

## Após acordo com BC, Cade sinaliza preocupações em operação no mercado financeiro

No primeiro caso julgado pelo Conselho Administrativo de Defesa Econômica (Cade) após a assinatura de memorando de entendimentos com o Banco Central para atuação conjunta e coordenada em análises de situações envolvendo o mercado financeiro, o Tribunal do Cade aprovou, com restrições, a aquisição escalonada, por Itaú-Unibanco, de ações representativas do capital social de XP Investimentos<sup>1</sup>.

Com a operação, aprovada com restrições em 14 de março, o Itaú-Unibanco se tornará acionista minoritário de XP Investimentos, passando a deter, em um primeiro momento, aproximadamente 30% do capital social votante da corretora, de acordo com informações públicas do Cade.

A Superintendência-Geral (SG) do órgão havia demonstrado preocupação com as diversas sobreposições horizontais nos mercados de (i) corretagem de valores; (ii) administração e gestão de recursos de terceiros; (iii) distribuição de produtos de investimentos; (iv) distribuição de planos de previdência privada; e (v) corretagem de seguros; bem como com o reforço de relações verticais entre as partes. Conforme parecer da SG, haveria, de um lado, integração vertical entre as atividades de administração e gestão de recursos de terceiros, planos de previdência privada e seguros, oferecidas por Itaú-Unibanco, com os serviços de distribuição de produtos de investimento, previdência privada e corretagem de seguros, ofertados pela XP.

O Tribunal partiu da premissa de que o mercado bancário do Brasil é altamente concentrado, e do entendimento de que o modelo de negócios de XP Investimentos é *disruptivo* – isto é, inovador e responsável por mudanças significativas no setor de distribuição de investimentos e produtos financeiros. Por isso seguiu a recomendação da SG, e aprovou a operação com restrições comportamentais a ambas as partes, objeto de Acordo em Controle de Concentrações (ACC) apresentado pelas partes. O ACC prevê, dentre outras obrigações, que: (i) XP Investimentos: (i.1) deve manter sua plataforma de distribuição aberta a todos os emissores e gestores de fundos de investimento que desejem ofertar seus produtos por meio de XP Investimentos, tratando-os dentro de critérios isonômicos, não-discriminatórios e objetivos; (i.2) não poderá interromper ou recusar, sem motivo razoável, a distribuição de um determinado produto de investimento; e (i.3) não poderá exigir exclusividade de fato ou de direito na sua relação comercial com agentes autônomos de investimentos e na distribuição de qualquer produto já distribuído atualmente ou que venha a ser distribuído por meio das plataformas XP; e (ii) Itaú-Unibanco: (ii.1) deve, caso solicitado, distribuir produtos de investimento de emissão própria por meio de plataformas concorrentes às de XP Investimentos, dentro de critérios isonômicos, não-discriminatórios e objetivos; e (ii.2) não pode promover, por recomendação institucional ou oficial, campanha publicitária ou qualquer outro meio de comunicação, o direcionamento de seus clientes para XP Investimentos.

Os remédios comportamentais têm como objetivo limitar a capacidade de ingerência de Itaú-Unibanco nas decisões comerciais de XP Investimentos, reafirmando a independência de estratégia de negócios das duas empresas. Visam também reduzir as barreiras à entrada e ao desenvolvimento de concorrentes de Itaú-Unibanco e XP Investimentos, por meio da abertura e da manutenção de acesso a todos os interessados aos produtos financeiros de ambas as partes.

As obrigações assumidas são, em alguma medida, semelhantes às previstas no ACC assinado por BM&FBovespa e Cetip, aprovado pelo Tribunal do Cade em 22 de março de 2017<sup>2</sup>. Na ocasião, também buscou-se lidar com preocupações concorrenciais como possibilidade de tratamento discriminatório e restrição de acesso às plataformas da nova B3 – Brasil, Bolsa, Balcão, em face de concorrentes ou empresas verticalmente relacionadas.

Lucas Griebeler da Motta  
[lmotta@levysalomao.com.br](mailto:lmotta@levysalomao.com.br)

### São Paulo

Av. Brig. Faria Lima, 2601  
12º andar - 01452-924  
São Paulo, SP - Brasil  
Tel: (11) 3555 5000

### Brasília

SBN, Q 1, BI B, 14, Ed. CNC  
2º andar, sl. 201 - 70041-902  
Brasília - DF - Brasil  
Tel: (61) 2109 6070

### Rio de Janeiro

Praia de Botafogo, 440  
15º andar - 22250-908  
Rio de Janeiro, RJ - Brasil  
Tel: (21) 3503 2000

[contato@levysalomao.com.br](mailto:contato@levysalomao.com.br)

OAB -SP 1405

<sup>1</sup>Ato de Concentração nº 08700.004431/2017-16

<sup>2</sup>Ato de Concentração nº 08700.004860/2016-11