxa processual foi recolhida?	Sim (doc. Sei nº 0186657).
Data de publicação do Edital	O Edital nº 103/2016, que deu publicidade à Operação em análise, foi publicado no dia 13/04/2016 (doc. Sei nº 0187826).
Data da Notificação ou Emenda	08 de abril de 2016.

Elaboração própria.

### IV. TERCEIROS INTERESSADOS

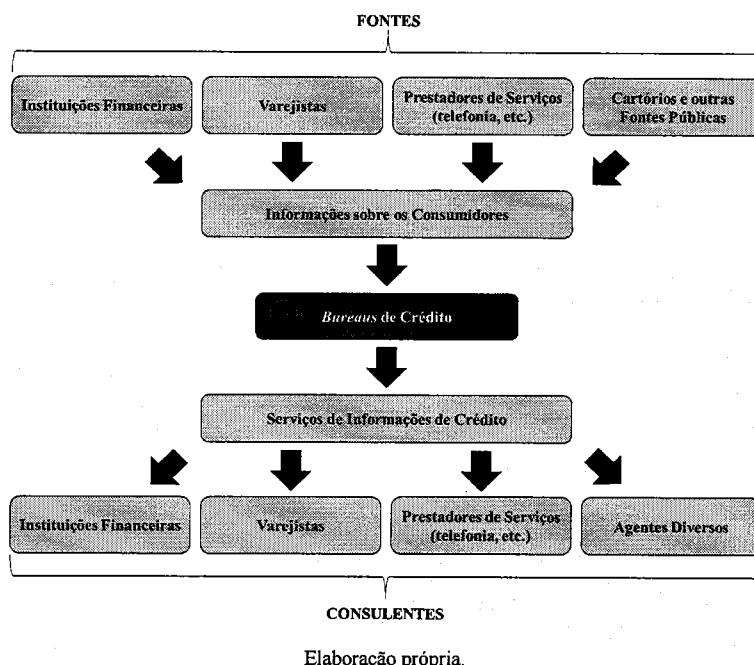
14. A possibilidade de intervenção em processos administrativos no âmbito do Conselho Administrativo de Defesa Econômica ("Cade") está genericamente prevista no artigo 50, da Lei nº 12.529/2011. Em relação à previsão de intervenção de terceiro interessado na análise de atos de concentração, a mesma está disposta no artigo 118 do Regimento Interno do Cade ("Ricade"), o qual prevê que "o pedido de intervenção de terceiros interessados cujos interesses possam ser afetados pelo ato de concentração econômica deverá ser apresentado no prazo de 15 (quinze) dias da publicação do edital".
15. Nesse sentido, foram apresentadas, tempestivamente, manifestações (i) da Federação das Indústrias do Estado do Paraná ("Fiep"), da Associação Comercial do Paraná ("ACP"), da Federação da Agricultura do Estado do Paraná ("Faep"), da Federação das Associações Comerciais e Empresariais do Estado do Paraná ("Faciap"), da Federação do Comércio de Bens, Serviços e Turismo do Paraná ("Fecomércio/PR"); da Federação e Organização das Cooperativas do Estado do Paraná ("Fecoopar") e da Federação das Empresas de Transporte de Cargas do Estado do Paraná ("Fetranspar"), conjuntamente denominadas de "Associações e Federações Paranaenses" ("AFP") a seguir (doc. Sei nº 0192970); (ii) da Federação do Comércio de Bens, Serviços e Turismo do Estado de São Paulo ("Fecomércio/SP") (doc. Sei nº 0193237); (iii) da Confederação Nacional de Dirigentes Lojistas ("CNDL") (doc. Sei nº 0193544); (iv) do Serviço Brasileiro de Apoio às Micro e Pequenas Empresas ("Sebrae") (doc. Sei nº 0193550); (v) da Boa Vista Serviços S.A. ("Boa Vista") (doc. nº Sei 0193562); (vi) da Associação Gaúcha para o Desenvolvimento do Varejo ("AGV") (doc. Sei nº 0193571); (vii) da Câmara de Dirigentes Lojista de Porto Alegre ("CDL/Poa"); (viii) da Confederação das Associações Comerciais e Empresarias do Brasil ("CACB") (doc. Sei nº 0193604); e (ix) do Serasa S.A. ("Serasa").
16. A Nota Técnica nº 14/2016/CGAA2/SGA1/SG/Cade, acolhida pelo Despacho SG nº 524/2016, deferiu os pedidos de intervenção de terceiro interessado da CNDL, do Sebrae, da Boa Vista, da CACB e da Serasa, os quais demonstraram, além de sua legitimidade, que poderiam ser afetados pelos desdobramentos do presente Ato de Concentração. Por sua vez, em virtude do caráter genérico e da insuficiência de justificativas, não foi deferido o ingresso da AFP, da Fecomércio/SP, da AGV e da CDL/Poa como terceiras interessadas.<sup>[10]</sup> as quais foram, no entanto, oficiadas.<sup>[11]</sup>
17. No que se refere aos efeitos concorrenciais da Operação levantados pelos terceiros interessados, os mesmos serão analisados ao longo deste Parecer, o qual buscará abordar especificamente os principais pontos trazidos pelos mesmos.

## V. MERCADO DE SERVIÇOS DE INFORMAÇÕES DE CRÉDITO

### V.1. Considerações iniciais

18. Em seu artigo clássico, “*The Market for Lemons*”<sup>[12]</sup> o economista George Akerlof, rompendo com a tese da “informação perfeita” da teoria microeconômica neoclássica, analisou o fenômeno da assimetria de informação, a qual, de maneira resumida, é observada quando a informação necessária para que fornecedores e consumidores alcancem o equilíbrio entre oferta e demanda não está igualmente distribuída entre todos os participantes do mercado. Entre os mercados analisados em seu estudo, Akerlof ressalta a assimetria de informação presente no mercado de crédito em países não-desenvolvidos.
19. A partir dessa assimetria de informação existente no mercado de crédito,<sup>[13]</sup> os maus pagadores afastariam os bons pagadores, já que as instituições financeiras precisariam aplicar taxas de juros demasiadamente elevadas para todos (quanto maior o risco de inadimplência, maior o custo para a tomada de recursos), pois as mesmas não teriam ferramentas para distinguir bons e maus pagadores.
20. Sendo assim, é natural imaginar que os agentes concedentes de crédito, em virtude dos riscos de não reaver o capital emprestado, adotem as medidas necessárias para averiguar a capacidade de endividamento de quem o solicita.<sup>[14]</sup> Diante dessa necessidade intrínseca ao mercado de crédito, desenvolveram-se os chamados *bureaus* de crédito, os quais seriam instrumentos essenciais, segundo a *International Finance Corporation* (“IFC”),<sup>[15]</sup> de auxílio aos concedentes de crédito para que os mesmos possam tomar decisões mais rápidas e precisas.
21. Os *bureaus* de crédito permitem, a partir de informações compartilhadas por outros agentes, que o concedente de crédito analise, de maneira mais abrangente, seus clientes (atuais e/ou potenciais), reduzindo, dessa maneira, a assimetria de informação existente no mercado de crédito. Nesse sentido, um *bureau* de crédito pode ser definido como uma instituição que coleta, organiza e distribui informações sobre o histórico de crédito dos agentes espalhados pelo mercado.<sup>[16]</sup>
22. Logo, os *bureaus* de crédito demandam, de diferentes agentes, como, por exemplo, instituições financeiras, informações de crédito, as quais são compiladas, organizadas e, a partir disso, ofertadas no mercado de serviços de informações de crédito.<sup>[17]</sup> O referido processo é representado pela Figura 1:

Figura 1. Estrutura do mercado de serviços de informações de crédito.



Elaboração própria.

23. Cumpre ressaltar que o mercado de serviços de informações de crédito pode ser caracterizado, em sua essência, como um mercado de dois lados, pois o subsídio de um lado para o outro da cadeia, característica típica dos mercados de dois lados, também está presente no mercado de serviços de informações de crédito, pois os consultentes são os principais geradores de receitas dos *bureaus* de crédito, enquanto as fontes pouco contribuem com as mesmas.<sup>[18]</sup> <sup>[19]</sup>
24. O compartilhamento de informações de crédito é importante, já que pode, por exemplo, aumentar o grau de competitividade entre os concedentes de crédito e o volume de capital emprestado, além de melhorar a eficiência alocativa do mercado.<sup>[20]</sup>
25. Em geral, as informações de crédito compartilhadas podem ser divididas entre informações negativas e informações positivas. Em relação às informações negativas, as mesmas incluem apenas dados referentes a inadimplimentos obrigacionais e são excluídas dos bancos de dados a partir de suas respectivas quitações. Por sua vez, as informações positivas envolvem detalhes sobre boa parte do histórico financeiro de determinado agente, abrangendo, por exemplo, contas abertas e fechadas, financiamentos quitados, etc.<sup>[21]</sup> Em simples analogia, enquanto o cadastro negativo pode ser comparado a uma fotografia, que registra uma situação momentânea, que se altera logo que o consumidor quita sua dívida, pois tal adimplemento extingue o registro negativo; o cadastro positivo possui o registro histórico do consumidor, com informações de dívidas contraídas, quitadas ou ainda ativas, perfazendo um conjunto mais completo de informações sobre o comportamento do cliente.
26. No Brasil, os bancos de dados de informações negativas já estão consolidados, o que não ocorre com os bancos de dados de informações positivas. No caso destes últimos, um dos fatores que pode estar dificultando o desenvolvimento de um banco de dados de informações positivas se refere ao potencial incremento de competição entre instituições financeiras decorrente do mesmo,<sup>[22]</sup> já que, um banco, ao compartilhar informações positivas de seus próprios clientes, pode acabar ajudando seus concorrentes a competir de maneira mais agressiva, expondo à concorrência quem seriam os “bons pagadores”, ou seja, aqueles menos propensos a se tornarem inadimplentes em caso de contração de uma dívida. Em última instância, isso poderia diminuir os ganhos advindos do compartilhamento de informações positivas e dissuadir os bancos a compartilharem informações dessa natureza.<sup>[23]</sup>
27. Esse possível desincentivo dos bancos em compartilhar as informações positivas de seus clientes, conforme observado no parágrafo anterior, motiva a pormenorização, ao longo do presente Parecer, de possíveis fechamentos de mercado, originados a partir da Operação ora analisada.

### V.2. Public Credit Registries (“PCRs”) X Private Bureaus (bureaus de crédito privados)

28. Antes de analisar, especificamente, o mercado de informações de crédito brasileiro e, por conseguinte, suas características, é válido diferenciar brevemente os *PCRs* e os *bureaus* privados de crédito (chamados, simplesmente, de “*bureaus* de crédito” ou “*bureaus*” ao longo do presente Parecer).<sup>[24]</sup>
29. Conforme observado acima, os *bureaus* de crédito compilam informações de diferentes agentes econômicos, coletando, inclusive, informações fornecidas por instituições não financeiras, e seus respectivos controles encontram-se nas mãos de agentes privados.
30. Por sua vez, os *PCRs*, administrados e mantidos por bancos centrais ou por outra autoridade bancária supervisora, coletam informações de instituições financeiras que concedem crédito. Um dos principais objetivos dos *PCRs* é fortalecer a supervisão do sistema bancário.<sup>[25]</sup>
31. No Brasil, a referida função é desempenhada pelo Sistema de Informações de Crédito do Banco Central (“*SCR*”), um instrumento de registro e consulta de congrega informações sobre as operações de crédito, avais, fianças prestadas e limites de crédito concedidos por instituições financeiras a pessoas físicas e jurídicas no país. O *SCR* foi criado pelo Conselho Monetário Nacional (“*CMN*”) e é administrado pelo Banco Central do Brasil (“*Bacen*”), a quem cumpre armazenar as informações fornecidas e também disciplinar o processo de correção e atualização da base de dados pelas instituições financeiras participantes, as quais são responsáveis pelo encaminhamento sistemático de dados sobre as operações de crédito.<sup>[26]</sup>
32. A partir das considerações acima, pode-se questionar a necessidade da existência simultânea de um *PCR* e de *bureaus* de crédito em um mesmo país. Entretanto, a coexistência de ambos é justificada por suas diferenças, entre as quais, destacam-se:
  - i. **o tipo de informações coletadas e os serviços oferecidos por cada um:** enquanto *PCRs* oferecem informações muito simples e nem sempre realistas, já que as mesmas refletem apenas o *status* do tomador de crédito com o sistema financeiro, desconsiderando, portanto, a relação do mesmo com os demais agentes do mercado; os *bureaus* de crédito oferecem serviços mais completos e informações mais fidedignas à saúde financeira de determinado tomador de crédito, pois os mesmos recorrem a informações fornecidas por instituições financeiras e não financeiras, além de outras fontes de informações públicas, como, por exemplo, protestos em cartórios e execuções judiciais;
  - ii. **o fornecimento das informações:** *PCRs*, na grande maioria das vezes, congregam apenas informações fornecidas obrigatoriamente por agentes regulados; por sua vez, a base de dados dos *bureaus* de crédito é obtida de maneira voluntária, ou seja, independentemente de determinação legal que obrigue os agentes econômicos a fornecer informações para tais empresas.<sup>[27]</sup>
33. Essas azões permitem concluir que os *PCRs* e os *bureaus* de crédito não funcionam como substitutos, mas, sim, como complementares.<sup>[28]</sup> Além disso, a experiência de países, como, por exemplo, Argentina, Brasil, Espanha, Itália, Alemanha, dentre outros, corrobora tal afirmação.<sup>[29]</sup>

### V.3. O mercado de serviços de informações de crédito no Brasil

34. Segundo as informações obtidas a partir da instrução promovida por esta Superintendência-Geral do Cade (SG/Cade), antes do surgimento dos serviços de informações de crédito no Brasil, há aproximadamente 60 (sessenta) anos, o tomador de crédito passava por avaliações complexas, que demandavam preencher extensos relatórios para obtenção de dados sobre seu comportamento no mercado de consumo.
35. Em vista da necessidade de os comerciantes terem acesso às informações sobre os consumidores para, assim, analisarem a concessão de crédito, os mesmos criaram as Câmaras dos Dirigentes Lojistas (“*CDLs*”), inicialmente denominadas Clube dos Dirigentes Lojistas, entidades sem fins lucrativos que atuavam em seus municípios de origem. A estrutura dessas *CDLs* também incluía a organização de federações estaduais (as “*FCDLs*”) e de uma confederação nacional (a *CNDL*). Paralelamente, também existiam outras associações comerciais com a mesma finalidade de criação de uma base de dados relativa a informações de inadimplência, alimentada e consultada por seus associados.
36. Os primeiros serviços de informações de crédito surgiram em São Paulo, Rio Grande do Sul e Rio de Janeiro. Após a fundação nestes três grandes centros, as entidades de classe de outros estados e do interior do estado de São Paulo se interessaram por instalar o serviço. Assim, grandes, médios e pequenos centros criaram em suas cidades os serviços de proteção ao crédito, com a finalidade de dar maior segurança ao ato de concessão de crédito para o comércio local.
37. No entanto, tais serviços se mostraram insuficientes devido aos deslocamentos constantes das pessoas de uma cidade para outra. Dessa forma, os serviços de proteção ao crédito passaram a trocar informações através de consultas telefônicas, instituindo-se o intercâmbio de consultas, o qual foi se aperfeiçoando ao longo do tempo. As empresas, por exemplo, ao efetuarem a inclusão do nome de consumidor residente em localidade distinta da do trabalho, informavam para quais locais o dado de negativação deveria ser enviado. Tal procedimento de intercâmbio de consultas via telefone e de envio dos registros para outras praças perdurou por vários anos, até meados dos anos 1990.
38. Em 1995, iniciou-se o processo de interligação das *CDLs* locais que culminou na criação, em 2000, do *SPC Brasil*, sistema de informações que integra e processa dados de pessoas físicas e jurídicas em âmbito nacional. O *SPC Brasil* é entidade sem fins lucrativos, estruturada no âmbito da *CNDL* de forma a auxiliar seus associados na análise de informações de crédito, a grande maioria deles formada por pequenas e médias empresas presentes em quase todo o território nacional.
39. Na mesma época, associações comerciais e algumas *CDLs* que não aderiram ao *SPC Brasil* decidiram estudar a integração de suas respectivas bases de dados. Com isso, a *Rede Nacional de Informações Comerciais (“Renic”)* surgiu, em 2004, do esforço conjunto da *Associação Comercial de São Paulo*, da *ACP*, do *Clube de Diretores Lojistas do Rio de Janeiro (“CDL/RJ”)*, da *Federação das Câmaras de Dirigentes Lojistas de Santa Catarina* e da *CDL/Poa*. Seu objetivo era a integração, em nível nacional, dos bancos de dados das referidas entidades, sendo que outras entidades foram se integrando ao longo do tempo. O convênio, no entanto, encerrou-se em 2011.
40. Por sua vez, a *Serasa* foi criada em 1968, a partir de cooperação entre os principais bancos brasileiros, que passaram a consolidar informações de crédito de seus clientes, a fim de dar suporte às suas decisões sobre concessão de crédito. A partir de 1990, a *Serasa* passou a atuar em diferentes segmentos da economia, não mais se restringindo às instituições financeiras. Em 2007, seu controle foi adquirido pelo grupo *Experian*, sendo que os bancos majoritários (Itaú Unibanco, Bradesco, HSBC e Santander) venderam 29,6% de suas ações remanescentes também para o grupo *Experian* em 2012, tendo sido ambas as operações devidamente aprovadas por este Cade.<sup>[30]</sup>
41. A *Boa Vista Serviços* foi criada em 2010 como sociedade privada com fins lucrativos. Sua criação foi liderada pela *Associação Comercial de São Paulo* e contou com aporte de capital do fundo *TMG*. Contou também com a adesão da *CDL/Poa*, da *CDL/RJ* e da *ACP* como acionistas. A ideia inicial era que todos os participantes da *Renic* fizessem parte dessa nova empresa.
42. Com o fim do *Renic*, porém, *SPC Brasil* e outras bases de dados não entraram em acordo e decidiram buscar outro parceiro comercial para continuar a prover seus serviços em âmbito nacional, tendo sido firmada a parceria entre o *SPC Brasil* e a *Serasa* em 2011, em operação também aprovada por este Cade.<sup>[31]</sup>
43. Ainda em 2011, a *Equifax* passou a ser sócia da *Boa Vista Serviços*, a qual incorporou as atividades da multinacional no Brasil.<sup>[32]</sup>
44. Assim, o mercado de *bureaus* de crédito passou a ter como principais participantes com abrangência nacional a *Serasa*, a *Boa Vista* e o *SPC Brasil*. Esses agentes atuam principalmente com informações cadastrais e negativas, provenientes de fontes públicas (protestos e ações de execução, por exemplo) ou privadas (os próprios clientes dos *bureaus* de crédito). Além disso, prestam serviços de análise dessas informações e proveem plataformas que ajudam as decisões de concessão e recuperação de crédito das empresas clientes. Há também serviços disponibilizados ao consumidor, que permitem acesso à sua situação cadastral e monitoramento de eventuais fraudes, assim como auxílio na solução de seus problemas financeiros.
45. A última grande alteração nos serviços de informações de crédito foi originada pela Lei nº 12.414/2011, a qual disciplinou a formação do chamado “*Cadastro Positivo*” no Brasil, pormenorizado abaixo.

#### V.3.1. O Cadastro Positivo

46. Conforme já afirmado pelo presente Parecer, bancos tendem a publicizar apenas informações negativas, possuindo pouca disposição para compartilhar as informações positivas de seus clientes. Normalmente, a confidencialidade das informações é utilizada como justificativa para que as mesmas não sejam compartilhadas.<sup>[33]</sup>
47. Segundo a IFC, essa ausência de disposição para compartilhar as informações positivas de seus clientes pode limitar a competição, no sentido em que um bom tomador de crédito teria condições de obter melhores taxas de crédito, caso seu histórico tivesse sido compartilhado, o que, por último, fomentaria a concorrência entre instituições financeiras pelos bons pagadores. Dessa forma, as legislações acerca dessa matéria devem, ao mesmo tempo, facilitar o referido compartilhamento das informações e garantir a segurança e proteção das mesmas.
48. No Brasil, algumas medidas surgiram, ao longo dos últimos anos, com o objetivo de aumentar o nível de concorrência no mercado de crédito. Nesse sentido, devem ser citadas, por exemplo, a promulgação da Lei nº 12.414/2011, a qual foi responsável por disciplinar a formação e consulta a banco de dados com informações de adimplemento para formação de histórico de crédito ("Cadastro Positivo"), o Decreto nº 7.829/2012 ("Decreto") e a regulamentação do Banco Central (Resolução nº 4.172/2012 e Circular nº 3.670/2013), os quais definiram questões relacionadas à formação e à consulta aos bancos de dados, assim como, ao fornecimento de informações pelas instituições financeiras e administradoras de consórcio.
49. Conforme já destacado, informações positivas dizem respeito ao histórico financeiro de determinado agente, enquanto, informações negativas referem-se a inadimplementos pontuais. Essa importante diferença entre as informações negativas e as informações positivas foi destacada pela ementa da Lei nº 12.414/2011, a qual faz referência a "formação de histórico de crédito."
50. Em relação à Lei nº 12.414/2011, devem-se destacar ainda as disposições previstas em seus artigos 8º e 12º, os quais estabelecem que as fontes de informações (instituições financeiras, por exemplo)<sup>[34]</sup> devem fornecer os dados dos cadastrados a todos os *bureaus* de crédito<sup>[35]</sup> autorizados pelo consumidor<sup>[36]</sup>. Ou seja, as instituições financeiras somente compartilham os dados de seus clientes com os *bureaus* de crédito que tenham sido autorizados pelos mesmos, a partir de "instrumento específico ou em cláusula apartada."<sup>[37]</sup> A referida autorização pode ser concedida diretamente ao respectivo *bureau* ou à fonte.<sup>[38]</sup>
51. A partir das referidas disposições, percebe-se a intenção do legislador para que não houvesse discriminação entre os *bureaus* de crédito. No entanto, ao analisar a cadeia dos serviços de informações positivas de crédito e também a forma como as autorizações para o compartilhamento das informações podem ser realizadas, percebe-se que uma possível discriminação pode ocorrer quando o consumidor realiza essa autorização na fonte, já que o mesmo deve preencher um formulário (o qual, apesar do modelo definido pelo Decreto nº 7.829/2012, não é padronizado), podendo ficar, portanto, vulnerável a possíveis influências das instituições que coletam tais informações e de seus funcionários.
52. Logo, é necessário verificar se existem incentivos para os Requerentes, como fontes, estimularem, de alguma maneira, seus clientes a autorizar o compartilhamento de suas informações apenas com a nova Gic, objeto da presente Operação.<sup>[39]</sup>

#### V.4. Definição do mercado relevante de serviços de informações de crédito

##### V.4.1. Ótica do produto

53. A jurisprudência mais recente do Cade sobre o mercado de serviços de informações de crédito segmentou-o em: (i) serviços de informações de crédito de pessoas físicas; e (ii) serviços de informações de crédito de pessoas jurídicas.<sup>[40]-[41]</sup>
54. Essa diferenciação é justificada pela natureza das informações contidas nos bancos de dados dos *bureaus* de crédito. O tipo de informação utilizada pelos agentes econômicos concedentes de crédito depende diretamente do público com o qual suas transações são e serão realizadas. Ou seja, se o agente efetua vendas para pessoas físicas, o mesmo buscará serviços de um *bureau* que possua informações de pessoas físicas, por exemplo. Por esse motivo, sob o ponto de vista da demanda, não há substituibilidade entre os serviços prestados a respeito de cada um desses dois grupos (pessoas físicas e pessoas jurídicas). Não há também, sob a ótica da oferta, substituibilidade entre os mesmos, pois, conforme ressaltou o ex-Conselheiro Carlos Emmanuel Joppert Ragazzo, "nem sempre as empresas que prestam os serviços de proteção ao crédito recebem as informações de que necessitam para a formação de seus bancos de dados dos mesmos agentes econômicos."<sup>[42]</sup> Nesse sentido, as estratégias adotadas na origem de cada *bureau* de crédito podem ser aportadas como uma dificuldade para que seus respectivos bancos de dados abarquem informações de pessoas físicas e de pessoas jurídicas.<sup>[43]</sup> (acesso restrito ao Cade).
55. Cumpre também ressaltar a respeito da substituibilidade entre os diferentes serviços prestados atualmente pelos *bureaus* de crédito, entre os quais destacam-se: prospecção de clientes; análise de crédito; gestão de carteira e de cobrança; e prevenção a fraudes.
56. Sob o ponto de vista da demanda, a substituibilidade entre esses serviços parece ser praticamente inexistente, já que cada um possui uma finalidade específica. No entanto, em relação à substituibilidade da oferta, a mesma parece ser, de fato, observada, pois todos os serviços partem da existência de um conjunto de informações (os bancos de dados) e da forma como essas informações são tratadas.<sup>[44]</sup> Ou seja, a partir de seus próprios bancos de dados, cada *bureau* consegue oferecer os diferentes serviços listados no parágrafo anterior, a única diferença consiste na forma como se lidará com as informações existentes.
57. As considerações acima sobre a natureza das informações e sobre os serviços oferecidos pelos *bureaus* de crédito no Brasil, desenvolvidas nas duas últimas ocasiões em que este Cade se debruçou sobre o mercado de serviços de informações de crédito, não contemplaram, no entanto, reflexões sobre o Cadastro Positivo, o qual, à época, se restringia apenas a sua previsão legal.
58. Apesar de ainda ser bastante incipiente, o Cadastro Positivo tem sido desenvolvido pelos principais *bureaus* de crédito que atuam no país. A implementação efetiva do mesmo é, inclusive, apontada, pelos Requerentes, como uma das justificativas da presente Operação, o que exige reflexões sobre sua segmentação no mercado de serviços de informações de crédito.
59. Conforme já afirmado pelo presente Parecer, as informações de crédito podem ser divididas em negativas e positivas. Enquanto aquelas fornecem apenas dados sobre inadimplementos pontuais, ou seja, em relação a determinadas obrigações descumpridas, estas abrangem praticamente todo o histórico financeiro do agente. Reitera-se que a própria Lei nº 12.414/2011 traz, em sua ementa, que a formação de banco de dados com informações de adimplemento, ou seja, informações positivas, objetiva a formação de histórico de crédito.<sup>[45]</sup> Dessa forma, os conteúdos das informações negativas e das informações positivas são nitidamente distintos.
60. Ambas podem ser utilizadas em conjunto pelos consulentes, em virtude de sua complementariedade, permitindo que os mesmos avaliem a real capacidade financeira do tomador de crédito a partir da contraposição de suas informações negativas e positivas. Ou seja, um tomador de crédito com apenas uma negativação, originada por uma dívida de valor irrisório, poderá, por exemplo, ter acesso a crédito, caso seu histórico financeiro, ou seja, seu Cadastro Positivo, seja suficiente para compensar o pequeno adimplemento existente em seu cadastro negativo. Dessa forma, o cadastro negativo e o Cadastro Positivo podem ser caracterizados como complementares, não se observando, portanto, uma substituibilidade entre ambos.
61. Além disso, deve-se pontuar a diferença existente entre o fornecimento de informações positivas e negativas. O fornecimento de informações negativas independe de autorização das pessoas físicas ou jurídicas a serem negativadas, pois a decisão de compartilhá-las com os *bureaus* depende apenas das fontes, as quais notadamente possuem interesse em dividir, com outros concedentes de crédito, os dados de seus próprios inadimplentes para que a capacidade financeira dos mesmos não seja agravada a partir de novas operações.<sup>[46]</sup> Por sua vez, para que informações sejam compartilhadas no Cadastro Positivo, ou seja, para que o histórico financeiro de determinada pessoa física ou jurídica conste em um *bureau* de crédito, deve ser realizada uma autorização nos termos da Lei nº 12.414/2011, os quais já foram pormenorizados acima. As fontes, no entanto, também figuram um importante papel no Cadastro Positivo, já que: (i) as autorizações para compartilhamento de informações podem ser realizadas pelas pessoas físicas e jurídicas junto às mesmas; e (ii) são obrigadas a fornecer os dados a todos os *bureaus* de crédito autorizados pelo consumidor, de maneira não discriminatória.
62. A diferenciação entre as informações negativas e positivas foi consubstanciada pelos principais *bureaus* de crédito atuantes no Brasil (Boa Vista, Serasa e SPC Brasil), os quais apresentaram as seguintes informações, respectivamente:

“Pode-se considerar que a base de dados é a mesma, mas as informações positivas e negativas contemplam cadastros distintos, mas podem ser disponibilizados na mesma consulta. Isso significa que, na consulta ao cadastro positivo, será retomado ao consulente apenas os dados positivos. Da mesma forma acontece para o cadastro negativo. O cliente pode consultar os dois cadastros pelo mesmo sistema, mas as informações são dispostas separadamente por se tratarem de cadastros distintos, sujeitos a formalidades distintas para a inclusão das informações. Para a inclusão de informações de adimplência, exige-se a prévia autorização do cadastrado para a abertura do cadastro. Para a inclusão de informações negativas, o cadastrado deve ser apenas comunicado” (grifos nossos).[48]

“por se tratarem de dados com origens distintas e requisitos legais distintos, as informações negativas e as positivas integram banco de dados também distintos. Da mesma forma, o processo de consolidação e disponibilização das informações para consulta poderão ou não ser combinadas, a depender das especificidades das informações necessárias ao consulente, bem como dos requisitos legais de sua divulgação” (grifos nossos).[49]

63. Sendo assim, percebe-se que, além de suas naturezas distintas e de seus estágios de desenvolvimento estarem em diferentes patamares, os bancos de dados de informações negativas e positivas devem ainda cumprir requisitos legais diferentes, não fazendo sentido, portanto, agrupá-los na presente análise.
64. A partir do exposto, o mercado de serviços de informações de crédito deve ser, de maneira conservadora, segmentado em (i) serviços de informações negativas de crédito de pessoas físicas; (ii) serviços de informações negativas de crédito de pessoas jurídicas; (iii) serviços de informações positivas de crédito de pessoas físicas; (iv) serviços de informações negativas de crédito de pessoas jurídicas.

#### V.4.2. Ótica geográfica

65. Em relação à definição geográfica do mercado de serviços de informações de crédito, cumpre destacar a análise realizada pelo ex-Conselheiro Eduardo Pontual Ribeiro, no Ato de Concentração nº 08012.009089/2011-11 (Requerentes: CNDL, SPC Brasil e Serasa), *in verbis*:

“A delimitação geográfica do mercado *bureaus* de crédito depende da atividade de seus clientes, que são as mais variadas. Interessa aos ofertantes de crédito ter, a partir dos *bureaus*, os dados de todos os seus clientes ou todos os seus potenciais clientes. Alguns usuários de *bureaus* podem ter atuação puramente local, como um banco de uma unidade federativa ou uma concessionária de serviço público. Isto não significa, porém, que até mesmo este perfil de usuário possa, na atualidade, abrir mão por completo de informações nacionais. Dada a integração da economia nacional e a intensidade das interações comerciais e da movimentação interna de habitantes que caracterizam o Brasil moderno, a atratividade do banco de dados é proporcional à presença nacional que eles logram obter. Mais do que isto, *bureaus* que não logram informações sobre parte significativa das pessoas e empresas com atuação no Brasil têm sérias dificuldades de inserção no mercado definido para a operação e são relegados a reduzido mercado de nicho” (grifos nossos).[50]

66. Dessa forma, conforme ressaltado pelo ex-Conselheiro Eduardo Pontual Ribeiro, a atratividade dos *bureaus* de crédito está intimamente ligada com o tamanho de seus bancos de dados. Ou seja, quanto maiores e mais capilarizados os bancos de dados de um *bureau* de crédito, maior a intenção dos concedentes de crédito em contar com as suas informações para pautar as respectivas tomadas de decisão.
67. Sendo assim, seguindo a linha da jurisprudência já firmada por este Cade,[51] define-se como **nacional** os mercados de serviços de informações negativas e positivas de crédito de pessoas físicas e de pessoas jurídicas.

#### V.5. Estruturas do mercado em tela

68. Conforme já observado no presente Parecer, quanto maior o número de usuários nos bancos de dados dos *bureaus* de crédito, maior o interesse dos concedentes de crédito em consultá-los e maior a utilidade em negativar inadimplentes, buscando-se, assim, assegurar uma maior exposição do devedor, por exemplo. Ou seja, a utilidade dos *bureaus* de crédito é incrementada a cada nova adesão de usuário ao serviço, fazendo com que a externalidade de rede seja característica presente no mercado em tela como um todo. Destaca-se, nesse sentido, afirmação do ex-Conselheiro Carlos Emmanuel Joppert Ragazzo em análise de uma operação neste mercado:

“A utilidade do ativo envolvido (no caso, banco de dados) aumenta à medida que um agente adicional é integrado àquela rede de compartilhamento de informações. Ou seja, não apenas esse agente adicional é beneficiado com o acesso às informações, mas todos aqueles que já compunham determinado sistema passam a ser beneficiados com a adição de novas informações trazidas por esse novo agente.”[52]

69. Assim, é uma característica vital neste mercado que os *bureaus* detenham o maior nível de informações oriundas dos mais diversos agentes que produzem informações relevantes, de modo que aqueles estejam aptos a fornecer uma consulta confiável e abrangente. Em sentido contrário, um *bureau* que contenha informações de apenas determinado setor ou grupo de empresas possui um ativo pouco atrativo para as empresas que demandam consultas a tais bancos de dados. Por exemplo, um *bureau* que não receba informações de inadimplemento de todo o sistema financeiro (bancos, cartões de crédito, financeiras, etc) ofertará produtos pouco atrativos para os agentes que consultam seu banco de dados, já que todos os devedores daquele setor estarão de fora da consulta, o que, por conseguinte, gerará falsos positivos[53] (caso em que a consulta resulta em nada consta, embora o consumidor esteja inadimplente em diversos bancos).
70. Além disso, o mercado de serviços de informações de crédito é caracterizado também pela presença de economias de escala, em virtude, principalmente, da utilização de sistemas informatizados que viabilizam atendimento a diversos usuários a partir de pequenos custos de replicabilidade.
71. Essas características do referido mercado já foram aventadas pelos ex-Conselheiros Carlos Emmanuel Joppert Ragazzo, no Ato de Concentração nº 08012.006726/2011-90 (Requerentes: Boa Vista Serviços S.A. e Equifax do Brasil Ltda.), e Eduardo Pontual Ribeiro, no Ato de Concentração nº 08012.009089/2011-11 (Requerentes: Serasa S.A., Confederação Nacional dos Dirigentes Lojistas e Serviço Nacional de Proteção ao Crédito).
72. Ademais, externalidade de rede e a presença de economias de escala permitem classificar o mercado de serviços de informações de crédito como um potencial monopólio natural.[54] Na prática, a presença de um ou poucos *bureaus* de crédito é observada nos países ao redor do mundo, assim como ocorre no Brasil.[55]

#### V.5.1. Serviços de informações negativas de crédito de pessoas físicas

73. A partir de dados fornecidos pelos principais *players*, apresenta-se abaixo, apenas a título demonstrativo[56], a estimativa, elaborada por esta SG/Cade, do mercado nacional de serviços de informações negativas de crédito de pessoas físicas, nos últimos 5 (cinco) anos, com base no faturamento:[57]

**Tabela 2. Estrutura do mercado de serviços de informações negativas de pessoas físicas segundo o faturamento dos *bureaus* (acesso restrito ao Cade).**

PLAYER/ANO	2011	2012	2013	2014	2015
	Market Share				
Boa Vista	20-40%	20-40%	20-40%	20-40%	20-40%

<b>Serasa</b>	50-80%	50-80%	50-80%	50-80%	50-80%
<b>SPC Brasil[58]</b>	0-20%	0-20%	0-20%	0-20%	0-20%
<b>TOTAL</b>	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Elaboração Própria. Fonte: Boa Vista, Serasa e SPC Brasil.

#### V.5.2. Serviços de informações negativas de crédito de pessoas jurídicas

74. Assim como no mercado nacional de serviços de informações negativas de crédito de pessoas físicas, esta SG/Cade estimou a estrutura do mercado nacional de informações negativas de crédito de pessoas jurídicas, a qual é demonstrada a partir do faturamento dos seguintes *players*:

**Tabela 3. Estrutura do mercado de serviços de informações negativas de pessoas jurídicas segundo o faturamento dos bureaus (acesso restrito ao Cade).**

PLAYER/ANO	2011	2012	2013	2014	2015
	Market Share				
<b>Boa Vista</b>	0-20%	0-20%	0-20%	0-20%	0-20%
<b>Serasa</b>	70-100%	70-100%	70-100%	70-100%	70-100%
<b>SPC Brasil[59]</b>	0-20%	0-20%	0-20%	0-20%	0-20%
<b>TOTAL</b>	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Elaboração Própria. Fonte: Boa Vista, Serasa e SPC Brasil.

#### V.5.3. Conclusões quanto à estrutura dos mercados de serviços de informações negativas de pessoas físicas e de pessoas jurídicas

75. A partir das estruturas apresentadas acima para os mercados de serviços de informações negativas de pessoas físicas e de pessoas jurídicas, pode-se concluir que a Serasa é, em participação de mercado, o principal *bureau* de crédito nacional, seguido por Boa Vista e SPC Brasil, o que corrobora a percepção do mercado transmitida a partir da instrução realizada por esta SG/Cade.

#### V.5.4. Serviços de informações positivas de crédito de pessoas físicas

76. Em relação ao mercado de serviços de informações positivas de crédito de pessoas físicas, esta SG/Cade estimou o mesmo a partir do número de CPFs cadastrados em cada um dos *bureaus*:

**Tabela 4. Estrutura do mercado de serviços de informações positivas de pessoas físicas segundo o número de CPFs cadastrados nos bureaus (acesso restrito ao Cade).**

PLAYER/ANO	2011	2012	2013	2014	2015
	Market Share				
<b>Boa Vista</b>	0-30%	0-30%	0-30%	0-30%	0-30%
<b>Serasa</b>	70-100%	70-100%	70-100%	70-100%	70-100%
<b>SPC Brasil</b>	-	-	0-20%	0-20%	0-20%
<b>TOTAL</b>	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Elaboração Própria. Fonte: Boa Vista, Serasa e SPC Brasil.

#### V.5.5. Serviços de informações positivas de crédito de pessoas jurídicas

77. A estimativa do mercado de serviços de informações positivas de pessoas jurídicas, apresentadas abaixo, consideraram o número de CNPJs cadastrados em cada um dos *bureaus*:

**Tabela 5. Estrutura do mercado de serviços de informações positivas de pessoas jurídicas segundo o número de CNPJs cadastrados nos bureaus (acesso restrito ao Cade).**

	2011	2012	2013	2014	2015

PLAYER/ANO	Market Share					
	Market Share	Market Share	Market Share	Market Share	Market Share	Market Share
Boa Vista	-	-	0-30%	0-30%	0-30%	0-30%
Serasa	-	100%	70-100%	70-100%	70-100%	70-100%
SPB Brasil	-	-	0-20%	0-20%	0-20%	0-20%
<b>TOTAL</b>	<b>-</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

Elaboração Própria. Fonte: Boa Vista, Serasa e SPC Brasil.

#### V.5.6. Conclusões quanto à estrutura dos mercados de serviços de informações positivas de pessoas físicas e de pessoas jurídicas

- O número de CPFs e CNPJs cadastrados foi a proxy utilizada por esta SG/Cade, já que nenhum *bureau* de crédito oferta o serviço de consulta ao Cadastro Positivo. (acesso restrito ao Cade). [60]
- Sendo assim, a partir das estruturas dos mercados de serviços de informações positivas de pessoas físicas e de pessoas jurídicas, deve-se destacar que os serviços de informações positivas, apesar de toda regulamentação existente, ainda são bastante incipientes, contando com menos de 3 (três) milhões de CPFs e CNPJs cadastrados. Esse número é bastante inferior aos 40 (quarenta) milhões de cadastros que se esperavam até o final de 2014. Dessa forma, as estruturas apresentadas podem ser alteradas consideravelmente nos próximos anos. [61]-[62]
- Ademais, assim como nos mercados de informações negativas, a Serasa aponta para ser o principal *player* dos mercados de serviços de informações positivas. No entanto, as estruturas apresentadas podem sofrer alterações nos próximos anos em virtude do potencial desenvolvimento do próprio segmento como um todo e, além disso, da possível entrada da Gic, objeto da presente Operação, a qual terá seus efeitos abordados a seguir.

### VI. EFEITOS DA OPERAÇÃO NOS MERCADOS EM TELA

#### VI.1. Considerações iniciais

- A partir da presente Operação, os Requerentes pretendem constituir um novo *bureau* de crédito que atuará nos mercados de serviços de informações negativas e positivas de pessoas físicas e de pessoas jurídicas. Nesses mercados, os Requerentes ainda não possuem atuação, não havendo, portanto, qualquer sobreposição horizontal decorrente do Ato de Concentração ora analisado. Da mesma forma, o projeto da Gic pode ser caracterizado como *greenfield*, já que se trata da formação de uma empresa para explorar o mercado de serviços de informações positivas, o qual sequer é operacionalizado no Brasil atualmente, em termos de oferta de serviços, muito embora já haja, há alguns anos, esforços no sentido de capturar autorizações dos consumidores para a formação de massa crítica, insumo essencial à oferta destes serviços.
- Contudo, conforme o presente Parecer já procurou demonstrar, todo o mercado de serviços de informações de crédito é verticalizado entre instituições financeiras e *bureaus* de crédito, fazendo com que as seguintes relações sejam observadas entre as atividades desenvolvidas pelos Requerentes e a Gic:

Quadro 2. Segmentos de atuação dos Requerentes e da Gic.

SEGMENTO	REQUERENTES	GIC
Instituições financeiras como fontes (fornecimento de informações de crédito)	X ←	
<i>Bureaus</i> de crédito		→ X
Instituições financeiras como consultores (utilizadoras de informações de crédito)	X ←	

Elaboração própria.

#### VI.2. Interações verticais

##### VI.2.1. Considerações iniciais

- Interações verticais possuem potencial para criar eficiências já que os produtos e/ou serviços ofertados pelas empresas verticalizadas são complementares. No entanto, interações verticais também podem suscitar preocupações concorrenciais [63]. Dessa forma, as autoridades antitruste buscam avaliar os efeitos líquidos decorrentes de interações verticais, sopesando seus riscos concorrenciais e suas potenciais eficiências.
- A Comissão Europeia, por exemplo, no documento “Orientações para a apreciação das concentrações não horizontais nos termos do Regulamento do Conselho relativo ao controlo das concentrações de empresas” [64] afirma que pode haver dois efeitos principais quando determinada operação tem como consequência alguma integração vertical:

- “17. As concentrações não horizontais são susceptíveis de restringir significativamente a concorrência principalmente de duas formas: através de efeitos não coordenados e de efeitos coordenados.
18. Podem produzir-se efeitos não coordenados principalmente quando as concentrações não horizontais dão origem a um encerramento do mercado. [...]
29. Considera-se que uma concentração provoca um “encerramento do mercado” quando o acesso dos concorrentes actuais ou potenciais às fontes de abastecimento ou aos mercados é restringido ou eliminado na sequência da concentração, reduzindo assim a capacidade e/ou incentivo destas empresas para concorrerem. Esse encerramento do mercado pode desencorajar a entrada ou expansão de concorrentes ou encorajá-los a abandonar o mercado. Pode, por conseguinte, verificar-se uma situação de encerramento do mercado mesmo se os concorrentes afectados pelo encerramento não forem forçados a abandonar o mercado: é suficiente que os concorrentes fiquem em desvantagem e, consequentemente, levados a concorrer de forma menos efectiva. Tal encerramento do mercado é considerado anticompetitivo quando permite que as empresas objecto da concentração — e, possivelmente, também alguns concorrentes — aumentem de forma rentável o preço cobrado aos consumidores.” [65]

- Logo, para avaliar se uma operação em que se observam interações verticais pode resultar em um fechamento de mercado, a Comissão Europeia analisa se, a partir dessas interações, observar-se-ão capacidade e incentivos para a adoção de determinada conduta anticompetitiva. Além disso, a Comissão também avalia as eficiências decorrentes da operação, reconhecendo que algumas delas podem ser específicas de fusões verticais.

86. A análise de integrações verticais sob a ótica da capacidade e de incentivos para a adoção de determinada conduta anticompetitiva é adotada também por este Cade. Nesse sentido, podem ser citados o Ato de Concentração nº 08700.004083/2012-72 (Requerentes: Oxiteno S.A. Indústria e Comércio e American Chemical I.C.S.A) e, mais recentemente, o Ato de Concentração nº 08700.009363/2015-10 (Requerentes: Itaú Unibanco S.A. e Mastercard Brasil Soluções de Pagamento Ltda.).
87. Neste ponto, é preciso fazer uma ressalva importante. As consequências de uma eventual monopolização do mercado de *bureaus* por parte da Gic (e de maneira indireta, pelos Requerentes) não restringe seus efeitos a esse mercado apenas, mas pode causar impactos nefastos sobre todo o mercado de concessão de crédito do Brasil. Ou seja, para além do prejuízo aos demais *bureaus*, o fechamento desse mercado prejudica todo o mercado consumidor de crédito no país, ao concentrar nas mãos dos cinco maiores bancos o controle das informações necessárias para uma avaliação de crédito adequada por parte de todos os agentes concedentes de crédito no país.
88. Conforme já avaliado no Ato de Concentração envolvendo o Bradesco e o HSBC,[66] recentemente analisado por esta SG/Cade, a escala é um diferencial competitivo essencial na indústria bancária, que torna os bancos de menor porte menos eficientes do que seus competidores de maior porte:

“Em outras palavras, bancos de menor porte precisam remunerar melhor seus depositários para atraí-los, pois, como já dito, a confiabilidade da instituição é um fator determinante para que um cliente deixe seus recursos investidos. Assim, bancos de menor porte, para superar essa reticência dos poupadões, oferecem prêmios (taxas de retorno) maiores para seus clientes, como uma forma de compensar o maior risco. Contudo, ao pagar maiores retornos pelos depósitos, que constituem o insumo para as operações de crédito, isso eleva os custos de captação dessas instituições, pressionando suas margens e a capacidade de oferecer crédito de maneira competitiva com as grandes instituições.”[67]

89. Ou seja, os bancos de menor porte, concorrentes dos Requerentes, situam-se em uma posição inferior em termos de capacidade competitiva decorrente do diferencial de escala. O controle da informação de crédito nas mãos dos Requerentes agrava esse cenário, pois é capaz de destituir os concorrentes de menor porte de condições isonômicas no que concerne à capacidade de análise de crédito, elevando seus custos em virtude de uma análise menos perfeita (aumento da inadimplência e/ou redução na concessão de crédito). Como também visto na análise da referida operação, o mercado brasileiro possui um dos maiores *spreads* do mundo:

“O *spread* bancário brasileiro é um dos mais altos do mundo. Segundo dados do Banco Mundial, em 2015, o país ficou na terceira posição no ranking mundial de *spread*, no qual foram avaliados 114 países. Com um *spread* de 22% ao ano, o país ficou atrás apenas de Madagascar, que apresentou um *spread* de 47,6% e Malawi, com *spread* de 31,1%. Os PIBs desses dois países somados representam menos de 1,7% do PIB brasileiro. Em relação a países economicamente similares ao Brasil, como os demais membros do BRICS, Rússia ficou na 68ª posição com um *spread* de 5,1%, África do Sul em 95º com *spread* de 3,3% e China, com *spread* de 2,9% ficou em 100º lugar.”[68]

90. Ou seja, uma menor concorrência no mercado de *bureaus* de crédito, ou seu controle por parte dos Requerentes, que são também as maiores instituições financeiras do país, pode agravar esse quadro. Se já temos um dos maiores níveis de *spreads* do mundo, a redução da capacidade de competir por parte das instituições de menor porte, resultando, por conseguinte, em arrefecimento da competição no mercado bancário pode gerar prejuízos enormes à toda sociedade. Por outro lado, garantir maior competitividade no mercado de *bureaus*, inclusive por meio do Cadastro Positivo – o que será abordado mais adiante – pode ter um efeito contrário, dotando todas as instituições financeiras de mecanismos mais precisos para avaliar o risco na concessão. Dessa forma, pode-se obter redução dos níveis de inadimplência no país, o que, nesse sentido, pode reduzir o custo de crédito para seus tomadores. Ou seja, se por um lado a Operação apresenta riscos verticais que devem ser devidamente considerados, um aumento na competição no mercado de *bureaus* é também desejável, tendo sempre em consideração a premissa de que os efeitos de uma maior ou menor competição neste mercado é fundamental e com impacto direto nas condições competitivas de um mercado muito mais abrangente e relevante, sob o ponto de vista econômico e social, que é o mercado de crédito no país.
91. A partir dessas considerações, analisar-se-ão, a seguir, as integrações verticais oriundas da presente Operação, tendo em vista que, conforme apresentado na Figura 1, observa-se, nos mercados de serviços de informações negativas e positivas de pessoas físicas e de pessoas jurídicas, duas relações verticais decorrentes da Operação: (i) a relação entre a Gic e os Requerentes quanto fonte de informações (insumo) para *bureaus* de crédito; e (ii) relação Gic-Requerentes quanto consultentes (adquirentes/consumidores) de informações de crédito. Cada uma dessas relações será analisada de maneira particular em seguida, com a análise sendo feita sempre sob esses dois pontos de vista, já que os Requerentes atuam tanto como fornecedores de insumos para a Gic e demais *bureaus* (Requerentes como fontes) quanto como consumidores de serviços de análise de crédito (Requerentes como consultentes).

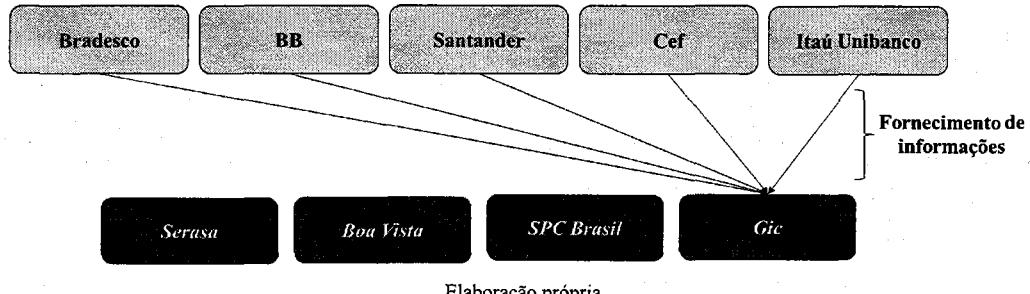
#### VI.2.2. Mercados de serviços de informações negativas de pessoas físicas e de pessoas jurídicas

92. Como dito, a presente Operação gera integrações verticais em dois elos da cadeia de prestação de serviços de informações de crédito, devido a uma condição bastante peculiar deste mercado: os bancos e demais fontes de informações que servem de insumo, à montante, para os *bureaus* são, também, os consumidores dos produtos comercializados pelos *bureaus* à jusante. Baseado nessa constatação, derivam algumas preocupações concorrentiais: (i) na relação Requerentes como fontes e *bureaus*, há preocupações relativas ao risco de discriminação/recusa no fornecimento de informações de crédito, pelos requerentes, aos demais *bureaus* concorrentes da Gic; e (ii) na relação Requerentes, como consultentes, e *bureaus*, há preocupações decorrentes tanto da possível discriminação/recusa por parte da Gic em transacionar com outros consultentes quanto da possível discriminação/recusa por parte dos Requerentes em continuar a contratar os demais *bureaus*. A avaliação de cada uma destas possibilidades, justificativas e riscos concorrentiais serão abordadas na presente sessão.
93. Para abordar as referidas hipóteses e analisar os efeitos da Operação nos mercados em tela, esta SG/Cade solicitou aos *bureaus* de crédito que apresentassem: o faturamento proveniente dos Requerentes; o número de consultas externas realizadas pelos Requerentes; o número de negativações ativas originadas pelos Requerentes; e o número de negativações realizadas pelos Requerentes anualmente.[69]-[70]-[71] Dessa forma, foi possível estimar a representatividade dos Requerentes nos *bureaus* já presentes no mercado.
94. Por fim, serão abordadas as hipóteses de fechamento primeiramente e, ao final, será feita uma síntese a respeito da capacidade e incentivos que eventualmente os Requerentes tenham para o fechamento do mercado. Tal análise será feita conjuntamente pois, como se verá, as relações são interligadas e de certa maneira interdependentes.

##### VI.2.2.1. Relação Requerentes(Fontes)-Gic

95. O primeiro risco decorrente da integração vertical entre os Requerentes, como fontes, e a Gic, relaciona-se com a possibilidade de, após a operacionalização desta última, os Requerentes passarem a fornecer informações negativas apenas para a mesma, indisponibilizando aos demais *bureaus* o acesso a tais negativações. Ainda que não haja recusa no fornecimento, a mera discriminação, com imposição de custos ou condições diferenciadas, como, por exemplo, o fornecimento das informações em tempo distinto, já seria capaz de provocar potenciais problemas competitivos no mercado, já que se trata de informação de crédito consultada em tempo real pelos consultentes. A referida situação é ilustrada pela Figura 2:

Figura 2. Fechamento à jusante no fornecimento de informações negativas de pessoas físicas e de pessoas jurídicas.



Elaboração própria.

96. Nesse sentido, cumpre ressaltar a representatividade dos Requerentes em relação ao número de negativações (ativas<sup>[72]</sup> e realizadas anualmente) dos seguintes *bureaus* de crédito:

**Tabela 6. Representatividade dos Requerentes em relação ao número de negativações ativas de pessoas físicas nos bureaus de crédito (acesso restrito ao Cade).**

Bureau de crédito	Origem	2013	2014	2015
		Representatividade	Representatividade	Representatividade
Serasa	Requerentes	30-50%	30-50%	30-50%
	Outros	50-80%	50-80%	50-80%
	Total	100%	100%	100%
Boa Vista	Requerentes	30-50%	30-50%	30-50%
	Outros	50-80%	50-80%	50-80%
	Total	100%	100%	100%

Elaboração própria. Fonte: Boa Vista, Serasa e SPC Brasil.

**Tabela 7. Representatividade dos Requerentes em relação ao número de negativações de pessoas físicas realizadas anualmente nos bureaus de crédito (acesso restrito ao Cade).**

Bureau de crédito	Origem	2013	2014	2015
		Representatividade	Representatividade	Representatividade
Serasa	Requerentes	40-60%	40-60%	40-60%
	Outros	40-60%	40-60%	40-60%
	Total	100%	100%	100%
Boa Vista	Requerentes	50-70%	50-70%	50-70%
	Outros	30-50%	30-50%	30-50%
	Total	100%	100%	100%

Elaboração própria. Fonte: Boa Vista, Serasa e SPC Brasil.

**Tabela 8. Representatividade dos Requerentes em relação ao número de negativações ativas de pessoas jurídicas nos bureaus de crédito (acesso restrito ao Cade).**

Bureau de crédito	Origem	2013	2014	2015
		Representatividade	Representatividade	Representatividade
Serasa	Requerentes	20-50%	20-50%	20-50%
	Outros	50-80%	50-80%	50-80%

	Total	100%	100%	100%
Boa Vista	Requerentes	10-40%	10-40%	10-40%
	Outros	50-80%	50-80%	60-90%
	Total	100%	100%	100%

Elaboração própria. Fonte: Boa Vista, Serasa e SPC Brasil.

**Tabela 9. Representatividade dos Requerentes em relação ao número de negativações de pessoas jurídicas realizadas anualmente nos bureaus de crédito (acesso restrito ao Cade).**

Bureau de crédito	Origem	2013	2014	2015
		Representatividade	Representatividade	Representatividade
Serasa	Requerentes	20-50%	20-50%	20-50%
	Outros	50-80%	50-80%	50-80%
	Total	100%	100%	100%
Boa Vista	Requerentes	40-70%	40-70%	40-70%
	Outros	30-60%	30-60%	30-60%
	Total	100%	100%	100%

Elaboração própria. Fonte: Boa Vista, Serasa e SPC Brasil.

97. A partir da análise das tabelas acima, verifica-se que as negativações (ativas e realizadas) originadas pelos Requerentes são quantitativamente representativas na base de dados dos dois principais *bureaus* de crédito existentes, pois:
- mesmo no mercado de serviços de informações negativas de pessoas jurídicas (no qual a representatividade das negativações originadas pelos Requerentes é quantitativamente menor, se comparada à representatividade das mesmas no mercado de serviços de informações negativas de pessoas físicas), a representatividade dos Requerentes supera, independentemente da *proxy* e do *bureau* analisados, 10-40% (acesso restrito ao Cade), chegando ao patamar de 50-80% (acesso restrito ao Cade) quando analisado o número de negativações de pessoas jurídicas realizadas, em 2015, pelos Requerentes na Boa Vista;
  - a representatividade dos Requerentes supera, em ambas as *proxies* utilizadas a respeito da origem das negativações de pessoas físicas (ativas e realizadas), 30-50% (acesso restrito ao Cade) tanto na Serasa quanto na Boa Vista.

98. Além da referida representatividade quantitativa dos Requerentes, a qual já levanta indícios a respeito da capacidade de fechamento de mercado no fornecimento de informações negativas de pessoas físicas e de pessoas jurídicas aos *bureaus* de crédito, a instrução realizada por esta SG/Cade permitiu concluir que essas informações também são importantes sob o ponto de vista qualitativo, conforme observa-se a partir das manifestações abaixo:

“Nesse sentido, (...) as instituições financeiras exercem papel fundamental no fornecimento de informações no mercado de *bureaus* de crédito, dado que não apenas o volume de informações obtido junto a essas instituições é representativo, como também a qualidade das informações fornecidas faz com que sejam um insumo essencial para a composição das carteiras dos *bureaus* de crédito.”<sup>[73]</sup>

“Do ponto de vista qualitativo, as informações fornecidas pelas instituições financeiras são insumo essencial para a composição das carteiras dos *bureaus* de crédito. Note-se que, ao iniciar uma relação comercial com um banco, pessoas físicas e jurídicas são demandadas a apresentar uma quantidade extensa de informações. Trata-se de imposição legal aos bancos, com vistas a garantir a solidez do sistema financeiro nacional. Desse modo, os dados detidos pelas instituições financeiras são sabidamente mais acurados e profundos, daí sua qualidade.”<sup>[74]</sup>

(acesso restrito ao Cade).<sup>[75]</sup>

(acesso restrito ao Cade).<sup>[76]</sup>

(acesso restrito ao Cade).<sup>[77]</sup>

99. Ou seja, em virtude do valor dos créditos concedidos por instituições financeiras, como, por exemplo, os Requerentes, da qualidade dessas informações, por se tratar de um mercado altamente regulado, com processos internos bastante desenvolvidos de controle de risco, e das maiores exigências das mesmas para liberação de empréstimos e financiamentos em geral, pode-se afirmar que as negativações originadas por instituições financeiras são, direta ou indiretamente, mais relevantes para todos os consultentes dos *bureaus* de crédito, os quais são os consumidores finais do mercado de serviços de informações.

100. Dessa forma, nota-se que, quantitativamente, os Requerentes são responsáveis pelo envio de parcela relevante de informações aos *bureaus*, o que, por si só, já levantaria sérias preocupações concorrentiais. Ademais, qualitativamente, elemento de extrema importância no caso em tela, as informações fornecidas pelos Requerentes são, pela própria atividade de intermediação financeira desenvolvida pelos mesmos, fundamentais para a atividade prestada pelos *bureaus*.

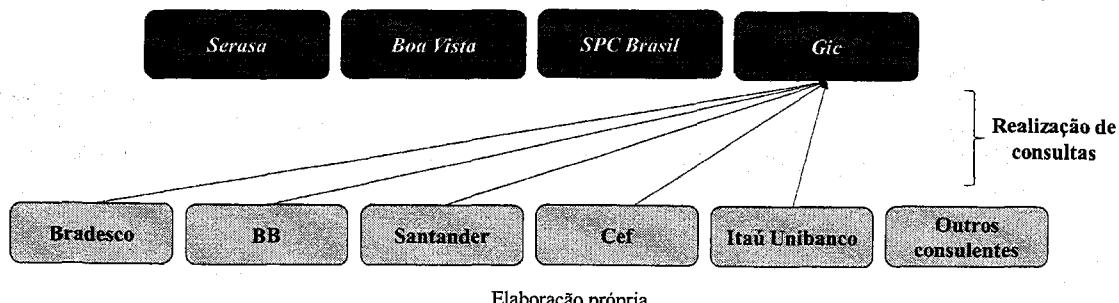
101. Logo, ao centralizar o fornecimento de informações negativas, discriminando os demais *bureaus* de crédito, os Requerentes estariam agregando mais valor à Gic, a qual se tornaria mais atrativa para todos os consultentes, consumidores finais dos produtos fornecidos pelos *bureaus*, em virtude da quantidade e também da qualidade das informações negativas de pessoas físicas e de pessoas jurídicas reunidas pela mesma. Além disso, ao não ter acesso a tais informações, os demais *bureaus* deixariam de ser competitivos, haja vista as externalidades de rede já mencionadas, fazendo com que a Gic, possivelmente, se tornasse o único *player* dos referidos mercados no médio prazo.

102. Dito isso, passa-se a seguir à análise das demais relações verticais decorrentes da presente Operação e de seus eventuais riscos à competição.

#### VI.2.2.2 Relação Requerentes(Consulentes)-Gic

103. Em relação às consultas de informações negativas de pessoas físicas e de pessoas jurídicas, uma das preocupações concorrentiais derivada da integração vertical entre os Requerentes (aqui, como consulentes) e a Gic é ilustrada pela Figura 3:

Figura 3. Fechamento à montante das consultas aos serviços de informações negativas de pessoas físicas e de pessoas jurídicas.



104. Na situação acima, os Requerentes realizariam consultas de informações negativas apenas junto à Gic, discriminando os demais *bureaus* de crédito. Nesse sentido, é importante apresentar a representatividade dos Requerentes em relação ao número de consultas realizadas pelos mesmos junto aos seguintes *bureaus* de crédito:

**Tabela 10. Representatividade dos Requerentes em relação ao número de consultas externas aos *bureaus* de crédito no mercado de serviços de informações negativas de pessoas físicas (acesso restrito ao Cade).**

Bureau de crédito	Origem	2013	2014	2015
		Representatividade	Representatividade	Representatividade
Serasa	Requerentes	40-70%	40-70%	40-70%
	Outros	40-70%	40-70%	40-70%
	Total	100%	100%	100%
Boa Vista	Requerentes	60-90%	60-90%	60-90%
	Outros	10-30%	10-30%	10-30%
	Total	100%	100%	100%

Elaboração própria. Fonte: Boa Vista, Serasa e SPC Brasil.

**Tabela 11. Representatividade dos Requerentes em relação ao número de consultas externas aos *bureaus* de crédito no mercado de serviços de informações negativas de pessoas jurídicas (acesso restrito ao Cade).**

Bureau de crédito	Origem	2013	2014	2015
		Representatividade	Representatividade	Representatividade
Serasa	Requerentes	60-90%	60-90%	60-90%
	Outros	20-50%	20-50%	20-50%
	Total	100%	100%	100%
Boa Vista	Requerentes	20-50%	20-50%	20-50%
	Outros	50-80%	50-80%	50-80%
	Total	100%	100%	100%

Elaboração própria. Fonte: Boa Vista, Serasa e SPC Brasil.

105. A análise das tabelas acima permite concluir que os Requerentes representam parcela significativa das consultas realizadas juntos aos *bureaus* de crédito, o que pode configurar a capacidade dos mesmos em discriminar os demais *bureaus* em favor da Gic, resultando no fechamento à montante das consultas

aos serviços de informações negativas de pessoas físicas e de pessoas jurídicas ilustrado pela Figura 3.

106. Além disso, (acesso restrito ao Cade), as consultas, além de geradoras de receitas, são insumo dos serviços prestados pelos *bureaus* de crédito, pois refletem as tentativas de obtenção de crédito realizadas por determinada pessoa física ou jurídica, (acesso restrito ao Cade)

[78](acesso restrito ao Cade).

107. Ou seja, assim como as informações de negativação oriundas dos Requerentes operam como insumo para os produtos ofertados pelos *bureaus*, as consultas geradas pelos consulentes também geram dados úteis para a formação do *score* dos consumidores.
108. Assim, sob o ponto de vista dos Requerentes como consulentes, o risco de fechamento decorre de eventual recusa, ou mesmo discriminação, com preferência à Gic, nas consultas de informações de crédito nos *bureaus*. Além da capacidade de reduzir sobremaneira o faturamento dos demais *bureaus*, dada a alta dependência destes em relação aos bancos Requerentes, o que reverbera em menor capacidade de investimento e inovação; a redução do número de consultas geradas pelos Requerentes pode reduzir a qualidade dos produtos ofertados pelos demais *bureaus* ao longo do tempo.
109. De maneira a contrapor tais argumentos, há alguns pontos que denotam ausência, ou, no mínimo, poucos incentivos para que tal discriminação ocorra. Primeiramente, ao centralizar as consultas na Gic, os Requerentes estariam deixando de ter acesso às informações negativas de outros *bureaus* de crédito, nos quais podem haver informações distintas daquelas existentes no banco de dados da Gic. Nesse sentido, a partir da assimetria de informações existente no mercado de concessão de crédito, abordada no inicio do presente Parecer, os Requerentes não teriam incentivos para praticar a discriminação em tela. Em outras palavras, caso os Requerentes adotem a prática discriminatória ilustrada pela Figura 3, os mesmos estariam potencializando suas próprias assimetrias de informação em relação a outros consulentes que concorrem no mercado de concessão de crédito e realizam consultas junto a todos os *bureaus* existentes.

110. Nessa linha, os Requerentes, em resposta ao Ofício nº 2803/2016/Cade, afirmaram que:

“Considerando que o acesso a boas informações de crédito tem um grande valor para os bancos, na medida em que pode reduzir ou evitar perdas justamente na sua atividade fim, não há dúvidas de que os bancos seguirão contratando os *bureaus* para fazerem suas respectivas análises de crédito, desde que tais *bureaus* continuem oferecendo serviços de qualidade, de maneira que os dados da Gic serão apenas uma fonte adicional de informação.

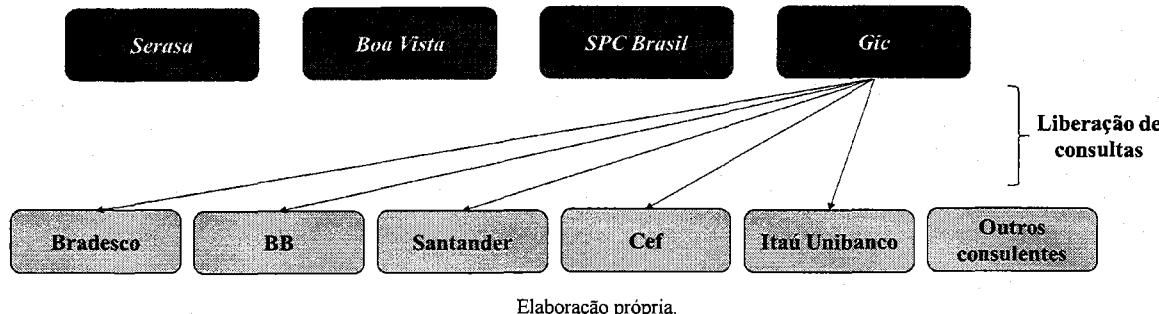
No mercado de *bureaus* de crédito, prevalece a lógica da complementaridade: cada banco contrata os serviços de vários *bureaus* porque as informações se completam e permitem uma melhor avaliação de crédito do consumidor.”[79]

111. Em outras palavras, os Requerentes alegam que reduzir o consumo de informações de crédito de maneira a privilegiar a Gic não faria sentido, já que os ganhos decorrentes dessa prática seriam infinitos em relação às eventuais perdas no mercado de concessão de crédito decorrentes de uma análise de risco inadequada, com menos informações. De maneira a corroborar tal argumento, apenas para ilustrar, os gastos dos Requerentes com consultas aos *bureaus* foram equivalentes, em 2015, a apenas 0-5%[acesso restrito ao Cade] de seus gastos com formação de provisão para devedor duvidoso (“PDD”) naquele mesmo ano.[80] Logo, é crível se supor que os Requerentes continuem contratando todos os *bureaus* com o objetivo de reduzir suas perdas derivadas de inadimplência.
112. Porém, para que os Requerentes permaneçam sem incentivos para canalizar suas consultas apenas para Gic, é necessário que todos os *bureaus* de crédito permaneçam competitivos entre si. Ou seja, é imprescindível que se garanta o não fechamento à jusante no fornecimento de informações negativas de pessoas físicas e de pessoas jurídicas, abordado na relação Requerentes(Fontes)-Gic (item VI.2.2.1), pois, caso o referido fechamento venha a ser observado, a Gic terá um produto substancialmente mais atrativo para todos os consulentes, entre os quais, inclusive, os Requerentes, podendo fazer, no limite, com que os demais *bureaus* venham a desaparecer no médio prazo, tendo em vista a potencial perda de competitividade destes.
113. Dessa forma, a partir do momento em que os demais *bureaus* deixem de ter informações relevantes para os Requerentes, estes, como consulentes, terão incentivos para discriminar aqueles ao realizar consultas apenas junto a Gic.
114. Sendo assim, a relação Requerentes(Consulentes)-Gic, ora analisada, é capaz de resultar em problemas concorrenciais danosos, principalmente, quando combinada com o fechamento descrito na relação Requerentes(Fontes)-Gic, previamente abordado no item VI.2.2.1, pois, caso este venha a ser observado, os demais *bureaus* de crédito deixarão de receber informações negativas essenciais para que seus produtos sejam competitivos, fazendo com que, por conseguinte, os Requerentes deixem de ter incentivos de comprar os serviços prestados por tais empresas.

#### VI.2.2.3. Relação Gic-Consulentes

115. A última preocupação concorrencial, nos mercados de serviços de informações negativas de pessoas físicas e de pessoas jurídicas, derivada da integração vertical entre a Gic e os Requerentes (aqui, como consulentes) é ilustrada pela Figura 4:

Figura 4. Fechamento à jusante das consultas aos serviços de informações negativas de pessoas físicas e de pessoas jurídicas.



Elaboração própria.

116. O risco em comento decorre de eventual recusa, por parte da Gic, em fornecer seus serviços a outros consulentes, sejam eles instituições financeiras, como os Requerentes, sejam os demais agentes de comércio que demandam tais serviços.
117. A princípio, dessa relação não decorreria qualquer preocupação, já que, como visto, a presente Operação é um projeto *greenfield*, ou seja, a Gic não deterá capacidade, *a priori*, para impor o fechamento descrito em tela, já que atualmente não oferta qualquer serviço.
118. Assim, seria possível questionar a capacidade da Gic em prejudicar o mercado à jusante em caso de recusa ou discriminação. Contudo, a situação acima deve ser vista de maneira dinâmica e relacionada às demais integrações já analisadas.
119. Ainda que a Gic, após sua estruturação e entrada em operação, eventualmente oferte seus serviços de maneira exclusiva aos Requerentes, a presença dos atuais incumbentes do mercado, aptos a oferecer seus produtos aos demais consulentes, poderia mitigar eventuais preocupações concorrenciais derivada desta exclusividade. Contudo, essa é uma situação que depende, como dito, da capacidade dos demais *bureaus* em continuar a competir nesse mercado, condição essa que depende da inexistência de qualquer uma das possibilidades descritas nas duas sessões anteriores, quais sejam: (i) do fornecimento não discriminatório de informações por parte dos Requerentes; e (ii) continuidade do relacionamento entre os Requerentes e os atuais *bureaus*.
120. Presente qualquer forma de discriminação, seja na recusa pelos Requerentes em fornecer informações aos demais *bureaus* ou em contratar seus serviços, o risco de dominância de mercado por parte da Gic é real, surgindo daí a preocupação de que não haja, também, qualquer forma de discriminação, pela Gic,

aos demais consulentes, consumidores de informações de análise de crédito.

121. Como já dito, a possível discriminação de outros consulentes por parte da Gic pode impactar diretamente no mercado de concessão de crédito, diminuindo, por exemplo, a concorrência entre os Requerentes e outras instituições financeiras, já que estas poderão deixar de ter acesso a informações valiosas para suas respectivas decisões a respeito da liberação de crédito.<sup>[81]</sup> motivo que potencializa as preocupações desta SG/Cade em relação ao fechamento ora analisado.
122. Como também já reiterado no presente Parecer, o mercado de concessão de crédito é caracterizado pela forte presença de assimetria de informação entre seus agentes. Nesse sentido, quanto mais informações são acessíveis ao concedente, melhor será sua análise acerca a liberação de crédito. Logo, caso a Gic adote a prática de discriminar as consultas ao seu banco de dados, permitindo que apenas os Requerentes tenham acesso ao mesmo, os demais concedentes de crédito restariam prejudicados, pois deixariam de ter informações importantes para o desenvolvimento de suas respectivas análises de liberação de crédito.
123. Portanto, os Requerentes, como proprietários da Gic, possuem incentivos para que o acesso ao banco de dados desta seja exclusivo dos mesmos, já que isso poderia resultar em um diferencial competitivo no mercado de concessão de crédito.
124. Logo, o fechamento à jusante das consultas aos serviços de informações negativas de pessoas físicas e de pessoas jurídicas enseja preocupações concorrenenciais, principalmente, se o fechamento à jusante no fornecimento de informações negativas também seja verificado.

#### *VI.2.2.5. Conclusões quanto à capacidade e incentivos ao fechamento do cadastro negativo*

125. Conforme verificado, os Requerentes são, atualmente, as principais fontes de informações negativas dos *bureaus* de crédito. Além de representativas quantitativamente, as negativações originadas pelos Requerentes são importantes qualitativamente, tendo em vista que as mesmas, normalmente, dizem respeito a inadimplimentos maiores do que os oriundos de negativações de outras fontes, como, por exemplo, varejistas. Dessa forma, caso os Requerentes imponham o fechamento à jusante no fornecimento de informações negativas de pessoas físicas e de pessoas jurídicas, ilustrado pela Figura 2, os bancos de dados dos demais *bureaus* de crédito deixarão de contemplar informações imprescindíveis para os consulentes e, por conseguinte, tornar-se-ão menos competitivos. No médio prazo, essa conduta discriminatória pode, inclusive, fazer com a Gic venha a ser o único *player* desses mercados.
126. Soma-se a essa possibilidade o risco de que os Requerentes, enquanto consulentes de informações de crédito, deixem de adquirir os produtos ofertados pelos concorrentes da Gic. Como visto, as estatísticas de consulta aos bancos de dados são também fonte relevante de informação utilizada pelos *bureaus* na estruturação de seus produtos de *score*.
127. Assim, devido a relevância das informações fornecidas pelos Requerentes, bem como da quantidade de consultas realizadas nesses bancos de dados pelos mesmos, não há dúvidas sobre a real capacidade para o fechamento do mercado de *bureaus* de crédito, haja vista que qualquer recusa ou discriminação, seja no fornecimento de tais insumos pelos bancos sócios da Gic, seja no nível de consultas realizadas junto aos demais *bureaus*, é capaz de, no mínimo, reduzir de maneira determinante a capacidade de competição dos *bureaus* concorrentes.
128. No que tange aos incentivos para a prática, como já dito, eventuais lucros monopolísticos a serem obtidos no mercado de *bureaus* de crédito não parece ser, individualmente, um grande norteador da Operação, quando se compara o custo incorrido pelos Requerentes com a compra de tais informações *vis a vis* seus respectivos faturamentos ou mesmo em relação aos volumes aprovisionados em decorrência de inadimplemento de seus clientes no mercado de crédito. Mais do que o fechamento do mercado de *bureaus*, preocupa a esta SG/Cade o dano à concorrência no mercado à jusante, de crédito, decorrente de eventual monopolização do mercado de informações de crédito por parte dos Requerentes.
129. Como também já apresentado, o mercado brasileiro possui um dos maiores *spreads* do mundo, o que pode ser imputado a diversos fatores, dentre os quais a ausência de concorrência efetiva e o alto nível de inadimplência.<sup>[82]</sup> O controle de informações de devedores nas mãos dos maiores bancos pode elevar a assimetria destas instituições em relação aos concorrentes de menor porte, não sócios da Gic. Essa preocupação referente à concentração de informações exclusivamente nas mãos dos Requerentes foi, inclusive, externalizada em diversas manifestações nos autos, dentre as quais destaca-se a da Associação Brasileira de Bancos ("ABBC"), *in verbis*:

"É nítido que através dessa união, os agentes econômicos detentores da Gic passarão a deter vantagem econômica sobre os demais *players* do mercado bancário."<sup>[83]</sup>

130. A partir do exposto a respeito dos mercados de serviços de informações negativas de pessoas físicas e de pessoas jurídicas, verifica-se que os riscos de discriminação e fechamento de mercado originados pelas integrações verticais, originadas a partir da presente Operação, levantam diferentes preocupações concorrenenciais, pois, além de efeitos diretos nestes mercados, a mesma pode causar impactos na competitividade do mercado de concessão de crédito, o qual já é concentrado pelos próprios Requerentes.
131. Há, além de capacidade de fechamento do mercado de *bureaus*, incentivos para tanto, haja vista o diferencial competitivo que os Requerentes podem obter no mercado de crédito.
132. Dessa maneira, é imperioso que algumas medidas sejam tomadas no sentido de preservar: (i) enquanto fontes, que os Requerentes garantam o fornecimento não discriminatório e isônomo de informações de devedores a todos os *bureaus*; e (ii) enquanto consulentes, que garantam a não discriminação dos demais *bureaus* na aquisição de produtos em favor da Gic. Ambas as medidas visam garantir que a Gic e seus concorrentes terão condições similares para o desenvolvimento de seus produtos, mantendo-se a competição no mérito pela inovação, melhoria na qualidade e redução dos preços nos serviços/produtos ofertados, sem entraves artificiais à concorrência. Ademais, é preciso também garantir que os demais consulentes, sobretudo bancos concorrentes dos Requerentes, continuem a ter acesso às mesmas informações de análise de crédito disponíveis aos bancos Requerentes, em condições não discriminatórias. Tal garantia visa preservar o nível de competição no mercado de crédito, evitando a criação de assimetrias informacionais entre grandes bancos e seus pares de médio e pequeno porte. Dessa maneira, é necessário que os Requerentes e a Gic se comprometam também a fornecer produtos aos demais consulentes no mercado, e não apenas aos próprios Requerentes.
133. Tais medidas serão analisadas mais a frente, em seção específica.

#### *VI.2.3. Mercados de serviços de informações positivas de pessoas físicas e de pessoas jurídicas*

134. Conforme já apresentado por este Parecer, os mercados de serviços de informações positivas de pessoas físicas e de pessoas jurídicas ainda são bastante incipientes no Brasil. O número de cadastrados gira em torno de 2,5 milhões e é bastante inferior ao que se esperava para os primeiros cinco anos de vigência da Lei nº 12.414/2011, a qual, em conjunto com as demais regulamentações do Cadastro Positivo, faz com que os serviços de informações positivas apresentem determinadas particularidades que influenciam diretamente os potenciais efeitos da presente Operação.
135. Conforme já afirmado anteriormente no presente Parecer, o artigo 8º, da Lei nº 12.414/2011, dispõe que as fontes de informações positivas (como, por exemplo, os Requerentes) devem fornecer os dados das informações dos cadastrados a todos os *bureaus* de crédito autorizados pelos mesmos, buscando, dessa maneira, a não discriminação entre os diferentes prestadores de serviços de informações positivas.<sup>[84]</sup> Nesse sentido, diferentemente da abordagem adotada nos mercados de serviços de informações negativas, não é coerente realizar a análise de uma possível discriminação, pelos Requerentes, quanto ao fornecimento de informações nos mercados de informações positivas de pessoas físicas e de pessoas jurídicas, pois qualquer conduta desse caráter seria considerada ilícita.
136. Contudo, apesar de o referido dispositivo objetivar a não discriminação dos *bureaus* de crédito pelas fontes, tais dados só serão repassados a todos *bureaus* caso as pessoas físicas ou jurídicas autorizem, expressamente, o compartilhamento de seus históricos financeiros com todos agentes que atuam na prestação de serviços de informações positivas. Dessa forma, embora a discriminação no envio das informações não ser, especificamente, uma

preocupação concorrencial, já que a própria lei do Cadastro Positivo proíbe tal prática, há risco de que tal discriminação ocorra na coleta das autorizações para compartilhamento das informações positivas (*opt in*).

137. As referidas autorizações para o compartilhamento de informações positivas podem ser realizadas junto aos próprios *bureaus* de crédito ou às fontes, categoria em que as Requerentes, como instituições financeiras, enquadram-se. Em relação às autorizações realizadas junto aos próprios *bureaus*, as mesmas podem ser efetuadas de três maneiras distintas: na modalidade *online* com certificação digital;<sup>[85]</sup> na modalidade presencial, a qual é realizada em postos de atendimento disponibilizados pelos próprios *bureaus*; e, por último, na modalidade que contempla o envio da autorização (com firma reconhecida) e de toda documentação exigida por correios.<sup>[86]</sup> Em relação às autorizações realizadas juntas às instituições financeiras, as mesmas podem ser realizadas basicamente na modalidade presencial, em que a pessoa física ou jurídica procura uma agência da instituição com a qual possua qualquer produto ou serviço financeiro vinculado. Deve-se ressaltar que alguns bancos, como, por exemplo, o Bradesco, possibilitam, além da modalidade presencial, o envio, por correios, da autorização (com firma reconhecida) e de toda documentação exigida.
138. Nesse sentido, as instituições financeiras desempenham um importante papel na efetivação de cadastros de informações positivas de pessoas físicas e de pessoas jurídicas, pois a capilaridade de suas agências e de suas plataformas digitais, como caixas eletrônicos, *internet banking*, dentre outros é bastante superior aos postos de atendimento que são atualmente oferecidos pelos *bureaus*. Ademais, o relacionamento pessoal criado, em diversas ocasiões, entre clientes e funcionários dos bancos pode ser apontado como um motivo adicional para pessoas físicas e jurídicas procurarem suas respectivas agências com o intuito de realizar a referida autorização. Em suma, é apropriado considerar que os bancos constituem o principal canal de captura de *opt in* para o Cadastro Positivo no Brasil, o que, aliás, segue em linha com as próprias justificativas dos Requerentes para o presente ato de concentração: “Nesse contexto, a criação da Gic adicionará ao mercado mais um agente com incentivos diretos para divulgar o Cadastro Positivo, beneficiando, assim, todos os demais *bureaus* e todo o sistema de crédito brasileiro (efeito penetração).”<sup>[87]</sup>
139. Em virtude de o Cadastro Positivo ainda não ser operacionalizado por nenhum dos *bureaus* de crédito existentes, os quais ainda estão em fase de captação de novos cadastrados, não foi possível a esta SG/Cade estimar a representatividade dos Requerentes junto aos mesmos.
140. No entanto, segundo dados do Bacen, mais de 130 (centro e trinta) milhões de pessoas no Brasil mantinham, em 2014, algum relacionamento bancário, como contas de depósitos à vista, contas de depósitos de poupança e contas-correntes de depósitos para investimento.<sup>[88]</sup> Com isso, considerando-se como *proxy* a estrutura do mercado bancário no Brasil com base em depósitos totais,<sup>[89]</sup> verifica-se que os Requerentes podem ser considerados os principais *players* desse mercado, conforme verifica-se abaixo:

**Tabela 12. Estrutura do mercado bancário no Brasil com base em depósitos totais.**

BANCO	2014
BB	25,28%
CAIXA	22,57%
ITAÚ UNIBANCO	16,73%
BRADESCO <sup>[90]</sup>	14,55%
SANTANDER	7,74%
REQUERENTES	86,86%
OUTROS	13,14%
<b>TOTAL</b>	<b>100%</b>

Elaboração: SG/Cade.

141. Portanto, entre as instituições financeiras, os Requerentes podem ser considerados, de fato, agentes importantes para a disseminação e captação de autorizações para o Cadastro Positivo.
142. A partir disso, constata-se a necessidade de verificar se a constituição da Gic poderá gerar efeitos prejudiciais à concorrência referente à coleta de autorizações para compartilhamento de informações, na medida em que os Requerentes podem incentivar a captura de autorizações exclusivas para a Gic – relação Requerentes (Fontes)-Gic.
143. Por sua vez, a adoção de uma conduta discriminatória pela Gic no recebimento de informações positivas não faz sentido (relação Gic-Fontes), pois, uma vez autorizada por determinada pessoa física ou jurídica, a Gic deverá receber de todas as fontes o histórico de crédito da mesma.<sup>[91]</sup> Nesse sentido, quanto mais informações recebidas, maior valor é agregado ao banco de dados da Gic, motivo pelo qual não são observados incentivos para sua discriminação de fontes no recebimento de informações positivas. Se adotada, essa possível conduta discriminatória deixaria o produto da Gic menos atrativo para os consultentes, os quais são os consumidores finais dos mercados em tela.
144. Além de riscos concorrenciais referentes às autorizações de pessoas físicas ou jurídicas para o compartilhamento de suas informações, a presente Operação poderá gerar efeitos prejudiciais à concorrência nas consultas de informações positivas juntas aos *bureaus* de crédito (i) caso os Requerentes venham a realizar consultas apenas na Gic – relação Requerentes (Consultentes)-Gic – ou (ii) caso o acesso banco de dados da Gic seja, de alguma forma, exclusivo aos Requerentes – relação Gic-Consultentes), os quais são bastante assemelhados aos abordados nos mercados de serviços de informações negativas.
145. A partir disso, serão abordadas, portanto, as relações entre a Gic e os Requerentes originadas pelas integrações verticais entre os mesmos nos mercados de serviços de informações positivas de pessoas físicas e de pessoas jurídicas. Nota-se, novamente, que as preocupações são semelhantes àquelas já levantadas na análise do cadastro negativo, pois podem se resumir no risco de discriminação na origem da informação (Requerentes como fontes) ou também na destinação do produto (exclusividade na oferta, pela Gic, ou na compra, pelos Requerentes), não obstante, a formatação de cada um dos mercados, seja em termos legais, seja em relação ao estágio de maturação de cada um, leva a preocupações e necessidades um pouco distintas.

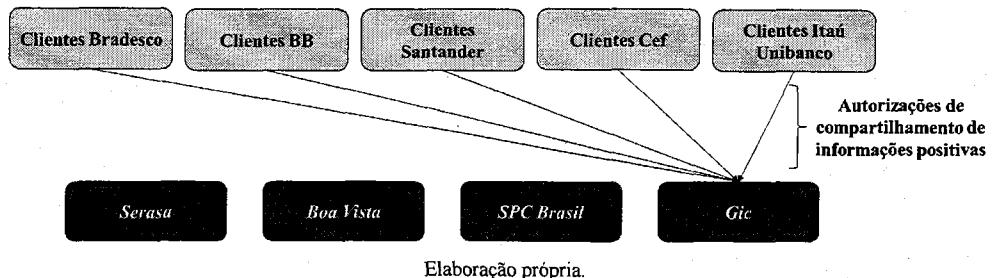
#### *VI.2.3.1. Relação Requerentes (Fontes)-Gic*

146. Como já visto, assim como no cadastro negativo, os Requerentes são fonte primordial de informações que servem de insumo para a Gic e demais *bureaus* de crédito. Contudo, ao contrário do cadastro negativo, no Cadastro Positivo o envio da informação depende de prévia autorização do cliente, seja ele pessoa física ou jurídica, para que seu histórico seja compartilhado no mercado. Assim, o risco decorrente da Operação não se refere, necessariamente, ao

não envio - ou envio de maneira discriminatória - das informações aos diversos *bureaus* (até porque a lei proíbe qualquer discriminação, no Cadastro Positivo). Pelo contrário, o risco, no Cadastro Positivo, está vinculado ao momento da captura de tais autorizações, já que a captura de *opt in* tende a ser feita majoritariamente nos bancos Requerentes, sócios da Gic.

147. Assim, a partir da presente Operação, os clientes dos Requerentes podem ser estimulados a autorizar o compartilhamento da informação positiva apenas com a Gic, o que gera um efeito bastante semelhante ao que foi visto no cadastro negativo: na prática, a coleta de *opt in* de maneira discriminatória, favorecendo um ou outro *bureau* tem o mesmo efeito da discriminação ou recusa de fornecer informações, pois aquele *bureau*, não autorizado pelo cliente, deixará de receber a informação:

**Figura 5. Clientes dos Requerentes incentivados por conduta discriminatória a compartilhar suas informações positivas apenas com a Gic.**

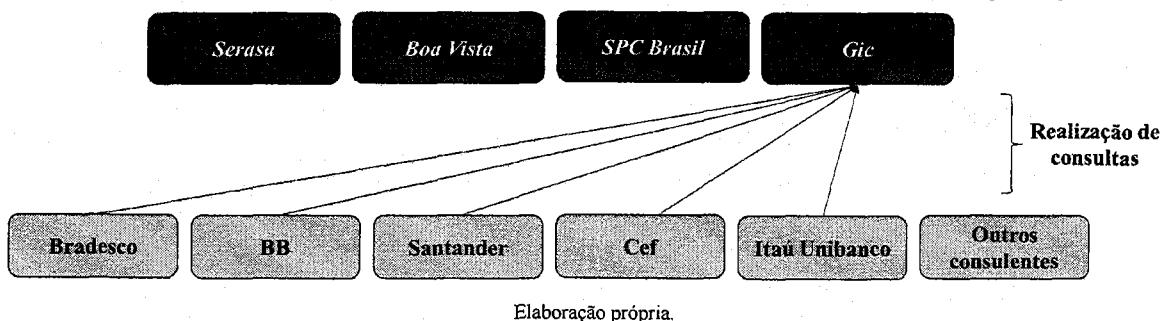


148. Tal discriminação na captura de *opt in* pode se dar de diversas maneiras, seja por meio de estímulos, financeiros ou não (como metas e bônus), para que seus funcionários nas agências capturem apenas autorizações para a Gic, ou, em se tratando de canais de auto atendimento, internet, aplicativos, dentre outros meios digitais de captura, mecanismos de estímulo para que o consumidor autorize o compartilhamento apenas com a Gic em detrimento dos demais *bureaus* (como formulários pré-preenchidos em favor da Gic, exclusão ou inserção em local desprivilegiado da opção aos demais *bureaus*, etc).
149. A partir disso, é necessário garantir aos clientes dos Requerentes que seus respectivos direitos de escolha sejam garantidos, permitindo aos mesmos optar ou não pelo compartilhamento de suas informações com a Gic e os demais *bureaus* de crédito. Mais do que isso, é preciso garantir que no livre exercício de seu direito de escolha, os consumidores não sejam estimulados ou desestimulados a privilegiar um *bureau* em detrimento dos demais.
150. Conforme reiterado ao longo do presente Parecer, as informações são o insumo essencial para o funcionamento de um *bureau* de crédito. Dessa forma, as autorizações para compartilhamento de informações positivas oriundas dos clientes dos Requerentes, reconhecidamente as 5 (cinco) maiores instituições financeiras do país, são imprescindíveis para o desenvolvimento do Cadastro Positivo, o qual ainda não é operacionalizado por Boa Vista, Serasa e SPC Brasil (acesso restrito ao Cade).
151. Ou seja, os efeitos deletérios ao mercado decorrentes de uma possível discriminação no Cadastro Positivo são ainda mais graves do que aqueles vislumbrados no que se refere ao cadastro negativo. Considerando a maturidade deste último, já consolidado no país há décadas, eventual discriminação em favor da Gic deterioraria aos poucos a capacidade dos agentes já estabelecidos em concorrer, levando a uma situação de eventual monopolização no médio e longo prazo. No caso do Cadastro Positivo, tal discriminação compromete todo o desenvolvimento, ainda incipiente, de tal serviço no Brasil, que corre o risco de já nascer sob o controle de um agente dominante.
152. Mais do que isso, segundo dados colhidos durante a instrução e fornecido pelos Requerentes e terceiros, a tendência natural deste mercado, ao longo do tempo, é convergir para a prevalência das informações positivas sobre as negativas, pela própria característica daquela em conferir um nível de informação mais completo a respeito dos consumidores, contendo todo o histórico comportamental e não apenas eventos pontuais de inadimplemento. Assim, garantir o fomento do Cadastro Positivo no Brasil e a competitividade entre os *players* que prestam tais serviços é essencial para que se tenha um mercado de crédito saudável e competitivo no futuro, conforme já exposto.
153. Logo, uma possível discriminação nas autorizações para compartilhamento de informações positivas, conforme pormenorizado acima, pode impactar profundamente não só os atuais *players* do mercado, mas a própria consolidação do Cadastro Positivo no país ao concentrar apenas na Gic um enorme volume de informações.
154. Dito isso, em seguida serão analisadas as demais relações decorrentes da Operação no Cadastro Positivo.

#### VI.2.3.2. Relação Requerentes (Consulentes)-Gic

155. Primeiramente, cumpre destacar, novamente, que nenhum dos *bureaus* de crédito atuantes no Brasil oferecem serviços de informações positivas até o presente momento. A instrução realizada por esta SG/Cade permite concluir que o baixo número de cadastrados é a principal causa para que tais serviços ainda não sejam oferecidos.
156. As preocupações concorrentiais a serem expostas na relação em tela em muito se assemelham às demonstradas, no item VI.2.2.2, na relação Requerentes (Consulentes)-Gic nos mercados de serviços de informações negativas de pessoas físicas e de pessoas jurídicas. A partir disso, a Figura 6 ilustra um potencial fechamento de mercado derivado da integração vertical entre os Requerentes, como consulentes, e a Gic:

**Figura 6. Fechamento à montante das consultas aos serviços de informações positivas de pessoas físicas e de pessoas jurídicas.**



157. Na situação acima, os Requerentes realizariam consultas de informações positivas apenas junto à Gic, discriminando os demais *bureaus* de crédito. Os argumentos que levantam preocupações concorrentiais equivalem-se àqueles já apresentados quando analisada essa mesma relação no cadastro negativo: (i) o nível de consultas, pelos consulentes, aos bancos de dados dos *bureaus* geram estatísticas relevantes para a formação do *score* dos clientes; e (ii) dada a dependência dos *bureaus* do volume de serviços adquiridos pelos Requerentes, há um risco de redução da capacidade de investimento e manutenção da competitividade.
158. Por outro lado, há argumentos também que contrapõem esses riscos, tendo em vista que os Requerentes, em virtude de assimetria de informação, teriam interesse em consultar o maior número de *bureaus* de crédito possível, pois, como já apresentado, o custo benefício de se consultar o maior número de

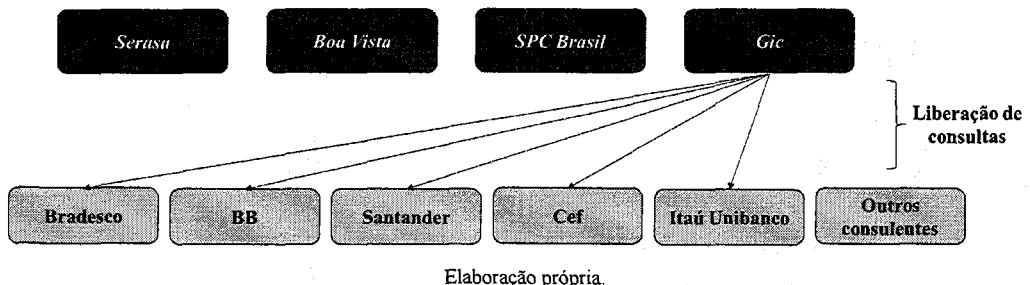
bureaus possivel vis a vis o custo do aumento da inadimplência, decorrente de concessões de crédito mal analisadas, dá sustentação à tese de não discriminação.

159. No entanto, para que os bureaus concorrentes da Gic permaneçam atrativos para os Requerentes, capazes de ofertar serviços de qualidade, é imprescindível que aqueles tenham acesso, de maneira não discriminatória, às informações positivas de pessoas físicas e de pessoas jurídicas, o que reforça a preocupação da seção anterior e o que já foi dito em relação ao cadastro negativo: há uma interdependência desses serviços, o que leva à necessidade de uma análise do risco de fechamento de mercado de maneira conjunta, já que algumas práticas dependem, ou são facilitadas, caso haja alguma discriminação em outro elo da cadeia da prestação desse serviço.
160. Caso, por exemplo, a discriminação no momento das autorizações para compartilhamento de informações positivas, pormenorizado no item anterior, seja observado, a Gic terá um produto substancialmente mais atrativo para todos os consultentes, entre os quais os Requerentes também se encontram. No limite, essa discriminação pode, inclusive, fazer com que apenas a Gic oferte serviços de informações positivas no país, tendo em vista que os demais bureaus, se privados das informações positivas dos clientes dos Requerentes, provavelmente não alcançarão massa crítica suficiente para ofertar esses serviços.
161. Dessa forma, a partir do momento em que os demais bureaus não consigam ofertar informações relevantes para os Requerentes, estes, como consultentes, terão incentivos para discriminá-los ao realizar consultas apenas junto à Gic.
162. Sendo assim, a relação Requerentes (Consultentes)-Gic, ora analisada, é capaz de resultar em problemas concorrenciais danosos, principalmente quando combinada com a discriminação descrita na relação Requerentes(Fontes)-Gic, previamente abordada no item VI.2.3.1 pois, caso este venha a ser observado, os demais bureaus de crédito não terão sequer a quantidade mínima de informações positivas para ofertar produtos atrativos a qualquer consultente, rol em que se incluem os Requerentes que, nesse sentido, terão incentivos para, de fato, centralizarem suas consultas apenas na Gic.

#### VI.2.3.3. Relação Gic-Consultentes

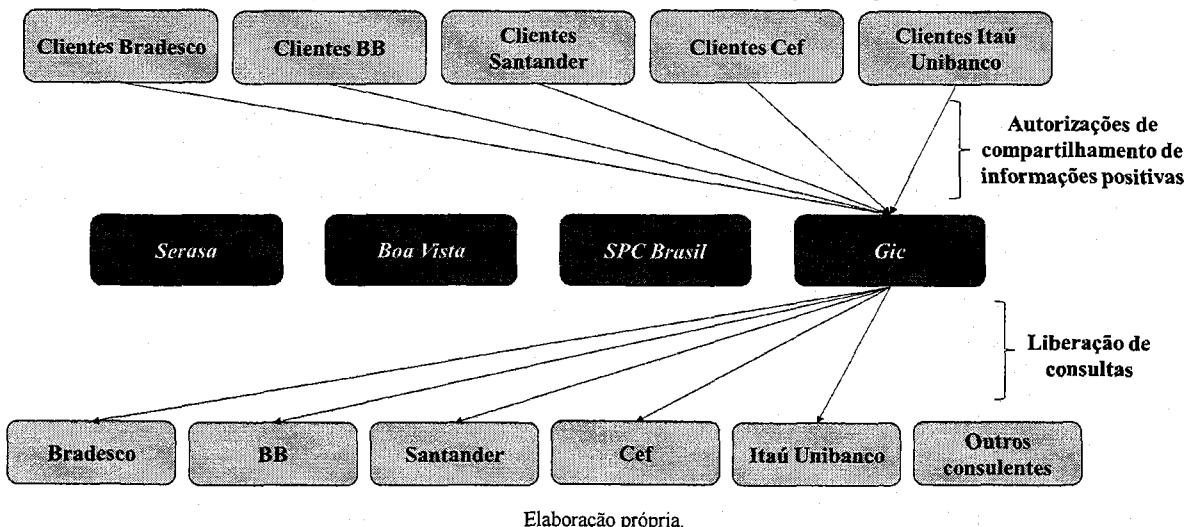
163. A Figura 7 ilustra a última preocupação concorrencial, nos mercados de serviços de informações positivas de pessoas físicas e de pessoas jurídicas, derivada da integração vertical entre a Gic e os Requerentes (aqui, como consultentes):

**Figura 7. Fechamento à jusante das consultas aos serviços de informações positivas de pessoas físicas e de pessoas jurídicas.**



164. Apesar de a presente Operação ser um projeto *greenfield* e a Gic não deter capacidade, em um primeiro momento, para impor o fechamento descrito em tela, a possível discriminação de outros consultentes por parte da Gic pode impactar diretamente no mercado de concessão de crédito, diminuindo, por exemplo, a concorrência entre os Requerentes e outras instituições financeiras, já que estas poderão deixar de ter acesso a informações valiosas para suas respectivas decisões a respeito da liberação de crédito [92].
165. Além disso, caso a discriminação para que os clientes dos Requerentes autorizem o compartilhamento de suas informações positivas apenas com a Gic seja observada, o possível fechamento à jusante ora apreciado pode se tornar ainda mais deletério (situação ilustrada na Figura 8), pois a assimetria de informações entre os Requerentes e outros concedentes de crédito pode ser intensificada ao ponto de fazer com que o crédito destes seja mais caro do que o crédito daqueles.

**Figura 8. Situação em que apenas os Requerentes terão acesso às informações positivas provenientes dos mesmos.**



166. Logo, o risco concorrencial do fechamento à jusante das consultas aos serviços de informações positivas de pessoas físicas e de pessoas jurídicas, ilustrado pela Figura 7, é potencializado se ocorrer uma combinação deste com a discriminação de autorizações de informações positivas (Figura 8), pois, ao autorizar o compartilhamento de suas informações positivas apenas com a Gic, os clientes dos Requerentes estarão automaticamente restringindo o acesso dos demais bureaus a tais dados. A partir disso, ao fornecer seus serviços apenas aos Requerentes, a Gic, detentora exclusiva dessas informações, estará ampliando a assimetria de informação de outros consultentes em relação aos Requerentes."/>

#### VI.2.3.4. Conclusões quanto à capacidade e incentivos ao fechamento de mercado no Cadastro Positivo

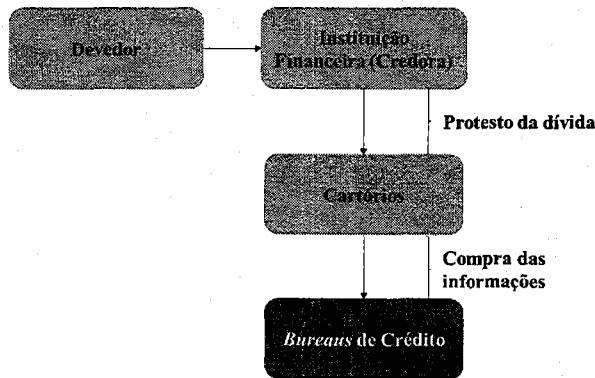
167. Conforme demonstrado acima, os Requerentes, como fontes, possuem um papel importante na consolidação do Cadastro Positivo no Brasil, tendo em vista que os mesmos podem captar autorizações, de pessoas físicas e jurídicas com quem tenham relacionamento, para compartilhamento de informações positivas. O tamanho e a capilaridade de suas agências bancárias e demais canais digitais de atendimento permitem, inclusive, inferir que tais instituições serão os principais captadores das referidas autorizações.
168. Logo, a adoção de uma conduta discriminatória dos Requerentes em relação às autorizações para compartilhamento de informações positivas pode não apenas favorecer a Gic em relação aos demais *bureaus*, mas comprometer a consolidação do Cadastro Positivo no Brasil. Ou seja, os Requerentes possuem enorme capacidade de interferir no mercado de informações positivas no país, seja negativamente, por meio da recusa ou discriminação na coleta de *opt in* e, consequentemente, no fornecimento de tais dados aos *bureaus* de crédito, seja positivamente, incentivando a coleta dessas autorizações de maneira irrestrita, de maneira a suprir os *bureaus* com informações positivas, fomentando o Cadastro Positivo.
169. Sob o ponto de vista dos incentivos, as conclusões desta SG/Cade são bastante semelhantes áquelas obtidas em relação ao cadastro negativo. Não parece haver incentivos para que os Requerentes procurem obter lucros monopolísticos no mercado de *bureaus* de crédito tão somente. Contudo, eventual monopólio neste mercado nas mãos dos cinco maiores bancos no Brasil é extremamente preocupante, sob o ponto de vista concorrencial, para o mercado de concessão de crédito, pois, considerando os potenciais efeitos para o sistema financeiro, também já expostos, há risco de aumento da assimetria em termos de eficiência em relação aos bancos de médio e pequeno porte. As decorrências disso para a competição em um mercado que já opera com elevados *spreads* são preocupantes e apontam para a existência de incentivos para que os Requerentes tendam a obter e manter o controle das informações de crédito, reduzindo não só a competição entre eles e as demais instituições, mas também de maneira a equalizar o nível ideal de concorrência entre eles próprios.
170. Esse é um ponto que chama a atenção em particular para o Cadastro Positivo. Como visto, há inúmeros indícios (e que serão abordados de maneira mais detalhada a seguir) de que o Cadastro Positivo é um vetor de redução de inadimplência para os bancos, pois confere melhores condições de analisar o risco de cada cliente. Não obstante, há um *trade off* inerente a sua utilização: se por um lado tende a reduzir a inadimplência, por outro, os bancos expõem para seus concorrentes as informações de seus bons pagadores, o que, em tese, tende a ser pró-competitivo.
171. No balanço desse *trade off* entre maior competição (e redução de margens) e menor inadimplência, o controle das informações positivas nas mãos dos cinco maiores bancos do país pode levar a um uso sub-ótimo dessa informação, de maneira a maximizar os interesses das instituições, minimizando o nível de inadimplência sem, contudo, repassar aos consumidores os ganhos decorrentes de eventual maior competitividade. Assim, é imprescindível que o acesso às informações positivas seja irrestrito e não discriminatório a todo o mercado, para que o nível de competição seja mais elevado.
172. A partir do exposto a respeito dos mercados de serviços de informações positivas de pessoas físicas e de pessoas jurídicas, verifica-se que os riscos de discriminação e fechamento de mercado originados pelas integrações verticais, originadas a partir da presente Operação, levantam importantes preocupações concorrenciais, pois, além de efeitos diretos nestes mercados, os quais comprometeriam a própria consolidação do Cadastro Positivo no Brasil, a mesma pode causar impactos na competitividade do mercado de concessão de crédito, o qual já é concentrado pelos próprios Requerentes. Da análise realizada, nota-se que os Requerentes possuem capacidade e incentivos para monopolizar o acesso às informações positivas, com efeitos nefastos para o mercado de *bureaus* e, sobretudo, para o mercado de crédito do país.

### VI.3. Questões adicionais

#### VI.3.1 Do uso da Gic como possível Hub de protestos dos Requerentes

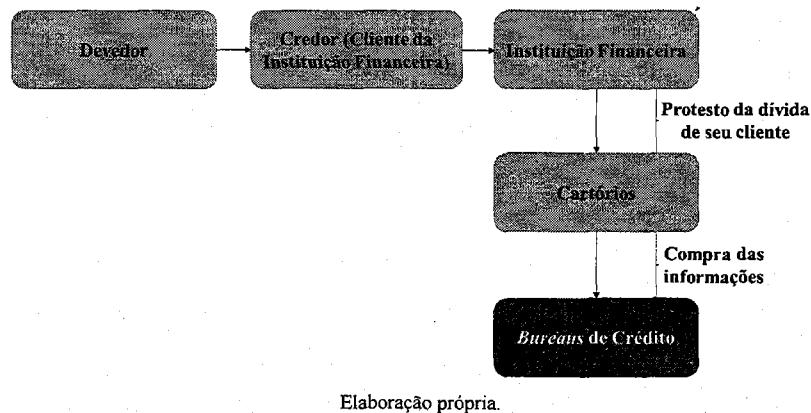
173. Entre as fontes de informações negativas dos atuais *bureaus* de crédito no Brasil, além daquelas fornecidas pelos Requerentes e que foram objeto de preocupação ao longo deste Parecer, encontram-se os cartórios de protestos. No entanto, ao contrário do que acontece com as informações negativas provenientes, por exemplo, das instituições financeiras, em que, no modelo vigente, o credor envia gratuitamente tal informação ao *bureau*, arcando, inclusive, com o custo da notificação do negativado[93], as informações negativas provenientes de cartórios, as quais contemplam basicamente protestos, são compradas pelos *bureaus*. Ou seja, o acesso às informações negativas dos cartórios incorre em custos significativos aos atuais *bureaus*.
174. Em relação a esses protestos, parte dos mesmos é proveniente de instituições financeiras, as quais, além de protestar dívidas das quais são as próprias credoras, protestam também dívidas das quais seus clientes são credores, como, por exemplo, um boleto gerado por determinado condômino, cliente de um banco, que não foi adimplido pelo condômino. A partir disso, dentre o rol de seus serviços bancários, a instituição financeira oferece ao condômino (seu cliente) o serviço de protestar aquela dívida para o mesmo.
175. As duas situações referidas no parágrafo anterior são ilustradas pelas Figuras 9 e 10:

Figura 9. Banco protestando dívida da qual é credor e *bureaus* comprando tal informação dos cartórios.



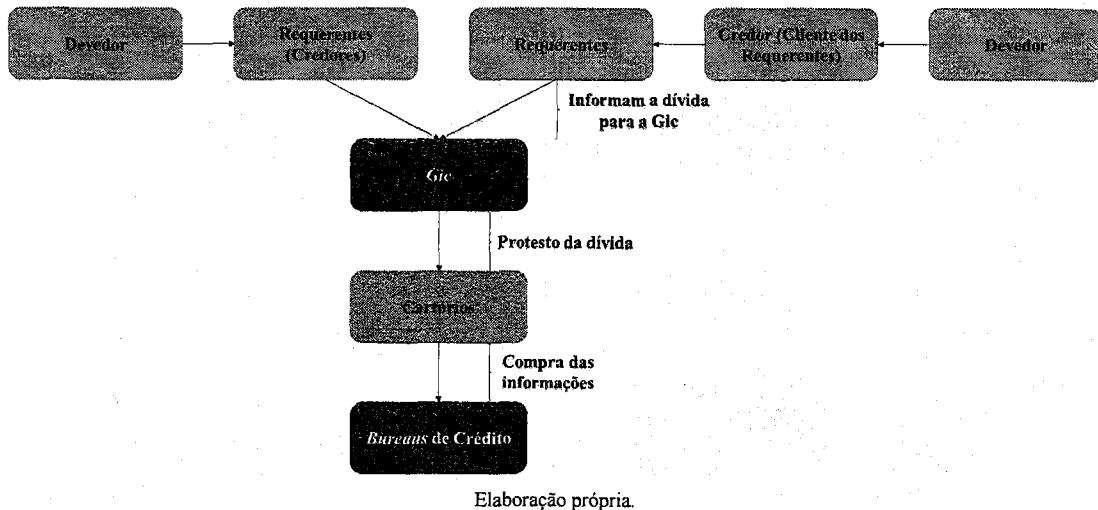
Elaboração própria.

Figura 10. Banco protestando dívida da qual o credor é seu cliente e *bureaus* comprando tal informação dos cartórios.



176. Tendo em vista tal situação, percebeu-se, ao longo da instrução realizada por esta SG/Cade, por meio de informações prestadas por terceiros interessados admitidos nos autos, que os Requerentes, como instituições financeiras e geradores de protestos em cartórios, poderiam vir a utilizar a Gic como uma centralizadora de protestos, fazendo com que a mesma não precisasse adquirir as informações dos cartórios, conforme a Figura 11 ilustra:

**Figura 11. Requerentes utilizando a Gic como centralizadora dos protestos que iria realizar.**



177. Apesar de eficiente, já que os cartórios seriam eliminados da cadeia, pois a Gic seria informada diretamente a respeito dos protestos, a estrutura da Gic sendo utilizada como centralizadora de protestos provenientes dos Requerentes resultaria em um importante diferencial competitivo para aquela, com custos menores do que os demais *bureaus* e, além disso, acesso a tais informações antes dos mesmos.
178. Logo, a utilização da Gic como centralizadora dos protestos realizados pelos Requerentes também se apresenta como uma preocupação concorrencial.

#### VI.3.2 A interação entre a Gic e a Câmara Interbancária de Pagamentos (“Cip”)[94] e o Baseline de Segurança

179. Conforme as informações contidas nos autos, a Federação Brasileira de Bancos (“Febraban”) criou, em 2012, um grupo de trabalho técnico (“GT Cadastro Positivo”), com participação dos bancos associados à Febraban e de outros *bureaus* de crédito, para abordar a implantação do Cadastro Positivo no Brasil. Segundo os Requerentes, o objetivo do GT Cadastro Positivo era “implementar a regulação de forma padronizada, permitindo a interoperabilidade e compatibilidade dos sistemas e fluxos de informações, de forma a mitigar riscos e permitir a plena consecução dos objetivos legais.”[95]
180. O GT Cadastro Positivo propôs várias medidas com o objetivo de viabilizar a implementação do Cadastro Positivo, dentre as quais destaca-se a utilização de um sistema “Van” (*Value Added Network*) para a operacionalização do mesmo, de modo a garantir maior eficiência e segurança ao processo de fluxo de dados.
181. A partir da referida proposta, escolheu-se pela utilização da Cip para ser Van do Cadastro Positivo. Segundo os Requerentes, a Cip foi escolhida porque, em seu sistema, as informações podem ser compartilhadas entre as diversas fontes de informações e os *bureaus* de crédito de forma segura, rápida e com custos menores do que o proporcionado por outras opções, como, por exemplo, a utilização de canais próprios entre cada um dos *bureaus* e as respectivas instituições financeiras.[96]

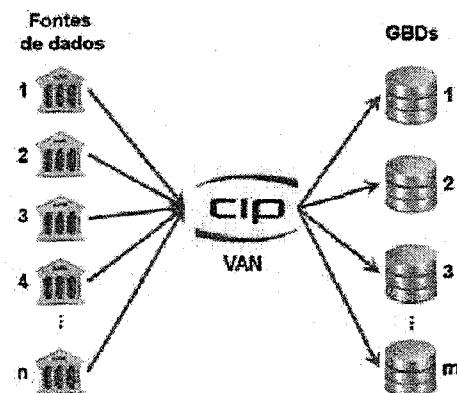
#### 182. (acesso restrito ao Cade)

##### (acesso restrito ao Cade)[97]

183. Dessa forma, o fluxo para o fornecimento de informações positivas entre as fontes e os *bureaus* de crédito ficou estabelecido conforme é demonstrado pela Figura 12:

**Figura 12. Fluxo de fornecimento de informações positivas aos *bureaus* de crédito (GBDs).**

## Solução implementada: VAN



Fonte: Requerentes.[98]

184. De fato, a Cip parece ter sido uma boa solução para que as informações positivas transitassem de maneira simplificada e também segura entre as instituições financeiras e os *bureaus* de crédito, conforme afirma o SPC Brasil, *in verbis*:

"Em uma abordagem técnica, pode-se afirmar que as atividades desenvolvidas pela Cip promoveram uma simplificação da implementação do Cadastro Positivo no que se refere ao acesso dos GBDs às informações bancárias, não parecendo ser adequada, entretanto, sua eleição como eixo único de intermediação com todas as instituições financeiras do mercado."<sup>[99]</sup>

185. No entanto, a partir do trecho colacionado acima, pode-se perceber que, mesmo com as vantagens advindas da utilização da Cip como canal de tráfego das informações positivas, a escolha da mesma deve ser observada com cautela,

186. A Cip é, segundo seu Estatuto Social,[100] uma entidade sem fins lucrativos cuja a gestão fica a cargo de seu Conselho de Administração, o qual é composto, majoritariamente, por membros indicados por seus associados que detêm maior número de cotas de seu Patrimônio Social. Seus associados com maior número de cotas são, no entanto, os próprios Requerentes, fazendo com que os mesmos sejam responsáveis pela gestão da Cip.

187. (acesso restrito ao Cade).

188. A partir disso, a Gic poderia ser beneficiada pelos ganhos de escala já obtidos pelos Requerentes, tendo em vista que os mesmos já trafegam um enorme volume de informações em virtude do Sistema de Pagamentos Brasileiro ("SPB"), o que faz, por conseguinte, com que a presente Operação possa gerar efeitos também sob esse prisma.

189. (acesso restrito ao Cade):

(acesso restrito ao Cade).[101]

(acesso restrito ao Cade).[102]

190. Dessa forma, resta necessário garantir que a estrutura utilizada pela Gic junto à Cip seja totalmente independente às estruturas atualmente utilizadas pelos Requerentes, pois, caso se confundam, a Gic poderia incorrer em custos operacionais menores dos que os observados pelos demais *bureaus*.

191. Além das discussões a respeito da utilização da Cip como canal de tráfego de informações positivas, a Febraban, no âmbito do GT Cadastro Positivo, apresentou um documento denominado de *Baseline de Segurança* ("Baseline").[103] o qual objetiva, *in verbis*:

(acesso restrito ao Cade).[104]

192. É importante ressaltar que o *Baseline* de Segurança diz respeito, em tese, apenas ao fluxo de informações entre instituições financeiras e o *bureaus* de crédito. Nesse sentido, pode-se afirmar que se trata de um complemento à Resolução nº 4.172/2012 do Bacen. No entanto, conforme o Quadro 3 busca demonstrar, o *Baseline* acaba sendo mais abrangente, específico e, até mesmo, mais exigente do que a toda a legislação aplicável ao Cadastro Positivo:

Quadro 3. Comparativo entre a legislação aplicável ao Cadastro Positivo e o *Baseline* de Segurança.

OBJETO	LEI N° 12.414/2011, DECRETO N° 7.829/2012 e RESOLUÇÃO N° 4.172/2012	BASELINE DE SEGURANÇA
Credenciamento de Fontes	A Lei nº 12.414/2011, além de estabelecer as obrigações das fontes, dispõe que se considera como fonte pessoa natural ou jurídica que conceda crédito ou realize venda a prazo ou outras transações comerciais e empresariais que lhe impliquem risco financeiro.	(acesso restrito ao Cade).
Credenciamento de Consultentes	Segundo a Lei nº 12.414/2011, as consultas às informações positivas dos <i>bureaus</i> de crédito só poderão ser realizadas para subsidiar a concessão ou extensão de crédito e a realização de venda a prazo ou outras transações comerciais e empresariais que impliquem risco financeiro ao consultente, o qual é considerado qualquer pessoa física ou jurídica que acesse tais	(acesso restrito ao Cade).

	informações para o referido fim. O Decreto nº 7.829/2011 vai além e estabelece que “as informações sobre o cadastrado constantes dos bancos de dados somente poderão ser acessadas por consultentes que com ele mantiverem ou pretendem manter relação comercial ou creditícia.”	
<b>Credenciamento de Bureaus</b>	Segundo a Lei nº 12.414/2011, um <i>bureau</i> de crédito (ou gestor de banco de dados) é a pessoa jurídica responsável pela administração de banco de dados, bem como pela coleta, armazenamento, análise e acesso de terceiros aos dados armazenados. Por sua vez, o Decreto nº 7.829/2011 dispõe uma série de requisitos mínimos para o funcionamento dos bancos de dados de informações positivas, cabendo destacar a exigência de “patrimônio líquido mínimo de R\$ 20.000.000,00 (vinte milhões de reais), detido pelo gestor de banco de dados ou por grupo de pessoas jurídicas que, conjuntamente, exercem a atividade de gestor de bancos de dados”. Nesse sentido, destaca-se que a Resolução nº 4.172/2012 do Bacen determina que as informações positivas oriundas de instituições financeiras somente deverão ser repassadas a banco de dados cujo o gestor detenha patrimônio líquido mínimo de R\$ 70.000.000,00 (setenta milhões de reais). <sup>[105]</sup>	(acesso restrito ao Cade).
<b>Recepção e Inclusão de Autorizações</b>	A Lei nº 12.414/2011 dispõe que a abertura de cadastro positivo “requer autorização prévia do potencial cadastrado mediante consentimento informado por meio de assinatura em instrumento específico ou em cláusula apartada”. Além disso, determina que “após a abertura do cadastro, a anotação de informação em banco de dados independe de autorização e de comunicação ao cadastrado” e que, se a forma de realização da autorização for atendida, as fontes ficam autorizadas a fornecer aos bancos de dados as informações necessárias à formação do histórico das pessoas cadastradas. Por sua vez, o Decreto nº 7.829/2011 estabelece um modelo de autorização para compartilhamento de informações positivas que deve ser adotado pelas fontes e que “o gestor do banco de dados será responsável por avaliar a adequabilidade do processo de validação e autenticação da autorização”.	(acesso restrito ao Cade).
<b>Disponibilização de Consultas</b>	Conforme já afirmado, o Decreto nº 7.829/2011 dispõe que consultas às informações positivas dos <i>bureaus</i> de crédito só poderão ser disponibilizadas aos consultentes com os quais os cadastrados possuam ou pretendem possuir relação comercial ou creditícia.	(acesso restrito ao Cade).

Elaboração própria.

193. A partir do Quadro 3, observa-se que o *Baseline* de Segurança pretende, de fato, aumentar a segurança em torno do fluxo das informações positivas entre fontes, *bureaus* de crédito e consultentes. Contudo, deve-se garantir que novas exigências não sejam feitas no futuro com o objetivo de facilitar a

operacionalização da Gic em detrimento dos outros *bureaus* existentes.

194. O fato é que a Cip controlará o fluxo de informações que transitarão entre as fontes e os *bureaus*, e, dada sua estrutura de governança, em que os Requerentes da presente Operação e sócios da Gic possuem poder de decisão, é preciso garantir não apenas a independência completa da Gic em relação à Cip, mas que aquela não se beneficie de qualquer condição privilegiada que porventura a Cip venha a ofertar em decorrência da relação preexistente entre seus sócios e a Cip.
195. Ademais, a Febraban, como visto, é um importante agente de autorregulação do mercado, tendo sido a entidade que encampou o projeto do Cadastro Positivo e a elaboração de regras de segurança que deram origem ao referido *baseline*. Os Requerentes também possuem voz bastante ativa na Febraban, o que também levanta preocupações a respeito de eventuais condições que possam privilegiar a Gic em detrimento dos demais *bureaus* do mercado. Considerando esses fatores, é preciso que a Operação garanta a independência da Gic em relação a ambas entidades, Cip e Febraban, de maneira a evitar eventuais condutas discriminatórias. Tal condição ainda se relaciona com a eventuais riscos de coordenação, que serão abordados a seguir.

#### VI.4. Do possível aumento dos incentivos à coordenação entre os Requerentes no mercado bancário

196. Conforme já afirmado anteriormente, a partir da presente Operação, os Requerentes pretendem constituir uma *joint venture*, na qual deterão inicialmente a mesma participação acionária, nos mercados de serviços de informações negativas e positivas de pessoas físicas e de pessoas jurídicas. Analogamente, pode-se trazer à baila algumas discussões relacionadas a *joint ventures*. Nesse sentido, a American Bar Association[106] define *joint venture* como uma situação que pode ser caracterizada desde uma relação contratual em que duas empresas independentes partilham de forma direta ou indireta o controle sobre determinados ativos, até o caso em que se cria uma nova entidade por meio da contribuição de cada uma das partes, o qual é aqui observado.
197. Em relação a essa modalidade de acordo, as autoridades antitruste dos Estados Unidos elaboraram, em abril de 2000, um guia específico para nortear as análises de acordos de colaboração entre competidores, como, por exemplo, *joint ventures*, denominado de *Antitrust Guidelines for Collaborations Among Competitors*[107]. De acordo com o guia norte-americano, visando à maximização dos lucros e à diminuição dos riscos existentes, os agentes econômicos buscam, em alguns casos, cooperar para alcançar suas finalidades. A criação de uma *joint venture*, portanto, pode ter interesses distintos, como ganhos de economia de escala e diluição de riscos e custos na implementação de um novo projeto. Ademais, a colaboração em pesquisa e desenvolvimento (P&D) também tem motivado, inclusive, concorrentes a criarem *joint ventures*.
198. O referido guia também esclarece que acordos entre concorrentes podem resultar em efeitos lesivos à concorrência, os quais podem ser observados, inclusive, em outros mercados relevantes nos quais a *joint venture* não irá atuar:

“Colaborações entre concorrentes também podem facilitar a colusão explícita ou tácita através de práticas como a troca ou divulgação de informações competitivamente sensíveis ou pelo aumento da concentração de mercado. Essa colusão pode envolver o mercado relevante no qual a colaboração ocorreu ou outro mercado no qual os participantes do acordo são concorrentes efetivos ou potenciais” (grifos nossos).[108]

199. Em outra parte do guia norte-americano, tal ideia é reforçada:

“Mercados afetados por uma colaboração entre concorrentes incluem todos os mercados no qual a integração econômica das operações dos participantes ocorra ou no qual a colaboração opera ou irá operar, podendo também incluir mercados adicionais em que algum participante seja concorrente potencial ou efetivo” (grifos nossos).[109]

200. A nota de rodapé inserida ao final deste trecho é ainda mais elucidativa:

“A participação na colaboração pode mudar o comportamento dos participantes nestas terceiras categorias de mercados, por exemplo, ao alterar incentivos e informações disponíveis ou fornecendo oportunidade de formar novos acordos entre os participantes.”[110]

201. Nessa mesma linha, a Comissão Europeia, por sua vez, publicou, em 2001, um guia para análise antitruste dos acordos de cooperação horizontal (“Orientações sobre a aplicação do artigo 81º do Tratado CE aos acordos de cooperação horizontal”). O guia faz as seguintes considerações sobre os mercados relevantes afetados por uma operação de cooperação[111]:

“Para poder avaliar as relações de concorrência entre os participantes na cooperação, há em primeiro lugar que definir o(s) mercado(s) do produto e geográfico relevante(s) directamente em causa na cooperação (isto é, o(s) mercado(s) a que pertencem os produtos abrangidos pelo acordo). Por outro lado, um acordo de produção num mercado pode também afectar o comportamento concorrencial das partes num mercado situado a montante ou a jusante desse mercado ou num mercado vizinho estreitamente ligado ao mercado directamente em causa na cooperação (é o que se entende por “mercados secundários”). Todavia, só podem existir efeitos secundários se a cooperação num mercado der inevitavelmente origem à coordenação do comportamento concorrencial num outro mercado, por outras palavras, se os mercados forem interdependentes e se as partes se encontrarem numa posição de força no mercado secundário” (grifos nossos).

202. Nota-se, portanto, que as preocupações concorrenceis derivadas de acordos entre agentes econômicos não recaem somente sobre o mercado diretamente afetado pela criação das *joint ventures*, mas também sobre outros mercados nos quais os participantes destes acordos são concorrentes, já que poderão ser observados diversos efeitos a partir de uma possível coordenação destes nos mercados em que os mesmos concorrem.
203. Isso se aplica perfeitamente à presente Operação, pois os Requerentes são os principais concorrentes no mercado bancário brasileiro e, por conseguinte, no mercado de concessão de crédito nacional.
204. Nesse sentido, a Gic será, de fato, um lócus que permite contato constante dos Requerentes, podendo, a partir disso, elevar a probabilidade de coordenação, tácita ou explícita, entre os mesmos, afetando o mercado bancário, concentrado pelos Requerentes.
205. Na intenção de afastar as preocupações relativas à coordenação dos acionistas da Gic, que, por sua vez, foram pormenorizadas acima, os Requerentes, ainda na Notificação da presente Operação, afirmaram que a Gic buscará adotar as melhores práticas de governança de forma a garantir sua total independência em relação a seus acionistas, a qual será pautada pelas seguintes características: independência entre a Gic e os Requerentes e ausência de troca de informações.
206. Porém, tais características são bastante genéricas e, por si só, são incapazes de mitigar a possibilidade de coordenação explícita ou tácita entre os Requerentes. Sequer foram consideradas as relações entre a Cip e Febraban e a Gic e seus Requerentes, de modo que a governança proposta por estes não previu uma completa separação da Gic e tais entidades, o que, como visto no item anterior, também levanta preocupações sob o ponto de vista concorrencial. Dada a participação dos Requerentes nesses demais fóruns, é relevante preservar a independência da Gic também em relação a tais entidades, medida que, embora não afaste completamente as preocupações concorrenceis – dado que os bancos continuarão a participar dessas associações, independentemente da presente Operação – minimiza as preocupações aqui levantadas.
207. Sendo assim, é necessária a adoção de medidas adicionais que garantam que a Gic não seja utilizada como plataforma de coordenação dos Requerentes e demais representantes do mercado que participam dos referidos fóruns.

#### VI.4. Conclusões: resumo das preocupações concorrenceis levantadas

208. Apesar da análise de mérito realizada, em que foram examinadas todas as possíveis relações verticais decorrentes da Operação, algumas preocupações concorrenceis foram observadas, as quais devidamente corroboradas por manifestações dos principais *bureaus* de crédito em atuação no Brasil, todos

admitidos como terceiros interessados no presente Ato de Concentração.

209. Tanto em relação ao Cadastro Positivo quanto no negativo, as preocupações são muito semelhantes. A principal delas refere-se ao papel dos bancos Requerentes como fonte de informações que servem como insumo para as atividades desempenhadas pelos *bureaus*. A instrução demonstrou, de maneira contundente, que as informações fornecidas pelos bancos Requerentes são, quantitativamente e qualitativamente, essenciais para a boa prestação dos serviços prestados pelos *bureaus*. Eventual recusa ou discriminação nesse fluxo de informações poderia comprometer de maneira decisiva a capacidade dos concorrentes da Gic em se manter no mercado, ofertando serviços úteis aos demais consulentes. Ainda que os Requerentes tenham oferecido, já na Notificação, um compromisso de não exclusividade entre a Gic e os Requerentes, esta SG/Cade entendeu que apenas essa medida não endereçaria todas as preocupações, já que a inexistência de exclusividade, seja ela de direito ou de fato, entre a Gic e tais instituições, não é capaz de garantir a manutenção do fluxo de informação e a não discriminação.
210. Assim, no que tange à relação dos Requerentes, como fontes, e a Gic, é preciso que as informações transitem, sem óbice de qualquer natureza, entre os bancos Requerentes e os *bureaus* concorrentes da Gic, o que não é garantido pelo compromisso de não exclusividade oferecido inicialmente. Ademais, a operacionalização do cadastro negativo e do Positivo, por conterem diferenças inclusive em termos legais, enseja a adoção de medidas particulares a fim de garantir os objetivos almejados.
211. Enquanto consulentes, ou seja, como consumidores de serviços ofertados pelos *bureaus*, a presente Operação também levanta preocupações já que, eventual preferência, por parte dos bancos Requerentes, em contratar com a Gic, poderia afetar a atividade dos demais *bureaus*, pois: (i) deixariam de obter relevante fonte de receita, hoje derivada dos produtos e serviços consumidos por tais instituições; e (ii) deixariam de contar com as estatísticas de consulta aos seus bancos de dados, o que também se constitui em importante insumo para a formação dos *scores* de crédito. Nesse sentido, o compromisso de não exclusividade apresentado pelos Requerentes também se mostrou insuficiente para afastar as preocupações concorrentiais levantadas, pois não garantem a manutenção do relacionamento comercial entre os mesmos e os demais *bureaus*.
212. Ainda no que tange às relações verticais, também levanta preocupações eventual recusa ou discriminação no fornecimento de serviços aos demais consulentes por parte da Gic. Trata-se de uma preocupação secundária, pois, na presença de concorrência no mercado de *bureaus*, ainda que a Gic se recuse a prestar serviços aos demais consulentes, esses agentes teriam outros ofertantes, como a Serasa, a Boa Vista e o SPC, para a aquisição de tais serviços. Contudo, como visto, a capacidade desses agentes de se manterem competitivos depende de um adequado endereçamento das duas preocupações concorrentiais levantadas anteriormente: não discriminação, pelos Requerentes, seja como fonte, seja como consulentes. Presente qualquer condição que deteriore o nível de competitividade desses *bureaus*, mais relevante será o papel da Gic no mercado, tornando essencial que seus serviços estejam disponíveis a todos os consulentes.
213. Assim, visando maior complementariedade entre as soluções possíveis, esta SG/Cade entende que, para o total resguardo dos interesses de todos os agentes que atuam tanto no mercado de *bureaus* quanto no mercado de concessão de crédito, também seriam necessárias medidas que garantam a oferta, não discriminatória, pela Gic, dos mesmos serviços e produtos ofertados aos Requerentes a todos os potenciais consulentes do mercado. Tal medida, em complemento aos demais compromissos de não exclusividade e não discriminação, são, na visão desta SG/Cade, imprescindíveis para que se afaste os incentivos para práticas anticompetitivas por parte dos Requerentes e da nova empresa a ser constituída.
214. Por fim, foram aventadas outras preocupações concorrentiais em razão dos bancos Requerentes, além de representarem grande parte do sistema financeiro nacional (cerca de 86%, pelo critério de depósitos totais), participarem de entidades com estreita relação com o mercado de informações de crédito, como a Febraban e a Cip. A primeira patrocinou o GT que resultou na presente Operação e possui papel de protagonismo na elaboração de normas afeitas ao mercado, exercendo a função de autorregulador do setor e representando os interesses do sistema financeiro, sendo fortemente influenciada pelos bancos Requerentes. A última é uma associação cujos bancos Requerentes ocupam cinco dos sete assentos do Conselho de Administração, sendo responsável pela infraestrutura por onde irão transitar as informações trocadas entre os fornecedores de informações positivas (bancos) e os *bureaus* e também pela estrutura de custo de manutenção de tal serviço.
215. Assim, em decorrência desse conjunto de relações e de influência exercidas pelos bancos Requerentes em instâncias paralelas que possuem poder de interferir diretamente no mercado, esta SG/Cade identificou potenciais problemas concorrentiais, de cunho unilateral e coordenado. Sob o ponto de vista unilateral, verificou-se riscos de que a Gic fosse privilegiada em detrimento de seus concorrentes, ao obter condições diferenciadas de tratamento, custo, dentre outros aspectos, dada a ingerência de seus acionistas em tais entidades do mercado. Sob o ponto de vista coordenado, verificou-se também o risco de que a Gic pudesse se constituir em mais um lócus de encontro não só dos Requerentes, mas de representantes de tais entidades, facilitando a troca de informações sensíveis.
216. Dessa maneira, esta SG/Cade entende que apenas a independência entre a Gic e os Requerentes e ausência de troca de informações entre tais entidades, conforme oferecido na Notificação da presente Operação, são condições insuficientes para endereçar os potenciais problemas identificados.
217. Assim, embora os Requerentes tenham apresentado no momento da Notificação argumentos e condições que visavam, a princípio, afastar as referidas preocupações, como, por exemplo, a ausência de exclusividade entre os mesmos e a Gic no fornecimento de informações e também na prestação de serviços desta, esta SG/Cade entende que tais elementos, embora relevantes, não são suficientes. Dessa forma, cumpre analisar, a seguir, as justificativas, as externalidades positivas e as possíveis eficiências geradas pela presente Operação, as quais foram apresentadas ao longo da instrução realizada e, especialmente em relação a estas últimas, em parecer específico pelos Requerentes.

## VII. JUSTIFICATIVAS, EXTERNALIDADES POSITIVAS E EFICIÊNCIAS DA PRESENTE OPERAÇÃO

### VII.1. Justificativas apresentadas pelos Requerentes

218. A Notificação apresentada pelos Requerentes aponta que as principais justificativas para a criação da Gic estariam associadas ao interesse dos mesmos na redução da inadimplência e na inclusão financeira de toda a população e ao êxito de experiências internacionais similares à esta iniciativa. Tais justificativas estão intrinsecamente relacionadas ao interesse em alavancar o Cadastro Positivo no Brasil. Esse interesse será, certamente, refletido em incentivos para os Requerentes captarem autorizações para compartilhamento de informações positivas de pessoas físicas e jurídicas.
219. Em relação ao interesse dos Requerentes na redução da inadimplência e na inclusão financeira de toda a população, os mesmos apresentaram dados do Banco Mundial, divulgados pelo Serasa,[112] que afirmam que, nos países em que o cadastro positivo foi adotado, os índices de inadimplência foram reduzidos em até 43%, enquanto a concessão de crédito foi majorada em 90%. Os referidos dados também serviram para fundamentar a justificativa do êxito de outros países na implementação de um cadastro positivo:

Quadro 4. Experiências internacionais na implementação de um cadastro positivo.[113]

PAÍS	ANTES	DEPOIS
Estados Unidos	Apenas 40% dos consumidores tinham acesso ao financiamento.	80% dos consumidores passaram a ter acesso ao financiamento.
Chile	2/3 dos empréstimos eram feitos a homens.	Aumentou o acesso das mulheres ao crédito até quase a igualdade.
México	Baixa renda com pouco acesso ao crédito.	Crescimento na concessão de crédito principalmente para a baixa renda.

Alemanha	Crédito pouco difundido.	Crédito chega a ser 3 vezes superior à média internacional.
China	Exigência de garantias maiores, para créditos caros, restringindo assim o crescimento da economia.	Expressivo crescimento econômico, crédito atingindo 150% do PIB.

Fonte: Serasa com base em estudos do Banco Mundial.

220. Os Requerentes ainda defendem que a constituição da Gic também representa um passo importante para o desenvolvimento do Sistema Financeiro Nacional e, consequentemente, para o desenvolvimento social e econômico do País decorrente da redução do custo de crédito. Segundo os mesmos, as instituições financeiras são diretamente afetadas por essa redução, uma vez que isso permitirá a expansão de suas carteiras de crédito, reduzindo igualmente o risco refletido no *spread* bancário.<sup>[114]</sup> Dessa forma, a iniciativa para a criação da Gic decorre de seus mais legítimos interesses para a viabilização de um sistema de informações financeiras robusto.<sup>[115]</sup>
221. O referido risco refletido no *spread* bancário diz respeito essencialmente aos custos que as instituições financeiras possuem com inadimplência, os quais representam 33% do mesmo, segundo dados trazidos pelos Requerentes.<sup>[116]</sup>
222. Ainda segundo dados apresentados pelos Requerentes, em 2015, apenas seus grupos econômicos somaram, em 2015, aproximadamente R\$ 104 (cento e quatro) bilhões de reais com formação de Provisões para Devedores Duvidosos ("PDD").<sup>[117]</sup>
223. Nesse sentido, os Requerentes defendem que a criação da Gic e, por conseguinte, a consolidação do Cadastro Positivo no Brasil e a melhora geral no ambiente de crédito implicaria em uma redução de mais de R\$ 40 (quarenta) bilhões de reais apenas na carteira de PDD dos Requerentes (desconsiderando-se as carteiras de PDD de outros concessionários de crédito do país), utilizando-se como base a carteira de PDD dos mesmos em 2015 e o índice médio de 43%, calculado pelo Banco Mundial, de redução na inadimplência em países que implementaram um cadastro de informações positivas.<sup>[118]</sup>
224. Além disso, os Requerentes afirmaram que a Gic apresentará, ao mercado de serviços de informações brasileiro, alguns diferenciais, com destaque para: plataforma tecnológica de ponta permitindo maior riqueza e variedade e qualidade dos produtos; potencial de inovação através do suporte de um parceiro com experiência internacional e experiência tecnológica no segmento; e controle efetivo sobre processos de coleta de autorizações, qualidade dos dados e proteção da confidencialidade das informações.<sup>[119]</sup>
225. A partir disso, verifica-se que o alinhamento das instituições financeiras e dos Requerentes (importantes agentes na captura de autorizações para compartilhamento de informações positivas, conforme analisado acima), por intermédio da Gic, para alavancar e consolidar o Cadastro Positivo é de suma importância, pois seus resultados não ficarão restritos aos mercados de serviços de informações, no qual a nova empresa irá atuar, mas abrangerá também o mercado de concessão de crédito no país.
226. Mesmo considerando tais benefícios, tendo em vista a complexidade da presente Operação, as já aventadas preocupações concorrentiais derivadas da mesma e seus diversos efeitos, os quais vão além do mercado de serviços de informações, esta SG/Cade solicitou aos Requerentes a apresentação das eficiências que a presente Operação trará.

## VII.2. Parecer apresentado pelos Requerentes

227. O parecer apresentado pelos Requerentes destaca os possíveis impactos que a presente Operação poderá trazer à implementação do Cadastro Positivo no Brasil.
228. De maneira resumida, o parecer em tela aponta os seguintes impactos positivos esperados a partir da presente Operação: redução dos problemas de informação (seleção adversa x risco moral); aumento da oferta de crédito; redução nos índices de inadimplência; e inclusão no acesso ao crédito.
229. Além disso, o parecer apresentado defende que a criação da Gic irá gerar incentivos à inovação em produtos e serviços nos mercados de serviços de informações.

### VII.2.1 Considerações a respeito do parecer apresentado pelos Requerentes

230. Apesar de, inicialmente, diferenciar informações negativas e positivas, assim como desenvolveu-se a presente análise realizada por esta SG/Cade, o parecer apresentado pelos Requerentes destaca, principalmente, os impactos positivos que a Operação em tela poderá trazer à consolidação do Cadastro Positivo no Brasil.
231. De fato, a consolidação do Cadastro Positivo no país poderá propiciar diversos impactos positivos destacados pelo parecer apresentado pelos Requerentes (redução dos problemas de informação: seleção adversa x risco moral; aumento da oferta de crédito; redução nos índices de inadimplência; e inclusão no acesso ao crédito). O aumento da oferta de crédito e a redução nos índices de inadimplência parecem ser, inclusive, os principais motivos que levaram o legislador a promulgar a Lei nº 12.414/2011.
232. No entanto, esses efeitos ainda não foram observados em virtude, principalmente, do modelo adotado pela legislação brasileira, no qual o consumidor precisa realizar uma autorização para que suas informações sejam compartilhadas ("*opt in*"). (acesso restrito ao Cade).
233. Os Requerentes alegam que a Operação, assim, é necessária para o fomento do Cadastro Positivo no país, ao alinhar seus incentivos à criação de um novo *bureau* de crédito. Contudo, todas as informações coletadas ao longo da instrução, inclusive os argumentos apresentados no parecer dos Requerentes, denotam justamente o contrário: os incentivos para que os bancos fomentem o Cadastro Positivo são pré-existentes, haja vista os diversos efeitos positivos que decorreriam de sua existência. Assim, não se pode afirmar que o alinhamento de interesses dos Requerentes decorre desta Operação; muito pelo contrário, todos os indícios trazidos pelos mesmos no sentido de que o Cadastro Positivo possibilitaria a redução de vultosos volumes hoje gastos com provisão a não pagadores denotam a existência de incentivos prévios à Operação, ou seja, independentes da mesma.
234. Nesse sentido, os impactos positivos destacados pelo parecer dos Requerentes não podem ser considerados uma eficiência antitruste em si, pois não são específicos da presente Operação e, tampouco, dependem dela.
235. Por sua vez, também é importante mencionar que a literatura especializada afirma que *bureaus* de crédito independentes são quase sempre mais eficientes do que os que possuem, entre seus acionistas, instituições financeiras, como, por exemplo, a Gic.<sup>[120]</sup>
236. À despeito desses argumentos, entende-se que não se pode negar que a criação da Gic pode, enfim, potencializar tais incentivos para que finalmente as instituições financeiras promovam o Cadastro Positivo no Brasil, o que, apesar de não ser uma eficiência específica da presente Operação, pode ser considerado uma externalidade positiva da mesma.
237. Além dos efeitos potenciais no sentido de fomentar o Cadastro Positivo no país, outras consequências da presente Operação destacados pelo referido parecer são, em relação ao incentivo à inovação em produtos e serviços, decorrências naturais da introdução de um novo *player* com condições de induzir maior competição no mercado, cumprindo ressaltar o seguinte parágrafo:

"Por outro lado, o ritmo inadequado da inovação também é fruto da falta de pressão competitiva no mercado, o que se espera reverter a partir da entrada em funcionamento da Gic. (acesso restrito aos Requerentes) Em particular, vale a pena destacar a seguinte declaração

da Serasa Experian: "A Serasa foi durante muito tempo monopolista e não precisava se preocupar com inovação", disse à Reuters o presidente da companhia, José Luiz Rossi. "Agora estamos tendo que nos reinventar" [121] Essa reinvenção se dá justamente em função do maior incentivo à competição decorrente da introdução de um novo *bureau* no mercado." [122]

238. Ou seja, não se pode ignorar que a entrada de um novo *player*, em um mercado pouco segmentado, pode aumentar, de fato, a rivalidade observada no mesmo. Logo, a entrada da Gic no mercado de serviços de informações de crédito pode pressionar os atuais agentes a melhorarem a qualidade de seus produtos ou, até mesmo, a desenvolverem novos produtos, beneficiando, dessa forma, os consultentes em suas análises de concessão de crédito.
239. Assim, se, por um lado, a Operação apresenta concretas preocupações concorrenenciais, além de não possuir eficiências específicas que pudessem ser consideradas "eficiências antitruste"; por outro lado, não se pode ignorar o potencial incremento em termos de competitividade para o mercado como um todo ao possibilitar a entrada de um novo *player* com óbvias condições de se tornar relevante, induzindo inovação e melhores serviços.
240. Dito isso, esta SG/Cade entende que trata-se de uma Operação capaz de produzir efeitos líquidos positivos, desde que todas as preocupações levantadas ao longo do presente Parecer sejam devidamente endereçadas. Assim, seriam preservados os efeitos benéficos mencionados, sem as consequências negativas decorrentes da Operação. Do contrário, uma aprovação sem restrições poderia, ao invés de levar maior competitividade ao mercado, encaminhá-lo para uma situação de potencial monopólio no médio-longo prazo, com efeitos líquidos negativos sob o ponto de vista econômico e social.
241. Por tudo quanto dito, entende-se que a presente Operação não pode ser aprovada sem restrições, ensejando a adoção de medidas que assegurem a competitividade no mercado de serviços de informações de crédito e, consequentemente, um mercado de crédito também mais competitivo.

## VIII. DO ACORDO EM ATOS DE CONCENTRAÇÃO ("ACC")

### VIII.1. Introdução

242. Do conjunto de constatações apresentado, importante, primeiramente, destacar a ausência de opções para adoção de remédios estruturais clássicos, tendo em vista que a presente Operação diz respeito a um projeto *greenfield* que não resultará em qualquer sobreposição horizontal das atividades desenvolvidas atualmente pelos Requerentes.
243. A partir disso, desenhou-se, em conjunto com os Requerentes e considerando as propostas apresentadas por terceiros interessados, um Acordo em Controle de Concentrações ("ACC") com medidas que endereçam as preocupações concorrenenciais apontadas ao longo do presente Parecer e que, ao mesmo tempo, buscam preservar os benefícios e eficiências potenciais advindos da operação.
244. As medidas foram estruturadas em torno de oito principais pontos, além de um compromisso geral de não discriminação: fornecimento de dados, pelos Requerentes, para o cadastro negativo; coleta de autorizações, pelos Requerentes, para o Cadastro Positivo; Governança Corporativa da Gic; manutenção do relacionamento comercial dos Requerentes com os demais *bureaus*; não compartilhamento da infraestrutura dos Requerentes na Cip com a Gic; limitações quanto a campanhas publicitárias coordenadas; delimitação das atividades da Gic; e metas, para os Requerentes, de coleta de autorizações de compartilhamento de informações positivas de seus clientes.
245. De modo geral, esse conjunto de medidas busca: (i) garantir a autonomia da Gic e evitar a coordenação dos bancos sócios em atividades alheias ao objeto do projeto *greenfield*; (ii) garantir a capacidade dos *bureaus* rivais de continuarem atuando e concorrendo nesse mercado; e (iii) garantir a efetiva concretização das principais eficiências que justificam a criação da Gic.
246. As principais cláusulas do ACC serão devidamente analisadas abaixo.
247. O ACC será celebrado entre o Cade e os Requerentes (BB, Bradesco, Cef, Itaú Unibanco e Santander).

### VIII.2. Compromissos (cláusula segunda)

248. Os Requerentes ("Compromissárias") comprometem-se a adotar diversas medidas com o objetivo de eliminar as preocupações de natureza concorrenzial encontradas por esta SG/Cade no presente Ato de Concentração. Tais medidas encontram-se pautadas em torno dos oito principais pontos mencionados acima, os quais serão devidamente pormenorizados abaixo.

#### VIII.2.1. Compromisso geral de não discriminação (cláusula II.1)

249. Por meio do compromisso, as Compromissárias obrigam-se a implementar as medidas descritas no conjunto de obrigações, com a finalidade de garantir que:

##### (acesso restrito aos Requerentes)

250. Trata-se de uma obrigação mais genérica de não discriminação e não coordenação que endereça as preocupações expostas ao longo de todo o Parecer e que é complementada pelas obrigações específicas a partir da cláusula II.2, abaixo. Reitera-se que a Gic não pode ser instrumentalizada como meio para discriminar concorrentes nos diferentes elos de mercado envolvidos, nem para propiciar uma coordenação dos sócios em atividades externas ao escopo da Gic.

#### VIII.2.2 Compromisso referente ao fornecimento de dados para o cadastro negativo (cláusula II.2)

251. O objetivo do compromisso arrolado neste ponto é garantir que os Requerentes não adotem condutas discriminatórias, em favor da Gic e em desfavor dos demais *bureaus*, no envio de informações negativas.
252. Como destacado ao longo do presente Parecer, garantir a todos os *bureaus* o recebimento destas informações, de maneira não-discriminatória, é um dos elementos necessários para preservar a competitividade destes agentes no cadastro negativo.
253. A partir disso, as Compromissárias comprometem-se a estabelecer (acesso restrito aos Requerentes).
254. Ressalta-se ainda que, (acesso restrito aos Requerentes). [123]

#### VIII.2.3. Compromissos referentes à coleta de autorizações para o Cadastro Positivo (cláusula II.3)

255. Os compromissos aqui listados buscam garantir que as capturas, pelas Compromissárias, de autorizações, de pessoas físicas ou jurídicas, para compartilhamento de informações positivas sejam realizadas de maneira que a Gic não seja privilegiada, garantindo, assim, ao consumidor seu livre direito de escolha entre os diferentes *bureaus* concorrentes.
256. Tendo em vista a importância dos Requerentes na coleta das referidas autorizações, conforme destacado anteriormente por este Parecer, é importante que os mesmos não adotem práticas que incentivem seus clientes a autorizarem o compartilhamento de suas informações positivas apenas com a Gic.
257. Dessa forma, desenharam-se medidas que preservam a autonomia da vontade dos clientes dos Requerentes para que os mesmos tenham liberdade em compartilhar suas informações positivas com qualquer um dos *bureaus* concorrentes que se enquadram dentro das disposições legais do Cadastro

Positivo, ao mesmo tempo em que qualquer medida no sentido de privilegiar a captura de autorizações para a Gic, apenas, não seja estimulada.

258. As referidas medidas são: (i) utilização, pelas Compromissárias, de um formulário padronizado (Anexo I do presente ACC) que, além de conter as opções de todos os *bureaus*, dispostos individualmente em ordem alfabética, que atendam à legislação aplicável, contemplará também a opção “Todos”, disposta antes das demais, permitindo ao consumidor autorizar o compartilhamento de suas informações com todos os *bureaus* de uma só vez; (ii) não adoção de políticas de incentivo ou de qualquer outra sorte para que os funcionários das Compromissárias possam, direta ou indiretamente, estimular a coleta de autorizações do Cadastro Positivo exclusivamente para a Gic, ou desestimular a coleta de tais autorizações para os demais *bureaus*, garantindo que a coleta de autorizações seja feita de maneira isonômica e não discriminatória.<sup>[124]</sup>
259. Além disso, para garantir que os clientes terão acesso a mecanismos de autorização de maneira simples e padronizada, as Compromissárias se obrigam a estar aptas a capturar, em canais físicos e/ou digitais, as autorizações para o Cadastro Positivo da data estabelecida no ACC.
260. Como isso, espera-se que as Compromissárias ofereçam para seus clientes diversas opções para que a coleta de autorizações seja realizada, sem indução ou qualquer tipo de preferência para a Gic em detrimento de seus concorrentes, garantindo não apenas o fomento ao Cadastro Positivo, mas a competição entre os prestadores de serviços.

#### **VIII.2.4. Compromissos referentes à Governança Corporativa (cláusula II.4)**

261. As medidas estabelecidas nesta cláusula procuram preservar a independência entre a Gic e os Requerentes, a fim de evitar, conforme ressaltado anteriormente no presente Parecer, que a constituição do novo *bureau* represente um risco do aumento da coordenação dos sócios em outras atividades nas quais são concorrentes, tendo em vista que são os principais agentes do mercado bancário brasileiro.
262. Além disso, também foram estruturadas medidas que asseguram a independência entre Gic, Cip e Febraban, já que estes últimos desempenham importantes papéis na cadeia do mercado de serviços de informações de crédito, especialmente no tocante às informações positivas.
263. Sendo assim, foram firmados compromissos que estabelecem:
  - i. adoção de medidas que impeçam a troca de informações concorrentialmente sensíveis entre os membros do Conselho de Administração indicados pelas Compromissárias na Gic, de um lado, e Diretores e/ou membros de órgãos de fiscalização da Gic, de outro lado;
  - ii. proibição expressa, no contexto da Gic, de troca de informações concorrentialmente sensíveis, seja diretamente entre os acionistas da Gic, seja entre os acionistas da Gic e a própria Gic, nos termos da lei de defesa da concorrência;
  - iii. proibição expressa de que, nas assembleias da Gic ou em reuniões do Conselho de Administração da Gic, sejam tratadas matérias que impliquem a troca de informações sobre os negócios individuais das Compromissárias, fora do escopo da Gic, registrando-se em ata todas as matérias discutidas nessas reuniões, que sempre serão precedidas de convocação, com pauta clara e precisa; e
  - iv. proibição expressa de que funcionários e membros da Diretoria da Gic sejam também empregados, membros da administração (excluídos aqueles membros indicados por terceiros em casos de empresas co-controladas) ou tenham qualquer participação relevante na Cip, na Febraban, nas Compromissárias e/ou ainda em sociedades dos respectivos grupos econômicos das mesmas.

#### **VIII.2.5. Compromisso referente à manutenção do relacionamento comercial (cláusula II.5)**

264. O compromisso disposto na referida cláusula objetiva garantir que os Requerentes continuem contratando os *bureaus* concorrentes da Gic para realizarem suas análises de crédito, mantendo, assim, a capacidade dos *bureaus* de se manterem como concorrentes efetivos atuantes nesse mercado.
265. A partir do que foi exposto neste Parecer, as consultas são uma importante variável utilizada pelos *bureaus* no cálculo dos *scores* de crédito de pessoas físicas e jurídicas. Logo, as medidas estabelecidas procuram garantir que os Requerentes – que representam parcela importante das demandas de consultas neste mercado – continuem realizando consultas junto aos demais *bureaus*, mesmo após a operacionalização da Gic.
266. Dessa forma, as Compromissárias comprometem-se a continuar contratando e consultando os *bureaus*, desde que os serviços ofertados pelos mesmos continuem contribuindo para suas respectivas análises de crédito e que os preços cobrados por estes serviços estejam dentro das condições de mercado.

#### **VIII.2.6. Compromisso referente ao não compartilhamento de estruturas entre Compromissárias e a Gic (cláusula II.6)**

267. Tendo em vista a estrutura e a função da Cip no fluxo de informações do Cadastro Positivo, o compromisso em tela procura garantir que a Gic não seja beneficiada pelos canais já estruturados entre a Cip e os Requerentes, os quais, em virtude do SPB, transitam uma larga escala de informações por meio da Cip.
268. O possível compartilhamento destas estruturas poderia fazer com que a Gic incorresse em custos menores dos que os incorridos pelos demais *bureaus*, conforme foi ressaltado em análise específica sobre tal ponto no presente Parecer. A obrigação aqui contemplada garante que a Gic não receba da Cip condições de contratação e custos mais vantajosos do que os que sejam oferecidos pela Cip aos *bureaus* concorrentes, impedindo que a Gic goze de vantagens competitivas sobre os *bureaus* rivais.
269. Ademais, por meio desta cláusula as Compromissárias também se obrigam a não compartilhar, com a Gic, estruturas comerciais, jurídicas, de TI ou qualquer infraestrutura que lhe garanta vantagem competitiva e interfira em sua autonomia e independência em relação aos sócios.

#### **VIII.2.7. Compromisso referente às campanhas publicitárias (cláusula II.7)**

270. O presente compromisso visa garantir que as Compromissárias não realizarão campanhas de *marketing* em benefício da Gic, mantendo-se a mesma independência já mencionada entre as Compromissárias e a nova sociedade.
271. Contudo, o referido compromisso possibilita que as Compromissárias realizem ações de mídia em prol do Cadastro Positivo como um todo, ou seja, ações que busquem incentivar autorizações dos clientes e consumidores para compartilhamento de informações positivas, fomentando o Cadastro Positivo no país; e que a Gic realize suas próprias campanhas publicitárias, como qualquer concorrente.

#### **VIII.2.8. Compromissos referentes às atividades da Gic (cláusula II.8)**

272. Visto que os Requerentes atuam em diferentes segmentos, foi necessário estabelecer uma cláusula que defina que o escopo de atuação da Gic será restrito àqueles inerentes às atividades de *bureaus* de créditos locais e/ou globais, preservando, contudo, a possibilidade de inovação e lançamento de novos produtos e serviços inerentes a essa atividade. Objetiva-se, aqui, evitar que a Gic se expanda para segmentos que pudessem levantar outras preocupações concorrentiais, não identificadas pelo Cade neste momento, em que se avalia apenas e tão somente os mercados específicos identificados neste Parecer.
273. Além disso, as Compromissárias comprometem-se a não enviar de forma discriminatória, aos demais *bureaus*, informações de protestos provenientes das mesmas, caso a Gic venha a atuar como intermediária daquelas no envio de tais informações aos cartórios, conforme situação descrita no item VI.3.1. do presente Parecer.

274. Essa atuação não ocorre ainda, mas é totalmente viável e poderia causar problemas de competitividade dos rivais em relação à Gic por meio da escolha dessa como intermediária dos bancos no envio de informações aos cartórios. Assim, o objetivo da cláusula é que essa atuação seja permitida, caso as Compromissárias optem por implementá-la, desde que não haja discriminação na relação entre os demais *bureaus* e as Compromissárias em relação a disponibilidade e custo dessas informações.

#### VIII.2.9. Compromissos referentes às metas para o Cadastro Positivo (cláusula II.9)

275. A partir do presente compromisso, as Compromissárias comprometem-se a capturar determinado número de autorizações, junto aos seus clientes, para compartilhamento de informações positivas destes. O objetivo desta obrigação é garantir que a principal eficiência e justificativa trazida pela operação – o fomento ao Cadastro Positivo no Brasil – seja de fato alcançada, em patamares mínimos, a fim de justificar e contrabalancear os riscos concorrenenciais gerados por outro lado.
276. As metas mínimas foram fixadas de forma tal que representem um aumento significativo do número de consumidores aderentes ao Cadastro Positivo no Brasil, mas que ao mesmo tempo sejam realistas e deixem margem para percalços normais desse processo de crescimento. Espera-se, portanto, que o Cadastro Positivo possa crescer ainda mais no Brasil, em benefício de todo o mercado. As metas ora fixadas são um compromisso mínimo – mas representativo – firmado pelos Requerentes.
277. As metas estabelecidas utilizam como base a média da variação mensal de autorizações ativas obtidas para o Cadastro Positivo no período compreendido entre julho de 2015 e junho de 2016, conforme apurado pela Cip, que corresponde a (acesso restrito aos Requerentes) (“Número de referência”).
278. A partir disso, foram definidos três períodos, com metas próprias de autorizações para captura de autorizações para o Cadastro Positivo, *in verbis*:

- “(i) Ínicio do (acesso restrito aos Requerentes) mês até o final do (acesso restrito aos Requerentes) mês contados da Data de Referência: a meta de autorizações será equivalente a (acesso restrito aos Requerentes) do Número de Referência multiplicado pelo número de meses contidos neste período (*i.e.*, (acesso restrito aos Requerentes));
- (ii) Ínicio do (acesso restrito aos Requerentes) mês até o final do (acesso restrito aos Requerentes) mês contados da Data de Referência: a meta de autorizações será equivalente a (acesso restrito aos Requerentes) do Número de Referência multiplicado pelo número de meses contidos neste período (*i.e.*, (acesso restrito aos Requerentes));
- (iii) Ínicio do (acesso restrito aos Requerentes) mês até o final do (acesso restrito aos Requerentes) mês contados da Data de Referência: a meta de autorizações será equivalente a (acesso restrito aos Requerentes) do Número de Referência multiplicado pelo número de meses contidos neste período (*i.e.*, (acesso restrito aos Requerentes)).”

279. No primeiro período da meta as partes se comprometem a aumentar em (acesso restrito aos Requerentes), em média, o número de capturas de autorizações no cadastro positivo, o que dá cerca de (acesso restrito aos Requerentes). No segundo período o aumento seria de (acesso restrito aos Requerentes) em relação a data de referência, o que resulta em um acréscimo de (acesso restrito aos Requerentes). No terceiro período o aumento é de (acesso restrito aos Requerentes) em relação a data de referência, o que resultaria em uma captação estimada de (acesso restrito aos Requerentes). Os valores são calculados com base na média de julho de 2015 a junho de 2016, conforme indicado acima.
280. A “Data de Referência” refere-se à (acesso restrito aos Requerentes).
281. Cabe destacar que, quanto mais captações ocorre, mais difícil é conseguir novas adesões, pois os clientes com maior potencial de captura já estarão incluídos na base do cadastro positivo. Assim, os acréscimos permitem aumentar ao longo dos anos a captação e estimular que as Compromissárias se esforcem no objetivo de alcançar as eficiências derivadas da operação, que beneficiarão o mercado de crédito como um todo.
282. O cumprimento dessas metas possibilitará que seja alcançado um número estimado de (acesso restrito aos Requerentes) de autorizações até dezembro de 2023. Isso resultaria em um acréscimo de mais de (acesso restrito aos Requerentes) de autorizações em comparação com junho de 2016. Trata-se, como vê, de um aumento bastante significativo no número de consumidores aderentes ao Cadastro Positivo no Brasil.
283. Nesse sentido, esta SG/Cade busca garantir que todos os efeitos positivos da consolidação do Cadastro Positivo no Brasil sejam, de fato, verificados a partir da presente Operação, a qual alinha os incentivos das instituições financeiras ao fomento do mercado de serviços de informações positivas.

#### VIII.3. Monitoramento (cláusula terceira)

284. Segundo disposto no ACC, o Cade monitorará o cumprimento dos compromissos assumidos, de acordo com as disposições da Resolução nº 6/2013 e com os arts. 9º, V, e 13, X, c/c com o art. 52, todos da Lei nº 12.529/2011.
285. A partir disso, as Compromissárias comprometem-se a apresentar ao Cade: (i) no prazo de 60 (sessenta) dias a contar da data de constituição da Gic, cópia do documento societário da Gic que incorpora as obrigações assumidas na Cláusula 2.4 (Governança Corporativa); e (ii) nos prazos de 60 (sessenta) dias contados a partir do término de cada período, relatório atestando o cumprimento das metas previstas na Cláusula 2.9 (metas).
286. O Cade ainda poderá, a qualquer momento durante a vigência do ACC em tela, requisitar que as Compromissárias apresentem dados e informações que julgue necessários relativamente às obrigações estabelecidas.

#### VIII.4. Penalidades (cláusula quinta)

287. O ACC prevê ainda penalidades caso a Gic e/ou as Compromissárias venham descumprir quaisquer dos compromissos estabelecidos por este instrumento. Essas penalidades incluem:
- multa diária, no valor de (acesso restrito aos Requerentes), ou por evento, no valor de (acesso restrito aos Requerentes), a depender da cláusula a ser descumprida e da gravidade do descumprimento;
  - multa específica pelo descumprimento da obrigação de alcance da meta de adesão ao cadastro positivo, sendo de (acesso restrito aos Requerentes) por cada autorização abaixo da meta em cada período;
  - reincidência de (acesso restrito aos Requerentes), caso as metas de captura não sejam atingidas;
  - possibilidade de revisão da operação, (acesso restrito aos Requerentes).
288. A multa indicada no item (ii), que se refere à captura de autorizações, pode chegar a cerca de (acesso restrito aos Requerentes), caso haja o descumprimento por parte das Compromissárias, além, conforme disposto, da própria revisão da operação.

#### VIII.5. Prazo (cláusula sexta)

289. O ACC vigorará pelo prazo de 7 anos contados a partir da publicação de sua homologação no Diário Oficial da União.

#### VIII.6. Revisão (cláusula sétima)

290. Respeitados os objetivos do ACC em tela, o Tribunal do CADE poderá, de ofício ou em resposta a pedido circunstanciado formulado pelas Compromissárias ou pela Gic: (i) conceder uma prorrogação dos prazos aqui previstos; e (ii) modificar, substituir ou extinguir os compromissos assumidos pelas Compromissárias.

### VIII.8. Conclusões e eficácia dos remédios propostos

291. Os compromissos estabelecidos pelo ACC possuem, principalmente, o condão de garantir: (i) que os Requerentes não discriminem os demais *bureaus* em favor da Gic, tampouco a Gic discrimine outros consulentes, especialmente bancos concorrentes daqueles, mantendo as condições de todos esses agentes permanecerem rivalizando nesses mercados; (ii) a total independência da Gic em relação aos Requerentes, à Cip e à Febraban, e a não-coordenação entre os bancos Requerentes em outros mercados; e (iii) o fomento do Cadastro Positivo no Brasil, assegurando que externalidades positivas sejam originadas, de fato, pela presente Operação, conforme já exposto por este Parecer.
292. Diante disso, esta Superintendência entende que o ACC proposto é conveniente e adequado no sentido de endereçar eventuais preocupações concorrenciais decorrentes da presente Operação, ao mesmo tempo que busca efetivar parte relevante das eficiências.
293. É importante ressaltar que tais conclusões acerca da suficiência do presente remédio são aplicáveis tão somente a potenciais efeitos do presente Ato de Concentração. Portanto, a eventual celebração de ACC, neste caso, não exime os Requerentes de cumprir qualquer decisão o Cade proferida em outros casos, anteriores ou futuros.

## IX. CLÁUSULAS DE NÃO-CONCORRÊNCIA

294. A Operação prevê cláusula de não concorrência, a qual está disposta na **(acesso restrito aos Requerentes)**, *in verbis*:

**(acesso restrito aos Requerentes)** [125]

295. Além disso, foi estabelecida cláusula de não concorrência **(acesso restrito aos Requerentes)**, *in verbis*:

**(acesso restrito aos Requerentes)** [126]

296. A partir da interpretação das referidas cláusulas no contexto dos referidos instrumentos, verifica-se que os escopos espacial, material e temporal das cláusulas mencionadas apresentam-se em consonância com os precedentes do Cade.

## X. RECOMENDAÇÕES

297. Por todo o exposto, nos termos dos arts. 13, inciso X, e 57, inciso II, da Lei nº 12.529/2011, c/c o art. 125 do Ricade, recomenda-se o oferecimento de impugnação da presente Operação ao Tribunal e a sua aprovação, condicionada à celebração de Acordo em Controle de Concentrações proposto pelos Requerentes.
298. Estas as conclusões. Encaminha-se ao Sr. Superintendente-Geral.

[1] Fl. 10 dos autos públicos nº 08700.002792/2016-47.

[2] Fls. 13 e 14 dos autos públicos nº 08700.002792/2016-47.

[3] Fls. 17 e 18 dos autos públicos nº 08700.002792/2016-47.

[4] Fls. 21 e 22 dos autos públicos nº 08700.002792/2016-47.

[5] Fls. 25 e 26 dos autos públicos nº 08700.002792/2016-47.

[6] Os Requerentes estimam investir R\$ **(acesso restrito aos Requerentes)** na realização de aporte de capital para a viabilização das atividades da Gic (fl. 30 dos autos de acesso restrito aos Requerentes nº 08700.002799/2016-69).

[7] Fl. 30 dos autos públicos nº 08700.002792/2016-47.

[8] Fl. 28 dos autos públicos nº 08700.002792/2016-47.

[9] Fl. 242 dos autos públicos nº 08700.002792/2016-47.

[10] Despacho SG nº 528/2016 (doc. Sei nº 0196466).

[11] Ofícios nºs 2340/2016/Cade, 2342/2016/Cade, 2343/2016/Cade, 2344/2016/Cade, 2376/2016/Cade, 2378/2016/Cade, 2379/2016/Cade, 2382/2016/Cade, 2383/2016/Cade, 2384/2016/Cade.

[12] AKERLOF, G. A. *The Market for Lemons*. *The Quarterly Journal of Economics*, v. 84, pp. 488-500, 1970.

[13] Segundo Pagano e Jappelli, uma significativa parte da literatura sobre os mercados de crédito demonstrou que a assimetria de informação pode evitar a eficiência alocativa dos empréstimos, levando, até mesmo, a uma escassez de crédito (PAGANO, Marco; JAPPELLI, Tullio. *Information Sharing in Credit Markets*. *The Journal of Finance*, v. 48, pp. 1693-1718, 1993).

[14] PEREIRA, V. M. *Seleção Adversa no Crédito a Particulares em Portugal*. *Revista Portuguesa e Brasileira de Gestão*, v. 10(3), 2011.

[15] INTERNATIONAL FINANCE CORPORATION. *Credit Bureau Knowledge Guide*, 2006.

[16] Destaca-se a definição adotada pela IFC: “A credit bureau is an institution that collects information from creditors and available public sources on a borrower's credit history. The bureau compiles information on individuals and/or small firms, such as information on credit repayment records, court judgments, and bankruptcies, and then creates a comprehensive credit report that is sold to creditors” (INTERNATIONAL FINANCE CORPORATION. *Credit Bureau Knowledge Guide*, 2006, p. 12). No mesmo sentido, ressaltam Pagano e Jappelli: “credit bureaus (...) collect, file, and distribute the information voluntarily supplied by their members” (PAGANO, Marco; JAPPELLI, Tullio. *Information Sharing in Credit Markets*. *The Journal of Finance*, v. 48, 1993, p. 1693).

[17] “Credit bureaus often include information not only from traditional lenders, such as banks and credit card companies, but also from other credit providers, such as retailers, suppliers, and telecom and utility companies. In emerging markets where information is scarce, such non-traditional source can provide invaluable information” (INTERNATIONAL FINANCE CORPORATION. *Credit Bureau Knowledge Guide*, 2006, p. 21).

[18] No Brasil, conforme informado pelos principais *players* que atuam no referido mercado (Boa Vista, Serasa e SPC Brasil), o serviço de negativação exige a comunicação por escrito ao consumidor/empresa sobre a abertura de cadastro negativo em seu nome (artigo 43, §2º, da Lei nº 8.078/1990). A partir disso, os *bureaus* cobram de seus clientes, em geral, valores que servem para cobrir os custos provenientes da referida comunicação. **(acesso restrito ao Cade)**. Ademais, em relação ao Cadastro Positivo, não é cobrado nenhum valor para que as pessoas físicas ou jurídicas autorizem o compartilhamento de suas informações. Os custos relativos à transmissão das informações positivas entre fontes e *bureaus* são, basicamente, operacionais.

[19] EVANS, David S. **The Antitrust Economics of Two-Sided Markets**. Disponível em: <[http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=332022](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=332022)>. Acesso em: 07 de junho de 2016.

[20] PAGANO, Marco; JAPPELLI, Tullio. **Information Sharing in Credit Markets**. *The Journal of Finance*, v. 48, pp. 1693-1718, 1993. Na mesma linha, um estudo promovido pelo Banco Mundial leciona: "Jappelli and Pagano (1993), in a model with adverse selection, show that exchanging information on borrower type decreases default rates and reduces average interest rates. In a related paper, Padilla and Pagano (1997) show that information sharing among borrowers would lead to lower interest rates and increased lending. There is also a growing body of empirical evidence that suggests that the existence of credit information sharing is associated with deeper credit markets. Barron and Staten (2003), Kalberg and Udell (2003) and Cowan and de Gregorio (2003) all suggest there is value in the existence of private credit bureau reporting services" (POWELL, A.; et. al. **Improving Credit Information, Bank Regulation and Supervision**. World Bank, 2004).

[21] INTERNATIONAL FINANCE CORPORATION. **Credit Bureau Knowledge Guide**, 2006.

[22] Em geral, bancos tendem a compartilhar apenas informações positivas (POWELL, A.; et. al. **Improving Credit Information, Bank Regulation and Supervision**. World Bank, 2004).

[23] PAGANO, Marco; JAPPELLI, Tullio. **Information Sharing in Credit Markets**. *The Journal of Finance*, v. 48, pp. 1693-1718, 1993.

[24] A doutrina também se refere aos *bureaus* de crédito privados, simplesmente, como *bureaus* de crédito. A jurisprudência do Cade, na análise dos Atos de Concentração nºs 08012.009089/2011-11 (Requerentes: Serasa S.A., Confederação Nacional dos Dirigentes Lojistas e Serviço Nacional de Proteção ao Crédito) e 08012.006726/2011-90 (Requerentes: Boa Vista Serviços S.A. e Equifax do Brasil Ltda.) utilizou a referida terminologia.

[25] Segundo um estudo do Banco Mundial, em 2004, cerca de 60 países no mundo possuíam um *PCR* (POWELL, A.; et. al. **Improving Credit Information, Bank Regulation and Supervision**. World Bank, 2004).

[26] "O SCR é o principal instrumento utilizado pela supervisão bancária para acompanhar as carteiras de crédito das instituições financeiras. Nesse sentido, desempenha papel importante na garantia da estabilidade do Sistema Financeiro Nacional e na prevenção de crises.

O SCR é alimentado mensalmente pelas instituições financeiras, mediante coleta de informações sobre as operações concedidas. (...) Atualmente, são armazenadas no banco de dados do SCR as operações dos clientes com responsabilidade total igual ou superior a R\$ 1.000,00 (mil reais) a vencer e vencidas, e os valores referentes às fianças e aos avais prestados pelas instituições financeiras a seus clientes, além de créditos a liberar contabilizados nos balancetes mensais.

As instituições financeiras são responsáveis pelo encaminhamento sistemático de dados sobre as operações de crédito. Cumpre a elas também corrigir ou excluir as informações imprecisas. Eventuais questionamentos judiciais devem ser encaminhados diretamente à instituição financeira que informou os dados sobre a operação.

A base legal para o sistema coletar e compartilhar informações entre as instituições participantes do Sistema Financeiro Nacional e o respeito à privacidade do cliente quanto ao sigilo e à divulgação de informações obedecem às condições previstas na Lei Complementar 105/01 e na Resolução 3.658 de 17/12/2008." Fonte: BRASIL. Banco Central do Brasil. **O que é o SCR?** Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/SCROQUE>>. Acesso em: 05 de maio de 2016.

[27] No Brasil, até mesmo no Cadastro Positivo, as informações chegam aos *bureaus* de crédito de maneira voluntária, já que as pessoas físicas e jurídicas que tenham interesse em compartilhar suas informações positivas devem realizar autorização expressa para tanto.

[28] Dessa forma, os mesmos não devem ser considerados como *players* de um mesmo mercado relevante em uma eventual análise antitruste.

[29] WORLD BANK GROUP. **Global Credit Reporting Program (GCRP)**, 2015. Disponível em: <<http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/f145c7004a52403c8f358f8969adcc27/Global+Credit+Reporting+Program+Presentation.pdf?MOD=AJPERES>>. Acesso em: 05 de maio de 2016.

[30] Fls. 765 e 765 dos autos públicos nº 08700.002792/2016-47.

[31] Ato de Concentração nº 08012.009089/2011-11 (Requerentes: Serasa S.A., Confederação Nacional dos Dirigentes Lojistas e Serviço Nacional de Proteção ao Crédito). A referida operação permitiu que Serasa e SPC Brasil compartilhassem seus bancos de dados de informações negativas entre si.

[32] Tal operação também foi devidamente apreciada por este Cade (Ato de Concentração nº 08012.006726/2011-90, Requerentes: Boa Vista Serviços S.A. e Equifax do Brasil Ltda.).

[33] INTERNATIONAL FINANCE CORPORATION. **Credit Bureau Knowledge Guide**, 2006.

[34] Artigo 2º, IV, Lei nº 12.414/2011: "Para os efeitos desta Lei, considera-se: (...) IV – fonte: pessoa natural ou jurídica que conceda crédito ou realize venda a prazo ou outras transações comerciais e empresariais que lhe impliquem risco financeiro."

[35] A Lei nº 12.414/2011 denomina os *bureaus* de crédito como gestores de bancos de dados ("GBDs").

[36] Em relação ao modelo "*opt in*" adotado pela Lei nº 12.414/2011, ou seja, à necessidade de uma autorização prévia da pessoa física ou jurídica para que suas informações sejam compartilhadas, o Banco Mundial destaca que, apesar de conceder ao consumidor maior controle sobre seus dados, o modelo adotado dificultará a implementação do Cadastro Positivo no país e, certamente, diminuirá sua abrangência, ou seja, o número total de cadastrados. Nesse sentido: WORLD BANK. **Financial Inclusion in Brazil: building on success – Technical Note**. Disponível em: <[http://www-wds.worldbank.org/external/default/WDSContentServer/WDSP/IB/2015/06/10/090224b0828c8010/1\\_0/Rendered/PDF/Financial0inc0ess000technical0note.pdf](http://www-wds.worldbank.org/external/default/WDSContentServer/WDSP/IB/2015/06/10/090224b0828c8010/1_0/Rendered/PDF/Financial0inc0ess000technical0note.pdf)>. Acesso em 19 de julho de 2016. Além disso, pode-se afirmar que o referido modelo "*opt in*" é uma particularidade da legislação brasileira, tendo em vista que o modelo adotado em outros países é o denominado "*opt out*", no qual todos são automaticamente cadastrados, podendo, no entanto, solicitar a retirada de seu respectivo cadastro posteriormente.

[37] Artigo 4º, Lei nº 12.414/2011. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_Ato2011-2014/2011/Lei/L12414.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2011-2014/2011/Lei/L12414.htm)>. Acesso em: 07 de junho de 2016.

[38] Artigo 7º, do Decreto nº 7.829/2012. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_Ato2011-2014/2012/Decreto/D7829.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2011-2014/2012/Decreto/D7829.htm)>. Acesso em: 07 de junho de 2016. O referido Decreto apresenta ainda, em seu Anexo II, um modelo de formulário de autorização para compartilhamento de informações que deve ser adotado pelos *bureaus* de crédito e pelas fontes junto às pessoas físicas e jurídicas que tenham interesse em se cadastrar no Cadastro Positivo.

[39] Esse ponto será individualmente abordado no item que versará sobre os efeitos, nos mercados de serviços de informações positivas de pessoas físicas e de pessoas jurídicas, derivados da integração vertical entre os Requerentes, como fontes, e a Gic.

[40] Nesse sentido: Ato de Concentração nº 08012.006726/2011-90 (Requerentes: Boa Vista Serviços S.A. e Equifax do Brasil Ltda.) e Ato de Concentração nº 08012.009089/2011-11 (Requerentes: Serasa S.A., Confederação Nacional dos Dirigentes Lojistas e Serviço Nacional de Proteção ao Crédito).

[41] A IFC também sugere a referida segmentação: "*The private credit bureau industry is divided into two categories: consumer credit bureaus and commercial credit bureaus*" (INTERNATIONAL FINANCE CORPORATION. **Credit Bureau Knowledge Guide**, 2006, p. 13).

[42] Voto do ex-Conselheiro Carlos Emmanuel Joppert Ragazzo no Ato de Concentração nº 08012.006726/2011-90 (Requerentes: Boa Vista Serviços S.A. e Equifax do Brasil Ltda.), p. 7.

[43] A Boa Vista e o SPC, por exemplo, foram construídos com base em informações de clientes dos lojistas filiados aos sistemas das Câmaras de Dirigentes Lojistas ("CDLs").

[44] Voto do ex-Conselheiro Carlos Emmanuel Joppert Ragazzo no Ato de Concentração nº 08012.006726/2011-90 (Requerentes: Boa Vista Serviços S.A. e Equifax do Brasil Ltda.), pp. 8 e 9.

[45] Ementa da Lei nº 12.414/2011: "Disciplina a formação e consulta a bancos de dados com informações de adimplemento, de pessoas naturais ou de pessoas jurídicas, para formação de histórico de crédito."

[46] Deve-se ressaltar que, apesar da cobrança pela negativação, os valores cobrados pela mesma referem-se basicamente aos custos que os *bureaus* têm com o envio da carta de notificação para o negativado, uma exigência da legislação brasileira (artigo 43, §2º, da Lei nº 8.078/1990).

[47] Fls. 744 e 745 dos autos públicos nº 08700.002792/2016-47.

[48] Fls. 781 e 782 dos autos públicos nº 08700.002792/2016-47.

[49] Fl. 838 dos autos públicos nº 08700.002792/2016-47.

[50] Voto do ex-Conselheiro Eduardo Pontual Ribeiro no Ato de Concentração nº 08012.009089/2011-11 (Requerentes: Serasa S.A., Confederação Nacional dos Dirigentes Lojistas e Serviço Nacional de Proteção ao Crédito), p. 13.

[51] Ato de Concentração nº 08012.006726/2011-90 (Requerentes: Boa Vista Serviços S.A. e Equifax do Brasil Ltda.) e Ato de Concentração nº 08012.009089/2011-11 (Requerentes: Serasa S.A., Confederação Nacional dos Dirigentes Lojistas e Serviço Nacional de Proteção ao Crédito).

[52] Voto do ex-Conselheiro Carlos Emmanuel Joppert Ragazzo no Ato de Concentração nº 08012.006726/2011-90 (Requerentes: Boa Vista Serviços S.A. e Equifax do Brasil Ltda.), p. 4.

[53] Pode-se considerar que uma consulta positiva neste setor seja exatamente um resultado negativo (nada consta).

[54] INTERNATIONAL FINANCE CORPORATION. *Credit Bureau Knowledge Guide*, 2006.

[55] Número de *bureaus* de crédito existentes em diversos países do mundo – País (número de *bureaus*): Alemanha (2); Argentina (1); Australia (2); Canadá (2); Chile (5); Coréia do Sul (2); Espanha (2); Estados Unidos (3); Holanda (3); Índia (4); Itália (3); Japão (2); Reino Unido (3); Rússia (2); Suécia (2); Uruguai (2).  
Fonte: INTERNATIONAL FINANCE CORPORATION. *Credit Bureaus around the World*. Disponível em: <<http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/098f18004f64d0838050ee0098cb14b9/Private+Credit+Bureaus+Around+the+World+J13.pdf?MOD=AJPRES>>. Acesso em: 10 de maio de 2016.

[56] Tendo em vista que o Gic é um projeto *greenfiled*, ou seja, não tem participação de mercado e os Requerentes do presente ato de concentração não ofertam os serviços típicos de *bureau* de crédito.

[57] Conforme será observado a seguir, as estruturas estimadas para os segmentos delimitados pelo presente Parecer levaram em consideração apenas os grandes *players* dos mesmos, ou seja, os grandes *bureaus* de crédito que atuam no Brasil (Boa Vista, Serasa e SPC Brasil). De fato, empresas de menor porte, como, por exemplo, Check Check, ofertam pontualmente alguns serviços que podem concorrer com determinados produtos oferecidos pelos referidos *bureaus*. No entanto, ao levar em consideração apenas as participações de Boa Vista, Serasa e SPC Brasil, esta SG/Cade adota posição mais conservadora, dado que, caso as empresas menores fossem consideradas, as participações de mercado dos grandes *bureaus* seriam relativizadas. Além disso, em linha do que foi afirmado, a apresentação das seguintes estruturas é feita apenas para demonstrar como os mercados de serviços de informações negativas e positivas de pessoas físicas e de pessoas jurídicas estão organizados, tendo em vista que a presente Operação não acarretará quaisquer sobreposições horizontais, já que os Requerentes não atuam nos referidos segmentos.

[58] (acesso restrito ao Cade).

[59] (acesso restrito ao Cade).

[60] (acesso restrito ao Cade).

[61] Nesse sentido, por exemplo: VALOR. *Cadastro Positivo do SPC terá 40 milhões até fim de 2014*. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/financas/3232960/cadastro-positivo-do-spc-tera-40-milhoes-ate-fim-de-2014>>. Acesso em: 08 de junho de 2016; EMPRESA BRASIL DE COMUNICAÇÃO, Agência Brasil. *Bancos começam a alimentar Cadastro Positivo a partir de hoje*. Disponível em: <<http://memoria.ebc.com.br/agenciabrasil/noticia/2013-08-01/bancos-comecam-alimentar-cadastro-positivo-partir-de-hoje>>. Acesso em: 08 de junho de 2016.

[62] A autorregulamentação da Febraban a respeito do Cadastro Positivo pode, direta ou indiretamente, ter atrasado sua efetiva implementação no país, já que a mesma fez exigências adicionais, contidas, principalmente, em um *Baseline* de Segurança, aos *bureaus* de crédito existentes no país.

[63] “*Vertical mergers have significant potential to create efficiencies largely because the upstream and downstream products or services complement each other. Even so, vertical integration may sometimes give rise to competition concerns*” (INTERNATIONAL COMPETITION NETWORK, ICN Merger Working Group: Investigation and Analysis Subgroup. *ICN Merger Guidelines Workbook*, 2006).

[64] Disponível em: <<http://www.fduml.pt/Anexos/Investigacao/5013.pdf>>. Acesso em: 25 de julho de 2016.

[65] UNIÃO EUROPEIA, Comissão Europeia. *Orientações para a apreciação das concentrações não horizontais nos termos do Regulamento do Conselho relativo ao controlo das concentrações de empresas*, 18 de outubro de 2008. Disponível em: <<http://www.fduml.pt/Anexos/Investigacao/5013.pdf>>. Acesso em: 25 de julho de 2016.

[66] Ato de Concentração nº 08700.010790/2015-41 (Requerentes: Banco Bradesco S.A.; HSBC Bank Brasil S.A. – Banco Múltiplo; HSBC Serviços e Participações Ltda.).

[67] Anexo ao Parecer Técnico nº 12/2016/CGAA2/SGA1/SG/Cade, p. 59.

[68] Anexo ao Parecer Técnico nº 12/2016/CGAA2/SGA1/SG/Cade, p. 69.

[69] Os dados apresentados pela Boa Vista ainda não englobam os números referentes à operação do HSBC no Brasil, a qual foi incorporada pelo Bradesco no Ato de Concentração nº 08700.010790/2015-41, aprovado pelo Cade, condicionado à Acordo em Controle de Concentrações, em 08 de junho de 2016. Sendo assim, a representatividade dos Requerentes junto à Boa Vista pode ser maior do que a apresentada por este Parecer.

[70] Os dados apresentados pela Serasa já englobam os números referentes ao HSBC e à Losango, adquiridos pelo Bradesco na operação que foi objeto do Ato de Concentração nº 08700.010790/2015-41, aprovado pelo Cade, condicionado à Acordo em Controle de Concentrações, em 08 de junho de 2016.

[71] O SPC Brasil informou que não consegue discriminar os dados referentes a faturamento, consultas realizadas e número de negativações ativas e realizadas. Por isso, os dados apresentados congregam apenas Serasa e Boa Vista.

[72] Volume total de registros de negativações ativas na base de dados no dia 31/12 de cada ano. Os números consideram uma ou mais negativações por CPF.

[73] Resposta da Boa Vista ao Ofício 2006/2016/Cade (fl. 734 dos autos públicos nº 08700.002792/2016-47).

[74] Resposta da Boa Vista ao Ofício 2006/2016/Cade (fl. 751 dos autos públicos nº 08700.002792/2016-47).

[75] (acesso restrito ao Cade).

[76] (acesso restrito ao Cade).

[77] (acesso restrito ao Cade).

[78] (acesso restrito ao Cade).

[79] Fl. 1297 dos autos públicos nº 08700.002792/2016-47.

[80] (acesso restrito ao Cade).

[81] A possibilidade de a presente Operação causar impactos no mercado de concessão de crédito foi, inclusive, aventada por algumas entidades e associações, entre as quais destacam-se o Sebrae e a CACB, os quais figuram como terceiros interessados neste Ato de Concentração.

[82] Segundo os Requerentes (fl. 33 dos autos públicos nº 08700.002792/2016-47), a elevada inadimplência dos empréstimos no Brasil representa aproximadamente 33% do *spread* bancário (i.e., o custo do crédito) e o saldo inadimplente para pessoa física no Brasil é atualmente de R\$62 bilhões.

[83] Fl. 725 dos autos de acesso público nº 08700.002792/2016-47.

[84] Especificamente, em relação ao fornecimento de informações positivas pelas instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Bacen, a Resolução nº 4.172/2012 determina que essas informações só poderão ser fornecidas para *bureaus* de crédito que detenham patrimônio líquido de R\$ 70 (setenta) milhões. Em outras palavras, apenas *bureaus* que tenham patrimônio líquido consolidado de R\$ 70 (setenta) milhões poderão receber informações positivas das instituições reguladas pelo Bacen. Nesse sentido, apesar de cumprir todos os requisitos exigidos pela Lei nº 12.414/2011 e pelo Decreto nº 7.829/2012, o SPC Brasil não cumpre a referida exigência da Resolução nº 4.172/2012. Logo, o SPC Brasil pode operar o Cadastro Positivo no Brasil e, por conseguinte, captar autorizações. Sua única limitação é, portanto, em relação ao recebimento de informações positivas de instituições financeiras e daquelas autorizadas a funcionar pelo Bacen, às quais não poderá ter acesso.

[85] Deve-se destacar que a exigência da assinatura por meio de certificado digital pode ser encarada, pelas pessoas físicas e jurídicas que pretendem autorizar o compartilhamento de suas informações, como uma possível barreira à escolha da modalidade *online*.

[86] Além de enviar as cópias de toda a documentação exigida, a pessoa física ou jurídica que optar pela remessa do formulário de autorização por correspondência deverá reconhecer firma do mesmo, o que, nesse sentido, pode ser observado como um possível desincentivo para a adoção dessa modalidade.

[87] Fl. 36 dos autos públicos nº 08700.002792/2016-47.

[88] Esse número considera apenas um CPF, mesmo que o cliente possua mais de um relacionamento bancário. Fonte: BRASIL, Banco Central do Brasil. **Relatório de Inclusão Financeira**, nº 3, 2015, fl. 62. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/Nor/relincofin/RIF2015.pdf>>. Acesso em 28 de julho de 2016.

[89] A estrutura apresentada foi utilizada no Anexo ao Parecer nº 12/2016/CGAA2/SGA1/SG/Cade (fl. 9) do Ato de Concentração nº 08700.010790/2015-41 (Requerentes: HBSC Brasil e Banco Bradesco S.A.). Segundo a metodologia do Bacen, depósitos totais incluem os depósitos à vista, poupança, interfinanceiros, à prazos e outros.

[90] O *market share* apresentado já leva em consideração a compra, pelo Bradesco, da operação do HSBC no Brasil, aprovada por este Cade em 08 de junho de 2016.

[91] Conforme já ressaltado algumas vezes pelo presente Parecer, as fontes não podem discriminhar os *bureaus* de crédito no fornecimento de informações positivas em virtude da Lei nº 12.414/2011.

[92] A possibilidade de a presente Operação causar impactos no mercado de concessão de crédito foi, inclusive, aventada por algumas entidades e associações, entre as quais destacam-se o Sebrae e a CACB, os quais figuram como terceiros interessados neste Ato de Concentração.

[93] (acesso restrito ao Cade).

[94] “A Cip foi criada em 2001, dentro da reforma do Sistema de Pagamentos Brasileiros (“SPB”), promovida pelo Bacen, com o objetivo de substituir a Centralizadora de Compensação de Cheques e Outros Papéis (“Compe”) na transferência de recursos entre os bancos. Atualmente, a Cip tem como nova vocação ser um ambiente neutro onde os bancos conseguem resolver os problemas tecnológicos que têm em comum. A Cip já faz a interface entre as instituições bancárias e os bancos de dados, e, desde o lançamento do projeto do Débito Direto Automático, vem sendo considerada uma infraestrutura do mercado financeiro onde processos podem ser compartilhados. A Cip desempenha um papel importante na própria Febraban, que tem como uma de suas prioridades a prestação de serviços de forma compartilhada” (fl. 34 dos autos públicos 08700.002792/2016-47).

[95] Fl. 33 dos autos públicos nº 08700.002792/2016-47.

[96] Fl. 34 dos autos públicos nº 08700.002792/2016-47.

[97] (acesso restrito ao Cade).

[98] Fl. 34 dos autos públicos nº 08700.002792/2016-47.

[99] Fl. 1246 dos autos públicos nº 08700.002792/2016-47.

[100] Disponível em: <<https://www.cip-bancos.org.br/cip/governanca.html>>. Acesso em 19 de agosto de 2016.

[101] (acesso restrito ao Cade).

[102] (acesso restrito ao Cade).

[103] (acesso restrito ao Cade).

[104] (acesso restrito ao Cade).

[105] Cumpre destacar que “em se tratando de banco de dados gerido por pessoas jurídicas associadas, para os fins do disposto no caput deste artigo, devem ser observados, no que couber, os procedimentos contábeis relativos à consolidação de demonstrações financeiras” (artigo 2º parágrafo único, Resolução nº 4.172/2012 do Bacen).

[106] AMERICAN BAR ASSOCIATION, Section of Antitrust Law. **Joint ventures: analysis of collaborations among competitors**. Chicago: American Bar Association, p. 6-7, 2006.

[107] UNITED STATES, Federal Trade Commission and U.S. Department of Justice. **Antitrust Guidelines for Collaborations Among Competitors**, April/2000. Disponível em: <[https://www.ftc.gov/sites/default/files/documents/public\\_events/joint-venture-hearings-antitrust-guidelines-collaboration-among-competitors/ftcdoiguidelines-2.pdf](https://www.ftc.gov/sites/default/files/documents/public_events/joint-venture-hearings-antitrust-guidelines-collaboration-among-competitors/ftcdoiguidelines-2.pdf)>. Acesso em 09 de agosto de 2016.

[108] Tradução livre de: “Competitor collaborations also may facilitate explicit or tacit collusion through facilitating practices such as the exchange or disclosure of competitively sensitive information or through increased market concentration. Such collusion may involve the relevant market in which the collaboration operates or another market in which the participants in the collaboration are actual or potential competitors.” Fonte: UNITED STATES, Federal Trade Commission and U.S. Department of Justice. **Antitrust Guidelines for Collaborations Among Competitors**, April/2000, p. 6. Disponível em: <[https://www.ftc.gov/sites/default/files/documents/public\\_events/joint-venture-hearings-antitrust-guidelines-collaboration-among-competitors/ftcdoiguidelines-2.pdf](https://www.ftc.gov/sites/default/files/documents/public_events/joint-venture-hearings-antitrust-guidelines-collaboration-among-competitors/ftcdoiguidelines-2.pdf)>. Acesso em 09 de agosto de 2016.

[109] Tradução livre de: “Markets affected by a competitor collaboration include all markets in which the economic integration of the participants’ operations occurs or in which the collaboration operates or will operate, and may also include additional markets in which any participant is an actual or potential competitor.” Fonte: UNITED STATES, Federal Trade Commission and U.S. Department of Justice. **Antitrust Guidelines for Collaborations Among Competitors**, April/2000, p. 16. Disponível em: <[https://www.ftc.gov/sites/default/files/documents/public\\_events/joint-venture-hearings-antitrust-guidelines-collaboration-among-competitors/ftcdoiguidelines-2.pdf](https://www.ftc.gov/sites/default/files/documents/public_events/joint-venture-hearings-antitrust-guidelines-collaboration-among-competitors/ftcdoiguidelines-2.pdf)>. Acesso em 09 de agosto de 2016.

[110] Tradução livre de: “Participation in the collaboration may change the participants’ behavior in this third category of markets, for example, by altering incentives and available information, or by providing an opportunity to form additional agreements among participants.” Fonte: UNITED STATES, Federal Trade Commission and U.S. Department of Justice. **Antitrust Guidelines for Collaborations Among Competitors**, April/2000, p. 16. Disponível em: <[https://www.ftc.gov/sites/default/files/documents/public\\_events/joint-venture-hearings-antitrust-guidelines-collaboration-among-competitors/ftcdoiguidelines-2.pdf](https://www.ftc.gov/sites/default/files/documents/public_events/joint-venture-hearings-antitrust-guidelines-collaboration-among-competitors/ftcdoiguidelines-2.pdf)>. Acesso em 09 de agosto de 2016.

[111] COMISSÃO EUROPEIA. **Comunicação da Comissão – Orientações sobre a aplicação do artigo 81º do Tratado CE aos acordos de cooperação horizontal**. Jornal Oficial das Comunidades Europeias, p. 11, 2001. Disponível em: <[http://www.concorrencia.pt/vPT/A\\_AdC/legislacao/Documents/Europeia/Orientacoes\\_acordos\\_horizontais\\_2001.pdf](http://www.concorrencia.pt/vPT/A_AdC/legislacao/Documents/Europeia/Orientacoes_acordos_horizontais_2001.pdf)>. Acesso em 09 de agosto de 2016.

[112] Disponível em: <<https://www.serasaexperian.com.br/consultas/cadastropositivo/outrous-paises.html>>. Acesso em 11 de agosto de 2016.

[113] Disponível em: <<https://www.serasaexperian.com.br/consultas/cadastropositivo/outrous-paises.html>>. Acesso em 11 de agosto de 2016.

[114] O *spread* bancário representa basicamente a diferença entre o que os bancos pagam na captação de recursos e o que eles cobram ao conceder um empréstimo.

[115] Disponível em: <<https://www.serasaexperian.com.br/consultas/cadastropositivo/outrous-paises.html>>. Acesso em 11 de agosto de 2016.

[116] Fl. 33 dos autos públicos nº 08700.002792/2016-47.

[117] Fl. 9 do doc. Sei nº 0236076 dos autos públicos nº 08700.002792/2016-47.

[118] Fl. 9 do doc. Sei nº 0236076 dos autos públicos nº 08700.002792/2016-47.

[119] Fl. 32 dos autos públicos nº 08700.002792/2016-47.

[120] “*Independent credit bureaus with no ownership by lenders, such as Equifax and TransUnion in the United States, are sometimes viewed as more efficient structures for operating a credit bureau. Credit reporting is the core business of such companies, and the shareholders' main objective is to maximize the value of the credit bureau by expanding its operations and providing new services. Such an approach, however, is often not feasible when establishing a credit bureau in countries where credit bureaus do not yet exist. In most cases, lenders are reluctant to share information with an independent credit bureau because of a lack of trust*” (INTERNATIONAL FINANCE CORPORATION. Credit Bureau Knowledge Guide, 2006, p. 17); “*Third party ownership of credit reporting firms helps to align incentives toward expansion of the database and its use by a broader set financial and commercial firms*” (WORLD BANK. Financial Inclusion in Brazil: building on success – Technical Note, p. 30. Disponível em: <[http://www-wds.worldbank.org/external/default/WDSContentServer/WDSP/IB/2015/06/10/090224b082&c8010/1\\_0/Rendered/PDF/FinancialInclusion00note.pdf](http://www-wds.worldbank.org/external/default/WDSContentServer/WDSP/IB/2015/06/10/090224b082&c8010/1_0/Rendered/PDF/FinancialInclusion00note.pdf)>). Acesso em 19 de julho de 2016). No mesmo sentido: TURNER, Michael; VARGHESE, Robin; WALKER, Patrick. Credit Bureaus in Emerging Markets: overview of ownership and regulatory frameworks, 2014. Disponível em: <http://www.perc.net/wp-content/uploads/2014/09/EM.pdf>. Acesso em 19 de julho de 2016.

[121] REUTERS BRASIL. Com Mercado de Crédito Estagnado, Serasa Experian Explora Novas Frentes no Brasil. Disponível em: <<http://br.reuters.com/article/businessNews/idBRKCN0WW2GV?sp=true>>. Acesso em 19 de julho de 2016.

[122] Fl. 1360 dos autos públicos nº 08700.002792/2016-47.

[123] (acesso restrito aos Requerentes).

[124] No *market test* realizado por esta SG-Cade para a elaboração de um eventual ACC, foi sugerida a adoção de um formulário no modelo *opt-in*. De acordo com esse modelo, o cliente não teria a opção, na rede bancária dos Requerentes, de escolher para qual *bureau* de crédito sua informação positiva de crédito seria enviada. Assim, o cliente que quisesse fazer parte do Cadastro Positivo aceitaria o envio para todos os *bureaus* ou teria que buscar outro canal que não fosse o dos Requerentes para autorizar o compartilhamento de seus dados com o *bureau* de sua preferência. Esta SG/Cade optou por não adotar tal modelo porque: (i) a legislação do cadastro positivo privilegiou a livre escolha do consumidor em compartilhar os seus dados, o que poderia entrar em conflito com a obrigação, por parte do consumidor, mesmo que em um canal específico, em aceitar apenas a opção de compartilhamento com todos os *bureaus* cadastrados; (ii) o modelo adotado reduz de forma relevante a possibilidade de discriminação e mantém a livre escolha do consumidor no canal bancário, que deverá ser fundamental para o aumento da base de dados do Cadastro Positivo.

[125] (acesso restrito aos Requerentes).

[126] (acesso restrito aos Requerentes).



Documento assinado eletronicamente por Kenys Menezes Machado, Superintendente Geral Adjunto(a), em 02/09/2016, às 16:13, conforme horário oficial de Brasília e Resolução Cade nº 11, de 02 de dezembro de 2014.



Documento assinado eletronicamente por Letícia Ribeiro Versiani, Coordenador(a)-Geral Substituto(a), em 02/09/2016, às 16:15, conforme horário oficial de Brasília e Resolução Cade nº 11, de 02 de dezembro de 2014.



Documento assinado eletronicamente por André Santos Ferraz, Assistente Técnico(a), em 02/09/2016, às 16:22, conforme horário oficial de Brasília e Resolução Cade nº 11, de 02 de dezembro de 2014.



A autenticidade deste documento pode ser conferida no site [http://sei.cade.gov.br/sei/controlador\\_externo.php?acao=documento\\_conferir&id\\_orgao\\_acesso\\_externo=0](http://sei.cade.gov.br/sei/controlador_externo.php?acao=documento_conferir&id_orgao_acesso_externo=0), informando o código verificador 0238352 e o código CRC 7E7FDB1E.