

MULHERES NO ANTITRUSTE

VOLUME 2

PREFÁCIO
ELEANOR FOX

COORDENAÇÃO

ISABELA MAIOLINO

ORGANIZADO POR

AGNES MACEDO DE JESUS
AMANDA ATHAYDE
ISABELA MAIOLINO
JULIANA OLIVEIRA DOMINGUES
LEONOR CORDOVIL
MYLENA AUGUSTO DE MATOS



MULHERES NO ANTITRUSTE

VOLUME 2

COMISSÃO CIENTÍFICA

ADRIANA L. CARDINALI STRAUBE
ANA CLAUDIA FARRANHA
ANA FRAZÃO
BÁRBARA ROSENBERG
CAROLINA SAITO DA COSTA
FERNANDA GARIBALDI
FLÁVIA CHIQUITO DOS SANTOS
JULIANA OLIVEIRA DOMINGUES

LEONOR CORDOVIL
LUCIANA MARTORANO
MARCELA FERNANDES
MICAELA B. B. FERNANDES
PAULA F. DE AZEVEDO SILVEIRA
SILVIA FAGÁ DE ALMEIDA
SIMONE MACIEL CUIABANO
TAINÁ LEANDRO

AUTORAS

ANA LETÍCIA A. C. BAHIA
ANNA OLIMPIA DE MOURA LEITE
CAROLINA D. G. B. BUENO
CAROLINA SAITO DA COSTA
CRISTIANNE SACCAB ZARZUR
DANIELLA LUCILIA DE T. BETTI
DEBORAH D'ARCANCHY
ESTHER COLLET JANNY T. BISELLI
FERNANDA GARCIA MACHADO
ISABELA MONTEIRO DE OLIVEIRA
JÉSSICA DE A. S. CAIEIRO
JÉSSICA ALEXANDRA N. GARCIA

JÚLIA BURLE GONÇALVES
JÚLIA MARSSOLA
KAREN CODAZZI PEREIRA
LUÍSA CAMPOS FARIA
LUIZA MENDONÇA DA S. B. SANTOS
MARIANA URBAN
MARINA DE S. E S. CHAKMATI
MAYARA LINS OGEA
STEPHANIE SCANDIUZZI
TAINÁ LEANDRO
TATIANA DE CAMPOS ARANOVICH

Isabela Maiolino

Coordenadora

MULHERES NO ANTRUSTE II

1.ª Edição

São Paulo

2019

Editora Singular

MAIOLINO, Isabela (Coord). *Mulheres no Antitruste*. Volume II. São Paulo: Singular, 2019.

ISBN: 978-85-53066-29-2

1. Concentração econômica. 2. Infrações à ordem econômica. 3. Política concorrencial.

Coordecão:

Isabela Maiolino

Organização:

Agnes Macedo de Jesus

Amanda Athayde

Isabela Maiolino

Juliana Oliveira Domingues

Leonor Cordovil

Mylena Augusto de Matos

Diagramação e edição: Agnes Macedo de Jesus, Isabela Maiolino e Mylena Augusto de Matos

Revisão: Agnes Macedo de Jesus, Isabela Maiolino e Mylena Augusto de Matos

Capa: Luiza Ribeiro de Menezes Souza

SUMÁRIO

Sobre as colaboradoras..... 6

Agradecimentos: Mulheres no antitruste e produção acadêmica: o que esperar?

Isabela Maiolino..... 19

Prefácio: Antitrust in a time of innovation

Eleanor M. Fox 21

PARTE 1 - CONCENTRAÇÃO ECONÔMICA

1. Killer acquisitions: Is antitrust prepared to deal with innovative young rivals?

Carolina Destailleur G. B. Bueno, Cristianne Saccab Zarzur e Marina de Souza e Silva Chakmati 26

2. O big data e a privacidade de dados pessoais no controle de estruturas

Luísa Campos Faria e Luiza Mendonça da Silva Belo Santos 56

3. Regulação e Concorrência no Mercado de Saúde Suplementar: Debate sobre o Mercado Relevante entre o Cade e a ANS

Tainá Leandro e Tatiana de Campos Aranovich..... 93

PARTE 2 - INFRAÇÕES À ORDEM ECONÔMICA

4. Os desafios concorrenciais da indústria de pagamentos no Brasil 127

Jéssica de Araújo Silva Caieiro..... 127

5. Qual é o papel dos métodos quantitativos em economia no combate ao cartel?

Anna Olimpia de Moura Leite, Júlia Burle Gonçalves e Karen Codazzi Pereira 164

6. Efeitos guarda-chuva e direito da concorrência no Brasil: os possíveis impactos nas ações de responsabilidade por danos concorrenciais

Isabela Monteiro de Oliveira 205

7. Verticalização dos meios de pagamento: desafios atuais e perspectivas futuras	
Daniella Lucilia de Teixeira Betti, Jéssica Alexandra Nemeth Garcia e Mayara Lins Ogea	238
PARTE 3 POLÍTICA CONCORRENCIAL	
8. Difusão das <i>fintechs</i> e o setor de serviços financeiros: condutas anticompetitivas no mercado de meios eletrônicos de pagamento	
Mariana Urban	273
9. Efeitos da tributação na concorrência e a competência do Cade para intervir em práticas tributárias que afetem a concorrência no Brasil	
Deborah d'Arcanhy	314
10. Open banking and competition: overview of the regulatory framework and impacts in the financial and banking markets from an antitrust perspective	
Ana Letícia A. C. Bahia, Esther Collet Janny Teixeira Biselli e Stephanie Scandiuizzi	348
11. Repressão a cartéis e eficácia jurídica: uma análise sob a perspectiva da teoria do direito	
Fernanda Garcia Machado	386
12. Technological development as the justification for the approval of mergers: what can we learn from the Totvs / Datasul merger?	
Carolina Saito da Costa.....	418
13. The European Union role in european competition law and ideasfor regional regulatory integration	
Júlia Marssola	455

SOBRE AS COLABORADORAS

Comissão Organizadora

Agnes Macedo de Jesus é mestra em Direito Internacional e Europeu com especialização em *Business Law* pela Universidade de Radboud (Holanda). Bacharel em Direito pela Universidade de Brasília (UnB). Em 2016/2017, estudou Direito Internacional Privado, Direito Internacional Econômico e Direito Romano na Universidade de Granada (Espanha). Em 2018, foi aluna especial do mestrado na Universidade de Brasília (UnB). Durante o bacharelado, foi presidente do Centro Acadêmico de Direito da Universidade de Brasília (Cadir – UnB). Autora de artigos em Direito Contratual, Direito da Concorrência e Defesa Comercial.

Amanda Athayde Linhares Martins Rivera é Professora Doutora Adjunta de Direito Empresarial na Universidade de Brasília (UnB) e de Direito Econômico e da Concorrência no Instituto de Direito Público Brasiliense (IDP). Doutora em Direito Comercial pela Universidade de São Paulo (USP), Bacharel em Direito pela Universidade Federal de Minas Gerais (UFMG) e em Administração de Empresas com habilitação em Comércio Exterior pelo Centro Universitário UNA. Foi aluna da Université Paris I – Panthéon Sorbonne, e publicou livro, artigos acadêmicos e capítulos de livros na área de Direito Empresarial, da Concorrência e Econômico. Atua no Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência (SBDC) desde 2010, tendo participado do Programa de Intercâmbio do Cade (PinCade) em 2008. Servidora pública de carreira do executivo federal, Analista de Comércio Exterior do Ministério da Indústria, Comércio Exterior e Serviços (MDIC), tendo atuado na negociação de acordos internacionais para cooperação e facilitação de investimentos. Entre 2013 e 2017, atuou como Chefe de Gabinete da Superintendência-Geral do Conselho Administrativo de Defesa Econômica (SG/Cade) e Coordenadora do Programa de Leniência Antitruste, referente a casos de cartel. Atualmente é Subsecretária de Defesa Comercial e Interesse Público (SDCOM) da Secretaria de Comércio Exterior (SECEX) do Ministério da Economia. Mãe do Pedro (1).

Isabela Maiolino é bacharel em Direito pelo Instituto Brasiliense de Direito Público (IDP). Mestranda em Direito, Estado e Constituição pela Universidade de Brasília (UnB), na linha de pesquisa Transformações na

Ordem Social e Econômica e Regulação. Foi Assistente e Coordenadora-Substituta da Superintendência-Geral do CADE, tendo atuado com investigação de cartéis internacionais, condutas unilaterais e instrução de atos de concentração, de 2015 a 2018. Diretora de Publicações da rede Women in Antitrust Brasil (WIA), diretoria 2018-2019. Atualmente é assessora técnica da Secretaria Nacional do Consumidor (SENACON), no Ministério da Justiça e Segurança Pública.

Juliana Oliveira Domingues é Professora Doutora de Direito Econômico da Universidade de São Paulo (FDRP/USP), com Pós-doutorado realizado como Visiting-Scholar na Universidade de Georgetown (EUA). Primeira e única brasileira selecionada pela American Bar Association (Antitrust Section) para o programa de International Scholar in Residence (2018). Doutora em Direito pela PUC/SP e Mestra em Direito pela Universidade Federal de Santa Catarina (2005). Seu livro "Direito Antitruste", publicado pela Ed. Saraiva, foi considerado como "melhor livro jurídico do ano" (Prêmio Troféu Cultura Econômica em 2008). Por uma década foi nomeada como leading lawyer em antitruste e comércio internacional (Latin Lawyers, Chambers and Partners, EuroMoney, entre outros). Membro da Academic Society of Competition Law e reconhecida internacionalmente como leading scholar com vários artigos e livros publicados. O seu livro "Brazilian Competition Law: A practitioner's Guide" pela Wolters Kluwer é referenciado internacionalmente. Recebeu o Prêmio IBRAC-ESSO em 2004 e o Prêmio IBRAC-TIM em 2013 e 2018. Foi Expert Panel Reviewer do World Bank (Ideas for Action - 2017/2018). É Líder do Grupo de Concorrência e Inovação da FDRP/USP; Membro da Comissão de Concorrência e Regulação Econômica da OAB/SP; Conselheira do IBRAC; NGA da International Competition Network; Consultora e Parecerista. Mãe de Gloria (7) e Sofia (4).

Leonor Cordovil é sócia do escritório Grinberg Cordovil, nas áreas Concorrencial e de Comércio Internacional. Professora Doutora de Direito Econômico e Concorrencial da Fundação Getúlio Vargas em São Paulo (FGV-SP), onde leciona há 13 anos. Formada em Direito pela Universidade Federal de Minas Gerais (UFMG), onde concluiu um mestrado em Direito Econômico. Mestra em Direito Internacional pela Université Paris 1 Panthéon Sorbonne, onde concluiu seu Doutorado em cotutela com a Universidade de São Paulo em 2009. Autora de livros e artigos em Direito Econômico. Antitrust Officer da International Bar Association (IBA). Diretora de Concorrência do IBRAC. Nomeada na shortlist de melhor advogada antitruste do mundo pela Global

Competition Review em 2019. Nomeada por pares e clientes como advogada mais admirada em antitruste e comércio internacional por publicações internacionais. Nomeada 4^a advogada mais admirada do Brasil, pela Análise Editorial, em 2018. Foi pesquisadora visitante de doutorado da Organização Mundial do Comércio. Mãe das gêmeas Marina e Rafaela (3).

Mylena Augusto de Matos é bacharel em direito pelo Instituto Brasiliense de Direito Público - IDP. É advogada e anteriormente atuou no CADE como Coordenadora Substituta na Coordenação-Geral de Análise Antitruste 8, responsável pelo combate de cartéis em licitações públicas e também junto ao Gabinete da Superintendência-Geral, negociando acordos de leniência.

Comissão Científica

Adriana L. Cardinali Straube é advogada. Doutora em Direito (USP). Mestre em Direito (PUC-SP). Foi Visiting researcher e Visiting Fellow na King's College London. Presidente da Comissão de Estudos de Concorrência e Regulação Econômica da OAB/SP (triênio 2019-2021). Reconhecida pela Global Competition Review como uma das melhores advogadas corporativas em defesa da concorrência no mundo (2019). Vencedora do prêmio da Latin America Corporate Counsel Association – LACCA, em 2017, como melhor Compliance Counsel das Américas e reconhecida como melhor Jurídico de Negócios da América Latina em 2019 pela Association of Corporate Counsels. É autora de diversos artigos jurídicos e palestrante no Brasil e no exterior.

Ana Claudia Farranha é graduada em Direito pela Universidade Federal do Espírito Santo (1991), mestra em Ciência Política pela Universidade Estadual de Campinas (1999) e doutora em Ciências Sociais pela Universidade Estadual de Campinas (2006). É professora adjunta da Faculdade de Direito - Universidade de Brasília - FD/UnB, desenvolvendo atividades na área de Direito e Gestão Pública. É professora do Programa de Pós-Graduação em Direito da UnB - PPGD/UnB. É pesquisadora do Centro de Estudos Avançados de Governo e Administração Pública -CEAG. Coordenou a pesquisa Administração Pública e Redes Sociais, financiada com recursos do CNPq. Tem experiência na área de Ciência Política e Direito, atuando principalmente nos seguintes temas: Estado, Marco Regulatório e Políticas Públicas; Equidade e Estudos de Participação; Política, Direito e Internet.

Ana Frazão é advogada e Professora de Direito Civil e Comercial da Universidade de Brasília – UnB. Presidente da Comissão de Direito Econômico da OAB Federal. Ex-Conselheira do CADE – Conselho Administrativo de Defesa Econômica (2012-2015). Ex-Diretora da Faculdade de Direito da Universidade de Brasília (2009-2012). Graduada em Direito pela Universidade de Brasília – UnB, Especialista em Direito Econômico e Empresarial pela Fundação Getúlio Vargas – FGV, Mestre em Direito e Estado pela Universidade de Brasília – UnB e Doutora em Direito Comercial pela Pontifícia Universidade Católica de São Paulo – PUCSP. Líder do GECEM – Grupo de Estudos Constituição, Empresa e Mercado

Bárbara Rosenberg é formada em Direito pela Universidade de São Paulo, onde concluiu também seu doutorado em Direito Econômico. Fez LL.M. na University of California, at Berkeley, e, na sequência, trabalhou na Organização Mundial do Comércio e no escritório americano Cleary, Gottlieb, Steen & Hamilton. Desde 2006 Barbara é sócia do escritório Barbosa, Mussnich e Aragão, onde lidera a área de Direito Concorrencial. Durante três anos, de 2003 a 2005, foi Diretora do Departamento de Proteção e Defesa Econômica, da Secretaria de Direito Econômico (SDE), do Ministério da Justiça, onde exerceu também o cargo de Secretária Adjunta. É Presidente do Conselho do Ibrac - Instituto Brasileiro de Estudos de Concorrência, Consumidor e Comércio, membro do Antitrust Council da American Bar Association (ABA). Venceu o "GCR Awards 2019", premiação da renomada publicação Global Competition Review, na categoria "Dealmaker of the year". Foi nomeada uma das 13 mulheres mais influentes e inspiradoras do mundo jurídico pela publicação global Acritas Stars e entre as 100 principais atuantes em antitruste no mundo ("Women in Antitrust", do GCR). É considerada por The Legal 500, LACCA, Who's Who Legal, IFLR500 e Best Lawyers entre os advogados de antitruste de maior destaque, sendo a única brasileira indicada pela Chambers and Partners na categoria Star Performer em Direito Concorrencial."

Carolina Saito da Costa é doutoranda em Direito Econômico pela Faculdade de Direito da USP. Mestra em Direito Constitucional pela Faculdade de Direito da PUC/SP, onde também se graduou em Direito. É Especialista em Direito Econômico pela Escola de Direito de São Paulo da FGV. Coursou o Competition Programme no European University Institute em Florença / Itália. Foi Chefe de Assessoria do Tribunal Administrativo de Defesa Econômica (CADE) no gabinete da Conselheira Polyanna Vilanova no ano de 2018 e advogada de Direito Concorrencial e Anticorrupção por 8 anos no Grinberg Cordovil Advogados. É Diretora de Eventos da rede Women in Antitrust Brasil. Ministra aulas no Instituto Brasiliense de Direito Público (IDP), na PUC/PR e em cursos específicos de direito da concorrência e diversidade, bem como é palestrante em eventos sobre esses temas.

Fernanda Garibaldi é graduada em Direito pela Universidade Federal da Bahia - UFBA (2012), mestre em Direito Internacional pela Universidade de São Paulo - USP (2018) e doutoranda em Direito Comercial pela Universidade de São Paulo - USP (2019). Possui vasta experiência na representação de clientes perante o Sistema Brasileiro de

Defesa da Concorrência, especialmente em investigações de condutas anticompetitivas e análise de atos de concentração econômica.

Flávia Chiquito dos Santos é sócia-coordenadora da área de Direito da Concorrência/Antitruste em “Manesco, Ramires, Perez, Azevedo Marques Sociedade de Advogados”. Mestre em Direito Econômico pela Universidade de São Paulo (2014). Foi estudante de pesquisa visitante na King’s College London (2013). Graduada em Direito pela Pontifícia Universidade Católica de São Paulo (2005). Foi assessora no Conselho Administrativo de Defesa Econômica (“CADE”) (2006-2007). Autora do livro “Aplicação de penas na repressão a cartéis – Uma análise da jurisprudência do CADE” publicado pela editora Lumen Iuris (2016). Autora e co-autora de artigos publicados em livros e revistas especializadas. Conselheira do Instituto Brasileiro de Estudos de Concorrência, Consumo e Comércio Internacional (IBRAC). Membro da Comissão de Direito da Concorrência do Conselho Federal da Ordem dos Advogados do Brasil. Membro da Comissão de Estudos de Concorrência e Regulação Econômica da OAB-SP (CECORE/OAB-SP).

Juliana Oliveira Domingues é professora Doutora de Direito Econômico da Universidade de São Paulo (FDRP/USP), com Pós-doutorado realizado como Visiting-Scholar na Universidade de Georgetown (EUA). Primeira e única brasileira selecionada pela American Bar Association (Antitrust Section) para o programa de International Scholar in Residence (2018). Doutora em Direito pela PUC/SP e Mestra em Direito pela Universidade Federal de Santa Catarina (2005). Seu livro "Direito Antitruste", publicado pela Ed. Saraiva, foi considerado como “melhor livro jurídico do ano” (Prêmio Troféu Cultura Econômica em 2008). Por uma década foi nomeada como leading lawyer em antitruste e comércio internacional (Latin Lawyers, Chambers and Partners, EuroMoney, entre outros). Membro da Academic Society of Competition Law e reconhecida internacionalmente como leading scholar com vários artigos e livros publicados. O seu livro “Brazilian Competition Law: A practitioner's Guide” pela Wolters Kluwer é referenciado internacionalmente. Recebeu o Prêmio IBRAC-ESSO em 2004 e o Prêmio IBRAC-TIM em 2013 e 2018. Foi Expert Panel Reviewer do World Bank (Ideas for Action - 2017/2018). É Líder do Grupo de Concorrência e Inovação da FDRP/USP; Membro da Comissão de Concorrência e Regulação Econômica da OAB/SP; Conselheira do IBRAC; NGA da International Competition Network; Consultora e Parecerista. Mãe de Gloria (7) e Sofia (4).

Leonor Cordovil é sócia do escritório Grinberg Cordovil, nas áreas Concorrencial e de Comércio Internacional. Professora Doutora de Direito Econômico e Concorrencial da Fundação Getúlio Vargas em São Paulo (FGV-SP), onde leciona há 13 anos. Formada em Direito pela Universidade Federal de Minas Gerais (UFMG), onde concluiu um mestrado em Direito Econômico. Mestre em Direito Internacional pela Université Paris 1 Panthéon Sorbonne, onde concluiu seu Doutorado em cotutela com a Universidade de São Paulo em 2009. Autora de livros e artigos em Direito Econômico. Antitrust Officer da International Bar Association (IBA). Diretora de Concorrência do IBRAC. Nomeada na shortlist de melhor advogada antitruste do mundo pela Global Competition Review em 2019. Nomeada por pares e clientes como advogada mais admirada em antitruste e comércio internacional por publicações internacionais. Nomeada 4ª advogada mais admirada do Brasil, pela Análise Editorial, em 2018. Foi pesquisadora visitante de doutorado da Organização Mundial do Comércio. Mãe das gêmeas Marina e Rafaela (3).

Luciana Martorano é sócia do escritório Martorano Law. Mestre em Direito Comercial pela Universidade de São Paulo (USP). Bacharel em Direito pela Universidade Presbiteriana Mackenzie. Membro da American Bar Association (ABA), International Bar Association – New York Section, Instituto Brasileiro de Estudos de Concorrência, Consumo e Comércio Internacional (IBRAC) e da Comissão de Estudos da Concorrência e Regulação Econômica da OAB-SP. Autora de diversos livros e artigos sobre direito da concorrência.

Marcela Fernandes é advogada antitruste e especialista em políticas públicas e gestão governamental licenciada. É Doutoranda e Mestre em Direito Econômico e Financeiro pela Universidade de São Paulo e Bacharel em Direito pela Universidade de Brasília. Possui especialização em Defesa da Concorrência pela Escola de Direito da Fundação Getúlio Vargas (FGVLaw) e capacitações variadas pela Escola Nacional de Administração Pública (ENAP) e pela Fordham University. Com mais de 15 anos de experiência na área concorrencial, ocupou diversos cargos no governo federal, onde coordenou a instrução de centenas de processos de investigação de cartel e outros ilícitos concorrenciais. Em sua experiência como servidora pública concursada, foi Coordenadora-Geral de Análise de Infrações nos Setores de Agricultura e Indústria da extinta Secretaria de Direito Econômico (SDE/MJ) e head da área de investigações de cartéis internacionais do CADE. É autora de trabalhos nas áreas de

direito público e empresarial, publicados no Brasil e no exterior. Marcela é também Co-Fundadora da Competition Eye Initiative.

Micaela Barros Barcelos Fernandes é doutoranda em Direito Civil pela UERJ. Mestre em Direito da Empresa e Atividades Econômicas pela UERJ. Mestre em Direito Internacional e da Integração Econômica pela UERJ. Pós-graduada em Direito da Economia e da Empresa pela FGV/RJ. Graduada em Direito pela UFRJ. Advogada. Membro das Comissões de Direito Civil e de Direito da Concorrência da OAB – Seção RJ.

Paula Farani de Azevedo Silveira é Conselheira do Conselho Administrativo de Defesa econômica. É mestre (LL.M) em Direito Internacional Econômico pela Georgetown University Law Center, em Washington D.C., Estados Unidos, e graduada em Direito pelo Centro Universitário de Brasília (UniCEUB). Nos últimos anos, atuou como advogada em assuntos relacionados à defesa da concorrência e comércio internacional. Em 2007 e 2008, foi coordenadora de análise de infrações nos setores de agricultura e indústria da Secretaria de Direito Econômico do Ministério da Justiça, e foi negociadora no âmbito do Mercosul para questões antitruste. Atualmente, é Professora de Análise Econômica do Direito no Instituto Brasiliense de Direito Público – IDP.

Silvia Fagá de Almeida é economista pela FEA/USP, doutora em economia pela FGV-SP (com tese sobre o poder compensatório e sua aplicação antitruste no setor de saúde suplementar, trabalho premiado com a primeira colocação no Prêmio-SEAE de Monografias do Ministério da Fazenda). Foi visiting scholar na Columbia University-NY (2011-2012) e professora da pós-graduação de economia da EESP-FGV e da FIPE. Diretora da LCA, com mais de 15 anos de experiência em defesa da concorrência. Mencionada, desde 2015, no Who's Who Legal (associada à Global Competition Review) como economista de destaque no plano internacional para questões concorrenciais. É diretora de Economia do IBRAC (2016-2019) e é Non-Governmental Advisor (NGA) da International Competition Network (ICN).

Simone Maciel Cuiabano é bacharel em Relações Internacionais, doutora em Economia pela UnB. Foi Postdoctoral Fellow na Toulouse School of Economics entre 2016 e 2017 e professora visitante em Economia da Concorrência e Estratégia Empresarial na Universidade de Brasília em 2018. Professora da Pós-Graduação em Defesa Comercial do Ibmecc em 2014 e da Graduação à distância em Administração pela Universidade de Brasília entre 2008 e 2009. Foi Assessora Econômica na Assessoria Especial do Ministério da Economia em 2018, Economista-

chefe adjunta do Cade entre 2014 e 2016, Coordenadora-substituta de Análise Macroeconômica da Secretaria de Política Econômica entre 2011 e 2013 e Assessora Técnica na Coordenação-Geral de Concorrência Internacional na Secretaria de Acompanhamento Econômico entre 2005 e 2010. Auditora de Finanças e Controle da Secretaria do Tesouro Nacional desde 2007, atualmente Coordenadora-Geral de Interesse Público na Secretaria de Comércio Exterior do Ministério da Economia.

Tainá Leandro é especialista em políticas públicas e gestão governamental (EPPGG), com Doutorado e Mestrado em Economia pela Universidade de Brasília e especialização em Defesa da Concorrência pela Escola de Direito da Fundação Getúlio Vargas (FGVLaw). Em seus dez anos de experiência no serviço público, ocupou diversos cargos no Governo Federal, dentre eles, o de Coordenadora-Geral de Estudos Regulatórios e Concorrenciais Regulamentação da Agência Nacional do Cinema e de Economista-Chefe Adjunta do Departamento de Estudos Econômicos do Cade. Atuou, também, como International Fellow no Federal Trade Commission (FTC), dos Estados Unidos. Atualmente, é Assessora do Diretor de Normas e Habilitação das Operadoras da Agência Nacional de Saúde Suplementar (ANS).

Autoras

Ana Letícia A. C. Bahia é advogada da área de Bancos e Serviços Financeiros do escritório Mattos Filho, Veiga Filho, Marrey Jr. e Quiroga Advogados. LLM em International Business Law. Queen Mary University of London - QMUL. Londres. 2014. Graduação em Direito. Universidade Estadual de Londrina - UEL. Londrina. 2012.

Anna Olimpia de Moura Leite é analista da LCA, mestre e graduada em economia pela FEA-USP. Especialista em defesa da concorrência e políticas públicas na área de Economia do Direito. Trabalhou como assessora técnica do Gabinete do Prefeito e na Assessoria Econômica da Secretaria de Finanças e Desenvolvimento Econômico da Prefeitura Municipal de São Paulo, de 2013 a 2014.

Carolina Destailleur G. B. Bueno é associada da área de Direito da Concorrência de Pinheiro Neto Advogados. Bacharel em Direito pela Escola de Direito de São Paulo da Fundação Getulio Vargas (2017).

Carolina Saito da Costa é doutoranda em Direito Econômico pela Faculdade de Direito da USP. Mestra em Direito Constitucional pela Faculdade de Direito da PUC/SP, onde também se graduou em Direito. É Especialista em Direito Econômico pela Escola de Direito de São Paulo da FGV. Cursou o Competition Programme no European University Institute em Florença / Itália. Foi advogada em Direito Concorrencial e Anticorrupção por 8 anos no Grinberg Cordovil Advogados e Chefe de Assessoria do Tribunal Administrativo de Defesa Econômica (CADE) no gabinete da Conselheira Polyanna Vilanova no ano de 2018. Foi Diretora de Eventos do Grupo Women in Antitrust Brasil na gestão 2018/2019.

Cristianne Saccab Zarzur é sócia da área de Direito da Concorrência de Pinheiro Neto Advogados. Bacharel em Direito pela Universidade Presbiteriana Mackenzie, São Paulo (1995). Associada estrangeira no escritório Howrey Simon Arnold & White LLP, com atuação em Direito da Concorrência e Propriedade Intelectual (2000/2001). Especialização em Direito Econômico pela Fundação Getúlio Vargas, São Paulo (2002). Ex-presidente e atual conselheira vitalícia do Instituto Brasileiro de Estudos de Concorrência, Consumo e Comércio Internacional (IBRAC).

Daniella Lucilia de Teixeira Betti é formada em direito pela Fundação Getúlio Vargas (2017). Membro da Ordem dos Advogados. Atua nas áreas de controle de risco e gestão de continuidade de negócios em instituição financeira.

Deborah d'Arcanhy. Especialista em Direito Tributário e Finanças Públicas pelo Instituto Brasiliense de Direito Público – IDP (2019). Bacharel em Direito pela mesma instituição (2018). Auxiliar de pesquisa da Pós-Graduação *Stricto Sensu* em Direito e em Economia do IDP nas áreas de "Ordem Econômica e Social, Desenvolvimento e Inovação" e "Economia, Instituições e Desenvolvimento", respectivamente. Pesquisadora em grupos de pesquisa de Direito Econômico, Concorrencial, Financeiro e Tributário vinculados ao IDP e à Universidade de Brasília – UnB. Advogada.

Esther Collet Janny Teixeira Biselli é advogada da área de Direito Concorrencial do escritório Mattos Filho, Veiga Filho, Marrey Jr. e Quiroga Advogados. Graduação em Direito. Pontifícia Universidade Católica de São Paulo - PUC/SP. São Paulo. 2015. Curso de extensão em Direito. Institute Catholique de Paris. Paris. 2013. Mestrando em Direito dos Negócios pela Fundação Getúlio Vargas.

Fernanda Garcia Machado é especialista em Políticas Públicas e Gestão Governamental. Ex-Coordenadora-Geral de Análise Antitruste do Cade. Doutoranda em Direito pela Universidade Nova de Lisboa. Graduada em Direito pela Universidade Estadual Paulista. Possui Pós-graduação em Direito Público pelo Instituto Brasiliense de Direito Público e Especialização em Defesa da Concorrência pela GVLaw.

Isabela Monteiro de Oliveira é aluna da Pós-Graduação em Defesa da Concorrência e Direito Econômico da Fundação Getúlio Vargas (FGV). Bacharel em Direito pela Universidade de Brasília (UnB). Assistente na Superintendência-geral do Conselho Administrativo de Defesa Econômica (Cade).

Jéssica Alexandra Nemeth Garcia é graduada em Direito pela Fundação Getulio Vargas (2017). Membro da Ordem dos Advogados do Brasil, Seção de São Paulo. Atua na área de Direito Econômico, em especial nas esferas de Direito Concorrencial e Antitruste.

Jéssica de Araújo Silva Caieiro é graduada em Economia pela FEA USP (2018).

Júlia Burle Gonçalves é graduada em economia pela UnB e mestre no mesmo curso pela USP. Analista da LCA desde 2017 com dedicação à área de Economia do Direito, atuando nas áreas de defesa da concorrência, defesa comercial, litígios tributários e políticas públicas.

Júlia Marssola é advogada. Mestranda em Direito Internacional Econômico na Université Paris Panthéon Sorbonne – Paris 1 (2019/2020), e aluna especial do Mestrado em Direito da Universidade de

Brasília. Bacharela em Direito pela Universidade de Brasília (UnB). Em 2016, estudou Direito Europeu na Université Sorbonne Nouvelle – Paris 3. Integra o Grupo de Estudos Constituição, Empresa e Mercado (GECM – UnB) e o Grupo de Pesquisa em Direito Econômico e Concorrencial do Instituto Brasiliense de Direito Público (GPEC – IDP). É membra das associações profissionais Women in Antitrust e Women Inside Trade. Pesquisa e atua nas áreas de comércio internacional, investimentos e direito concorrencial, com livro, capítulos de livros e artigos científicos publicados nesses campos.

Karen Codazzi Pereira é analista da LCA, mestre e graduada em economia pela IE-UFRJ. Trabalha na LCA desde 2017, dedicada à área de Economia do Direito, atuando principalmente em defesa da concorrência, comércio exterior, tributário e políticas públicas. Trabalhou no Instituto de Estudos do Trabalho e Sociedade (IETS), na área de análise do mercado de trabalho e empreendedorismo, de 2016 a 2017.

Luísa Campos Faria é graduanda em Direito pela Universidade de Brasília (2019) e Assistente Técnica da Coordenação-Geral de Análise Antitruste 1 do CADE.

Luiza Mendonça da Silva Belo Santos é graduanda em Direito pela Universidade de Brasília (2019). Integra a equipe do Ayres Britto Consultoria Jurídica e Advocacia.

Mariana Urban é graduanda em Direito pela Faculdade de Direito de Ribeirão Preto da Universidade de São Paulo. Intercambista na Universität Passau, onde concluiu, com mérito, o curso de aperfeiçoamento em Direito Europeu, Comparado e Internacional (Certificate of European, Comparative and International Law).

Marina de Souza e Silva Chakmati é associada da área de Direito da Concorrência de Pinheiro Neto Advogados. Bacharel em Direito pela Escola de Direito de São Paulo da Fundação Getulio Vargas (2017).

Mayara Lins Ogea é graduada em Direito pela Fundação Getulio Vargas (2018). Membro da Ordem dos Advogados. Atua na área de Direito Concorrencial e Regulatório, assessorando clientes nacionais e internacionais em processos administrativos e atos de concentração.

Stephanie Scandiuzzi é advogada da área de Direito Concorrencial do escritório Mattos Filho, Veiga Filho, Marrey Jr. e Quiroga Advogados. Mestrado em Direito Internacional. Universidade de São Paulo - USP. São Paulo. 2018. Graduação em Direito. Universidade de São Paulo - USP. São Paulo. 2012

Tainá Leandro é especialista em políticas públicas e gestão governamental (EPPGG), com Doutorado e Mestrado em Economia pela Universidade de Brasília e especialização em Defesa da Concorrência pela Escola de Direito da Fundação Getúlio Vargas (FGVLaw). Em seus dez anos de experiência no serviço público, ocupou diversos cargos no Governo Federal, dentre eles, o de Coordenadora-Geral de Estudos Regulatórios e Concorrenciais Regulamentação da Agência Nacional do Cinema e de Economista-Chefe Adjunta do Departamento de Estudos Econômicos do Cade. Atuou, também, como International Fellow no Federal Trade Commission (FTC), dos Estados Unidos. Atualmente, é Assessora do Diretor de Normas e Habilitação das Operadoras da Agência Nacional de Saúde Suplementar (ANS).

Tatiana de Campos Aranovich é mestra em Direito pela UFRGS. Especialista em Políticas Públicas e Gestão Governamental - EPPGG, Ministério da Economia, cedida como assessora da Diretoria de Normas e Habilitação das Operadoras (DIOPE) da Agência Nacional de Saúde Suplementar (ANS). Rio de Janeiro – RJ. Já trabalhou na antiga SDE e no Cade.

AGRADECIMENTOS

MULHERES NO ANTITRUSTE E PRODUÇÃO ACADÊMICA: O QUE ESPERAR?

Isabela Maiolino

*Coordenadora da obra e
diretora de publicações da rede WIA Brasil*

Um artigo ou livro consiste, muitas vezes, em uma longa pesquisa, que levou semanas ou meses para ser concluída, e por fim é condensada em algumas páginas. Diante do esforço necessário para se concluir um trabalho de qualidade, pode-se dizer que o objetivo final do ato de escrever para fins acadêmicos é a difusão do conhecimento.

No direito antitruste temos diversas advogadas, economistas e acadêmicas com formações exemplares. No entanto, ao observarmos o número de mulheres que já alcançaram posições de destaque no governo nessa área ao longo da história de nosso país, encontramos uma realidade paralela: tivemos apenas uma presidente e dez conselheiras no Cade. Quando comparamos o número de livros escritos por homens e o de escritoras mulheres, também percebemos que a conclusão inicial é a de que eles têm um número maior de publicações.

A rede WIA Brasil, desde que foi fundada pela Amanda, Juliana e Leonor, busca mudar esse cenário. Este livro, assim como o publicado em 2018, busca trazer luz à produção acadêmica feminina referente ao direito antitruste, e, para isso, privilegia a produção feita por mulheres profissionais desse ramo do direito. Justamente para facilitar a difusão dos trabalhos, a obra é feita no formato digital e é distribuída de forma gratuita. Assim como os demais projetos da rede WIA, esta obra não é resultado do esforço de uma única pessoa, mas sim de um grupo de mulheres atuantes no âmbito da defesa da concorrência. Por esse motivo, é necessário pontuar e reconhecer os esforços necessários para que essa obra fosse publicada.

Inicialmente, cabe agradecer a todas as integrantes da Comissão Científica, quais sejam: Adriana Cardinali, Ana Claudia Farranha, Ana Frazão, Barbara Rosenberg, Carolina Saito, Fernanda Garibaldi, Flávia Chiquito dos Santos, Juliana Domingues, Leonor Cordovil, Luciana

Martorano, Marcela Fernandes, Micaela B. B. Fernandes, Paula F. de Azevedo Silveira, Silvia Fagá, Simone Maciel Cuiabano e Tainá Leandro. Sem o crivo das avaliações e dos feedbacks enviado às autoras, não só não seria possível termos uma publicação, mas a obra também não teria o peso que tem.

Agradecemos à prof. Eleanor Fox, que, gentilmente, aceitou o nosso convite para prefaciar a obra, dando-nos toda a atenção necessária, com um breve texto que demonstra a preocupação com mercados digitais e tecnologia, temas que vêm sendo discutidos em diversos fóruns internacionais.

Além disso, um agradecimento especial precisa ser feito para a Editora Singular na figura de José Carlos, que, pelo segundo ano consecutivo apoia este projeto da rede WIA sem qualquer custo ou contraprestação, tão somente por acreditar na importância e na qualidade do nosso trabalho.

Agradecemos, também, a todas que enviaram artigos em resposta ao *call for papers*, tenham os trabalhos sido aceitos ou não. Sabemos o esforço necessário para construção de um trabalho de qualidade e, sem os artigos, simplesmente não existiria livro.

Ainda, agradecemos às renomadas autoras que gentilmente cederam exemplares de seus livros para compor o prêmio para as autoras do artigo mais bem avaliado: Adriana Cardinali, Ana Frazão, Amanda Athayde, Ana Paula Martinez, Barbara Rosemberg, Flávia Chiquito dos Santos, Juliana Domingues, Leonor Cordovil, Luciana Martorano, Paula Forgioni e Priscila Brólio.

Por fim, mas definitivamente não menos importante, é preciso agradecer nominalmente às integrantes do grupo de trabalho do livro, Agnes Macedo e Mylena Matos. Seus esforços, parceria e constante trabalho em conjunto ultrapassam esta obra, e sem eles, o livro não teria a mesma qualidade e nível de atenção aos detalhes.

Esperamos que a obra sirva como ferramenta para que os estudiosos da área aprofundem seus estudos, e torcemos para que seja mais um passo, ainda que pequeno, na direção de uma maior representatividade acadêmica e profissional feminina no âmbito do direito antitruste.

PREFÁCIO
ANTITRUST IN A TIME OF INNOVATION

Eleanor M. Fox

Professor of Law
Walter J. Derenberg
Professor of Trade Regulation
New York University
School of Law

I am honored to write the Foreword to this insightful group of papers that span the cutting edge issues of competition and digital markets (big data), competition and its interface with sector regulation (healthcare, banking), and competition and regional integration. They span the range from pragmatic issues of enforcement and effectiveness to the broader issues of Brazil, MERCOSUR, economic community, and the world. A large number of the papers highlight rapid technological change and innovation, and helpfully ask: How should antitrust law take account of the sea changes from innovation?

The papers recognize that dynamic changes and the legal response evoke a two-sided paradigm. On the one side, the changes are enormously positive for the market and we want to facilitate and preserve them. On the other side, powerful firms (which themselves were disruptive agents of change) may use their power to squelch emerging innovative competition that threatens their empires.

While there are many wonderful and provocative papers in this volume, I will refer to two that treat the two sides of the technology paradigm: one charting how even break-through firms turn around to protect their turf (killer acquisitions), and the other posing the conundrum of what to do when a merger threatens competition but promises important technological gain.

Killer acquisitions. The paper by Carolina Destailleur G. B. Bueno, Cristianne Saccab Zarzur, and Marina de Souza e Silva Chakmati deals deftly with a subject that puzzles the world. Dominant big data platforms and particularly Facebook have apparently been targeting and acquiring scores of start-ups that threaten to become their biggest

competitors. Facebook has the data and software to identify their future nemeses, and in earlier days it scooped them up (including WhatsApp and Instagram) without attracting concern by the antitrust authorities around the world.

Killer acquisitions (intended to kill the innovative competitor before it matures into a full-blown warrior) are not new with big data. In the United States, Questor Pharmaceuticals, maker of the only drug suitable to treat a rare infantile disease for which they charged \$34,000 per vial, learned of a nascent competitor working on a synthetic substitute and snatched up its rights to make the competing drug. The acquisition was too small to report. The [FTC](#) learned of it after the fact, opened an investigation, and required divestiture to a firm motivated to bring the synthetic alternative to market.

But this was an easy case. The big data acquisitions are not. The paper on killer acquisitions not only gives excellent background, reviewing the literature including the experts' reports commissioned by governments and competition authorities around the world, but explores the multi-sides of the problem. Could the authorities have predicted at the time of the acquisitions that the targeted start-up would have grown into a formidable competitor? Are the long-completed acquisitions of start-ups anticompetitive today? Or do they provide consumers benefits they want and would not have but for the acquisitions? What would be the consequence of divestiture orders today? Would it be good or bad for users? What is the significance of fast-moving technology versus slower-moving antitrust? Or does technology really move fast enough to neutralize anticompetitive aggressions?

I juxtapose the killer acquisition paper with the paper on anticompetitive mergers that promise significant technological gain. This paper, by Carolina Saito, examines the tensions and synergies between competition and industrial policy. Saito showcases a particular merger in Brazil, Totvs/Datasul – two significant software firms specializing in Enterprise Application Software. The merger was approved by CADE on grounds that the market was actually quite competitive, but CADE took the occasion to explore the industrial policy implications of nurturing a strong software industry in Brazil. Saito asks: What if the market were not competitive? What if the merger harmed competition but promised technological advance in the Brazil software industry?

Under Brazil's antitrust statute, a merger is to be prohibited if it involves eliminating competition so as to create or strengthen a dominant position, except that it may be permitted if strictly necessary to "a)

increase productivity or competitiveness, b) improve the quality of goods or services; or c) encourage efficiency and technological or economic development,” and “a relevant part of the resulting benefits are transferred to consumers.” Saito treats technological improvement as an industrial policy defense. She notes the debate on industrial policy. Indeed in some jurisdictions such as my own (U.S.), antitrust experts widely oppose consideration of industrial policy in antitrust/merger analysis on grounds that it would open the door to politics, increase uncertainty, and hurt competition and consumers. The debate is wide open today. Many developing countries acknowledge the value of industrial policy in reaching resolutions more sensitive to their needs.

I would make five points relevant to the debate. One, Saito productively suggests that the better way to think about industrial policy in the antitrust context is to maximize its use in market-friendly ways, emphasizing the synergies, and not supporting industrial policy to create market-power-wielding national champions. Faithful to the Brazilian statute, she would require a fair share of benefits to go to consumers.

Second, it is not necessary to think of technological progress as industrial policy. The technological improvements promised by a merger may be seen as enhancing competition/innovation for the good of consumers and may be weighed as part of the competition analysis. This is the usual approach in the United States.

Third, whereas in the United States and some other jurisdictions the consensus is that industrial policy is irrelevant to antitrust, facts can be argued in a way that exposes a thin line between industrial policy and antitrust. For example, in the United States, in the currently unfolding merger case of Sprint and T-Mobile, the parties argue and the Justice Department seems to accept that the merger of numbers 3 and 4 in the highly concentrated telecoms market is necessary to roll out 5G technology, and that the merger (with a large spin-off to Dish) would be procompetitive. See, for doubts about this scenario, [John Kwoka](#). Similarly, in a case by the FTC against Qualcomm for abusive IP licensing practices, the [Department of Justice](#) argues in an amicus brief that Qualcomm’s freedom to license or not on terms it chooses is important to technological advance and the position of America in the race against China (all in the name of competition). The FTC disagrees.

Fourth, the facts are critical, regardless whether they are mustered for a competition argument or an industrial policy argument. Companies routinely tout the great technological advances they will make with and only with their merger. Again in the United States, before Sprint/T-

Mobile, AT&T (the number 2 firm) decided to acquire T-Mobile. It told the competition and telecom authorities that it could not roll out the next generation technology without the merger; that the merger would lead to expansive broadband deployment and create jobs. But AT&T had told a different story to different stakeholders, as the Federal Communications Commission learned. The [agencies](#) effectively killed the merger. This story fits with the skepticism that a significantly anticompetitive merger is (ever) necessary to advance technology, and indeed by neutralizing a rival force it is more likely to stunt it.

Fifth, still, there *could* be a case in which competition is hurt but the merger partners can overcome their technological challenges only by the merger. We normally take that narrative with a big grain of salt, and I think rightly so. Predictions are speculative. Default assumptions and allocation of burdens of proof matter; we put the burden on the merging parties. It is comfortable to believe that there is no trade-off; that the technology will develop further and better without a merger of leading competitors in concentrated markets. But what if, sometimes, the merging parties are right? Societies may resolve the question in different ways --- if they face it all rather than assume it away.

In this short Foreword, I have previewed some of the daunting questions that spring from the pages of this book. I have been greatly enriched by reading the papers (although regrettably handicapped by my lack of Portuguese and thus reliant on *précis* of the Portuguese-language papers). I commend this volume to all readers interested in these cutting-edge issues. That the authors are all women women academics and practicing lawyers and economists is an additional reason to celebrate the work.

PARTE 1 - CONCENTRAÇÃO ECONÔMICA

1. KILLER ACQUISITIONS: IS ANTITRUST PREPARED TO DEAL WITH INNOVATIVE YOUNG RIVALS?

1. KILLER ACQUISITIONS: O DIREITO ANTITRUSTE ESTÁ PREPARADO PARA LIDAR COM JOVENS E INOVADORAS EMPRESAS?

Carolina Destailleur G. B. Bueno, Cristianne Saccab Zarzur e Marina de Souza e Silva Chakmati

Abstract: In face of the emergence of innovation companies, antitrust now faces a new challenge within the old paradox between protecting innovation and free market values: the so-called “killer acquisitions”. This article captures the main discussions revolving around the debate on killer acquisitions, such as the difficulty to determine when and to what extent authorities should be concerned about young rivals’ acquisitions, the sufficiency of notification thresholds based on revenue, and the limits for antitrust authorities’ intervention in this context.

Keywords: Killer acquisitions. Young and innovative rivals. Merger control. Notification thresholds. Antitrust intervention. Innovative markets.

Resumo: Diante do crescimento de empresas de inovação, o direito antitruste enfrenta novos desafios relacionados ao antigo paradoxo entre o incentivo à inovação e a proteção da concorrência: as chamadas “killer acquisitions”. Este artigo busca explorar as principais discussões no debate sobre “killer acquisitions”, como a dificuldade de definir até que ponto as autoridades deveriam estar preocupadas com aquisições de empresas nascentes, a suficiência dos critérios de notificação baseados em faturamento e os limites para a intervenção das autoridades antitruste neste contexto.

Palavras-chave: Killer acquisitions. Rivais jovens e inovadores. Atos de concentração. Critérios de notificação. Intervenção antitruste. Mercados de inovação.

1. Initial considerations

In an astonishing pace, the evolution of technology has been constantly surprising the world with new devices, applications, features. Digital advancement has been shaping a different world, in which people communicate in ways that were unimaginable before. Society is faced with the process of digital transformation in every industry: companies who focused on physical equipment, such as cameras and camcorders, have been seeing their products be substituted by digital equivalents, that is, smartphones and similars. Equally, books, newspapers, even libraries and music collections have been transformed into digital applications available for almost everyone, in a click or touch (ISMAIL et al., 2015, p. 21).

Thus, never before we have seen technology advancing in this rhythm, and innovation is what drives the industry. The pace of innovation increases even more as technologies intersect, for example, when rapid learning artificial intelligence algorithms are used in a number of applications, from health exams and diagnosis to legal work. Considering that the tendency is that innovation keeps speeding up the digital transformation, companies who do not accompany this change, and adapt to the landscape, even if once were dominant within their industries, will be left behind, since companies with innovative approaches will start making their way into the markets.

In light of this, not only companies have to adapt to the fast-changing world, but also the legal, political, and social systems have to adapt to accommodate this new reality. It is, then, in the context of the paradox between protecting incentives to innovate and free market values (deciding when intervention is necessary, or not) that the role of antitrust is highlighted within the particularities of this new framework.

The way competition works in innovative markets not necessarily replicates how it works in traditional markets – and this is desirable, after all. For instance, highly valued assets in innovative markets are, unquestionably, information, data, database, which were not relevant factors before technology started shaping this new landscape. Therefore, database is not a relevant attribute in traditional industries as it is in innovative ones. However, in order to play an efficient and relevant role in this context, antitrust has to necessarily take into consideration these characteristics, and accommodate itself to this new reality.

In terms of the value associated to data, it is important to emphasize that information being acquired through the flow of data captured by the Internet generates high economic value to many businesses. From an antitrust perspective, it is crucial to establish how, and in what terms, companies have access to data, because the volume of data accessed/possessed by each company – under this new digital world/economy – might define to what extent they have dominant position in the market.

Therefore, in these markets, a smaller target, with considerable access to data, and high innovation potential, might become a more relevant player than a firm who is larger in terms of revenue. For instance, “many young tech companies make little or no money, preferring first to build their user bases with free services” (YAICHE, 2019), which means they can generate huge valuations, without triggering merger notification thresholds based on revenue criteria. This demonstrates that other factors, besides revenue, have gained more importance in the innovation industry.

The fact that, in Brazil (as well as in many other jurisdictions), notification thresholds are based primarily on revenue criteria, indicates that perhaps antitrust laws are not (yet) adequately designed to contemplate the particularities of innovative markets, which circumstance will be explored in greater detail along this article.

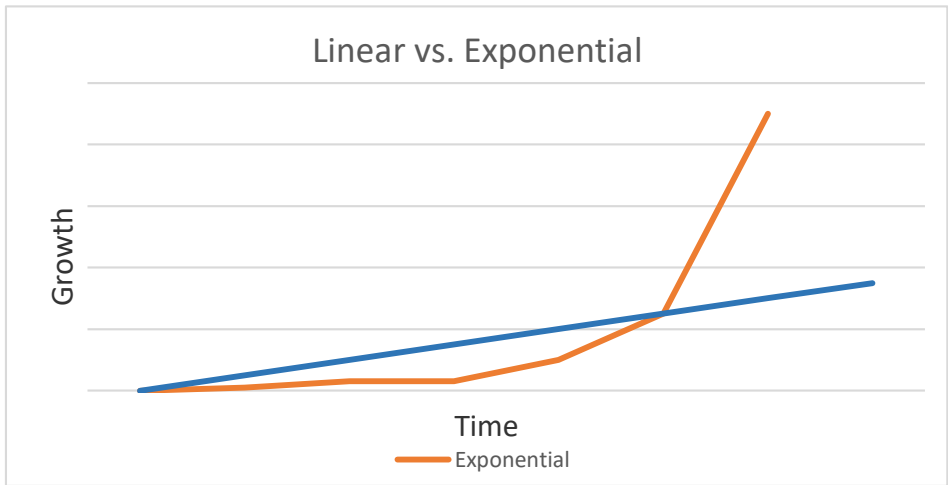
For the purpose of the discussion at stake, it should be noticed that innovative markets include digital markets, but are not limited to those. In a broad sense, innovation refers to the process by which new ideas and methods are developed and converted into useful products. Therefore, this article considers that innovative markets include the digital industry, as well as all other industries (healthcare, pharmaceutical, financial, automobile etc.,) in which unprecedented ideas alter the traditional concepts organizing and regulating said industries.

Currently, a discussion involving acquisitions in the context of the pharmaceutical industry, which is a knowingly highly innovative industry, has shed light on the role antitrust exercises within this new and dynamic framework. The discussion concerns the fact that large businesses might be intentionally acquiring tech start-ups (innovative targets) solely to discontinue the target’s innovation projects and preempt future competition (CUNNINGHAM et al., 2018, p. 1), consequently blocking innovation by these smaller target players (RICHARDS, 2019). These acquisitions are being characterized as the so-called “killer

acquisition” phenomenon. Considering that, in many cases, they occur below thresholds for antitrust scrutiny, they may be kept out of the radar of antitrust authorities.

The graph below relating linear and exponential growth of companies can be used to illustrate the moment in which killer acquisitions take place. Killer acquisitions target small companies, which are typically in the early stages of product development and have not yet reached exponential growth. Thus, killer acquisitions usually occur before the curves of linear and exponential growth intersect. The gap between the difference in growth achieved by a linear company, and that achieved by an exponential company after it breakthroughs and becomes an Exponential Organization (ExO), delivering more suitably functioning products, is characterized as the disruption.

Growth curve for linear as exponential companies



Source: Elaboration by the authors, based on ISMAIL; MALONE, and VAN GEEST model

According to the theory of disruptive innovations, these originate in (i) low-end; or (ii) new-market footholds. Low-end footholds exist because established firms usually pay less attention to less-demanding customers, so this “opens the door to a disrupter focused (at first) on providing those low-end customers with a “good enough” product” (CHRISTENSEN, et al., 2015). New-market footholds exist because disrupters create a market where none existed (CHRISTENSEN, et al., 2015) (i.e., targeting

nonconsumers).

It is important to highlight, though, that not all targets acquired by the killer acquisition approach would have led to disruption, or grown exponentially, and developed into an ExO, as not every innovative path necessarily leads to success (CHRISTENSEN, et al., 2015). Due to the speculative essence of the situation (i.e., the moment in which the acquisition takes place, and the uncertain growth potential associated to the target involved), there is both a possibility that, in fact, innovation was killed by the acquisition, or not.

The scenario in which small companies reach the point of exponential growth is exactly what killer acquisitions aim to avoid. At this point, according to the graph above, the companies' growth levels increase so significantly, in such a limited amount of time, that they will soon replace once dominant companies in the market which did not keep up with the technological development in course.

According to Ismail, Malone, and Van Geest, neither age, size, current sales or reputation guarantees that a company will be operating in the near future. This is because the opportunities available due to the new world driven by innovation allows for a new breed of companies that exploits successfully the power of exponential technologies to take on dominant positions in the market seemingly overnight.

The authors refer to the concept of ExO, to characterize a company whose:

(...) impact (or output) is disproportionately large— at least ten times larger— compared to its peers because of the use of new organizational techniques that leverage accelerating technologies (ISMAIL et al., 2015, p. 19).

Thus, ExO will quickly leave the world of linear organizations far behind, eliminating corporations unable to adapt to rapid technological change.

Companies such as Waze, evaluated at USD 25 million in 2011, and USD 1 billion in 2014 (i.e., 50x growth), is an example of an ExO. A key factor that enabled Waze to breakthrough is that the company, instead of accessing only resources they owned, made use of existing information, that is, GPS readings already on the users' smartphones (ISMAIL et al., 2015, p. 81), confirming the idea that data/information is the greatest asset for the next generation of ExO companies.

Therefore, given the concept of killer acquisitions, these can target (i) future disruptive innovations, according to the terms described

above; (ii) future sustaining (but not disruptive) innovations; or (iii) small firms that would not have led to significant innovation. This uncertainty about the future of young rivals contribute to make decisions on if/how to deal with this sort of transactions even more complex. On this theme, Australian Competition and Consumer Commission chair Rod Sims, has pondered that:

The question is whether this is sufficient to capture acquisitions where the likelihood of a lessening of competition may be low or uncertain, but if the acquisition does lessen competition, the lessening is likely to be very substantial indeed. (MCCONNELL, 2019)

Thus, despite reflecting on the uncertainty associated with these transactions, Sims acknowledges that killer acquisitions can have considerable impacts on lowering competition in the market. This is especially the case considering that these acquisitions have mostly been documented in sensitive industries, such as the pharmaceutical and the financial industries, which adds sense of urgency to the discussion, considering that these industries are particularly relevant as they directly affect consumers' health. The pharmaceutical industry provides innovative drug products as the financial industry offers access to diversified products which are extremely valuable for society. Therefore, the thought that promising ideas in these industries might be at risk of disappearing can be alarming.

In Brazil, the Brazilian Competition Authority, Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE), has recently expressed concern with the pharmaceutical industry, as it determined that the transaction involving the acquisition of All Chemistry do Brasil by SM Empreendimentos Farmacêuticos be notified, in spite of falling below mandatory notification thresholds¹. Accordingly, CADE exerted its mandate, set forth in the Brazilian Competition Act (Law n.12529/11), to determine the filing of a transaction whose notification was not mandatory, provided that said determination is made within one year after closing. On that occasion, CADE understood that SM Empreendimentos Farmacêuticos had, in the past, made repeated acquisitions of small targets that contributed to a considerable increase in

¹ CADE. Merger N. 08700.005972/2018-42. Applicants: All Chemistry do Brasil and SM Empreendimentos Farmacêuticos. Decided on 20.5.2019. Published on 25.5.2019.

the company's market share in the sector of distribution of inputs for manipulation pharmacies. (CONSELHO ADMINISTRATIVO DE DEFESA ECONÔMICA, 2018)

The transaction described above was approved by CADE, conditioned to certain conditions set forth in of a merger control agreement entered into by SM Empreendimentos Farmacêuticos. By means of the agreement, the company committed not to participate in mergers, incorporations, or transactions involving the acquisition of control of companies that operate within the market of distribution of inputs for manipulation pharmacies (i.e., the market involved in the transaction) within 2 years counted as from the decision. Still, an additional obligation determines that SM Empreendimentos Farmacêuticos's must notify future transactions to CADE, following 2 (years) of the end of the compliance with the first obligation, even if the filing thresholds are not met.

CADE's approach towards the All Chemistry do Brasil and SM Empreendimentos Farmacêuticos transaction illustrates that the authority is concerned about non-notifiable transactions as well as aware that transactions within innovation industries should be dealt with carefully, even if those do not fall under mandatory notification thresholds. In addition, in a context in which the number of transactions involving the innovative targets has been constantly increasing (COUTINHO; BROLIO, 2019), a discussion involving CADE's role within the analysis of these cases becomes especially relevant.

Among the issues revolving around this discussion, it seems that the most important one that must be addressed by the authority is to decide how it will deal with these transactions, and whether it will adopt a more or less interventionist approach towards them. For instance, in case CADE understands that this situation requires extreme solutions, and deserves more attention, it could advocate for legislative change concerning notification thresholds, in order to capture, and be able to analyze, more transactions falling into the concept of "killer acquisitions". CADE could also adopt a less interventionist posture in this regard, and, as such, limit its intervention to what is already provided forth by the Competition Act, and additionally as encourage debates and influence public policies involving innovative markets (COUTINHO; BROLIO, 2019).

Following this discussion, in a recent speech opening the European Commission's "Shaping competition policy in the era of

digitization” conference, Commissioner Margrethe Vestager, from the European Commission, acknowledged that killer acquisitions could be hampering innovation. In light of this, she recognized that, at this stage, it is still unclear whether the commission should reinterpret the rules it already has or create new ones to tackle this scenario. In other words, once again, “the big question is how to respond” (RICHARDS, 2019).

2. Should antitrust authorities be worried?

The phenomenon involving the acquisition of young innovative rivals by large incumbent companies can be observed at a world scale. In light of this context, before addressing the question on how to deal with this situation, it is important to respond the following question: should antitrust authorities be worried after all?

Society often takes time to adapt to paradigm shifts (i.e., a situation in which the traditional and accepted framework changes completely). The widespread use of social media represents a paradigm shift in the way we express ourselves and communicate with each other, for example. Thus, technology – as a broad concept – is also included in the modern framework, and these acquisitions are very likely a reflection of this new context (which requires time to adapt) rather than a situation that necessarily raises concern.

Besides the hypothesis that the apparent discomfort associated with small companies’ acquisitions is being caused due to a temporary paradigm shift, there is a first group of people² sustaining the opinion that these acquisitions should not raise concerns at all. In terms of halting innovation, this group sustains that larger firms are better at exploiting technology, as they possess more resources to invest when compared to smaller firms. Therefore, by acquiring innovative targets, larger firms are investing in maintaining/developing the innovative projects initiated by them, and contributing to overall social welfare. Despite all innovation waves, these corporate moves are not new.

It has been suggested that these acquisitions may take a firm of a determined size to be able to finance certain research and development (R&D) projects (VOSSSEN, 1998, p. 3). This could be true due to factors

² Scholars who share this opinion (to different extents) include Bart Nooteboom, Mark Dodgson, Roy Rothwell, Rod Sims and Maureen Ohlhausen.

associated to (i) increased financial capabilities; (ii) increased possibilities for risk spreading (i.e., the firm is able to diversify the risks of performing R&D by maintaining a diversified portfolio of projects); (iii) increased capabilities of attracting reliable investors (i.e., they can more easily obtain finance for risky R&D projects); (iv) greater capacity for specialization (i.e., possess more resources to invest in people and equipment); and (v) bigger number of hired professionals (i.e., which contributes to facilitate the interaction and exchange of ideas between researchers).

Considering the factors listed above, the acquisition of small targets by large firms may indeed be seen as not raising significant levels of concern. Another aspect that reinforces this idea is that these small acquisitions might turn out not to be relevant at all, in which case the antitrust authorities would have an unnecessary increase in costs and workload by capturing such additional transactions.

On this sense, Rod Sims, when analyzing Australia's Competition and Consumer Act, stated that the legislation's definition of the substantial lessening of competition test (applied when conducting merger cases) should be interpreted "as meaning there is a 'real chance' that the proposed merger will have that effect". In other words, the possibility of the transaction causing harm to the market has to be "real", to justify a decision that rejects it (MCCONNELL, 2019)

Similarly, the former Federal Trade Commission (FTC) Commissioner, Maureen Ohlhausen has stated that "the agency should not focus on speculative injury or on speculative types of harm" (OHLHAUSEN, 2017). Although she recognizes that substantial injury might arise from other factors than purely financial ones, she understands that the threat to competition should be solid in order to justify the agency's intervention.

The former Commissioner's approach towards a policy in favor of less intervention can be justified because, although well intentioned, excessive interference can ultimately harm consumers. By banning a transaction based on speculative harm, for example, the agency can end up prohibiting a transaction that could have promoted efficiencies and created innovative solutions.

Therefore, even though Ohlhausen has also voiced concerns associating the exposure of data with concrete privacy harms, it is hard to make an assessment of the situations in which interference would be beneficial for consumers, especially when it comes to speculative

transactions, in which it is hard to predict the effects on the market and assess the potential efficiencies that could be generated by the transaction in the future. Another effect of excessive interference, which should not be disregarded, refers to the possibility that companies be discouraged to merge, given the agency's tougher standards and more active interventions, which would also result in an obstacle to innovation.

Notwithstanding the chain of thought described above, there is a second group³ that disagree that larger firms would be the most efficient innovators in the market. To sustain this position, the counterarguments presented by them are that (i) a firm already in a monopoly position might be less inclined or motivated to innovate because it feels less threatened by rivals; and (ii) larger firms are usually associated to longer chains of command, which can translate into a more bureaucratic system that discourages researchers due to the inefficiency and loss of flexibility associated to the firm's structure (VOSSSEN, 1998, p. 4).

Thus, under this perspective, larger firms might lack the appropriate incentives to innovate, which means that when acquiring small targets, they would be hampering a potential innovation process. This is even more concerning when the acquirer intentionally decides to acquire these targets to shut or slow down their businesses to avoid competition in the future – there is where the term “killer acquisitions” comes from. This means that not only the business is acquired to be subsequently discontinued, which results in a competitor leaving the market, but also the innovation process is disrupted, as the acquirer either has no intention of developing the business, or has less ability to do so (in spite of being a large firm).

The fact that potentially promising companies are being eliminated from the market, and innovating products/solutions might not be created because of this scenario would be the crucial point of concern. This situation becoming a reality will inevitably result in a reduction in social welfare levels, especially when it involves sensitive industries, such as the health care/ pharmaceutical industry.

In this sense, Colleen Cunningham, Florian Ederer and Song Ma (2018), demonstrate, empirically, that recently, innovative targets in the pharmaceutical sector have been acquired, and had their businesses

³ Scholars who share this opinion (to different extents) include Frederic Scherer, Edwin Mansfield, Colleen Cunningham, Florian Ederer, Song Ma.

discontinued by the acquirer. The authors argue that discontinuity rate is even higher if the companies' drug projects overlap.

Following this rationale, authors Manuel Gonzalo, Marcos Lyra and Camila Alves reach the same conclusion as the researchers mentioned above. By analyzing acquisitions involving start-ups and small knowledge-based companies in Brazil, the authors conclude that "most of them were made by companies that had complementary products or services" (GONZALO et al., 2017, p. 31), and not competing ones. Thus, as per their analysis, there seems to be a tendency to preserve innovation when the companies' portfolios are complementary, other than competing. This is because the target acquired is not characterized by an actual threat to the acquirer.

In this context, Cunningham, Ederer and Ma's study argue that Questcor's acquisition of the development rights of Synacthen in 2013 is an example of a well-succeeded killer acquisition in the pharmaceutical industry. For years, Questcor enjoyed a monopoly, with its product Acthar, in the adrenocorticotrophic hormone sector. As soon as Synacthen began developing a synthetic competitor to Acthar for the U.S. market, Questcor acquired the company. Following the rationale behind killer acquisitions, competition was shut down even before there was a marketable product, and Questcor did not develop Synacthen (CUNNINGHAM et al., 2018, p. 1).

Therefore, consumers were hurt both (i) by the lack of competition, which results in drugs being sold at higher prices, and less product options, as well as (ii) by the elimination of potentially innovative products. In this case, if further developed, Synacthen could have been commercialized as an alternative to Acthar, and maybe produced with different properties that would broaden its usage to treat the condition more effectively.

It appears to be a consensus that commercialization of innovative products in the pharmaceutical industry is socially valuable. Therefore, even though it is unforeseeable which projects could have been further developed and useful for society if the target had not been acquired at an early stage, and which ones could not, considering that the market and consumers might be significantly affected by these transactions, antitrust authorities should be worried or at least vigilant on this situation.

Another factor that contributes to the complexity of this discussion is that, considering that innovative firms have different

characteristics when compared to traditional firms, not rare are the occasions in which they do not fill mandatory notification revenue thresholds, and as such, escape antitrust scrutiny. This means that companies with relevant market power may succeed in acquiring a series of small companies, without it being questioned by antitrust authorities.

Considering the above, jurisdictions around the world are increasingly discussing killer acquisitions, and how to deal with them. How best to meet these challenges is still to be discovered: there are more and less interventionist methods to approach the subject – and each of them has their own costs and complexities. In this context, it is important to weigh the concerns and benefits of each approach and guarantee that the chosen method (if any) be in line with each jurisdiction's particularities.

3. How to deal with acquisitions that do not meet antitrust revenue thresholds?

Considering the relevant debate and possible concerns that could arise from killer acquisitions and the specificities of emerging markets, analyzing the current antitrust tools available for merger control under a critical perspective has become an important move in a number of jurisdictions. Authorities, professionals and academics are increasingly discussing whether the available tools are appropriate and sufficient to assess potential antitrust issues in emerging markets or whether innovative markets would demand innovative analysis' tools. Among these tools, thresholds for mandatory notification should be mentioned.

Currently, most antitrust authorities around the globe adopt a pre-merger control analysis, in which mandatory notification is triggered by revenue thresholds. In Brazil, the Brazilian Competition Act, article 88, establishes a pre-merger control under which certain types of transactions (mergers; acquisitions; associations; among others) are subject to mandatory notification to CADE when:

- (i) at least one of the involved “economic groups” registered gross revenues or volume of businesses equal to or exceeding BRL 750 million in the year preceding the transaction in Brazil; AND*

*(ii) at least one other involved “economic group” registered gross revenues or volume of businesses equal to or exceeding BRL 75 million in the year preceding the transaction in Brazil.*⁴

Nevertheless, as anticipated, in emerging and innovative markets, despite their growth potential, targets may still register limited revenues in the moment of the transaction. In addition, considering that many of those targets’ activities relate to zero-price markets, other important factors such as data are relevant to measure these companies’ values. As a consequence, killer acquisitions, in which incumbent firms may attempt to acquire innovative targets solely to discontinue the target’s innovation projects and avoid future competition, are likely to occur out of the antitrust authorities’ reach.

In systems in which mandatory notification is triggered by revenue thresholds, antitrust authorities appear to have a limitation in their ability to detect such transactions, conduce a proper competitive assessment and eventually deter the preemption of innovation and competition. In this scenario, how should practitioners deal with acquisitions that do not meet antitrust revenue thresholds? Should notification thresholds be verified and reconsidered around the world? Should authorities and legislative bodies consider alternative thresholds other than revenues? Or should the authorities and competition systems disseminate the watchdog culture over those types of acquisitions?

Under the assumption that the current design of revenue notification thresholds leads to a legal gap in the control of relevant acquisitions of young companies in emerging markets, the possibility of defining complementary thresholds based on the transactions’ volume and value is being widely discussed in several jurisdictions and international organizations. These complementary thresholds would enable the authorities to capture transactions, which otherwise would not fall under mandatory notification criteria. Therefore, transactions that could possibly raise relevant competition concerns in the cases in which revenue thresholds are not met, would be subject to scrutiny by the authorities. Accordingly, thresholds based on the transactions’ volume and value may possibly demonstrate the relevance and strategic rationale for transactions, such as acquisitions by incumbents of innovative targets,

⁴ Article 88, Law 12.529/2011, considering the values updated by Portaria Interministerial 994, from May 30th, 2012.

whose real value and growth potential may not be completely reflected in the revenues registered in financial demonstrations to date.

In this scenario, after the “transposition of the EU Damages Directive encouraged a number of countries across Europe to update their competition laws more broadly, amid concerns that the existing rules do not fit the challenges of the digital age”(OSBORNE, 2018), Germany and Austria launched in 2018 guidelines clarifying the application of purchase price merger control thresholds for transactions with local nexus. According to the new thresholds, transactions over EUR 400 million in Germany and over EUR 200 million in Austria must now be notified to the antitrust authorities⁵.

⁵ Ibid. “Germany: Until now, the parties to a transaction needed to exceed certain merger control thresholds in order for a transaction to be notifiable in Germany. The ninth amendment to the Act against Restraints of Competition (which is expected to come into force in June 2017) will add a transaction value threshold based on deal value. According to the new test, a transaction will be subject to review by the Federal Cartel Office if in the business year immediately preceding the transaction: 1. The combined aggregate worldwide turnover of all participating undertakings was more than €500 million (US\$576.8 million); and 2. The domestic turnover of at least one participating undertaking was more than €25 million (US\$29.3 million); and 3a. The domestic turnover of another undertaking concerned was more than €5 million (US\$5.9 million); Or 3b. (i) Neither the target nor any other party had an individual turnover in Germany exceeding €5 million (US\$5.9 million); and (ii) The value of the consideration paid in return for the transaction exceeds €400 million (US\$469.4 million); and (iii) The target is active in Germany to a significant extent. The transaction value includes the purchase price and any other monetary benefits paid by the buyer as well as the value of any liabilities the buyer assumes. The target will be considered to have a local nexus if it carries out activities in Germany that it might monetize in the foreseeable future, e.g. a significant user base in Germany or substantial R&D activities.

Austria: Austria has included a similar update of its merger control thresholds in its planned legislative amendment package. Currently, a transaction is notifiable to the Austrian Cartel Office if the combined worldwide turnover of undertakings exceeds €300 million (US\$352.1 million); the combined Austrian turnover of the undertakings exceeds €30 million (US\$35.2 million); and each of at least two undertakings’ worldwide turnover is over €5 million (US\$5.9 million). No notification is required if only one undertaking concerned has a domestic turnover exceeding €5 million (US\$5.9 million) while the other undertakings’ combined worldwide turnover is less than €30 million (US\$35.2 million). The new amended regime, which will be effective from November 1, 2018, introduces an additional transaction value test. Even if the turnover criteria are not met, a transaction must be notified to the Austrian Cartel Office where in the last business year preceding

On the background of these decisions, it is worth mentioning relevant cases such as Facebook/Whatsapp (2014) and Apple/Shazam (2018), in which the competition potential of the target companies were not reliably reflected in the revenues achieved to date, and were not originally subject to European merger control. Facebook/Whatsapp (a USD 19 billion transaction), for instance, was only analyzed by the European Commission because the transaction was notifiable in three Member States under the national notification thresholds and Facebook had requested for these proceedings to be remitted to the European Commission (MONOPOLKOMMISSION, 2015). Apple/Shazam (which was considered to have a significant adverse effect on competition in the European Economic Area), in turn, was only analyzed by the European Commission after a referral request was made by Austria, France, Iceland, Italy, Norway, Spain and Sweden pursuant to Article 22(1) of the EU Merger Regulation (EUROPEAN COMMISSION, 2018)⁶.

Other relevant cases such as Facebook/Instagram (2012) – a EUR 894.25 million worth transaction (MCCONNELL, 2019), and Google/Waze (2013), have escaped the Commission’s scrutiny. The Google/Waze transaction was only subject to merger control by the Office of Federal Trade in the UK under a “share of supply test”, which corresponds to an alternative threshold that is satisfied when the merger itself results in an increment to the share of supply or consumption within the UK or a substantial part of the UK. If it were not for the alternative threshold, the Google/Waze transaction would probably have passed unnoticed through antitrust scrutiny (COMPETITION & MARKETS AUTHORITY, 2016).

The United States have a specific provision that determines that if the transaction is valued in more than US\$323 million, the applicants must notify the Federal Trade Commission or the Department of Justice (who will decide whether the case should or not be investigated). This

the transaction: · The combined worldwide turnover of the undertakings exceeds €300 million (US\$352.1 million); and · The combined Austrian turnover of the undertakings exceeds €15 million (US\$17.6 million); and · The value of the consideration paid in return for the transaction exceeds €200 million (US\$234.7 million); and · The target is active in Austria to a significant extent.”.

⁶ “This provision allows Member States to request that the Commission examine a merger that does not have an EU dimension but affects trade within the Single Market and threatens to significantly affect competition within the territory of the Member States. European Commission”. (European Commission, 2018)

provision means that some of the transactions involving startups might need to be notified to the North-American authorities (GONZALO et al., 2017, p. 31).

Notwithstanding the movements related to revenue thresholds taking place around the world, the discussion about the sufficiency of revenue thresholds are also gaining space in Brazil. As mentioned above, the Brazilian Competition Act includes a provision that CADE may, at its own discretion, determine the notification of mergers that do not meet the revenues thresholds in 12 months after their implementation (paragraph 7, article 88, Law 12.529/2011)⁷.

In the article “Startups and young innovative and knowledge-based firms mergers: an antitrust issue?”, Manuel Gonzalo, Marcos Lyra and Camila Alves describe the Brazilian experience, listing several acquisitions involving start-ups recently in Brazil which did not reach the BRL 75 million threshold and, therefore, were not submitted to CADE (2017, p. 31)⁸.

CADE has also received recommendations from the Organization of Economic Cooperation and Development (OECD) on the subject. After being accepted as a permanent member of the OECD, CADE publicized the report produced by the organization through its peer review process. The document provides a broad analysis of the Brazilian Competition Defense System (SBDC) and the alignment of the country’s antitrust policies and legislation with the patterns established by OECD (CONSELHO ADMINISTRATIVO DE DEFESA ECONÔMICA, 2019).

The recommendations by the OECD include the following specific provisions related to the Brazilian notification thresholds: (i) the need to conduct a regular assessment of the notification thresholds by the authority; (ii) the development of a study of the impacts of increasing the thresholds in order to reduce the number of non-problematic notifications, seeking a more efficient merger control system; (iii) the extension of the term for CADE to determine the notification of mergers that do not meet the revenue thresholds from 12 to 24 months; and (iv)

⁷ Law 12.529/2011, Article 88: “Paragraph 7. CADE may require the submission of concentration acts that do not fall under the provisions of this article, within one (1) year from the corresponding consummation date.”

⁸ Examples used by the authors were Kroton/Studiare, B2W/InfoPrice, Glassdoor/LoveMondays, Tivit/OneCloud, DocWay/Dr.Vem, Somos Educação/AppProva.

the implementation of new thresholds based on the value of the assets involved in the transaction (ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT, 2019).

Possible obstacles associated to changing revenue thresholds should also be taken into consideration in the discussion. The most relevant one is related to the significant transaction costs involved in a legislative change (i.e., in Brazil, both the Chamber of Deputies and the Federal Senate have to be triggered to participate in legislative change discussions). In addition, creating complementary thresholds may increase the volume of cases to be analyzed by CADE and demonstrate a more interventionist position by the antitrust authority. Another relevant aspect, already described, is that acquisitions involving small targets usually generate uncertain effects, since they may or may not turn out to be relevant in the future. Due to those obstacles, great caution should be exercised in a delicate decision such as the one to reconsider a jurisdiction's notification thresholds.

Moreover, the effectiveness of creating complementary thresholds is also uncertain. From Germany and Austria's experience, in the first year of implementing the application of purchase price merger control thresholds, the results still seem to be limited. According to Lisa Schwartz, in Austria, the new system has resulted in "only around 20 more mergers filed for review" and "none of these involve billion-dollar or unicorn startups". In Germany, the effects were very similar and the new threshold triggered approximately 30 new cases (including informal consultations and 18 formal notifications in 2017 and 2018) according to Andreas Mundt (head of the German Authority). Authorities also highlighted that none of the cases led to a second-phase investigation or demonstrated to be potential killer acquisitions (MCNEILS, 2019).

The context described above evidences the relevance of discussing the tools currently available for antitrust authorities to detect potential killer acquisitions, as well as the possibility of including additional ones, such as adding the transactions value to the current notification thresholds. Nevertheless, these discussions should always take into consideration not only the possible costs of establishing complementary thresholds, but also the probability of its effectiveness. Observing the results obtained in Austria and Germany will play an important role in this context. In Brazil, it is also worth watching CADE's response to the OECD recommendations in the near future.

4. What are the limits for antitrust authorities' level of intervention in acquisitions involving innovative targets?

From the analysis conducted throughout this paper, it seems to be clear that innovation markets present relevant particularities that should be taken into consideration by antitrust authorities. According to this preliminary conclusion, it is important to reflect on a couple of questions: Does these particularities demand a new analytical approach from antitrust authorities? Should this approach be grounded on more or less interventionist measures? What are the limits for antitrust authorities' level of intervention in acquisitions involving innovative targets?

The paradox between intervention and innovation demands practitioners to balance the costs involved in an excessive intervention and the ones involved in a liberal approach. The conclusion of this exercise may vary from case to case and in many situations may remain uncertain, especially in decisions that refer to dynamic and fast-moving markets such as the ones involving innovation.

It is worth emphasizing that mergers in innovative markets should be carefully analyzed, in order to avoid excessive market intervention. First, because these mergers may indeed result in relevant synergies and efficiencies, from the combination of the innovative ideas from the start-up and the established structure of the buyer. Second, because the possibility of being acquired by larger companies plays a relevant role in financing start-ups, being among the main paths for venture-capital investors (MACLENNAN et al., 2019)

In light of this, the best choice may be to adopt a “wait and see approach”, especially considering that innovative markets are constantly changing and that an excessive intervention could end up discouraging the development of innovative start-ups or hindering efficiencies that may arise from competitive and innovation-driven partnerships.

On the other hand, considering that, as anticipated, (i) existing firms may attempt to acquire innovative targets with the only purpose of discontinuing the target's innovation projects and preempting future competition; and (ii) these acquisitions usually occur in early stages, when the target has not yet reached its competitive potential, a vigilant antitrust enforcement may be deemed relevant in order to avoid decisions that allow potential killer acquisitions to take place. The challenge in this regard seems to be to determine when this potential should be considered

sufficient to justify an intervention and to risk blocking a pro-competitive transaction.

As previously mentioned, the concept of “killer acquisitions” has originated from the analysis of acquisitions observed in the pharmaceutical industry (CUNNINGHAM et al., 2018) and may also be applicable for certain acquisitions of innovative tech firms by tech giants. In this sense, the challenge for authorities lays in defining which acquisitions are motivated by pre-emptive motives and belong to the “kill zone” (BOURREAU; DE STREEL, 2019), and which do not.

Killer acquisitions, therefore, seem to demand a new innovation-based theory of harm in merger control, under which the authorities:

(...) should explore whether the merger brings about a risk of a “cannibalization effect”: is there a plausible scenario in which the target, using its innovation, could “eat into the market of the acquirer”? If yes, would the acquirer then have an incentive to delay or cancel potential innovation? (CRÉMER et al., 2019).

When it comes to digital markets, although there may be cases in which dominant acquirers intend to buy innovative targets in order to later shut down their innovative projects, there are also cases in which the integration of innovative complementary services often have a plausible efficiency rationale, which demands a cautious analysis under these new theories of harm. Those are the cases in which, for instance, the projects of the recently acquired start-up are integrated into the “ecosystem” of the acquirer or into one of their existing products (CRÉMER et al., 2019). Once again, the challenge for authorities in this scenario will be to differentiate killer acquisitions and innovative complementary partnerships.

In face of these challenges and considering that in multiple cases there is an additional concern related to the lack of reliable market data, an alternative being considered in relevant jurisdictions such as the European Commission is to shift to the acquirer the burden of proof that the acquisition is competitively neutral or pro-competitive. Under this approach, acquisitions of emerging targets by large incumbents would be presumed anti-competitive unless the acquirer succeeds in demonstrating the benefits and efficiencies of the transaction (MACLENNAN et al., 2019).

Notwithstanding, the effectiveness of this alternative would depend on the legal tools available in each jurisdiction to enforce this provision, obligating the acquirer to demonstrate the economic rationale behind a certain transaction.

The idea of shifting to the applicants the burden of proof also faces several legal obstacles. First, historically it is the competition authorities' duty to investigate the case and establish the possible competition concerns that could form their conviction to reject or determine conditions to approve certain transaction. In other words, the burden of proof relies on the authorities' side. Second, presumptions are usually limited to the evident and clear-cut cases - the acquisition of an innovation target by an established incumbent is not necessarily a clear-cut case. Finally, the acquirer may also not have sufficient data to demonstrate that the transaction will be pro-competitive, especially considering the high standards required to evidence elements such as efficiencies.

On this topic, European Commission's chief competition economist, Tomasson Valletti, has been supporting a pro-intervention approach, demonstrating to be concerned that competition agencies are under-enforcing on this subject, and do not have the legal tools to look at the so-called killer acquisitions. According to the economist, higher market power and margins in some markets nowadays would diminish the risk of over-enforcement, since:

(...) allowing a company such as Google, which already has a "a zillion applications", to acquire yet another application has limited social benefit compared to stopping Google from acquiring a smaller business that could go on to become its next competitor (ARANZE, 2018).

In the pharmaceutical industry, Valletti understands that 93% of the acquisitions of small rivals by big companies result in the development of new products in a pro-competitive manner, and the remaining 7% would be in the "kill zone". In his understanding, asking acquirers to prove the benefits and efficiencies of the transaction could increase enforcement against killer acquisitions (ARANZE, 2018).

Similarly, also from a European perspective, Commissioner Margrethe Vestager, as previously mentioned, recently stated that "the European Commission has repeatedly heard that large digital businesses may be blocking innovation by buying tech start-ups". In this sense, the authority demonstrated concern related to the risk that promising ideas

from small innovators would simply disappear “not because they’re not worth it, not because they couldn’t be successful with customers, but because bigger businesses buy them – in order to kill them.” In this sense, according to the Commissioner, the European Commission’s role would be to find a balance that guarantees an environment that is open to and willing to protect innovation moves (RICHARDS, 2019).

Empirically, the European Commission has already conducted a detailed assessment on the effect of proposed transactions on innovation and future competition (i.e., Novartis/GSK Oncology, Medtronic/Covidien, Dow/DuPont, Bayer/Monsanto) (JENNY; NEVEN, 2019). Nevertheless, in cases involving digital markets, for instance, the Commissioners seem to be very cautious in observing certain limits and avoiding over-intervention, at least when it comes to mergers, which is evidenced by precedents that involved mergers cleared by the authority, after investigating the possible effects and concluding for the absence of an anti-competitive potential⁹.

In the United States, Commissioner Maureen K. Ohlhausen, from the U.S. Federal Trade Commission, recently stated that during her tenure as Acting Chairman, the authority “executed a sensible, balanced merger control program deeply anchored in modern economic theory” (OHLHAUSEN, 2018). To contextualize this opinion, the Commissioner described the consequences of both a deal abandoned by the parties after challenged by the FTC (CDK/AutoMate) and a deal in which the authority decided not to intervene (Amazon/Whole Foods).

Ohlhausen described the first case as “a large, established firm with a substantial share of the market (CDK) buying a relatively small upstart that had enjoyed some recent success and appeared poised to challenge the market leaders more aggressively (AutoMate)”. Accordingly, market shares in the case did not illustrate the competitive relevance of the acquisition and the future competition that would be compromised post transaction.

The Commissioner indicated that AutoMate’s announcement that “Back to doing business differently than giants do... And the big guys? They’re back to shaking in their boots” would have been a quick confirmation of FTC’s analysis. The CDK/AutoMate transaction demonstrates, therefore, that in cases in which potential damage is

⁹ CADE. Merger N. 08700.007262/2017-76. Applicants: Naspers Ventures B. V., Rocket Internet SE e Delivery Hero AG. Decision: 8.3.2018. Published: 9.3.2019.

verified, killer acquisitions may indeed face intervention and scrutiny by the North-American antitrust authorities. Further on her discourse, and corroborating with this conclusion, Ohlhausen made an important statement on the approach to be taken by antitrust authorities in the context of killer acquisitions:

Some have questioned whether the existing antitrust paradigm can ever reach this kind of behavior, where a big player squashes or absorbs a promising upstart before it can ultimately grow into a more substantial competitor. Our action shows that the Commission can and will take these issues seriously (OHLHAUSEN, 2018).

In contrast, in the second case, the FTC's decision was not to intervene in Amazon's acquisition of Whole Foods. In this regard, according to Commissioner Ohlhausen, the pro-competitive potential of the transaction was already verified a year after the transaction. Whole Foods continued to operate largely, with similar or lower prices; consumers may purchase Whole Foods products from more markets; and rivals adjusted to this new reality. Considering those elements, the transaction proven to be a competitive and innovation-driven partnership, which justified a more liberal approach from the antitrust authorities.

Finally, in Brazil, as anticipated, CADE's analysis of the merger involving All Chemistry and SM Empreendimentos Farmacêuticos, that did not meet revenue notifications thresholds, demonstrate the authorities' concern with acquisitions by incumbents that may eliminate innovative targets. Previous acquisitions of smaller rivals by SM parent company grounded the Brazilian's antitrust authority decision to intervene in this case.

Further, CADE's Horizontal Merger Guidelines determine that special caution should be exercised in the analysis of transactions that may involve mavericks.¹⁰ CADE has already been involved in the discussion about acquisition of mavericks by incumbents in several occasions – more specifically, in the decisions to reject Ipiranga's attempt to acquire Alesat¹¹, to approve with remedies Itaú's acquisition of stake

¹⁰ According to CADE's Horizontal Guidelines "Maverick firms are those with a disruptive level of rivalry, i.e., they have greater incentive to deviate than most of the rivals."

¹¹ CADE. Merger N 08700.006444/2016-49. Applicants: Ipiranga Produtos de Petróleo S.A. and Alesat Combustíveis S.A., Decision: 2.8.2017 (the transaction was rejected by CADE). Publication: 8.8.2017.

in XP Investimentos¹² and to approve with remedies the acquisition of GVT by Telefônica¹³. In addition, effects on innovation have also been discussed by the Brazilian Antitrust Authority within the scope of investigations involving the Bayer/Monsanto¹⁴ and Dow/Dupont¹⁵ transactions.

In some of these cases (e.g., Itaú's acquisition of stake in XP Investimentos), CADE has also discussed that the merger could result in the reduction of the potential competition that the acquired company could possibly exercise in relation to the acquirer in the future. Although innovation may result in new and dynamic competitive relations, in most of the cases, the fast moving nature of these markets brings a high level of uncertainty to any assessment on potential competition. Antitrust authorities, therefore, should be cautious in the development of any analysis of this aspect, in order to avoid over-enforcement, reducing incentives to innovate. Traditionally, potential competition has been subject to difficult reliable parameters of antitrust effects.

Relevant discussions on competition among platforms and innovating companies took place in the investigation of one of the first mergers involving digital markets by CADE's General Superintendence, that is, the acquisition of Pedidos Já by Naspers/iFood, in the online food delivery market¹⁶. In the assessment of the transaction itself, CADE verified that Pedidos Já not only had a low market share, but also would not be experiencing the same growth as the rest of the market. In this sense, economic studies demonstrated that PedidosJá would not represent a relevant competitor capable of threatening iFood's volume of orders. It is possible to assume, by analyzing the decision, that CADE conducted an investigation considering something similar to the innovation-based

¹² CADE. Merger N 08700.004431/2017-16. Applicants: Itaú Unibanco S.A. and XP Investimentos S.A. Decision: 14.3.2018 (the transaction was approved with remedies by CADE. Published: 20.3.2018 ,

¹³ CADE. Merger N 08700.009732/2014-93. Applicants: Telefônica Brasil S.A., Telefônica S.A., GVT Participações S.A. e Vivendi S.A. Decision: 25.3.2015. Published 31.3.2015.:

¹⁴ CADE. Merger N 08700.001097/2017-49. Applicants: Bayer Aktiengesellschaft and Monsanto Company. Decision: 7.2.2018. Published: 16.2.2018.

¹⁵ CADE. Merger N. 08700.005937/2016-61. Applicants: The Dow Chemical Company e Dupont de Nemours and Company. Decision: 17.5.2017. Published: 23.5.2017.

¹⁶ CADE. Merger N. 08700.007262/2017-76. Applicants: Naspers Ventures B. V., Rocket Internet SE e Delivery Hero AG. Decision: 8.3.2018. Published: 9.3.2019.

theory of harm described above and concluded that there would be no “plausible scenario in which the target, using its innovation, could “eat into the market of the acquirer”.

Notwithstanding, besides the assessment of the transaction itself, the General Superintendence’s opinion on the case includes an express statement about the importance of CADE monitoring a possible strategy by iFood of acquiring every small successful entrant that could challenge its position in the future. This approach indicates a vigilant position from the Brazilian Antitrust Authority with regards to killer acquisitions, as set out below.

179. In any manner, there are relevant considerations to be made about the market and, specially, about iFood. The first one refers to the several acquisitions made by the company in the last years. As described by the Applicants, since 2013, iFood acquired 10 companies in the country, among start-ups and companies belonging to big international groups, as demonstrated in the table below.

180. This strategy should be closely monitored by the Brazilian Antitrust Authority in future cases, since they may represent a barrier for the entry of new players. If every successful entrant is acquired by iFood, it is unlikely that any will develop completely, so as to represent any competitiveness in the market.¹⁷

In recent statements, CADE’s current General Superintendent Alexandre Cordeiro reinforced that Brazil is concerned in capturing killer acquisitions of start-ups. He emphasized, however, that, when it comes to the digital economy, the elimination of a start-up in BRICS countries may be slightly different than in Europe or the US (due to the inferior number of start-ups in Brazil, for example) (PARR, 2019). Therefore, possible specificities in the assessment of killer acquisitions in emerging

¹⁷ Ibid.. Free translation: “179. De todo modo, há importantes ressalvas a serem feitas sobre o mercado e, especialmente, sobre a iFood. A primeira se refere à série de aquisições realizadas pela empresa nos últimos anos. Conforme retratado pelas Requerentes, desde 2013 a iFood adquiriu 10 empresas no país, entre start-ups e companhias pertencentes a grandes grupos internacionais, como mostra o quadro abaixo. 180. Tal estratégia deve ser acompanhada de perto pela autoridade antitruste brasileira em casos futuros, pois pode servir como barreira à entrada de novos agentes. Se toda start-up que começa a despontar é adquirida pela iFood, é improvável que alguma se desenvolva plenamente de modo a poder oferecer alguma rivalidade no mercado”.

economies should also be something to keep an eye on in the following years, since these specificities will shape how Brazilian Authorities address the issue internally.

5. Conclusions and final insights

This paper is developed in a context in which economies around the globe are experiencing a fast technologic evolution that results in the emergence of an increasing number of start-ups and innovation companies on a daily basis. This new reality challenges legal systems, as well as their investigative tools currently available, in various aspects.

The relation between legal systems that aim at regulating or monitoring the economy and technology is quite complex. It is safe to assume, though, that over the years, they have tended to accompany each other, to some extent. Their relation can be viewed from two different and complementary perspectives: (i) technology dictates the legal system: from this lens, technological development is seen as an outer, independent phenomenon, that requires the parallel development of a legal system that shall adapt to the new challenges and needs of emerging and transforming markets; and (ii) technology depends on the legal system: from this lens, the legal design may be seen as an actual sponsor (or not) of technological development, being responsible for providing the relevant changes that will allow innovative initiatives to develop (SALAMA, 2019).

Both perspectives challenge legal practitioners to implement changes that accommodate the reality of emerging technologies and, at the same time, create the correct incentives for innovative initiatives to take place. When facing this challenge, the adoption of a position oriented by an innovation-approach or by a precaution-approach will vary for each legal system around the world, considering the specificities of each jurisdiction. Antitrust law is no exception to this scenario.

Among the multiple challenges originated in this context, antitrust law now faces a new challenge within the old paradox between protecting incentives to innovate and protecting free market values: the so-called “killer acquisitions”.

When and to what extent authorities should be concerned about young rivals’ acquisitions? How can antitrust authorities recognize when they are dealing with an attempt from an incumbent to acquire an

innovative target solely to discontinue their innovation projects and preempt future competition?

Independently of the antitrust authorities' conclusion on how to deal with killer acquisitions, fact is, that in a fast-changing world, this decision will most likely be revisited, as soon as innovation gives new reason for the legal antitrust machinery to adapt again. Therefore, the authorities' analysis on this subject has to be macro, in a way that (i) acknowledges that technology is an important feature of the modern world; and (ii) considers that they should aim at contributing to an environment that balances the protection of innovation and free market values.

6. References

- ARANZE, Janith. Global Competition Review (GCR). DG Comp chief economist: Reverse burden of proof to catch killer acquisitions. November, 2018. <https://globalcompetitionreview.com/article/1177095/dg-comp-chief-economist-reverse-burden-of-proof-to-catch-killer-acquisitions>. Access on 26.5.2019.
- BOURREAU, Marc, DE STREEL, Alexandre. Digital Conglomerates and EU Competition Policy. February, 2019.
- CADE. Aquisição da All Chemistry do Brasil pela SM Empreendimentos Farmacêuticos terá que ser notificada ao Cade. May 5, 2018. Available at: <http://www.cade.gov.br/noticias/aquisicao-da-all-chemistry-do-brasil-pela-sm-empreendimentos-farmaceticos-tera-que-ser-notificada-ao-cade>.
- _____. Cade lança relatório da OCDE com análise sobre política concorrencial brasileira. Available at: <http://www.cade.gov.br/noticias/cade-lanca-relatorio-da-ocde-com-analise-sobre-politica-concorrencial-brasileira>. Access: 30.5.2019.
- _____. Merger N 08700.001097/2017-49. Applicants: Bayer Aktiengesellschaft and Monsanto Company. Decision: 7.2.2018. Published: 16.2.2018.
- _____. Merger N 08700.004431/2017-16. Applicants: Itaú Unibanco S.A. and XP Investimentos S.A. Decision: 14.3.2018 (the transaction was approved with remedies by CADE. Published: 20.3.2018.
- _____. Merger N 08700.006444/2016-49. Applicants: Ipiranga Produtos de Petróleo S.A. and Alesat Combustíveis S.A., Decision: 2.8.2017

- (the transaction was rejected by CADE). Publication: 8.8.2017.
- _____. Merger N 08700.009732/2014-93. Applicants: Telefônica Brasil S.A., Telefónica S.A., GVT Participações S.A. e Vivendi S.A. Decision: 25.3.2015. Published 31.3.2015.
- _____. Merger N. 08700.005937/2016-61. Applicants: The Dow Chemical Company e Dupont de Nemours and Company. Decision: 17.5.2017. Published: 23.5.2017.
- _____. Merger N. 08700.005972/2018-42. Applicants: All Chemistry do Brasil and SM Empreendimentos Farmacêuticos. Decided on 20.5.2019. Published on 25.5.2019.
- _____. Merger N. 08700.007262/2017-76. Applicants: Naspers Ventures B. V., Rocket Internet SE e Delivery Hero AG. Decision: 8.3.2018. Published: 9.3.2019.
- CADE's Horizontal Guidelines. Available at: http://www.cade.gov.br/aceso-a-informacao/publicacoes-institucionais/guias_do_Cade/guia-para-analise-de-atos-de-concentracao-horizontal.pdf.
- CAPOBIANCO, Antonio; NYESO, Anita. Challenges for Competition Law Enforcement and Policy in the Digital Economy. *Journal of European Competition Law & Practice*. January, 2018.
- CHRISTENSEN, Clayton M; RAYNOR, Michael E; and MCDONALD, Rory. What is Disruptive Innovation? *Harvard Business Review*. 2015. Available at: <https://hbr.org/2015/12/what-is-disruptive-innovation>.
- COMPETITION & MARKETS AUTHORITY. *CMA's response to consultation: 'Evaluation of procedural and jurisdictional aspects of EU merger control'*. 2016. Available at: http://ec.europa.eu/competition/consultations/2016_merger_control/united_kingdom_competition_and_markets_authority_contribution_en.pdf.
- COUTINHO, Diogo R; GONÇALVES, Priscila Brolio. O antitruste, a regulação e as big tech: Revisão de fusões e aquisições já aprovadas nos mercados de plataformas digitais não demandaria alteração legislativa no Brasil. *JOTA*. March 21, 2019. Available at: <https://www.jota.info/tributos-e-empresas/regulacao/o-antitruste-a-regulacao-e-as-big-tech-21032019>.
- CUNNINGHAM, Colleen; EDERER, Florian; MA, Song. Killer Acquisitions. August 28, 2018.
- CRÉMER, Jacques, MONTJOYE, Yves-Alexandre de, SCHWEITZER, Heike. Competition Policy for the digital era. European Union,

2019. April, 2019 Commissioned by the European Commission.
- EUROPEAN COMMISSION. Mergers: Commission to assess the acquisition of Shazam by Apple. http://europa.eu/rapid/press-release_IP-18-664_en.htm February, 2018
- GONZALO, Manuel; LYRA, Marcos Puccioni de Oliveira; PIRES-ALVES, Camila C. Knowledge-based startups or small companies' takeovers in Latin America: an antitrust issue? Recent cases from US, EU and Brazil. UFRJ: instituto de economia. 2017. Page 31. Available at: <http://www.ie.ufrj.br/images/pesquisa/publicacoes/discussao/2017/tdie0202017gonzalolyrapires-alves.pdf>.
- ISMAIL, Salim; MALONE, Michael S; VAN GEEST, Yuri. Organizações Exponenciais: Porque elas são 10 vezes melhores, mais rápidas e mais baratas que a sua (e o que fazer a respeito). HSM Editora. 2015.
- JENNY, Frédéric; NEVEN, Damien. Competition policy in the aftermath of the Siemens/Alstom prohibition: An agenda for the new Commission. In: Concurrences N°2-2019: On-Topic - Which competition and industrial policies for the new EU Commission after Siemens/Alstom?
- MACLENNAN, Jacquelyn, KUHN, Tilman, WIENKE, Thilo-Maximilian. Innocent Until Proven Guilty – Five Things You Need to Know About Killer Acquisitions, 2019. Available at: <https://knect365.com/complaw-blog/article/1d971303-8cd7-445c-a782-4c8663dba362/innocent-until-proven-guilty-five-things-you-need-to-know-about-killer-acquisitions>. Access on: 23.5.2019
- MCCONNELL, Charles. Sims aims at past Google and Facebook deals. May 28, 2019. Available at: https://globalcompetitionreview.com/article/1193426/sims-aims-at-past-google-and-facebook-deals?utm_source=05%2f30%2f19-18%3a53%3a14-663+-Ofgem+issues+its+first+cartel+finer&utm_medium=email&utm_campaign=05%2f30%2f19-18%3a53%3a14-663+-Ofgem+issues+its+first+cartel+finer&utm_term=Ofgem+issues+its+first+cartel+finer&utm_content=23231&gator_td=mlzbA%2bq%2fmvvSHCYRSxDutepoIKH6K3VHR8EHWNX1hgy4LG1aC7FsQMFjNrMgcue7AJTycSkuRIBhHPa1JPnl7ebwPMVJg0e1V71CD2u58fxZNDZE4zcludizIKBkJwBgxx6I4KfavUFmbQplBtmNXUtg4KLTkPwF3xG8StQhbdyguziD8EowEWnGGzBgHLJk%2bHr5UI44SWMXQsv0KmXt9uxGRgST4G8F134txyUh30%3d

- MCNEILS, Natalie. “Merger-value thresholds catch few deals and no unicorns in Austria, official says”. Mlex. May, 2019.
- MONOPOLKOMMISSION. Competition policy: The challenge of digital markets Special Report No 68 Special Report by the Monopolies Commission pursuant to section 44(1)(4) of the Act Against Restraints on Competition, 2015. Available at: http://www.monopolkommission.de/images/PDF/SG/s68_fulltext_eng.pdf
- OECD (2019), Revisão por Pares da OCDE sobre Legislação e Política de Concorrência: Brasil. Available at: www.oecd.org/daf/competition/oecd-peer-reviews-of-competition-law-and-policy-brazil-2019.htm. Access on 24.5.2019.
- OHLHAUSEN, Maureen K. Key note speaker at Fordham’s 45th Annual Conference on International Antitrust Law and Policy Fordham Law School, New York. September, 2018. Speech available at: https://www.ftc.gov/system/files/documents/public_statements/1408329/09072018_posting_version_mko_fordham.pdf
- OHLHAUSEN, Maureen K. Key note speaker at the ABA 2017 Consumer Protection Conference Atlanta, GA. February 2017. Speech available at: https://www.ftc.gov/system/files/documents/public_statements/1069803/mko_aba_consumer_protection_conference.pdf.
- OSBORNE, Clarke. Competition Policy International. Germany/Austria: Merger notification rules updated for digital economy transactions. <https://www.competitionpolicyinternational.com/eu-new-merger-control-thresholds-in-germany-and-austria/>. July, 2018
- PARR. CADE mulling notification thresholds in light of ‘killer’ acquisitions – GAI Digital Platforms. March, 2019
- RICHARDS, Matt. Global Competition Review (GCR). Killer acquisitions are a recurring issue, says Vestager. January 17, 2019. <https://globalcompetitionreview.com/article/1179343/killer-acquisitions-are-a-recurring-issue-says-vestager>.
- SALAMA, Bruno Meyerhof. Direito, Tecnologia e Empreendedorismo. Monthly Conference about Technology in Pinheiro Neto Advogados. 4.5.2019.
- SCOTT-MORTON, Fiona. Antitrust Enforcement in High-Technology Industries: Protecting Innovation and Competition. Remarks as Prepared for the 2012 NYSBA Annual Antitrust Forum Antitrust in High-Tech Markets – Intervention or Restraint New York City, New York December 07, 2012.

VOSSSEN, Robert W. Combining Small and Large Firm Advantages in Innovation: Theory and Examples, 1998.

YAICHE, Arezki. 'Killer' acquisitions need tighter EU control, France's De Silva says. MLex. April 8, 2019.

2. O BIG DATA E A PRIVACIDADE DE DADOS PESSOAIS NO CONTROLE DE ESTRUTURAS

2. BIG DATA AND DATA PRIVACY ON THE ANALYSIS RELATED TO MERGER CONTROL

Luísa Campos Faria e Luiza Mendonça da Silva Belo Santos

Resumo: Os dados passaram a ser coletados e analisados para assunção de fins econômicos, tendo sido elencados como protagonistas de setores econômicos inteiros, e passando representar relevante mudança na dinâmica concorrencial. Este trabalho visa, nesse ínterim, descrever as principais alterações e conceitos da Era do Big Data, bem como apontar possíveis abordagens às análises de mercados digitais, especificamente com relação às análises quando da efetivação do controle de estruturas.

Palavras-Chave: Antitruste; Big Data; Dados pessoais; Controle de Estruturas.

Abstract: Data were collected and analyzed for the assumption of economic purposes, having been listed as protagonists of entire economic sectors, and representing a relevant change in the competitive dynamics. This paper aims, in the meantime, to describe the main changes and concepts of the Big Data Age, as well as to point out possible approaches to the analysis of digital markets, specifically with regard to the analyzes when the merger control takes place..

Keywords: Antitrust, Big Data, Personal data, Merger control.

1. Introdução

A sociedade informacional, na qual as dinâmicas sociais acabaram sendo modificadas em razão da ampliação da quantidade e velocidade na produção e disseminação de dados acabou por impactar diversas relações, especialmente as atividades econômicas. Nesse sentido, como forma de agregar valor e possibilitar a maximização dos lucros, nos últimos 20 anos diversas foram as empresas que surgiram e se

especializaram em tal seara, de modo que verdadeiros gigantes emergiram a partir da exploração da atividade informacional, como é o caso do Google e do Facebook.

A atividade econômica, nesse sentido, passou a monetizar a produção massiva de dados de um modo nunca antes imaginado, bem como a competir pela atenção das pessoas. Além disso, a abundante distribuição de informações também possibilitou que fossem contornadas algumas falhas de mercado, o que possibilitou o desenvolvimento de plataformas digitais capazes de diminuir custos de transação.

Com a mudança na atividade empresarial e o surgimento de novos fatores a serem considerados nas dinâmicas de competição nos mercados, o Direito Antitruste viu-se obrigado a refletir sua atuação, vez que uma nova resposta passou a ser necessária a fim de mitigar problemas concorrenciais e possíveis danos aos consumidores. Nesse sentido, a partir do exame de conceitos ligados ao Big Data e às *data-driven organizations* (ou, em bom português, empresas que compõem a economia movida a dados), bem como da revisão da obra de autores que tratam sobre o tema, busca-se neste trabalho verificar as especificidades dos mercados digitais que abalam a tradicional análise antitruste.

Para tanto, inicialmente o presente artigo fará uma breve contextualização a respeito da mudança nas relações – incluindo as econômicas – nos últimos anos, bem como o papel desempenhado pela tecnologia nessa seara. As seções seguintes dedicar-se-ão a trazer os principais conceitos envolvendo o *Big Data* bem como as dinâmicas econômicas envolvendo este conceito, portanto, a economia movida a dados. Após, serão delineados e tratados os cenários que dizem respeito aos *Data-Opolies*, ou seja, os cenários que envolvem grandes organizações que conseguiram e mantêm seu poder econômico a partir da exploração de dados pessoais de usuários, assim como o papel desempenhado pelos dados pessoais neste cenário, característico de verdadeiro ativo empresarial, além do possível papel da proteção a dados pessoais como diferencial competitivo nesses mercados.

Será realizada ainda uma breve crítica aos vigentes critérios de notificação adotados pelo Cade, atualmente insuficientes no sentido de filtrar e incluir sob seu escopo de análise operações que envolvam empresas detentoras de grandes quantidades de dados pessoais de usuários. Por fim, serão abordados os tradicionais objetivos do antitruste com o intuito de demonstrar sua inadequação quando da análise de operações envolvendo a economia movida a dados, uma vez que os

parâmetros tradicionais como preço e geração de eficiências não exigem as operações nestes mercados de resultarem em prejuízos do ponto de vista concorrencial.

2. Big Data e a sociedade da informação.

A transição do século XX para o século XXI significou, para além de uma mera mudança entre séculos, uma profunda alteração da ordem social. Diferentes mecanismos de interação foram experimentados diante de um novo espaço-tempo: o espaço físico foi praticamente eliminado e o tempo foi acelerado devidos às tecnologias digitais (SIMÕES, 2009, p. 1). Assim, as inovações tecnológicas deixaram de ser apenas uma situação de fato e passaram a se tornar o vetor condicionante do mundo social e econômico.

Desde o internet boom (VARIAN, FARRELL, SHAPIRO, 2004, p. 5-12) do final dos anos 90 até os dias atuais, a sociedade vive uma revolução na maneira e na velocidade com que a informação é repassada, de modo que a informação em si tem se tornado cada vez mais central em nossa sociedade e, simultaneamente, tem adquirido cada vez mais valor econômico.

Ademais, a promoção de experiências sociais foi decisiva no que diz respeito ao tempo despendido com a utilização de dispositivos digitais. Nesse sentido, as redes sociais ganharam destaque, uma vez que, sob o pretexto de unir pessoas, projetaram-se como relevante aparato de captura de dados e de atenção. Uma característica marcante das mídias sociais é a possibilidade de criação e compartilhamento de conteúdo pelos usuários, revelando-se poderoso meio alternativo de disseminação de informação.

O Facebook, por exemplo, oferece uma representação aprimorada da realidade, um espaço em que podemos escolher como queremos ser vistos diante de centenas ou milhares de “amigos”. Em vista disso, seus usuários compartilham os mais variados tipos de informações pessoais, desde detalhados dados demográficos até interesses declarados obtidos com o botão “curtir”, que foi ativado em 2009 (WU, 2016, p. 685). O Instagram, nessa toada, foi a primeira rede social popular a efetivamente fazer uso do total das funcionalidades dos smartphones, integrando sua câmera à conexão com a Internet e impulsionando a geração de um número cada vez maior de dados (WU,

2016, p. 719). Ainda, plataformas como o BuzzFeed estruturaram seus modelos de negócios considerando o acesso e o compartilhamento em redes sociais e em dispositivos móveis, possibilitando identificação de preferências com base no que foi compartilhado (WU, 2016, p. 735).

Com efeito, na Era da Informação, a geração de dados ocorre em atividades corriqueiras, nas “pegadas” digitais, e passa, muitas vezes, despercebida. As novas tecnologias, principalmente na área da nanotecnologia, robótica e inteligência artificial, modificam constantemente a forma como as pessoas se relacionam e consomem bens e serviços.

A Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE) em 2014 já reconhecia a mencionada importância dos dados, de cunho econômico, e produziu um relatório sobre o tema (OCDE, 2019, p. 1-77), ocasião em que, de início, trataram da natureza desse recurso e dos principais modos com que este poderia vir a ser comercialmente explorado.¹

¹ “The economic properties of data suggest that data is an infrastructural resource which in theory can be used by an unlimited number of users and for an unlimited number of purposes as an input to produce goods and services. The increasing returns to scale and scope, that the use of data generates, are at the origin of data-driven productivity growth realised by firms when data is used for e.g. the development of multi-sided markets, in which the collection of data on one side of the market enables the production of new goods and services on the other side(s) of the market (e.g. the use of data generated by social network services for advertisement purposes). The value-creation mechanisms of data analytics, which include using data analytics to: - Gain insights (knowledge creation): Data analytics are the technical means to extract insights and the empowering tools to better understand, influence or control the data objects of these insights (e.g. natural phenomena, social systems, individuals). For example, organisations increasingly rely on simulations and experiments not only to better understand the behaviour of individuals, but in order to better understand, assess, and optimize the possible impact of their actions on these individuals. Automate decision-making (decision automation): Data analytics (through machine learning algorithms) empower autonomous machines and systems that are able to learn from data of previous situations and to autonomously make decisions based on the analysis of these data. These autonomous machines and systems are getting more and more powerful as they can perform an increasing number of tasks that required human intervention in the past. Google’s driverless car is an illustrative example which is based on machine learning algorithms enriched by data that is collected from the sensors connected to the car and from services such as Google Maps and Google Street View.” Fonte: DATA-driven Innovation for Growth and Well-being interim

3. *Big Data*: volume, variedade, velocidade e valor

Os dados estão em todas as partes e isso decorre, notadamente, do emprego das novas tecnologias digitais. O aumento da produção de dados ocorrido nas últimas décadas é tão significativo que um estudo realizado pela International Data Corporation (IDC) e pela antiga EMC Corporation indica que, até o ano de 2020, o volume de dados circulantes no mundo será de 40 trilhões de gigabytes (INTERNATIONAL DATA CORPORATION, 2012, p. 1). Mayer-Schonberger e Cukier, inclusive, propõem o termo “dataficação” para conceituar o presente fenômeno, que se refere à coleta de dados de tudo que existe e a sua quantificação (MAYER-SCHÖNBERGER, CUKIER, 2013, p. 10).

Entretanto, primeiramente, é importante entender a diferença entre dado e informação. Embora, muitas vezes esses conceitos sejam utilizados de forma idêntica, tal distinção é relevante do ponto de vista econômico.

De acordo com Raymond Wacks, dado pode ser definido como a informação em potencial, isto é, ele pode se transformar em informação desde que seja tratado. Isso não significa que os dados isolados não possuam relevância. A capacidade de processamento dos dados e a possibilidade de convertê-los em informações úteis guardam entre si uma relação dinâmica de interdependência, já que a geração de valor depende do acesso simultâneo aos dois recursos (MENDES, 2014, p. 55).

É nesse contexto de produção massiva de dados e da consequente extração em informações valiosas que se insere o *Big Data*. Não há uma definição rigorosa do que seria essa tecnologia, contudo, frequentemente tem se considerado os seguintes aspectos: (i) volume; (ii) variedade; (iii) velocidade; e (iv) valor.

Big Data caracteriza-se, portanto, pela grande quantidade de diferentes tipos de dados, gerados em alta velocidade a partir de múltiplas fontes, cuja manipulação e análise requerem processadores e algoritmos novos e mais poderosos (ALEMANHA, FRANÇA, 2016, p. 42). À medida que esses aspectos, que podemos denominar de quatro “Vs”, desenvolvem-se, as estratégias econômicas baseadas em dados adquirem proeminência.

Evidentemente, os benefícios advindos do tratamento de grande volume de dados é o principal atrativo da tecnologia em pauta. A vasta quantidade de dados permite a percepção de detalhes nunca antes vistos quando estávamos limitados a montantes menores. “O *Big Data* proporciona uma visão clara do que é granular: subcategorias e submercados que as amostragens não alcançam” (MAYER-SCHÖNBERGER, CUKIER, 2013, p. 8).

O aspecto volume também é preponderante na definição proposta pelo McKinsey Global Institute: “*Big Data* refere-se ao conjunto de dados cujo tamanho está além da capacidade de captura, armazenamento e análise das ferramentas de bancos de dados típicos” (MCKINSEY GLOBAL INSTITUTE, 2011, p. 1).

Não obstante a grande quantidade de dados, é necessário observar as demais características do *Big Data*, tendo em vista que, muitas vezes, o que é relevante é a maneira como os dados são usados. Um exemplo é o denominado *data exhaust*, ou seja, o “rastros” de cliques que os usuários da *internet* deixam para trás. Veja-se que o mecanismo de busca do Google é parcialmente guiado pelo número de cliques, o que ajuda a determinar um ranking de importância para certo termo de pesquisa ou *site* (DATA, data everywhere. The Economist, 27 fev. 2010).

Os dados podem ser estruturados ou não. Tal diferenciação tem implicações em relação aos métodos necessários para a extração de informações, uma vez que, enquanto os dados estruturados seguem um modelo de organização definido por parâmetros como, por exemplo, a tipologia do dado, podendo ser processados pelas ferramentas tradicionais, os dados não estruturados não estão em conformidade com um modelo específico e, geralmente, exigem processamento por meio de algoritmos sofisticados para terem valor comercial (ALEMANHA, FRANÇA, 2016, p. 6).

Desse modo, a característica ligada à variedade do *Big Data* faz referência a dados não estruturados que partem de fontes diversas como mídias sociais, *smartphones*, *notebooks*, sensores e transações financeiras. Da mesma forma, os dados podem dizer respeito ao comportamento dos indivíduos, suas preferências, sua posição geográfica; a assuntos econômicos, como o número de transações comerciais; ou mesmo a objetos, como as vibrações de um motor (ITMEDIA CONSULTING, 2018, p. 6). Assim, a variedade também está relacionada à capacidade de articulação entre esses diferentes conjuntos

de dados. É, por conseguinte, tal combinação que possibilita a obtenção de informações valiosas (OCDE, 2014, p. 11).

A velocidade, por sua vez, está associada à rapidez na geração, no acesso, no processamento e na análise dos dados. O conceito *nowcasting*, também chamado de “prever o presente”, tem sido indicado como uma dimensão da velocidade, traduzindo-se na habilidade de prever o que está acontecendo conforme esteja acontecendo e conferindo atualização constante dos dados.

Mais recentemente, foi acrescentado o aspecto valor ao *Big Data*. Isso porque, como se viu, os dados isolados ou “crus” não estruturados, quando processados, sobretudo em tempo real, podem se converter em ativo informacional capaz de influir na tomada de decisões e adquirir valor de mercado.

Destaca-se, nesse sentido, a intrínseca relação entre o *Big Data* e a atividade do *Big Analytics*, sendo este a tecnologia de processamento que permite a análise de dados a partir de correlações, padrões e associações baseados em algoritmos de aprendizado de máquina (*machine learning*).

Finalmente, em que pese a dificuldade de se estabelecer contornos precisos para uma definição de *Big Data*, haja vista as suas características difusas, referido termo descreve os recentes desenvolvimentos ocorridos que tomaram lugar no âmbito das tecnologias digitais e dos mercados (ALEMANHA, FRANÇA, 2016, p. 5). A possibilidade de se configurar o *Big Data* como ativo empresarial será detalhada adiante.

4. *Data Driven-Economies* ou economia movida a dados: aspectos essenciais

Os desenvolvimentos tecnológicos provocaram profundas transformações em diversas áreas e a atividade econômica não foi uma exceção. Os dados passaram a se tornar matéria-prima dos negócios, um recurso econômico vital, usado para criar uma nova forma de economia (MAYER-SCHÖNBERGER, CUKIER, 2013, p. 8-12).

A economia movida a dados (*data-driven economy*) se baseia na tecnologia da informação como insumo para a criação de produtos e serviços. São modelos de negócios lastreados no processamento de dados e na consequente conversão em ativo informacional.

Embora o papel dos dados em mercados não-digitais possa ser significativo, é propriamente nos mercados digitais que a coleta e análise de grandes volumes de dados atraiu atenção. Com a expansão da digitalização a partir da ampliação do acesso à *Internet*, bem como da migração de atividades econômicas para as plataformas digitais, o formato físico está se tornando cada vez menos relevante.

As plataformas digitais destacam-se dos negócios tradicionais pelo fato de possibilitarem um ecossistema constante de interação entre os *players* para a permanente otimização de contatos e trocas econômicas (FRAZÃO, 2019, p. 334). Esses espaços servem efetivamente como *gatekeepers*, isto é, como infraestrutura para os mercados digitais. São, portanto, intermediários vitais entre produtores, varejistas, anunciantes, desenvolvedores de aplicativos e compradores e, em muitos casos, a única opção real de conexão (KHAN, 2018, p. 14).

A captação de valor nas plataformas digitais com a exploração das tecnologias de coleta e análise de dados dos usuários, normalmente, dá-se por meio de três estratégias ou de uma combinação delas (MONTEIRO, 2017, p. 39). A primeira consiste no oferecimento de novos produtos e serviços, conforme a individualização do perfil dos consumidores. Essa estratégia supera a concepção de produção em massa e demonstra uma tendência à diversificação de produtos e serviços.

Enquanto a economia de produção de massa fornece grandes quantidades de bens padronizados, o modelo econômico baseado na individualização determina-se pela oferta de volumes menores de produtos e serviços, porém altamente especializados, segmentados e qualificados, em função do mercado e do consumidor (MENDES, 2014, p. 86). Para atingir a diferenciação da produção, bem como a identificação de nichos, é necessário obter informações sobre hábitos e comportamentos dos usuários. Nessa esteira, os dados são utilizados como subprodutos pelas empresas (*by-product*).

A individualização da produção também incorreu no aprimoramento em relação aos mecanismos clássicos de publicidade. Por conseguinte, a segunda estratégia constitui-se pela utilização dos dados para auxiliar anunciantes a direcionar suas mensagens, o que se denomina publicidade customizada. Destaca-se o *marketing one-to-one*, conceito desenvolvido pelos americanos Pepper e Roger a fim de propagar a “necessidade de utilização de bancos de dados dos consumidores e de meios interativos para oferecer o máximo de produtos e serviços

possíveis, em substituição à antiga máxima de oferecer o mesmo produto à maior quantidade de clientes possível” (MENDES, 2014, p. 89).

O caso da loja de departamento Target, relatado pelo estatístico Andrew Pole em entrevista concedida ao *The New York Times* em 2012, é um exemplo (HOW COMPANIES learn your secrets. The New York Times, 19 fev. 2012). Na ocasião, Pole identificou produtos-padrões por meio do processamento de dados, possibilitando a caracterização de clientes como gestantes, inclusive o provável mês de gravidez. Constatou-se que mulheres grávidas compram maiores quantidades de loções, preferencialmente sem perfume, além de suplementos como cálcio, magnésio e zinco. Com essa informação, a empresa passou a enviar propagandas programadas às gestantes.

A terceira estratégia vale-se da comercialização dos dados coletados, gerando receita a partir da venda para terceiros. A proeminência da informação para atividade econômica atual é tanta que os dados se tornaram capital essencial para o sucesso de inúmeros negócios (MENDES, 2014, p. 117). Emerge, nesse contexto, o mercado de dados, sobretudo, o de dados pessoais. O compartilhamento de bancos de dados entre empresas do mesmo grupo empresarial ou que possuem atividade complementares também se insere nessa estratégia.

Destarte, o mercado digital reflete o modo como a *Internet* reduziu uma série de custos econômicos: o custo de criar e distribuir certos tipos de produtos e serviços, o custo de adquirir informações sobre esses bens, o custo de coletar e usar dados relativos às preferências e comportamento do consumidor. Tais vantagens advêm de fatores como: (i) a escala, pois a *Internet* possibilita operação de mercados em grande escala, atendendo milhões de usuários a um custo baixo; (ii) a customização da experiência do usuário, uma vez que a coleta e análise de dados permite a individualização; (iii) o potencial para inovação rápida, tendo em vista que os baixos custos admitem a experimentação e a adequação de uma variedade de parâmetros com relativa facilidade (LEVIN, 2011, p. 2).

É evidente, por oportuno, que as plataformas digitais não teriam como atingir as eficiências a que se propõem sem o emprego do *Big Data*, tendo em vista que este permite a coleta de grande quantidade de dados e, com a ajuda de poderosos algoritmos, possibilita a previsão de opções de transações e relacionamentos (FRAZÃO, 2019, p. 336-339). Com efeito, a evolução do *Big Data* aponta para uma mudança do papel

do próprio usuário no meio digital, o qual deixa de ser destinatário e passa a ser a fonte do negócio.

4.1. Mercados de Múltiplos Lados e Exploração de Dados

Como visto, as plataformas digitais possibilitaram um espaço de conexão entre usuários, situação que se insere no que a literatura econômica classifica de Mercados de Múltiplos Lados ou, em geral, Mercados de Dois Lados. Esse modelo de negócio determina-se pela criação de valor em função da união de dois ou mais tipos diferentes de usuários, como anunciantes, vendedores e compradores, e da facilitação de interações entre eles (EVANS, SCHMALENSEE, 2015, p. 1).

As plataformas digitais reduzem problemas de custos de transação, tendo em vista que viabilizam a combinação dos interesses dos diferentes usuários (*matchmaking*). A aproximação entre os agentes de cada um dos lados deve ser adequada e pertinente, conectando aqueles que tenham afinidades ou sejam complementares para estabelecer uma relação ou negociação (FRAZÃO, 2019, p. 337). Dessa forma, as plataformas internacionalizam os benefícios advindos da presença de diferentes usuários, o que gera dependência entre eles, bem como da própria plataforma (MATTIUZZO, 2014, p. 296).

Evans e Schmalensee apresentaram um conceito baseado na capacidade de a plataforma gerar um valor que não existiria na sua ausência, haja vista que somente a plataforma permite coordenação entre os grupos de usuários. Por conseguinte, um Mercado de Múltiplos Lados (catalisador econômico) possui (i) dois ou mais grupos de usuários; (ii) que precisam um do outro de alguma forma; (iii) mas que não podem capturar valor de sua atração mútua por conta própria; (iv) e contam com o catalisador para facilitar as interações que geram valor entre eles (EVANS, SCHMALENSEE, 2015, p. 7).

Uma vez esclarecidas as bases da referida estrutura de mercado, cumpre apreciar a consequência mais marcante que dela advém: a geração de efeitos de rede indiretos. Os grupos distintos de usuários são complementos da demanda, na medida em que, quanto mais agentes há de um lado, mais agentes são atraídos de outro, promovendo um circuito de retroalimentação positiva (EVANS, SCHMALENSEE, 2015, p. 8). A utilidade da plataforma para um dado usuário aumenta paralelamente ao número de usuários no lado oposto.

A partir das externalidades de rede indiretas decorre o dilema “do ovo e da galinha”, isto é, para atrair compradores, por exemplo, uma plataforma deve possuir uma ampla base de anunciantes associados a ela, mas estes só estarão dispostos a se associar à plataforma se houver expectativa de que muitos compradores também se associarão (ALESSIO DE BRITO, 2018, p. 131). Em outras palavras, um grupo A somente pode extrair os benefícios da plataforma caso outro grupo B já seja parte dela; o grupo B, por seu turno, enfrenta o mesmo problema, pois sua adesão à plataforma só ocorrerá se de maneira simultânea (MATTIUZZO, 2014, p. 297).

Em vista disso, Rochet e Tirole propuseram uma definição com foco na estrutura de preços. Um Mercado tem Dois (ou Múltiplos) Lados se a plataforma tiver implicações no volume de transações, reduzindo o preço para um dos lados na mesma medida em que o outro lado se responsabiliza por esse custo (EVANS, SCHMALENSEE, 2015, p. 6-7). A estrutura de alocação dos preços deve envolver alguma forma de pagamento cruzado para atrair um dos lados com um preço mais baixo e estimular a participação do outro lado.

Assim, um grupo de usuários servirá apenas de atração de clientes para o mercado (loss leader). Veja-se que “a depender da elasticidade da demanda e da dependência cruzada entre as demandas de cada grupo, é possível que o preço ‘maximizador’ para um dos produtos ou serviços oferecidos pela plataforma seja ‘zero’”(MONTEIRO, 2017, p. 37).

A ocorrência desse tipo de modelo, em que o usuário recebe seu produto ou serviço de forma “gratuita”, é comumente verificado em mercados digitais nos quais as mídias são financiadas por anúncios publicitários. O Google, por exemplo, oferece seu buscador por um “preço zero”, obtendo renda da publicidade direcionada que é apresentada ao lado dos resultados de pesquisa (SAITO, 2016, p. 93).

O fornecimento de produtos e serviços a “preço zero” e os efeitos de rede indiretos possuem especial relevância diante da exploração de dados por meio da tecnologia do *Big Data*. Isso porque as plataformas digitais têm capturado valor econômico dos dados em contrapartida dos produtos e serviços ofertados “gratuitamente”. Destarte, a ausência de custos monetários não corresponde à ausência de trocas. Mesmo que o preço seja igual a zero, os dados pessoais e a atenção consistem em verdadeiros custos nos quais incorrem os usuários. Tal característica, vale ressaltar, será melhor explorada logo mais.

É importante notar que a coleta de dados pode se dar tanto pelo fornecimento voluntário quanto pelo registro e observação das atividades dos usuários. Os usuários compartilham informações e permitem o rastreamento de seu comportamento em troca de produtos e serviços “gratuitos”. Nessas transações, os dados pessoais obtidos representam moedas de troca, ao passo que as empresas estão competindo em dimensões sem valor pecuniário.

Os custos com a atenção estão associados ao tempo despendido nas plataformas digitais. A expansão das funcionalidades desses espaços pretende não apenas oferecer uma melhor experiência ao usuários, mas também mantê-los *online* por períodos mais longos (MATTIUZZO, 2014, p. 304-305). Quanto mais atenção é gasta em uma plataforma, mais dados e, conseqüentemente, mais informações são coletadas dos usuários.

Importante mencionar que um conceito bastante ligado às *data-driven organizations* é o de mercados de atenção (*attention markets*)². Nesse sentido, ressalta-se o quanto a escassa atenção das pessoas tem sido disputada por diversas empresas no mundo, garantindo que a capacidade de os seres humanos despendem tempo numa ou outra plataforma ou atividade é algo economicamente reconhecido e que possui valor. As empresas, com o intuito de manterem seu modelo de negócios – em especial as digitais, investem recursos para atrair cada vez mais a atenção para seus produtos e serviços e, conseqüentemente, coletar mais dados referente às atividades das pessoas. Assim, são capazes de melhor

² “We have brains with a limited capacity to process information, and we exist in an environment limited by time – 168 hours per week. Our brains are presented with too much information (by the sense organs) for the brain to process (ten million bits per second, by one estimate).”. WU, Tim. *Blind Spot: The Attention Economy and the Law*. *Antitrust Law Journal*, 2017. p. 11 “In this paper, I refer to the business model of attention resale as “attention brokerage.” In its purest form, these businesses rely solely on the resale of attention to make money. Examples of pure attention brokers includes businesses such as broadcast television networks, free newspapers, and many of the companies on the World Wide Web, like Facebook or Google. In economic terms, the Attention Broker can be described as a specialized version of a platform intermediary in a two-sided market. In the literature pioneered by economists Jean-Charles Rochet and Jean Tirole, a platform intermediary is a firm that brings together buyers and sellers from two separate markets and facilitates their transactions. Classic examples include credit card companies, shopping malls, or online firms like eBay. Each facilitates transactions by bringing together groups of buyers and sellers in one place or one format. To facilitate transactions, moreover, the platforms often charge fees to only one side of the market (typically the seller) so as to attract more buyer” Idem, p. 18.

fornecer tanto mais conteúdo quanto eliminar os custos de transação entre fornecedores e consumidores, possibilitando direcionamento de produtos e serviços aos mais tendentes e interessados em seu consumo.

Portanto, a economia movida a dados, no que tange aos mercados digitais, tem aspectos próprios, como plataformas digitais, modelos de negócios de Mercados de Múltiplos Lados, efeitos de rede indiretos e fornecimentos de produtos e serviços a um “preço zero”, demonstrando a ocorrência de custos de dados e de atenção que se equiparam à pecúnia nas relações de troca. Tais particularidades exigem uma análise antitruste para além do preço, a fim de se verificar como a nova economia confere poder econômico e como esse poder afeta o consumidor.

4.2. A Disponibilidade e o Acesso a Dados

Diante do cenário de intensa produção de dados, os autores Tucker e Wellford, em artigo intitulado *Big Mistakes Regarding Big Data*, defendem que os dados são amplamente disponíveis em razão de dois elementos: a não-exclusividade e a não-rivalidade (TUCKER, WELLFORD, 2014, p. 2-4). Em linhas gerais, a não-exclusividade significa que é impossível ou muito custoso excluir outras pessoas do uso e aproveitamento de um produto ou serviço. Já a não-rivalidade indica que o montante fornecido de um produto ou serviço para um indivíduo não reduz o montante disponível aos demais.

Os referidos elementos dizem respeito aos bens públicos, que têm como exemplo tradicional a defesa nacional. Não há como excluir um devedor de tributo da proteção fornecida pela defesa nacional do Estado, assim como o montante desse serviço aproveitado por alguns grupos não reduzirá o montante oferecido a outros. Segundo os mencionados autores, tais características econômicas qualificariam os dados como bens públicos, acarretando o barateamento de seu preço.

Sob essa perspectiva, a utilização de vários provedores para obtenção de um mesmo tipo de serviço no âmbito digital, o que se denomina *multi-homing*, demonstraria que, se um provedor tiver um dado, outro não estaria impedido de coletá-lo. Nenhum provedor poderia também acumular todos os dados disponíveis. Além disso, os provedores não teriam exclusividade explícita ou de fato sobre os dados dos usuários, haja vista a ausência de cláusulas de exclusividade ou estruturas que

vinculassem os usuários a compartilhar seus dados com apenas um provedor (SOKOL, 2016, p. 6).

No entanto, tal análise acaba reduzindo o *Big Data* simplesmente a um conjunto volumoso de dados. Em reposta, Grunes e Stucke publicaram o artigo *No Mistake About It: The Important Role of Antitrust in the Era of Big Data*, no qual sinalizam o fato de que a coleta de dados pode estar sujeita a diferentes tipos de custos, o que limitaria o seu acesso (STUCKE, GRUNES, 2015, p. 7-8). Por conseguinte, a não-rivalidade e a não-exclusividade não garantem que todos os concorrentes tenham acesso aos dados.

É bem verdade que modelos de negócios baseados em “preço zero” não seriam empregados caso os dados fossem bens publicamente acessíveis. Nessas estruturas, ao passo que agentes econômicos oferecem produtos e serviços “gratuitos”, dados pessoais e a atenção dos usuários tornam-se insumos fundamentais. Assim, os supostos benefícios usufruídos de plataformas a “preço zero” não são propriamente de graça, pois a moeda de troca são os dados pessoais dos usuários.

Outra questão importante é que, uma vez constatadas as vantagens advindas do processamento de dados nos negócios, as empresas empreendem estratégias para incrementar tais ganhos. Atualmente, estudos demonstram que os resultados financeiros e operacionais são melhores à medida que os modelos de negócio se orientam por dados³. Em tempos de *Big Data*, o valor dos dados depende de seu volume, variedade e velocidade, além de que a extração de informações está associada a algoritmos sofisticados. Isso faz com que os agentes econômicos tendam à concentração e justifica preocupações, especialmente, sobre os atos de concentração que possam neutralizar ameaças competitivas a longo prazo (THE THE NEW Titans. *The Economist*, 18 jan. 2018). Veja-se que a integração de diferentes mercados permite que uma empresa use os dados recolhidos para beneficiar outras linhas de negócios.

Aspectos financeiros são também apontados, tendo em vista vez que os agentes econômicos aplicam investimentos consideráveis para

³ “One MIT-led study showed that the more companies characterized themselves as data-driven, the better they performed on objective measures of financial and operational results. “[C]ompanies in the top third of their industry in the use of data-driven decision making were, on average, 5% more productive and 6% more profitable than their competitors.” STUCKE; GRUNES, p. 3.

empregar o *Big Data*. O desenvolvimento de grandes *data centers*, a aplicação de *softwares* analíticos e a conexão à *Internet* com *firewalls* avançados ilustram o nível potencialmente alto de custos que devem ser investidos para coletar, armazenar e processar dados (ALEMANHA, FRANÇA, 2016, p. 38).

A não-exclusividade e não-rivalidade são, outrossim, mitigadas em face dos efeitos de rede indiretos potencializados em Mercados de Múltiplos Lados com exploração de dados, o que denomina-se de *feedbacks loops* ou “efeitos de bola de neve” (EVANS, SCHMALENSEE, 2015, p. 8). Uma plataforma com maior número de usuários consegue coletar mais dados, os quais serão aplicados para melhorar o direcionamento de anúncios, bem como os produtos e serviços, atraindo novos usuários. Referidos ciclos intermináveis dificultam a competição de potenciais entrantes em face de empresas que possuem um maior número de usuários. Os efeitos de rede agem como uma forma de barreira à entrada, na medida em que custos para novas plataformas obterem dados tornam-se impraticáveis.

Desse modo, o acesso a dados revela-se essencial e, muitas vezes, indispensável para o desenvolvimento dos negócios, sob a lógica segundo a qual o ganhador leva tudo (*the winner takes it all*), ou seja, a competição ocorreria “pelo mercado”, e não “no mercado”. Em outras palavras, uma vez que a dominância é alcançada, as ameaças vêm em grande parte de fora do mercado dominado (KHAN, 2017, p. 785).

O Google e o Facebook, por exemplo, destacam-se como os maiores captadores de dados e de atenção no mercado de publicidade, além de possuírem tecnologias superiores às outras empresas. Diante dessas grandes plataformas digitais surge o fundado receio de que as mesmas façam uso do seu poder para proteger e aumentar ainda mais a sua dominância, utilizando estratégias anticompetitivas.

Destarte, a complexidade do *Big Data*, bem como os novos modelos de negócios oriundos da economia movida a dados, tornam controverso o argumento da ampla disponibilidade de dados. As empresas podem fechar o acesso a dados, levando-os a escassez e limitando a capacidade competitiva de concorrentes devido à concentração de mercado e às barreiras à entrada, os quais serão melhor abordados na próxima Seção.

5. Os Data-Opolies

A primeira questão a ser levantada diz respeito ao atual conceito de monopólio do *Sherman Act*⁴, que define como ilegais a posse do poder de monopólio num mercado relevante determinado e a aquisição ou manutenção intencional desse poder por meios que não como consequência de um produto superior, da perspicácia empresarial da própria companhia ou de um evento histórico acidental. Tem-se assim que a detenção de um monopólio não é por si só ilegal, mas é sim ilegal o uso deste poder para limitar a competição, bem como a aquisição de tal poder por meios que não decorram da eficiência da empresa em questão.

Com relação aos *data-opolies*, no entanto, é imperioso destacar que o exercício do poder de monopólio é diferenciado. Segundo o professor Stucke, é absolutamente improvável um aumento de preços em mercados em que os modelos de negócios são orientados por dados (STUCKE, 2018, p. 281).⁵ Além disso, ele ressalta como a maior parte das abordagens entendem que, se não há um aumento de preços, não há riscos ao consumidor, e que, inclusive, não há sequer que se falar em poder de monopólio. Tal conclusão, no entanto, especialmente com relação às empresas que integram o modelo de economia movida a dados no setor digital se mostra falaciosa, causando a perigosíssima sensação de que os *data-opolies* não oferecem riscos à concorrência.

Notadamente, os efeitos de rede permitem a manutenção e atração de usuários para as plataformas digitais. Conforme já apresentado, o aumento no número de participantes de um lado da plataforma a torna mais interessante para os demais usuários. Nesse sentido, as externalidades de rede incentivam que produtores de conteúdo

⁴ Denomina-se *Sherman Act* a primeira lei com objetivo de defender a concorrência a vigor nos Estados Unidos. Aprovada em 1890, ainda hoje, conjuntamente com o Clayton Antitrust Act e com o Federal Trade Commission Act, trata-se de lei que rege a prática concorrencial naquele país < <https://www.ftc.gov/tips-advice/competition-guidance/guide-antitrust-laws/antitrust-laws>>. Acesso em 19 de março de 2019.

⁵ Conforme explica Stucke: “Data-opolies are unlikely to raise prices for their goods and services. No one alleged that Facebook, in acquiring WhatsApp or Instagram, would start charging users a fee. Instead, Facebook eliminated WhatsApp’s small fee in some countries for its texting app. The presumption is that “lower prices improve consumer welfare (all else being equal).” Since data-opolies are not raising prices above competitive levels (or reducing output below competitive levels), some may question if they even possess monopoly power.” STUCKE, p. 281.

relevante, bem como programadores foquem suas atividades no desenvolvimento de tais plataformas.

Como um dos desdobramentos dos efeitos de rede, o autor considera a característica do *learning-by-doing*, mormente encontradas em sites de busca. Este mecanismo diz respeito à capacidade de “auto-aprimoramento” de alguns sites e plataformas, vez que quanto mais se usa a ferramenta, mais o algoritmo que a rege consegue aprender as preferências dos consumidores e assim refinar seus resultados de busca.

Abre-se pequeno espaço, no entanto, para uma breve discordância com relação ao enquadramento do *learning-by-doing* como efeito de rede. Em verdade, muito embora tal característica e aprimoramento decorram do uso massivo da ferramenta, certo é que, num eventual abandono desta por expressivo número de usuários, não haveria uma perda de atratividade imediata da plataforma, tampouco uma robusta queda em sua qualidade. Para que esta se tornasse obsoleta, haveria de ser necessário um intervalo temporal, em razão dos dados anteriormente colhidos ainda mantidos em poder da companhia, que continuaria a utilizá-los a fim de melhor prover seu serviço.

É certo que tais dados deixariam de ser condizentes com a realidade (dados relativos à localização do usuário, por exemplo) e por consequência se tornariam menos efetivos com o passar do tempo. Nesse sentido, em uma perspectiva dinâmica, o aprimoramento deixaria de ser possível, além de que haveria uma queda substancial na qualidade do serviço oferecido. Parece, portanto, que o *learning-by-doing* não pode estar desassociado da concepção de economias de escala.

Além disso, as concentrações de mercado evidenciadas nos *data-opolies* envolvem parâmetros não considerados em monopólios tradicionais. Nesse contexto, a privacidade se insere como critério de competição pela qualidade. É altamente provável, por exemplo, que a concentração destas companhias seja acompanhada de uma queda no nível de privacidade anteriormente detido pelos usuários. Os usuários, por sua vez e em decorrência do anteriormente mencionado efeito de rede, acabam cedendo por uma maior “invasão” com relação a seus dados pessoais a fim de que possam permanecer fazendo uso de determinada plataforma. Ao usuário não é vantajosa a migração, vez que o conteúdo da plataforma lhe interessa justamente por seus “amigos” a utilizarem. Assim, esta é relevante a partir do nível de engajamento de todas as pessoas envolvidas em seu círculo social, de maneira com que não há

qualquer interesse por parte do usuário em efetuar uma migração ante um maior “abuso” com relação ao uso de seus dados pessoais.

Com efeito, diferentemente do que argumentou Eric Schmidt, então presidente do Conselho do Google ao Senado americano em 2012, de que os concorrentes do Google (O GOOGLE no banco dos réus. Exame, 8 set. 2012) estariam a somente “um clique de distância”, existem *switching costs* na migração, ligados ao efeito de rede e, em certa medida, à coleta e análise de dados pessoais, que se fazem presentes, vez que trocar de plataforma implica, necessariamente, em sacrificar as interações ali realizadas.

Nesse sentido, faz-se estritamente necessária a observação do papel dos dados na dinâmica concorrencial e o reconhecimento de que os *data-opolies* podem trazer enormes prejuízos tanto aos competidores quanto aos consumidores, em uma extensão para além do preço e a longo prazo. Devem as empresas com potencial para tanto serem tratadas pelo antitruste de acordo com as peculiaridades, – e potencial perigo – que apresentam, que transcendem seu valor de faturamento e alcançam também parâmetros qualitativos como a privacidade.

6. A configuração do *Big Data* como ativo empresarial

Como se viu, é fato que muitas das empresas de tecnologia são plataformas digitais, e constituem mercados de dois ou múltiplos lados. Um bom exemplo de empresa deste tipo de mercado é o Facebook: de um lado temos os usuários, que, a fim de obter o serviço prestado pela rede social (qual seja, de se conectar com e receber atualização de seus amigos) fornecem dados. Na outra ponta da plataforma, o Facebook faz uso desses dados para que empresas dos mais variados setores possam anunciar em seu site de forma eficaz, atingindo assim um público com maior probabilidade de efetivamente adquirir seu produto, mais inclinado a tal.

Nesse sentido, há que se concordar com o fato de que, conquanto de um lado a troca entre o “cliente” e a empresa dá-se por meio do dinheiro – entre as empresas que desejam anunciar e o Facebook -, na outra ponta a moeda de troca são os dados pessoais do usuário, que os fornece em troca do serviço prestado. Nestes termos, torna-se nítido que o faturamento bruto ou o valor do volume de vendas realizadas pelo

Facebook não mais conseguem traduzir o tamanho ou poder econômico detido pela companhia.

De acordo com o relatório da OCDE sobre *Big Data* (OCDE, 2017, p. 21), os dados pessoais detidos por uma empresa devem ser encarados como um ativo destas, capazes de serem usados em práticas exclusionárias, e concluem que a massiva acumulação e detenção de dados pessoais de usuários, bem como a intensiva análise e utilização destes provocam um aumento do poder de mercado detido pela companhia, bem como tem o potencial de proporcionar um efeito *lock-in* aos consumidores e de criar barreiras a novas entradas. Dessa forma, a OCDE ressalta que as autoridades devem sempre ter em mente o impacto que os dados exercem na dinâmica concorrencial em um mercado que envolve empresas de tecnologia, ou que fazem uso da coleta, análise e tratamento de dados pessoais dos consumidores.

Ademais, a OCDE destaca uma segunda abordagem com relação à aquisição das *data-driven companies*, relativo à queda na qualidade dos serviços, vez que boa parte dos serviços fornecidos por tais empresas, em um dos lados do mercado ao menos, são gratuitos. Além disso, uma vez que os dados ocupam um papel que de modo simétrico poderia ser comparável ao que o dinheiro ocupa na outra ponta do mercado, também é aventada a possibilidade de que haja um maior abuso no uso desses ativos a fim de que a empresa consiga utilizá-los para melhor monetizar sua atividade na outra ponta.

7. A proteção de dados como diferencial competitivo

Outro aspecto que deve ser levado em conta quando da análise de Atos de Concentração que envolvam empresas capazes de armazenar uma grande quantidade de dados pessoais de seus usuários passa pela segurança dada ao tratamento de tais dados. Em primeiro lugar, uma empresa com massivo volume de informações, na hipótese de ocorrência de um *data breach*, seria responsável pela exposição de milhares de usuários.

A história nos mostra que a ocorrência de *data breaches* em gigantes detentores de diversas informações sensíveis é algo que pode ser considerado tanto quanto recorrente. Organizações ligadas à saúde (OH NO, Not Again... Chalk Up Yet Another Health Data Breach. The National Law Review, 14 mar 2016), ao sistema bancário e financeiro

(IDENTITY THEFT RESOURCE CENTER, 2018 End-Of-Year Data Breach Report. 2019, p. 115), ao sistema de justiça (ANTISEC Breach Yields Huge Amount of Law Officers' Personal Data. PCMag, 8 aug 2011), grandes empresas de tecnologia (FACEBOOK says nearly 50m users compromised in huge security breach. The Guardian, 29 set 2018) e até mesmo universidades (DATA Breach affects 80000 uc berkeley faculty students and alumni. Fox News, 28 fev 2016) já foram vítimas deste tipo de violação. Do ponto de vista daqueles que têm interesse em roubar dados de usuários, é até mais interessante que tais dados estejam concentrados.

Ademais, quando há a concentração em mercados envolvendo dados pessoais, o usuário acaba sem muita opção de migração para outras empresas, que consigam apresentar o diferencial competitivo de respeito à privacidade de seus dados pessoais.

Outro aspecto bastante preocupante acerca da concentração de dados diz respeito à venda de dados pessoais a governos e empresas. O escândalo referente ao Facebook e a Cambridge Analytica (ALVES, 2018, p. 1) foi uma pequena amostra do tamanho estrago que um *data-opoly*. Naquela ocasião, foram vazados dados de 50 (cinquenta) milhões de usuários, utilizados posteriormente para realização de propaganda de cunho político, de maneira a predizer em quais tipos de conteúdo o usuário estava mais apto a acreditar, e, desse modo, resultando numa propagando política direcionada, capaz de exercer influência no resultado final das urnas.

É bem verdade que os usuários de sites como o Google e o Facebook têm ciência de que todos os dados pessoais por eles fornecidos no âmbito desses sites são vendidos e utilizados para realização de publicidade direcionada por parte de diversas outras empresas. A grande surpresa do escândalo entre Cambridge Analytica e Facebook, no entanto, que fez com que Mark Zuckerberg depusesse no Senado americano (EM DEPOIMENTO de 5 horas ao senado americano, Mark Zuckerberg admite erros do Facebook. G, 10 abr 2018) e que provocou uma perda de 35 (trinta e cinco) bilhões de dólares de valor da empresa, diz respeito ao fato de que a maior parte dos dados coletados assim o eram sem a anuência do titular.

Com relação à remuneração dos *data-opolies*, há discussões acerca de uma possível assimetria quanto ao pagamento ofertado por tais empresas aos usuários. Como já abordado, os usuários fornecem seus dados pessoais a fim de obter o serviço prestados por *data-driven*

companies. Ademais, aqueles sites que funcionam como plataformas – como é, mais uma vez, o caso do Facebook – furtam-se da necessidade de produzir conteúdo criativo para atrair consumidores a seus sites. A plataforma é, em realidade, alimentada por outros usuários, que nada recebem pelo conteúdo produzido e disponibilizado, exceto, talvez, a visibilidade e a possibilidade de grande alcance, possibilidade esta que não se concretiza para a grande massa de usuários, que ainda assim, sem qualquer retorno diferente da aprovação daqueles que constituem sua rede de contatos, permanecem produzindo conteúdo.

Existem, no entanto, exemplos de empresas que conseguiram quebrar com este círculo vicioso que finda na ausência de remuneração ao produtor de conteúdo - é o caso do YouTube e do Spotify, para citar apenas alguns. No caso do YouTube, a propaganda é exibida antes e até mesmo durante a reprodução dos vídeos, e o criador de conteúdo pode aderir ao YouTube Partner Program. De acordo com este, se o produtor está localizado em qualquer dos países que fazem parte do programa e desde que atingidos alguns outros critérios - Ter mais de 4 mil horas de exibição pública nos últimos 12 meses; ter mais de mil inscritos em seu canal; ter uma conta do Google AdSense vinculada; dentre outros – o site remunera o criador de conteúdo a depender de seu número de visualizações, bem como de inscritos no canal, em valores que variam a depender desses dois quesitos. O Spotify, por sua vez, também possui um programa de remuneração aos artistas que disponibilizam seu conteúdo na plataforma, que é de um valor fixo para cada mil reproduções. Vale ressaltar ainda que de modo semelhante agem seus concorrentes, sendo o mercado de música streaming uma exceção à regra da ausência de remuneração a criadores de conteúdo.

Não é possível, no entanto, obter qualquer tipo de avaliação a respeito do quão justa é a remuneração oferecida aos criadores de conteúdo. Certo é que há uma pública briga de artistas que chegam a limitar seu conteúdo em determinadas plataformas por considerarem que estas não oferecem uma remuneração adequada. É o caso (TRÊS artistas que tiraram suas músicas do Spotify e o caso Tidal. TechTudo, 18 jul 2015) de Neil Young, Taylor Swift e Beyoncé com o Spotify, a título de exemplo.

Voltando aos problemas que envolvem privacidade e uma possível concentração entre empresas detentoras de dados pessoais, a perda de confiança acerca dos dados fornecidos é mais um provável efeito deletério. Ora, uma vez conhecido que algoritmos fazem

discriminações entre usuários, uma forma de se proteger do prejuízo sem, no entanto, deixar de fazer uso do serviço é simplesmente mentir acerca de seus dados, especialmente aqueles mais sensíveis – como orientação sexual e religiosa. Tal comportamento criaria uma cadeia de desconfiança, que, traria prejuízos aos mercados.

Nesse sentido, muito embora haja discussões acerca do limiar sob o qual a maioria das pessoas aceitaria fornecer seus dados em troca de determinado serviço, fato é que os assuntos atinentes à proteção de dados pessoais, bem como dos possíveis prejuízos gerados a consumidores, estão cada vez mais em voga. Assim, de forma consequencial, mais atentas as pessoas têm ficado com relação ao assunto, de maneira com que também têm agido no sentido de exigir maior proteção com relação aos dados de que são titulares, de maneira com que, muito embora não seja possível mensurar até que ponto, a proteção dos dados pessoais vem constituindo um diferencial relevante na escolha e no uso de serviços de uma empresa em detrimento de outras.

Tal afirmação tanto é verdade que existem empreendedores investindo nesse diferencial ao entrar no mercado: é o caso por exemplo do DuckDuckGo (O QUE é o DuckDuckGo? Concorrente do Google promete mais privacidade. Techtudo, 25 jan 2019), buscador rival do Google que apresenta como diferencial uma maior proteção de dados pessoais, vez que promete a não retenção destes. Cabe ao futuro dizer se a não retenção conseguirá fazer frente aos serviços fornecidos com base na retenção e análise de dados.

8. Critérios de notificação de Atos de Concentração e *Big Data*

O tipo de controle levado a cabo pelas autoridades antitruste a ser abordado nesta análise será o prévio, também denominado de controle de estruturas. O controle de estruturas é aquele realizado pela autoridade por ocasião de fusões, aquisições, incorporações ou formação de joint-ventures entre empresas. O controle da autoridade antitruste, no entanto, só se realiza mediante o preenchimento pela operação de alguns critérios. No caso brasileiro, tais critérios se encontram elencados no art. 88 da Lei do Cade, a Lei 12.529 de 2011. De maneira geral, os critérios de notificação dizem respeito a um faturamento mínimo obtido pelas empresas envolvidas na operação – qual seja de que ao menos uma das empresas envolvidas na operação apresente faturamento bruto anual ou

volume de negócios total no país, no ano anterior à notificação, equivalente ou superior a R\$ 750.000.000,00 (setecentos e cinquenta milhões de reais), e a outra de ao menos R\$ 75.000.000,00 (setenta e cinco milhões).

Além do critério de faturamento das empresas, vale ressaltar que o Cade possui dois procedimentos principais a fim de realizar o controle prévio de operações, sendo um deles denominado ordinário e o outro não-ordinário, mais comumente tratado pela denominação de procedimento sumário, sendo este segundo destinado a procedimentos mais simplificados. As hipóteses de enquadramento no procedimento sumário estão elencadas nas resoluções de nº 2 e 9 do Cade. De maneira geral, as operações que (i) resultem em *joint-ventures* em mercados não horizontal ou verticalmente relacionados às empresas participantes da operação; tratem (ii) de uma consolidação de controle ou de (iii) uma substituição de agente econômico, ou que acarrete numa sobreposição horizontal e (iii) resulte numa baixa participação de mercado, de *share* abaixo de 20% ou (iv) numa variação de HHI inferior a 200 desde que valor de *share* não ultrapasse 50%, devem ser objeto de procedimento sumário.

Nota-se, desta feita, que a lei trouxe critérios bastante objetivos de notificação, econômicos. Ocorre, no entanto, que a realidade econômica advinda junto à Era Digital não mais responde aos critérios anteriormente elencados como suficientes para dirimir questões concernentes à concorrência.

Um exemplo que ilustra muitíssimo bem o cenário de descompasso entre os atuais critérios de notificação e o funcionamento dos mercados digitais é o concernente às denominadas empresas mavericks⁶, que desempenham um papel disruptivo no mercado, como o emprego de novas tecnologias. Ora, quando ainda se encontram incipientes, tais empresas mesmo antes de serem capazes de atingir os atuais critérios de faturamento já costumam ser alvo de empresas de maior porte, sendo adquiridas por estas. As empresas de maior porte, ao enxergar o potencial de desenvolvimento das companhias melhores, assim, entendem vantajoso adquiri-las para não apenas desenvolver seus

⁶ O Guia e Análise de Atos de Concentração Horizontal do Cade define como Empresas Mavericks aquelas que apresentam um nível de rivalidade do tipo disruptivo. Fonte: < http://www.cade.gov.br/aceso-a-informacao/publicacoes-institucionais/guias_do_Cade/guia-guia-de-ac-horizontal.pdf>. Acesso em 18 de julho de 2019.

produtos, mas, ainda eliminar uma empresa que possivelmente venha a, num futuro ainda que não imediato, constituir uma concorrente, uma ameaça a seu modelo de negócio – ou seja, empresas maiores, como forma de melhor manterem-se como dominantes, ou mesmo como empresas relevantes dentro de determinado mercado, acabam adquirindo outras a fim de eliminar sua concorrência potencial.

A partir da compreensão do conceito relativo à concorrência real, pode-se melhor entender do que se trata a concorrência potencial (HASENCLEVER, KUPFER, 2003, p. 80). Enquanto a concorrência real diz respeito ao número e tamanho relativo das diversas empresas que constituem um mercado, a potencial diz respeito a competição por lucros entre empresas já estabelecidas em um mercado, bem como às novas empresas interessadas em iniciar uma operação em determinado mercado. A concorrência potencial possui base numa perspectiva mais clássica econômico, de acordo com a qual se uma empresa apresenta lucros elevados, o previsto é que novas empresas queiram entrar neste mercado, a fim de compartilhar desses lucros obtidos. De forma complementar, um mercado deficitário tenderá ao encerramento de atividade das empresas, a fim de que se movam para mercados mais atraentes.

Os mercados superavitários, que atraem novos entrantes, contarão com um aumento na oferta de produtos, e, conforme posto pela lei da oferta e demanda, os preços referentes aos produtos que constituem tal mercado deverão baixar, tornando-o um mercado eficiente. De maneira complementar, os mercados deficitários contarão com uma retração da entrada, que levará a um conseqüente aumento de preço por parte daqueles agentes que se mantiveram, elevando os lucros destes.

Nesse sentido, a ameaça potencial de que uma companhia “capture” os recursos de outra, de que possa ser uma ameaça a seus lucros, ao total de lucro que possa ser extraído, faz com que empresas acabem comprando outras, com o intuito de cessar tal ameaça. Além da dificuldade em mitigar operações que minem a concorrência potencial, que, muito embora se constitua num problema concorrencial relevante não abarca a questão dos dados pessoais, questão à qual se quer dar enfoque. Assim, importante notarmos outros problemas concernentes à objetividade dos critérios de notificação, e verificar, além dos elencados, quais outras dificuldades merecem ser abordadas a fim de mitigar eventuais problemas concorrenciais gerados pela ausência de uma efetiva e eficaz proteção de dados pessoais.

Um caso bastante célebre acerca da problemática referente aos critérios de notificação que envolvem as empresas de tecnologia é o referente à aquisição do Instagram pelo Facebook. As empresas, à época da aquisição, no ano de 2012, não possuíam faturamento suficiente para que a compra fosse submetida à análise das autoridades concorrenciais. De lá para cá, no entanto, juntou-se ao grupo de aplicativos detidos pelo Facebook a plataforma do WhatsApp, e a viabilidade de unir as bases de dados relativas ao coletado por estes três gigantes já foi objeto de manchetes internacionais.

A Comissão Europeia, no entanto, muito embora tenha realizado a análise, em 2014, da aquisição do WhatsApp pelo Facebook, já aplicou multa com relação às companhias por considerar que estas não haviam fornecido todas as informações que deveriam relativas à proteção de dados (THE GUARDIAN, 2017, p. 1). Naquela ocasião, as empresas tinham afirmado não ser possível o reconhecimento de usuários de uma plataforma para outra, de maneira com que seria impossível a integração das contas e dos dados ligados a elas.

Anos depois, em fevereiro de 2019, o grupo anunciou a integração dos aplicativos de mensagens relativos às suas três principais plataformas, quais sejam o Instagram, o Facebook e o WhatsApp, que passariam até 2020 a atuar de forma integrada. Nesse sentido, um usuário ativo do Facebook poderia receber uma mensagem enviada por um usuário do WhatsApp, ainda que não tivesse conta registrada na plataforma referente ao WhatsApp. Tal anúncio, também vale elencar, foi alvo de providências por parte de autoridades do mundo inteiro, incluindo o Brasil (ESTADÃO, 2019, p. 1) que levarão a cabo investigações a respeito da integração desses dados.

Desse modo, é necessário incorporar novos critérios para a captura de operações em que o potencial competitivo não está refletido no faturamento ou no volume dos negócios. No âmbito de atuação da autoridade brasileira, para tanto, o Cade sequer necessitaria de que houvesse uma alteração na Lei 12.529: bastaria fazer uso do subterfúgio trazido no §7º do artigo 88 da Lei, que faculta ao Cade requerer a submissão à análise de Atos de Concentração que não se enquadrem nos demais requisitos elencados na lei. Ademais, a fim de que fosse possível fazer uso desse poder de avocação, caberia ao Cade se atentar – e, em última instância, até mesmo editar resoluções que tratem do tema – a

outros aspectos das operações, como, por exemplo, o valor da operação⁷. Um outro possível critério poderia advir da incorporação de dados pessoais como resultado da operação, de maneira com que a aprovação estaria condicionada ao comprovado respeito à privacidade dos usuários, com a garantia de adoção de política de privacidade que atenda a tal finalidade.

Fato é que, muito embora o parágrafo acima traga algumas ideias, o debate a respeito da necessidade de alteração de critérios a fim de atender à possibilidade de análise de operações que não possuam faturamento tão vultuoso, mas que sejam preocupantes do ponto de vista do uso de dados pessoais precisa o quanto antes ser travado. Mais que isso, urge a necessidade de adoção de critérios capazes de se adequar à lógica da economia movida a dados – realidade que, aliás, não se limita aos critérios de notificação, mas também aos objetivos, como será melhor explorado em seguida.

9. Os Objetivos do Direito da Concorrência: o início de uma nova Era?

Uma vez reconhecido a proeminência dos *data-opolies* na nova economia, bem como a necessidade de consideração da privacidade e da proteção de dados na dinâmica concorrencial, vem ganhando força o debate que incorpora novos objetivos para uma análise antitruste mais contundente no cenário em que a posse de dados confere aos agentes econômicos expressivo poder econômico (SCHIMIDT, 2018, p. 1).

Delimitar os objetivos do Direito da Concorrência na economia movida a dados serve a diferentes propósitos. Primeiramente, os objetivos do antitruste orientam a aplicação da Lei, no sentido de direcioná-la a finalidades consistentes e coerentes com o sistema jurídico.

⁷ A autoridade alemã, a título exemplificativo, já adota tal critério, e obriga que sejam notificadas as operações que ultrapassem o valor de 400 milhões de Euros. Fonte: <<https://gettingthedealthrough.com/area/20/jurisdiction/11/merger-control-germany/>>. Acesso em 18 de julho de 2019. A adoção de critério semelhante no Brasil teria permitido, por exemplo, que o Cade analisasse a compra do Instagram pelo Facebook, operação cujo valor foi de um bilhão de dólares em 2012, mencionada ao longo do texto. Fonte: <<http://g1.globo.com/tecnologia/noticia/2012/04/facebook-anuncia-compra-do-instagram.html>>. Acesso em 18 de julho de 2019.

Cumpra notar que, em determinados sistemas jurídicos e momentos históricos, a Lei Antitruste desempenha funções diversas daquela assumida em outros sistemas ou em outros momentos (FORGIONI, 2016, p. 166), de modo que é necessário considerar a realidade de cada país. Em segundo lugar, na medida em que são mensuráveis e transparentes, os objetivos do antitruste asseguram maior *accountability* das autoridades concorrenciais, pois exigem discussões fundamentadas e decisões justificadas (STUCKE, 2011, p. 558).

Os ensinamentos das Escolas de Harvard e de Chicago são o ponto de partida para a compreensão das novas tendências relativas aos objetivos que disciplinam a concorrência, tendo em vista sua importância na perspectiva internacional e a sua influência no contexto brasileiro.

Durante as décadas de 1960 e 1970, nos Estados Unidos, as posições das autoridades antitrustes estavam imersas sob a influência da chamada Escola de Harvard ou escola estruturalista, de acordo com os expoentes Areeda, Turner, Sullivan e Blake. A base conceitual dessa escola tem como pressuposto a concorrência viável (*workable competition*), isto é, a manutenção ou incremento do número de agentes econômicos no mercado. Dá-se preferência a mercados mais pulverizados, tendo em vista a premissa de que empresas com poder econômico tendem a usá-lo para implementar condutas anticompetitivas e, por isso, excessivas concentrações devem ser evitadas (FORGIONI, 2016, p. 172).

Um de seus pilares repousa na crença do modelo “estrutura-conduta-performance”, segundo o qual a conduta de um agente econômico está diretamente ligada à estrutura do mercado. Assim, as eficiências decorrem das condições estruturais, conforme equilíbrio geral e parcial competitivo. Destaca-se, nesse cenário, a frase “*small is beautiful*” (FORGIONI, 2016, p. 173).

Para essa teoria, o Antitruste se fundamentava em valores sócio-políticos e possuía multiplicidade de objetivos, com ênfase no controle do poder econômico. A livre concorrência seria o instrumento de proteção tanto dos consumidores quanto dos concorrentes atuais ou entrantes, já que buscava assegurar uma estrutura de mercado em que todos pudessem entrar, permanecer ou competir pelo mérito (FRAZÃO, 2017, p. 53).

Com a crise do capitalismo no final da década de 1970, sobrevém a Escola de Chicago, que defende o menor grau possível de regulamentação da economia pelo Estado. Seus principais precursores são Bork, Bowman, Mac Gee e Posner. Sob o fundamento de que a

multiplicidade de objetivos que vinham sendo atribuídos ao Direito da Concorrência estaria tornando-o incoerente, essa escola propõe uma análise com base unicamente no emprego de esforços para a melhoria da eficiência alocativa, sem prejuízo da eficiência produtiva. Por conseguinte, tal objetivo econômico traria bem-estar ao consumidor de acordo com a ótica de redução do preço (FORGIONI, 2016, p. 174-177).

Consoante a fé em mercados pouco regulamentados, a racionalidade jurídica do Direito da Concorrência teria um papel limitado em face da análise econômica e, conseqüentemente, objetivos políticos, sociais e morais deveriam ser afastados do antitruste. “O discurso utilizado baseia-se no tecnicismo: as decisões a serem tomadas não derivariam de opções políticas, seriam racionais e neutras” (FORGIONI, 2016, p. 178).

De acordo com tal concepção, a concentração e o poder econômico dela derivado não seria um mal a ser evitado, pois o importante seria geração de eficiências e não a manutenção de um mercado competitivo. Para essa vertente, até mesmo monopólios não seriam patológicos, desde que produzissem eficiências, bem-estar ao consumidor e não houvesse barreiras à entrada. Essa é, inclusive, a ideia de paradoxo indicada na obra de Bork, *The Antitrust Paradox*, no sentido de que a proteção à concorrência impediria a formação de economias de escala benéficas ao consumidor (FRAZÃO, 2017, p. 40).

A redução do objetivo da análise concorrencial à eficiência econômica, sob o pretexto de que esta acarretaria bem-estar ao consumidor, resultou na prevalência dos postulados da Escola de Chicago sobre os da Escola de Harvard. O modelo chicaguiano acabou se projetando também sobre o Direito da Concorrência no Brasil, que importou sem maiores ressalvas seus pressupostos e metodologias (FRAZÃO, 2017, p. 29). Nas palavras de Schuartz (SCHUARTZ, 2008, p. 9-10):

Aquilo que, nos Estados Unidos, era o resultado parcial de uma complexa interação entre direito e ciência econômica e de uma evolução jurisprudencial com fissuras e tensões, celebrou-se, no Brasil, como referencial normativo indisputado, pronto e acabado para uso imediato.

Não obstante, a ideia de bem-estar do consumidor com base unicamente na redução do preço, derivada da eficiência econômica, é problemática. Notavelmente, os interesses do consumidor incluem também aspectos qualitativos, que se concretizam a longo prazo. Como

observou Hayek, o bem-estar de um povo “não pode ser adequadamente expresso como um fim único, mas como uma hierarquia de fins, uma escala abrangente de valores em que cada necessidade de cada pessoa recebe seu lugar” (STUCKE, 2011, p. 572).

Não é sem razão que Schuartz reconheceu que a aplicação de critérios exclusivamente consequencialistas impulsionou a desconstitucionalização do Direito de Defesa da Concorrência brasileiro. Segundo esse autor, os processos de decisão das autoridades responsáveis pela implementação da Lei Antitruste têm permanecido impermeáveis aos princípios da ordem econômica constitucional brasileira (SCHUARTZ, 2008, p. 2), os quais possuem a função de compatibilizar objetivos diversos como a livre-iniciativa e a justiça social com vistas à salvaguarda da dignidade da pessoa humana.

Na economia movida a dados, embora mercados a “preço zero” possam, em um primeiro olhar, ser benéficos ao consumidor, é sabido que os usuários contribuem para a monetização de produtos e serviços com o fornecimento de dados e de atenção. Daí decorre o problema de se reduzir o exame concorrencial estritamente a fórmulas matemáticas e o bem-estar do consumidor ao preço.

Se o modelo vigente de concorrência tem como resultado para o consumidor a degradação de qualidade numa extensão que afeta a privacidade, então ele deve ser repensado (STUCKE, 2011, p. 597). A noção multifacetada do bem-estar e a consideração de outros objetivos para além da eficiência econômica não incorrem na ampliação de forma indesejável das funções do Direito Antitruste, mas na compreensão da nova economia e do uso de dados como fonte de exercício do poder econômico.

Nota-se que o controle do poder econômico é identificado como pressuposto do *Sherman Act* em sua gênese. Essa colocação revela-se importante pois, “embora não seja propriamente a primeira legislação antitruste do mundo, o *Sherman Act*, editado em 1890, nos Estados Unidos, foi certamente a que se tornou grande referência para os demais países” (FRAZÃO, 2017, p. 31).

O estudo desse momento da história denota que a edição de leis antitrustes pretendia frear o poder das organizações empresariais que emergiram no final do século XIX. Por conseguinte, a fim de responder aos medos do poder concentrado, o Direito da Concorrência procurou distribuí-lo (KHAN, 2017, p. 739-740). Essa preocupação decorre do

entendimento de que a concentração do poder econômico também consolida o poder político.

Naquela ocasião, a manutenção de mercados abertos visava coibir abusos de poder, mas também abarcava a garantia de que novos negócios e empreendedores tivessem uma chance justa de entrada. Todavia, o legado da Escola de Chicago, ao orientar a legislação antitruste em favor de um objetivo material, adotou a concepção de prevalência concentração sobre a competição (KHAN, 2017, p. 742). Sob essa lente, desde que não houvesse aumento de preço, a concentração não seria um problema.

No contexto das plataformas digitais, a concentração de mercado merece atenção, uma vez que a mensuração da concorrência com base no preço não abrange a dinâmica da esfera digital, nem o papel dos dados. Destaque para as barreiras à entrada provocadas pelas externalidades de redes potencializadas por *feedbacks loops* movidos por dados. A necessidade de preservação e expansão do processo competitivo é um desafio diante da economia movida a dados, já que as empresas podem explorar o seu poder econômico de diversas maneiras que distorcem a concorrência sem implicar diretamente em efeitos de preço de curto prazo (KHAN, 2017, p. 746).

Nesse cenário, uma corrente de revitalização do antitruste vem defendendo análise fundamentada na neutralidade do processo competitivo e na abertura das estruturas de mercados, com vistas a uma melhor percepção do estado da concorrência. Os críticos desse pensamento denominaram seus adeptos de “Hipsters do Antitruste”, como referência aos ideais de desconcentração de mercado predominantes na década de 1960 segundo o qual “ser grande é ruim” (*Big is bad*) (STREITFELD, 2018, p. 1). Há também aqueles que os intitulam de Escola Progressista do Antitruste ou neo-Brandeisiano, em homenagem à Louis Brandeis, que defendia que concentrações excessivas de poder privado constituíam uma ameaça pública (KHAN, 2017, p. 742).

De acordo com Lina Khan, a adoção da abordagem de proteção da concorrência envolveria a avaliação de uma série de fatores pertinentes à atual conjuntura econômica, que incluem: “(i) barreiras à entrada; (ii) conflitos de interesse; (iii) o surgimento de *gatekeepers*; (iv) o uso e controle de dados e (v) a dinâmica do poder de barganha” (KHAN, 2017, p. 746).

Também com fulcro na proteção da concorrência, Tim Wu propõe a seguinte indagação a ser considerada durante a análise antitruste: “o ato de concentração é meramente parte do processo competitivo ou significa suprimir ou, até mesmo, destruir a concorrência?”. Para esse autor, a questão básica consiste em verificar se o ato representa uma competição pelo mérito ou um esforço para desabilitar ou subverter o processo competitivo. Com efeito, aspectos relativos tanto ao preço quanto à qualidade são reconhecidos como parte processo competitivo, em atenção às peculiaridades das novas tecnologias de promover a competição das empresas pelo mercado e não no mercado (WU, 2018, p. 18).

Em conclusão, as especificidades da economia movida a dados no âmbito digital fortalecem as preocupações quanto a garantia de que os mercados sejam mantidos abertos e de que os recém-chegados tenham uma chance. Ademais, ainda que o bem-estar do consumidor seja reputado pedra-toque da análise de se considerar a sua natureza multifacetada para além do preço. Trata-se de reconhecer o poder econômico das plataformas digitais e de aplicar novos parâmetros de competição.

10. Conclusão

A partir dos conceitos e pontos suscitados por este artigo, é possível, em primeiro lugar, concluir que as especificidades dos mercados digitais que possuem funcionamento embasado na coleta, análise e exploração de dados pessoais de usuários, não permitem a tradicional análise realizada pelas autoridades antitruste, uma vez que essa não garante a efetividade da competição entre os mercados, tampouco garantem o bem-estar dos consumidores.

Nesse sentido, uma primeira solução para tal problema dá-se a partir do conhecimento por parte das autoridades dos conceitos ligados a tais mercados, de maneira com que os pontos sensíveis relacionados aos dados pessoais possam ser observados nas análises efetuadas.

Além disso, tais mercados contam com um novo tipo de insumo – os dados pessoais – que nem sempre se traduz em ganho monetário exclusivamente. Assim, os critérios tradicionalmente utilizados para notificação de operação tornaram-se insuficientes, de maneira com que novas discussões a esse respeito devam ser travadas, a fim de que não

escape do crivo das autoridades concorrencias operações que sejam relativas a mercados digitais, baseados na análise de dados pessoais de usuários.

Por fim, com suporte no reconhecimento de que os dados são fonte de poder econômico, exige-se a superação do reducionismo da Escola de Chicago, considerando a importância do processo competitivo e das estruturas de mercado. Cuida-se de reafirmar o controle do poder econômico como objetivo essencial do Direito da Concorrência e o controle de estruturas como relevante exame de caráter preventivo.

11. Referências Bibliográficas

- CASTELLS, Manuel. “A sociedade em rede”. São Paulo: Paz e Terra, 2000, v. 1.
- WU, Tim. “The Attention Merchants: the epic scramble to get inside our heads. Nova York: Alfred A. Knopf.
- MCKINSEY GLOBAL INSTITUTE. “Big data: The next frontier for innovation, competition, and productivity”. 2011. Disponível em: www.mckinsey.com/~media/McKinsey/Business%20Functions/McKinsey%20Digital/Our%20Insights/Big%20next%20frontier%20for%20innovation/MGI_big_data_full_report.ashx
- INTERNATIONAL DATA CORPORATION. “The digital universe in 2020: Big Data, Big Digital Shadows, and Biggest Growth in the Far East. 2012. Disponível em: <<https://www.emc.com/leadership/digital-universe/2012iview/executive-summary-a-universe-of.htm>>
- MAYER-SCHÖNBERGER, Viktor. CUKIER, Kenneth. “Big Data: como extrair volume, variedade, velocidade e valor da avalanche de informações cotidianas”. Tradução Paulo Polzonoff Junior, 1. Ed. Rio de Janeiro: Elsevier. 2013.
- MENDES, Laura. “Privacidade, proteção de dados e defesa do consumidor”. Linhas gerais de um novo direito fundamental. São Paulo: Saraiva. 2014. Série IDP.
- FRAZÃO, Ana. “Plataformas Digitais, Big Data e riscos para os direitos de personalidade”. In: TEPEDINO, Gustavo; MENEZES, Joyceane Bezerra de (Coord.) Autonomia Privada, Liberdade Existencial e Direitos Fundamentais. Belo Horizonte: Fórum, 2019. p. 337.

- ALEMANHA. BUNDESKARTELLAMT; FRANÇA. AUTORITÉ DE LA CONCURRENCE. “Competition Law and Data”. 2016. Disponível em: <<http://www.autoritedelaconcurrence.fr/doc/reportcompetitionlawanddatafinal.pdf>>.
- THE ECONOMIST. “Data, data everywhere”. 2010. Disponível em: <https://www.economist.com/special-report/2010/02/27/data-data-everywhere>
- ITMEDIA CONSULTING. “Data Driven Economy: Market Trends and Policy Perspectives”. 2018. Disponível em: < <http://www.itmedia-consulting.com/DOCUMENTI/economiadeidati.pdf> >.
- OECD. “Data-driven Innovation for Growth and Well-being”. Interim Synthesis Report. 2014. Disponível em: <https://www.oecd.org/sti/inno/data-driven-innovation-interim-synthesis.pdf>.
- KHAN, Lina. “What make tech plataforms so powerful”. In: Digital Plataforms and Concentration. Second Annual Antitrust and Competition Conference Stigler Center for the Study of the Economy and the State University of Chicago Booth School of Business. A Pro-Market Production. 2018. p. 14.
- MONTEIRO, Gabriela. “Big Data e Concorrência: uma avaliação dos impactos da exploração de Big Data para o método antitruste tradicional de análise de concentrações econômicas”. 2017. Disponível em: < <https://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/handle/10438/20312>>.
- How companies learn your secrets. 2012. Disponível em: <www.nytimes.com/2012/02/19/magazine/shoppinhabits.html?pagewanted=1&_r=1&hp>
- LEVIN, Jonathan. “The Economics of Internet Markets”. NBER Working Paper Series. Working Paper 16852. 2011. Disponível em: < <http://www.nber.org/papers/w16852> >
- EVANS, David S. SCHMALENSEE, Richard. The Antitrust Analysis of Multi-sided Plataform Business. NBER Working Paper Series. Working Paper 18783. Disponível em: <http://www.nber.org/papers/w18783>.
- MATTIUZZO, Marcela. “Propaganda online e privacidade: o varejo de dados pessoais na perspectiva antitruste”. In: Revista do IBRAC; RIBRAC, v. 21, n. 26. 2014.

- SAITO, Leandro. “Antitruste e novos negócios na Internet. Condutas anticompetitivas ou exercício regular de poder econômico?”. 2016. Disponível em: <
<http://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/2/2132/tde-22072016-130405/pt-br.php>>.
- TUCKER, Darren; WELLFORD, Hill. “Big Mistakes Regarding Big data”. American Bar Association. 2014. Disponível em:
https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2549044s.
- SOKOL, D. Daniel, COMERFORD, Roisin E. “Does Antitrust Have a Role to Play in Regulating Big Data?”. Cambridge Handbook of Antitrust, Intellectual Property and High Tech. Cambridge University Press, Forthcoming, 2016.
- STUCKE, Maurice E.; GRUNES, Allen P. “No Mistakes About It: The Important Role of Antitrust in the Era of Big data”. University of Tennessee Legal Studies Research. Paper No. 269. Disponível em:
https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2600051.
- THE ECONOMIST. “The new titans. And How to tame them”. 2018. Disponível em:
<https://www.google.com.br/amp/s/amp.economist.com/leaders/2018/01/18/how-to-tame-the-tech-titans>
- KHAN, Lina. “Amazon's antitrust paradox”. 2017. Disponível em:
https://www.yalelawjournal.org/pdf/e.710.Khan.805_zuvfyeh.pdf.
- SCHIMIDT, Cristina. “Hipster Antitruste: poder de mercado e bem-estar do consumidor na Era da Informação”. 2018. Disponível em:
<https://www.jota.info/opiniao-e-analise/colunas/coluna-da-cristiane-alkmin/hipster-antitrust-poder-de-mercado-e-bem-estar-do-consumidor-na-era-da-informacao> 28122018.
- STUCKE, Maurice E. “Reconsidering antitrust’s goals”. Boston College Law Review. v. 53, p. 551-629. 2011.
- FRAZÃO, Ana. “Direito da Concorrência: pressupostos e perspectivas”. São Paulo: Saraiva. 2017.
- SCHUARTZ, Luis Fernando. “A desconstitucionalização do direito de defesa da concorrência”. 2008. Disponível em:
<https://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/bitstream/handle/10438/1762/TpD%200007%20%20Schuartz%20-%20Desconstitucionalizacao.pdf?sequence=1&isAllowed=y>.
- WU, Tim. “After consumer welfare, now what? The protection of competition standard on practice”. Antitrust Chronicle. April. V. 1.

2018. Disponível em: www.competitionpolicyinternational.com/wp-content/uploads/2018/05/AC_APRIL.pdf.
- STREITFELD, David. “Amazon’s Antitrust Antagonist has a breakthrough ideia”. 2018. Disponível em: www.nytimes.com/2018/09/07/technology/monopoly-antitrusts-lina-khan-amazon.html
- HOVENKAMP, Herbert. Federal antitrust policy: the law of competition and its practice. Cap. 4. Thomson West, 3rd ed., 1994.
- KERBER, Wolfgang. Digital markets, data and privacy: competition law, consumer law and data protection.
- SALOMÃO FILHO, Calixto. Direito concorrencial: as estruturas. 2ª ed. São Paulo: Malheiros, 2002.
- FRAZÃO, Ana. Direito da Concorrência. Pressupostos e perspectivas. São Paulo: Saraiva, 2017.
- FORGIONI, Paula. Os fundamentos do Direito Antitruste. 8ª ed. São Paulo: RT, 2015.
- STUCKE’S, Maurice. No Mistake About It: The Important Role of Antitrust in the Era of Big Data, 2015 (with Allen Grunes) <https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2600051>
- STUCKE’S, Maurice. Debunking the Myths Over Big Data and Antitrust, 2015 (with Allen Grunes) <https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2612562>
- STUCKE’S, Maurice. Big Data and Competition Policy, Oxford University Press, 2016 (with Allen Grunes) <https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2598128>
- STUCKE’S, Maurice. Should we be concerned about data-opolies?, 2018 <https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3144045>
- SAKOWSKI, Patricia. A Rainha Vermelha no Antitruste, 2018. Disponível em < <https://economiadeservicos.com/2018/10/16/a-rainha-vermelha-no-antitruste/>>
- VARIAN, Hal R.; FARRELL, Joseph; SHAPIRO, Carl. “The economics of information technology: an introduction”, Chapter 1. Cambridge University Press, 2004. Disponível em: < <https://books.google.com.br/books?id=LpgoKtzhzVEC&pg=PA5&dq=The+economics+of+information+technology:+an+introduction+internet+boom&hl=pt-BR&sa=X&ved=0ahUKEwju76mZkLLhAhWsJ7kGHSbfd1sQ6AEI>>

[KTAA#v=onepage&q=The%20economics%20of%20information%20technology%3A%20an%20introduction%20internet%20boom&f=false](#)

- EXAME. “O Google no banco dos réus”. 2012. Disponível em: <<https://exame.abril.com.br/revista-exame/o-google-no-banco-dos-reus/cli>>. Acesso em 15 de março de 2019.>
- NATIONAL LAW REVIEW. “Oh no, not again! Chalk yet another health data breach”. 2016. Disponível em: <<https://www.natlawreview.com/article/oh-no-not-again-chalk-yet-another-health-data-breach>> Acesso em 15 de março de 2019.
- IDENTITY THEFT RESOURCE CENTER. “2018 End-Of-Year Data Breach Report”. 2019. Disponível em: <<https://www.idtheftcenter.org/data-breaches/>>. Acesso em 15 de março de 2019
- PCMAG. “AntiSec Breach Yields Huge Amount of Law Officers’ Personal Data”. Disponível em: <<https://www.pcmag.com/news/286024/antisecc-breach-yields-huge-amount-of-law-officers-personal>>. Acesso em 15 de março de 2019.
- THE GUARDIAN. “Facebook says nearly 50m users compromised in huge security breach”. Disponível em: <<https://www.theguardian.com/technology/2018/sep/28/facebook-50-million-user-accounts-security-berach> >. Acesso em 15 de março de 2019.
- FOX NEWS. “DATA Breach affects 80000 uc berkeley faculty students and alumni”. Disponível em: <<https://www.foxnews.com/tech/data-breach-affects-80000-uc-berkeley-faculty-students-and-alumni>>. Acesso em 15 de março de 2019.
- ALVES, Paulo. Facebook e Cambridge Analytica: sete fatos que você precisa saber. 2018. Disponível em: <<https://www.techtudo.com.br/noticias/2018/03/facebook-e-cambridge-analytica-sete-fatos-que-voce-precisa-saber.ghtml>>. Acesso em 15 de março de 2019.
- G1. “Em depoimento de 5 horas ao Senado americano, Mark Zuckerberg admite erros do Facebook”. Disponível em: <https://g1.globo.com/economia/tecnologia/noticia/mark-zuckerberg-depoe-ao-senado-sobre-uso-de-dados-pelo-facebook.ghtml> Fonte Acesso em 15 de março de 2019.

TECHTUDO. “Três artistas que tiraram suas músicas do Spotify e o caso Tidal”. Disponível em: <<https://www.techtudo.com.br/listas/noticia/2015/07/tres-artistas-que-tiraram-suas-musicas-do-spotify-e-o-caso-tidal.html> >. Acesso em 15 de março de 2019.

TECHTUDO. “O que é o DuckDuckGo? Concorrente do Google promete mais privacidade”. Disponível em: <<https://www.techtudo.com.br/noticias/2019/01/o-que-e-duckduckgo-concorrente-do-google-promete-mais-privacidade.ghtml>>. Acesso em 3 de maio de 2019.

CAPOBIANCO, ANTONIO. Relatório da OCDE sobre Big Data - Big Data: Bringing Competition Policy to the Digital Era, 2017.

3. REGULAÇÃO E CONCORRÊNCIA NO MERCADO DE SAÚDE SUPLEMENTAR: DEBATE SOBRE O MERCADO RELEVANTE ENTRE O CADE E A ANS

3. REGULATION AND COMPETITION IN THE SUPPLEMENTARY HEALTH MARKET: RELEVANT MARKET DEBATE BETWEEN CADE AND ANS

Tainá Leandro e Tatiana de Campos Aranovich

Resumo: Este artigo compara as abordagens utilizadas pelo Conselho Administrativo de Defesa Econômica (Cade) e pela Agência Nacional de Saúde Suplementar (ANS) na definição de mercados relevantes de *planos de saúde médico-hospitalares*. Enquanto a jurisprudência das autoridades antitrustes brasileiras pouco variou quanto à definição da dimensão produto, sendo similar à da autoridade reguladora até recentemente, houve significativa divergência no Conselho quanto à dimensão geográfica. Alguns precedentes adotaram a metodologia da ANS, enquanto o entendimento majoritário utilizou uma análise mais simples, porém com dados mais acurados. Conclui-se que as divergências entre a ANS e Cade são naturais, estando condicionadas aos diferentes objetivos – regulatórios e concorrenciais – e competências de cada um dos órgãos.

Palavras-chave: regulação, concorrência, saúde suplementar, mercado relevante, planos de saúde

Abstract: This article compares the approaches used by the Administrative Council for Economic Defense (Cade) and the National Supplementary Health Agency (ANS) to define relevant markets for medical hospital health plans. While case law of the Brazilian antitrust authorities has little variation in the definition of the product dimension, being until recently similar to the one adopted by the regulatory authority, there was a significant divergence in the Council regarding the geographic dimension. Some precedents adopted the ANS methodology, while the majority understanding used a simpler analysis, but with more accurate data. It is concluded that the differences between ANS and Cade are natural, given different objectives - regulatory and competitive - and competences of each of the authorities.

Keywords: regulation, competition, health insurance, relevant market, mergers and acquisitions

1. Introdução

O mercado de saúde suplementar brasileiro, na última década, passou por importantes mudanças estruturais – como a abertura do setor para o investimento estrangeiro e o aporte de fundos de investimento nacionais, os quais impulsionaram um forte movimento de concentração e verticalização no setor.¹ Esse movimento foi acompanhado pelo Conselho Administrativo de Defesa Econômica (Cade), o qual até o ano de 2017 tinha analisado cerca de 150 atos de concentração na cadeia produtiva da saúde suplementar,²⁻³ e pela Agência Nacional de Saúde Suplementar (ANS), que avaliou especificamente as fusões e aquisições no segmento de planos de saúde médico-hospitalares e odontológicos.

Nesse contexto, ganha especial importância como a autoridade regulatória e a concorrencial entendem como se dá a competição entre os *players* no segmento de saúde suplementar no Brasil. À primeira vista, avaliando apenas o número absoluto de operadoras em todo o território nacional, poder-se-ia concluir que o mercado de planos de saúde seria desconcentrado, havendo forte concorrência no setor.⁴ Contudo, como será discutido em detalhes nas próximas seções, ao se analisarem especificamente os mercados relevantes, em sua dimensão produto e geográfica, observa-se no Brasil a prevalência de mercados moderadamente a altamente concentrados.

¹ Cadernos do Cade: Atos de concentração nos mercados de planos de saúde, hospitais e medicina diagnóstica Departamento de Estudos Econômicos (DEE) – Cade. Fonte: <http://www.Cade.gov.br/aceso-a-informacao/publicacoes-institucionais/publicacoes-dee/Cadernos-do-Cade-atos-de-concentracao-nos-mercados-de-planos-de-saude-hospitais-e-medicina-diagnostica.pdf>. Acesso em 22 de julho de 2019.

² Ibidem.

³ A cadeia produtiva da saúde suplementar envolve, além do mercado de assistência privada à saúde, os mercados hospitalar e de medicina diagnóstica.

⁴ Em dezembro de 2006, havia 1488 operadoras médico-hospitalares em atividade. Em março de 2018, são 769. Fonte: Cadop/ANS/MS.

Assim, o presente artigo discute as abordagens utilizadas na definição de mercado relevante envolvendo planos de saúde médico-hospitalares, comparando a metodologia adotada pela ANS e a evolução da jurisprudência do Cade na análise de atos de concentração. Por meio da revisão da análise dos estudos publicados pelo órgão regulador e das decisões do órgão concorrencial, buscou-se identificar como os objetivos e as competências de cada um influenciaram a definição de mercado relevante e, em que medida, as metodologias utilizadas são semelhantes.

Observou-se que, enquanto a jurisprudência das autoridades antitrustes brasileiras pouco variou quanto à definição da dimensão produto, sendo até recentemente similar à adotada pela autoridade reguladora, houve significativa divergência no Conselho quanto à dimensão geográfica. Alguns precedentes adotaram a metodologia da ANS, enquanto o entendimento majoritário utilizou uma análise mais simples, porém com dados mais acurados. Conclui-se que as naturais diferenças entre as missões e os processos de trabalho dos órgãos de defesa da concorrência e da agência reguladora influenciam a definição de mercado relevante adotada, o que não constitui uma perda. O recorte do mercado relevante não é um fim em si, mas uma ferramenta que auxilia a circunscrever a discussão concorrencial a ser realizada.

Além dessa introdução, o presente artigo discute brevemente na seção 2 as premissas teóricas sobre definição de mercado relevante. Na seção 3, retomam-se as competências desses órgãos e pontuam-se diferentes enfoques de mercados relevantes na defesa da concorrência e na regulação. Nas seções 4 e 5, analisam-se as abordagens, respectivamente, do Cade e da ANS na definição de mercados relevantes no setor de saúde suplementar, considerando exclusivamente o segmento de planos de saúde médico-hospitalares. Na seção 6, conclusões e recomendações no tema são apresentadas.

2. Mercado relevante na doutrina antitruste

As análises concorrenciais geralmente são iniciadas com o recorte do mercado relevante, ao determinar o conjunto de agentes econômicos que reagem e efetivamente limitam as decisões sobre preços, quantidades e qualidade da empresa resultante da operação.⁵ Um recorte

⁵ CADE. Guia de Análise de Atos de Concentração Horizontal, 2016. Acesso em: <http://www.cade.gov.br/acesso-a-informacao/publicacoes->

preciso na primeira fase de um estudo de concentração e concorrência assegura a acurácia de suas conclusões finais; portanto, das decisões das autoridades reguladoras e concorrenciais.⁶

A delimitação segue, usualmente, o Teste do Monopolista Hipotético instrumentalizado por meio da Perda Crítica⁷. O mercado relevante é o menor espaço econômico em que o poder de mercado pode ser exercido por um agente econômico ou por um grupo de agentes agindo de forma coordenada, durante um horizonte temporal.⁸ As autoridades antitruste se utilizam desse conceito para circunscrever uma discussão concorrencial específica a um dado locus, possibilitando avaliação inicial de qual seria a participação dos agentes envolvidos.

Conforme sintetiza Hovenkamp⁹, um mercado relevante é o menor locus para o qual a elasticidade da demanda e a elasticidade da oferta são suficientemente baixas para que uma firma com 100% do mercado possa aumentar lucros, reduzindo a produção e aumentando o preço substancialmente acima do nível competitivo. A elasticidade é, então, indispensável para o conceito: os ganhos potenciais do poder de mercado quase certamente não compensarão se um pequeno incremento acima do nível do preço competitivo gerar diminuição na quantidade de produto, redundando em receita total muito menor sob preço mais elevado.¹⁰

O mercado relevante possui duas dimensões: produto e geográfica. O mercado relevante na dimensão produto é o momento no

[institucionais/guias_do_Cade/guia-para-analise-de-atos-de-concentracao-horizontal.pdf/view](#)

⁶ Segundo o Guia de Análise de Atos de Concentração horizontal do Cade, em alguns casos, em geral, quando há baixa participação das empresas avaliadas, o Conselho pode deixar a definição do mercado relevante em aberto, definindo mais de um cenário possível, considerando diferentes delimitações geográficas e/ou de produtos.

⁷ HARRIS, B.; SIMON, J. Focusing market definition: How much substitution is necessary? *In: Research in Law and Economics*. Bringley: Esmerald, v. 12, 1989, p. 207-226.

⁸ Neste sentido: SCHERER, F. M; ROSS, D. Industrial market structure and economic performance. 3. ed. Boston: Houghton Mifflin, 1990; e CARLTON, D. W.; PERLOFF, J. M. Modern industrial organization. 3. ed. Reading, Mass: Addison- Wesley, 2000.

⁹ HOVENKAMP, H. Antitrust. 2.ed. St. Paul (Minn): West Publ., 1994.

¹⁰ POSNER, R. Antitrust Law: An Economic Perspective. Chicago: University of Chicago Press, 1976.

qual se identificam os produtos ou serviços concorrentes e potencialmente afetados pela operação. Já, em sua dimensão geográfica, discute-se a área em que a venda do produto ou serviço é economicamente viável, levando-se em conta, entre outros, custos de acesso em termos de deslocamento e tempo.

3. Atribuições do Cade e da ANS: mercados relevantes na concorrência e na regulação

Sabe-se que idealmente a definição de mercados relevantes por órgãos de defesa da concorrência e a por agências reguladoras¹¹ deveria ser a mais próxima possível. Não somente por questões teóricas, mas também pelas implicações práticas envolvidas. Por exemplo, os impactos de uma decisão ou medida emitida por cada um desses órgãos podem ter, no caso prático, efeitos dissonantes ou até conflitivos. No entanto, a definição de mercados relevantes pode se dar de forma diferente entre o órgão de defesa da concorrência e o regulador. Isto porque os pontos de partida e de chegada de cada um tendem a ser distintos, considerando suas diferentes atribuições e competências.

Nesse contexto, destaca-se que as atribuições do Cade, definidas pela Lei nº 12.529/11, podem ser divididas entre três objetivos principais. O primeiro é preventivo: ao analisar e, posteriormente, decidir sobre os atos de concentração, busca evitar que fusões, aquisições de controle ou incorporações entre grandes empresas afetem, negativamente, a livre concorrência no mercado. O segundo é repressivo: investiga possíveis infrações à ordem econômica, como cartéis e condutas unilaterais, aplicando as penalidades previstas em lei. Dessa forma, dentre suas atribuições, está a de acompanhar, permanentemente, as atividades e práticas comerciais de pessoas físicas ou jurídicas que detiverem posição dominante em mercado relevante de bens ou serviços. Por fim, o Cade tem um objetivo educativo, buscando instruir o público em geral sobre as diversas condutas que possam prejudicar a livre concorrência.¹²

¹¹ Nos casos em que ambos constituem órgãos distintos. Lembra-se que, em alguns países, como na Inglaterra, um mesmo órgão desempenha a função de defesa da concorrência e regulatória para setores econômicos específicos.

¹² Fonte: http://www.cade.gov.br/acesso-a-informacao/institucional/copy_of_competencias/capa-interna

A atividade da ANS, estipulada pelas Leis nº 9.565/98 e nº 9.961/00, relaciona-se a aspectos assistenciais (em especial, o rol mínimo de cobertura e a aprovação de oferta de planos no mercado), procedimentos de autorização para entrada e saída de operadoras do mercado, exercício de poder de polícia (fiscalização, aplicação de multa, regimes especiais, cancelamento compulsório e liquidação de operadoras), regulação econômico-financeira ou prudencial¹³ (normas contábeis e atuarias e a constituição de garantias financeiras), controle de preços, entre outros relevantes referentes a operadoras de plano de saúde, foco regulatória da Agência¹⁴. Para os fins deste artigo, destaca-se que a ANS possui a atribuição de aprovar previamente a realização de alteração ou transferência de controle societário e incorporação, fusão ou cisão de operadoras (independentemente do faturamento dos agentes envolvidos na operação, diferentemente do Cade)¹⁵; analisar os efeitos que a concentração de mercado poderá gerar no âmbito da saúde suplementar, para fins de monitoramento setorial e, quando pertinentes, alterações de normativos¹⁶; e elaborar relatórios estatísticos setoriais da saúde suplementar, no âmbito de suas atribuições¹⁷.

A política de concorrência e a de regulação possuem tempos de atuação distintos: as autoridades concorrenciais agem *ex post*, e as regulatórias, *ex ante*. Ademais, os reguladores possuem três

¹³ Essa regulação é central para a sustentabilidade de um mercado que lida com ciclo econômico reverso, necessitando dirimir as chances de insolvência do setor. Tal vertente regulatória aproxima a ANS da regulação prudencial exercida pelo Banco Central do Brasil, a Superintendência de Seguros Privados e a Superintendência Nacional de Previdência Complementar.

Lembra-se que essa regulação fez com que houvesse expressiva redução no número de operadoras desde 2000. Como analisa Araujo Jr., a insolvência de uma pequena operadora pode acarretar grave dano a seus beneficiários, que podem acabar ficando desprotegidos se a operadora contratada não tiver obtido sucesso ao gerenciar os riscos assumidos.

In: ARAUJO JR., J. T. Poder de Mercado no Setor de Saúde Suplementar. *In:* FARINA, L.; GUIMARÃES, D. A. (Coord.) Concorrência e Regulação: no Setor de Saúde Suplementar. São Paulo: Singular, 2010, p. 23-46.

¹⁴ A competência quanto aos prestadores de serviço de saúde, incluindo os hospitais, é limitada: basicamente consiste no estabelecimento de incentivos de qualidade a prestadores e na definição de índice de reajuste aos contratos entre operadoras e hospitais quando falha a negociação direta.

¹⁵ Art. 2º da RN nº 270/11.

¹⁶ Art. 3º da RN nº 270/11.

¹⁷ Art. 9º da RR nº 1/17.

particularidades: são especializados em um setor, têm uma relação de longo prazo com os regulados e em geral possuem um maior corpo técnico dedicado ao tema.¹⁸ Os temas da autoridade concorrencial podem ser endereçados principalmente pela teoria do oligopólio, já os do regulador são naturalmente tratadas por meio dos “modelos principal-agente” (sendo o agente o regulado, e o principal, o regulador).¹⁹

É natural que tais distinções se reflitam também na definição de mercado relevante. Segundo a Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE),²⁰ enquanto que as autoridades reguladoras definem mercados relevantes, em geral, para uma intervenção regulatória *ex ante*, as autoridades da concorrência o fazem em um caso concreto, de fusão ou de abuso de posição dominante. O quadro abaixo resume as principais conclusões da OCDE:

Quadro 1 – Diferenças de mercados relevantes na defesa da concorrência e na regulação

	Órgão de defesa da concorrência	Órgão regulador
Tipo de análise	Definição no caso concreto (<i>ex post</i>)	Intervenção regulatória <i>ex ante</i>
Medidas aplicáveis	Aprovação de atos de concentração e imposição de penalidades em condutas (caso concreto)	Definição de medidas regulatórias, para regiões com baixa concorrência (em abstrato)

Fonte: OCDE²¹. Elaboração própria.

Além dessas diferenças, um fator adicional no setor de saúde suplementar é a ambígua relação, segundo a literatura, entre bem-estar do consumidor e concorrência.²² Outro fator no mercado de planos de saúde,

¹⁸ REY, P. *Towards a Theory of Competition Policy*. Toulouse: IDEI, 2001, p. 44-47. Disponível em: <http://idei.fr/sites/default/files/medias/doc/by/reym/towards.pdf>

¹⁹ MOTTA, M.; SALGADO, L. H. *Política de Concorrência: teoria e prática e sua aplicação no Brasil*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2004.

²⁰ OECD. *Defining relevant market in telecommunications*. Paris: OCDE, 2014, p. 10. Disponível em: https://www.oecd.org/daf/competition/Defining_Relevant_Market_in_Telecommunications_web.pdf

²¹ *Ibidem*.

²² Em seus artigos mais recentes, Gaynor apontou para quadro pessimista quanto ao resultado da forte consolidação no setor de saúde nos Estados Unidos. Apesar desses apontamentos, o autor reiterou o caráter ambíguo entre bem-estar do consumidor e concorrência no setor: “*It’s important to be clear that consolidation can be either beneficial or harmful. Consolidation can bring efficiencies – it can reduce inefficient*

em especial, dos planos médico-hospitalares, é a falta de consenso internacional sobre a definição de mercado relevante.²³ Essa característica, em si, induz a maior tendência de dissonâncias entre as metodologias de definição de mercado relevante para planos de saúde entre os diferentes órgãos.

4. Mercado relevante segundo o Cade

No período de 2014 e maio de 2019, foram analisados 22²⁴ atos de concentração Cade no mercado de saúde suplementar, apontando para uma tendência de concentração e verticalização nesse setor. Quando se excluem os atos sumários e atos nos mercados de planos de saúde exclusivamente odontológicos, todos os 15 casos restantes apresentaram integrações verticais, entre planos de saúde e hospitais. Os grupos econômicos mais ativos no movimento de fusões e aquisições nos mercados de saúde suplementar, representando 60% das concentrações analisadas pelo Cade no período, foram: Notre Dame Intermédica, com 7

duplication of services, allow firms to combine to achieve efficient size, or facilitate investment in quality or efficiency improvements. Successful firms may also expand by acquiring others. If firms get larger by being better at giving consumers what they want or driving down costs so their goods are cheaper, that's a good thing (big does not equal bad), so long as they don't engage in actions to attempt to then limit competition. On the other hand, consolidation can reduce competition and enhance market power and thereby lead to increased prices or reduced quality.” In: GAYNOR, M. Examining the Impact of Health Care Consolidation. Washington: U.S. House of Representatives, 2018, p. 5. Disponível em: <https://docs.house.gov/meetings/IF/IF02/20180214/106855/HHRG-115-IF02-Wstate-GaynorM-20180214.pdf>

²³ ANDRADE, M. V., et al. Estruturas de Concorrência no Setor de Operadoras de Planos de Saúde no Brasil. Rio de Janeiro: ANS, 2015. Disponível em: http://www.ans.gov.br/images/stories/Materiais_para_pesquisa/Materiais_por_assun_to/web_estruturadeconcorrencianosetordeoperadorasdeplanosdesaudenobrasil.pdf

²⁴ 08700.008540/2013-89; 08700.001329/2014-16; 08700.012652/2015-04; 08700.008189/2015-98; 08700.008061/2016-13; 08700.003459/2016-55; 08700.006574/2016-81; 08700.001221/2017-76; 08700.003803/2017-97; 08700.002450/2017-16; 08700.002013/2017-94; 08700.005455/2017-92; 08700.006819/2018-32; 08700.000864/2018-83; 08700.004030/2018-47; 08700.002952/2018-10; 08700.005395/2018-99; 08700.004374/2018-56; 08700.006185/2018-18; 08700.005704/2018-21; 08700.005705/2018-75; 08700.000768/2019-16

atos de concentração (30%), São Francisco, com 4 (17%), e Amil, com 3 (13%).

O presente artigo tem como foco a discussão de mercado relevante de planos de saúde médico-hospitalares, realizadas para a análise de atos de concentração envolvendo tanto sobreposições horizontais como integrações verticais. Dessa forma, as análises dos planos de saúde exclusivamente odontológicos serão apresentadas de modo tangente.

4.1 Dimensão produto

O segmento de saúde suplementar brasileiro é marcado por significativa heterogeneidade. As operadoras que atuam nesse mercado podem ser classificadas segundo o seu porte econômico, entre pequeno, médio e grande; ou ainda quanto à sua modalidade, entre cooperativas médicas ou odontológicas, autogestão, medicina de grupo ou odontologia de grupo, filantropia e seguradoras especializadas em saúde.

Já os planos de saúde comercializados no mercado podem ser classificados segundo a forma de contratação, entre individual ou familiar; coletivo empresarial e coletivo por adesão;²⁵ quanto à segmentação assistencial, entre atendimento ambulatorial, internação hospitalar, atendimento obstétrico e atendimento odontológico, ou ainda com relação à abrangência geográfica, entre nacional, estadual, grupo de estados e municípios ou grupo de municípios. Do ponto de vista da renda do consumidor, observam-se as categorias superiores e as básicas, classificadas segundo a qualidade da rede credenciada, necessidade de co-pagamento, padrão de acomodação, preço e regras de reembolso.

Apesar da diferenciação dos tipos de planos de saúde tornar mais complexa a substitutibilidade entre os serviços, a jurisprudência

²⁵ Segundo a RN nº 195/2009 da ANS, o plano privado de assistência à saúde individual ou familiar é aquele que oferece cobertura da atenção prestada para a livre adesão de beneficiários, pessoas naturais, com ou sem grupo familiar. Já o plano privado de assistência à saúde coletivo empresarial é aquele que oferece cobertura da atenção prestada à população delimitada e vinculada à pessoa jurídica por relação empregatícia ou estatutária. Por fim, o plano privado de assistência à saúde coletivo por adesão é aquele que oferece cobertura da atenção prestada à população que mantenha vínculo com as pessoas jurídicas de caráter profissional, classista ou setorial.

quanto à definição do mercado relevante em sua dimensão produto pouco variou nos diversos precedentes julgados pelo Cade. A classificação adotada pela autoridade antitruste baseou-se no Documento de Trabalho nº 46/2008 da antiga Secretaria de Acompanhamento Econômico (Seae), a qual discutiu em detalhe a determinação de Mercados Relevantes no Setor de Saúde Suplementar.²⁶

De acordo com a Seae, sob a ótica da oferta, uma operadora que comercializa um plano de saúde em uma determinada forma de contratação ou abrangência geográfica poderia ofertar, também, outros tipos de contratos sem incorrer em custos adicionais elevados, no curto prazo. Assim, dentre as diferentes tipologias nas quais podem ser classificados os planos de saúde e operadoras, a única que de fato restringiria a possibilidade de substituição dos serviços é a segmentação entre planos de saúde médico-hospitalares e exclusivamente odontológicos. Isso porque, “apesar de a substituição pelo lado da oferta, entre um plano de saúde e um plano exclusivamente odontológico, ser possível para uma operadora de planos de saúde, esta substituição não é factível para uma empresa que oferta somente planos odontológicos”.

Já sob a ótica da demanda, faz-se necessário adotar segmentações adicionais quanto ao tipo de contratação, considerando que a concorrência entre planos coletivos e individuais é restringida por diferentes aspectos. Por exemplo, uma assimetria está presente na substituição: enquanto um detentor de um plano coletivo pode substituí-lo por um plano individual, o inverso não é necessariamente verdadeiro. Isto porque, para que isso ocorresse, o beneficiário de um plano individual deveria estar vinculado à uma pessoa jurídica que tenha contrato com uma operadora de plano de saúde. Além disso, via de regra, no mercado coletivo, os prêmios são calculados considerando-se um risco homogêneo para o grupo de beneficiários (empregados), enquanto que, no mercado individual/familiar, o risco é personalizado e rateado pela carteira de usuários (mutualismo). Dessa forma, os preços de planos individuais costumam ser mais elevados do que para planos coletivos. Destaca-se, ainda, que há uma diferença em relação ao grau de regulação incidente sobre cada um desses mercados.²⁷

²⁶SANTOS, T. Determinação de mercados relevantes no setor de saúde suplementar. Ministério da Fazenda: Seae, 2008 (Documento de Trabalho, n. 46). Acesso em: <http://cdi.mecon.gov.br/bases/doc/Seae/dt46.pdf>

²⁷Ibidem.

Outro aspecto importante que influencia o grau de competição no mercado de planos de saúde coletivos é a presença de operadoras na modalidade de autogestão, as quais comercializam planos de assistência à saúde exclusivamente para um grupo delimitado e fechado, em geral, para funcionários e seus familiares próximos.²⁸ Por serem direcionados a grupos fechados, seus respectivos produtos não têm a possibilidade de concorrer com os demais planos de saúde coletivos ofertados por outras modalidades.

Por esses motivos, a jurisprudência do Cade, até o ano de 2018, subdividia o segmento de saúde suplementar, na dimensão produto, em quatro tipos distintos: i) plano médico-hospitalar individual/familiar; ii) plano médico-hospitalar coletivo; iii) plano exclusivamente odontológico individual/familiar; e iv) plano exclusivamente odontológico coletivo. São excluídos da análise de concentrações horizontais os planos de saúde coletivos ofertados por operadoras classificadas na modalidade autogestão.

Em novembro de 2018, na análise do ato de concentração nº 08700.005704/2018-21,²⁹ a Superintendência-Geral do Cade entendeu ser necessária uma segunda subdivisão nos planos de saúde coletivos, definindo dois subsegmentos adicionais: coletivos por adesão e coletivos empresariais. Além de informações prestadas por operadoras oficiadas apontarem para uma estrutura de preços diferente entre esses tipos de planos, entendeu-se que, na prática, não haveria, substitubilidade entre esses dois produtos. Isso porque nem todos os beneficiários de um plano coletivo por adesão podem contratar um plano empresarial, ainda que morassem na mesma região. A análise conclui:

(...) sob o ponto de vista do contratante, a Pessoa Jurídica, uma empresa deve contratar plano coletivo empresarial, entidade de classe ou representativa de alguma categoria, mas sem vínculo empregatício com os representados, deve contratar coletivo por adesão, intermediado por empresa de administração de benefícios. Assim, não são formatos mutuamente intercambiáveis, seja sob a ótica da pessoa

²⁸ Segundo a RN nº 355/2014 da ANS, grupo familiar até o quarto grau de parentesco consanguíneo, até o segundo grau de parentesco por afinidade, criança ou adolescente sob guarda ou tutela, curatelado, cônjuge ou companheiro dos beneficiários.

²⁹ Requerentes: BCBF Participações S.A., Green Line Sistema de Saúde S.A, Pronto Socorro Itamaraty Ltda, Maternidade do Bráz Ltda e Laboratório Bio Master Ltda.

jurídica contratante, seja sob o ponto de vista do consumidor final o beneficiário.

Nesse contexto, a Superintendência Geral (SG) do Cade determinou dois cenários: no primeiro, definiram-se os mercados relevantes na dimensão produto, de acordo com a jurisprudência anterior. Já no segundo, adotou-se a segmentação adicional, subdividindo-se os planos médicos coletivos entre planos empresariais e por adesão. Esse entendimento foi corroborado no julgamento do ato de concentração nº 08700.005705/2018-75, em que o voto vencedor da Conselheira Polyanna Ferreira Silva Vilanova entendeu que a divisão do mercado relevante em sua dimensão produto se daria em três segmentos: i) Plano médico-hospitalar individual/familiar; ii) Plano médico-hospitalar coletivo por adesão; iii) Plano médico-hospitalar coletivo empresarial.

4.2 Dimensão geográfica

Enquanto a jurisprudência do Cade foi relativamente pacífica na definição da dimensão do produto do mercado relevante de planos de assistência à saúde (individuais/familiares e coletivos), o Conselho já adotou diferentes entendimentos a respeito da metodologia a ser empregada na análise da dimensão geográfica.³⁰

Entre os anos de 2007 e 2010, para avaliar a possibilidade do desvio de demanda, pelo consumidor, para outras áreas geográficas, foi adotada a metodologia detalhada no Documento de Trabalho nº 46/2008 da Seae.³¹ De acordo com essa análise, o tempo e urgência são fatores importantes para determinar a disposição dos consumidores em se deslocar para receber atendimento médico por meio de planos de saúde, especialmente quando são necessários atendimentos relacionados a serviços de saúde de alta complexidade, prestados por hospitais. Dessa

³⁰ CADE. Cadernos do Cade: Atos de concentração nos mercados de planos de saúde, hospitais e medicina diagnóstica Departamento de Estudos Econômicos (DEE) – Cade. Acesso em: <http://www.Cade.gov.br/aceso-a-informacao/publicacoes-institucionais/publicacoes-dee/Cadernos-do-Cade-atos-de-concentracao-nos-mercados-de-planos-de-saude-hospitais-e-medicina-diagnostica.pdf>

³¹ Esse entendimento foi adotado nos seguintes precedentes: AC nºs 08012.009994/2006-04, 08012.002248/2009-24, 08012.012706/2007-71, 08012.008853/2008- 28, 08012.010095/2008-16 e 08012.001011/2008-45, dentre outros. Referência: *Ibidem*.

forma, a definição de mercado relevante considerou que o beneficiário estaria disposto a se deslocar, levando em consideração raios de atuação entre 20 a 30 km ou 30 a 40 minutos. Dessa forma, o Documento entendeu que:

(...) a dimensão geográfica poderia ser inferior à área municipal em determinados casos, quando leva-se em consideração o tempo e a distância de deslocamento por parte do consumidor informados por estas empresas. Todavia, deve-se destacar que, em determinados casos, principalmente dependendo da densidade demográfica e renda per capita, tal definição poderá ser superior à localidade municipal.³²

Nos casos concretos, dado que a menor região geográfica na qual a operadora é obrigada a garantir cobertura assistencial é o município, como ponto de partida para a análise, considerava-se cada um dos municípios atingidos como se fossem um mercado relevante geográfico próprio. Nos mercados em que a concentração fosse superior à 20%, analisavam-se as condições locais discutindo a necessidade de ampliar o mercado geográfico para municípios centralizadores, levando-se em conta a distância entre municípios e insuficiência da rede credenciada^{33, 34}

Nos Atos de concentração nº 08012.008551/2007-79,³⁵ julgado em fevereiro de 2011, o ex-Conselheiro Relator Olavo Chinaglia compreendeu ser complexa a delimitação precisa dos mercados geográficos pelo critério da Seae, considerando a dificuldade de encontrar uma definição do que seria “uma rede prestadora suficiente

³² SANTOS, T. Determinação de mercados relevantes no setor de saúde suplementar. Ministério da Fazenda: Seae, 2008 (Documento de Trabalho, n. 46). Acesso em: <http://cdi.mecon.gov.ar/bases/doc/Seae/dt46.pdf>

³²Ibidem.

³³ Parecer da SG/Cade no Ato de Concentração nº 08700.008540/2013-89, cujas Requerentes são: Amil Assistência Médica Internacional; Seisa Serviços Integrados de Saúde Ltda; Hospital Carlos Chagas S.A.

³⁴ Cadernos do Cade: Atos de concentração nos mercados de planos de saúde, hospitais e medicina diagnóstica. Brasília: Departamento de Estudos Econômicos – Cade. Acesso em: <http://www.Cade.gov.br/aceso-a-informacao/publicacoes-institucionais/publicacoes-dee/Cadernos-do-Cade-atos-de-concentracao-nos-mercados-de-planos-de-saude-hospitais-e-medicina-diagnostica.pdf>

³⁵ Requerentes: Amil Assistência Médica Internacional LTDA., Planos de Saúde Integrais S.A., Assistência Médica São Paulo S.A. e Orion Participações e Administração S.A..

para gerar uma força de polarização em relação a beneficiários de outros municípios e de qual seria a propensão de deslocamento dos beneficiários para usufruir serviços médicos em outras localidades”. Por esse motivo, adotou a metodologia proposta pela ANS, com base no estudo do Centro de Desenvolvimento e Planejamento Regional (Cedeplar) da Universidade Federal de Minas Gerais. A metodologia, conforme será discutida em detalhes na seção 5 deste artigo, utiliza dados de fluxo de pacientes para delimitar a dimensão geográfica do mercado relevante. Considerando o poder de influência, a demanda de serviços e a distância entre as cidades, os municípios foram agrupados em 89 mercados relevantes tendo como base um município centralizador.³⁶ Esse entendimento também foi adotado no AC nº 08700.004150/2012-59³⁷ e pela SG/Cade no AC nº 08700.003978/2012-90.³⁸ Entretanto, o ex-Conselheiro Elvino de Carvalho Mendonça discordou da posição da SG/Cade naquela ocasião, definindo o mercado de assistência privada à saúde, em sua dimensão geográfica, como sendo municipal, sem avaliar a possibilidade de sua ampliação.

A jurisprudência do Cade quanto à definição da dimensão geográfica do mercado relevante tornou-se pacífica a partir da análise do AC nº 08700.008540/2013-89,³⁹ aprovado em janeiro de 2014: todos os atos de concentração ordinários subsequentes adotaram a metodologia estabelecida nesse precedente.⁴⁰ Nesse caso, entendeu-se necessário

³⁶ No estudo realizado em 2007, foram definidos 89 mercados relevantes. A análise foi realizada novamente em 2012 com dados atualizados, determinando a existência de 96 mercados relevantes.

³⁷ Requerentes: Medgrupo e Rede D’Or.

³⁸ Unimed Franca – Sociedade Cooperativa de Serviços Médicos e Hospitalares S.A. e Hospital Regional de Franca.

³⁹ Requerentes: Amil Assistência Médica Internacional S.A.; Seisa Serviços Integrados de Saúde Ltda.; Hospital Carlos Chagas S.A.

⁴⁰ A única exceção foi o AC nº 08700.000864/2018-83, cujas requerente são: Odontoprev S.A. Requerente B: Odonto System Planos Odontológicos Ltda. Ambas atuavam apenas no mercado de planos exclusivamente odontológicos. Na ocasião, definiram o mercado relevante como mercado nacional de planos exclusivamente odontológicos individuais/familiares e mercado nacional de planos exclusivamente odontológicos coletivos. Considerou-se que: *“todos os planos ofertados pelas requerentes possuíam abrangência nacional; a negociação dos planos se dava em âmbito nacional, uma vez que os clientes das requerentes eram empresas de grande porte que, geralmente, possuíam funcionários em mais de uma localidade. Dessa forma, o grande interesse delas seria procurar a contratação de único plano que atenda em todas as localidades em que atuam, ao invés de contratar planos*

considerar o fluxo de pacientes para a definição de mercado relevante, tal como realizado no estudo do Cedeplar. Contudo, descartou-se a adoção da metodologia desse estudo, pois o fato da pesquisa utilizar dados do SUS poderia superestimar o mercado relevante para a análise concorrencial.⁴¹

Dessa forma, nesse precedente, a SG/Cade definiu o mercado relevante com base no fluxo dos beneficiários dos planos de saúde da Requerente Amil, adotando, parcialmente, a metodologia denominada teste de Elzinga-Hogarty (E-H) empregada na jurisprudência da autoridade antitruste norte-americana, o Federal Trade Commission. Segundo o teste E-H, deve-se avaliar onde, de fato, os beneficiários dos planos de saúde procuraram atendimento, pois uma área não poderia ser entendida como mercado relevante se um grande percentual de consumidores procurasse atendimento fora da região em questão (*Little in from outside* – Lifo) ou se um grande número de beneficiários de outras regiões buscassem atendimento na área em questão (*Little out from inside* – Lofi).⁴² Um ponto sensível para o cálculo do mercado relevante segundo essa metodologia, no entanto, é definir qual o percentual de fluxo entre as cidades será considerado para a delimitação do mercado geográfico.

diferentes em cada região; a decisão de contratar era feita pela empresa e não pelo beneficiário, afetando obrigatoriamente a todos os empregados; o interesse das demais operadoras em atuar em determinados municípios dependeria, no caso de planos coletivos, da demanda de seus clientes, e não de outros fatores locais especificamente considerados; em consulta feita à ANS, esta apontou que ‘a competição por grandes contratos ocorre em âmbito nacional, sendo pouco provável que uma empresa que ofereça planos com abrangência menor seja competitiva’”.

⁴¹ Conforme destacado no Parecer da SG/Cade no Ato de Concentração nº 08700.005395/2018-99, “a limitação quanto ao uso dos dados SUS é ressaltado pelo próprio estudo, que salienta o uso dessa fonte devido à inexistência de dados privados disponíveis para o cálculo do mercado geográfico”.

⁴² A metodologia E-H determina duas estatísticas: *Little in from outside* (Lifo) (razão de fluxo de atendimentos “exportados”) e *Little out from inside* (Lofi) (razão de fluxo de atendimentos “importados”). Na presente análise, considerou-se a estatística Lifo, calculada segundo a fórmula abaixo:

$$LIFO = \frac{\text{Fluxo de pacientes residentes atendidos fora do mercado}}{\text{Fluxo total de internações de residentes no mercado}}$$

$$LOFI = \frac{\text{Fluxo de pacientes não-residentes atendidos no interior do mercado}}{\text{Fluxo total de internações do mercado}}$$

No caso em questão, as Requerentes sugeriram como parâmetro um fluxo de apenas 10% como suficiente para a inclusão de um município adicional dentro do mercado relevante. A SG/Cade, no entanto, entendeu que esse parâmetro poderia superestimar a área em que os beneficiários estariam dispostos a se deslocar. Adotou como parâmetro apenas a estatística Lifo e entendeu que o mercado geográfico deveria ser expandido até que 75% do fluxo de pacientes fosse realizado dentro do mercado geográfico. Logo, em alguns casos, compreendeu o mercado relevante como um cluster de municípios. Conforme detalhado no Parecer da SG/Cade: “se 75% dos pacientes são atendidos dentro do próprio município, este será definido como um mercado relevante. Caso esse percentual seja inferior, outros municípios próximos são agregados até se chegar ao percentual de 75%.”

A análise de fluxo, contudo, não foi realizada para todos os municípios onde há sobreposição no mercado de planos de saúde. Assim como a análise segundo a metodologia da Seae, a SG/Cade adotou a definição em duas etapas: primeiramente avaliou a participação de mercado das requerentes no município. Caso a concentração fosse superior a 20%, foi realizado o estudo de fluxo de pacientes para o município, para avaliar a necessidade de expandir o mercado relevante. Caso não fosse identificado nexos causal entre a operação e o exercício de poder de mercado por parte das requerentes – ou seja, variações de Herfindahl-Hirschman Index (HHI) inferior a 100, o estudo de fluxo de pacientes deixaria de ser realizado, mesmo se a participação das requerentes superasse o patamar de 20% no município.⁴³

Por fim, destaca-se que, apesar da metodologia de fluxo do Cade ser mais simples do que a empregada pela Cedeplar, aquela tem a vantagem de utilizar dados não oriundos do SUS. Os dados oriundos do SUS poderiam superestimar o raio de distância em que os beneficiários de planos de saúde estariam dispostos a procurar atendimento, como já referido. Além disso, alguns critérios de corte adotados pela metodologia da ANS poderiam também ter esse efeito de ampliação da dimensão geográfica do mercado relevante. Como será detalhado na seção 4.2, a Cedeplar adotou como parâmetro para a escolha de municípios candidatos a centroide a existência no município de mais de 500 leitos, número suficientemente alto para retirar da análise municípios que poderiam exercer papel relevante em determinadas áreas geográficas,

⁴³ AC nº 08700.008540/2013-89, AC nº 08700.005455/2017-92, AC nº 08700.005455/2017-92

principalmente no Norte e no Nordeste. Além disso, o estudo adotou os parâmetros de Lifo e Lofi de 10% e 25%, mesmo critério apresentado pelas Requerentes no AC nº 08700.008540/2013-89, refutado pelo Parecer da SG/Cade.

5. Mercado relevante segundo a ANS

Em 2006, por Edital do Conselho Nacional de Desenvolvimento Científico e Tecnológico (CNPQ), a ANS contratou estudo do Cedeplar visando a definição de mercados relevantes de planos de saúde,⁴⁴ qualificando a discussão concorrencial no setor regulado e aumentando a articulação entre o órgão regulador e o Cade. Em 2012, dessa vez em cooperação com a Organização Pan-Americana de Saúde (OPAS), o estudo foi revisado.⁴⁵ As seções abaixo detalham a metodologia e os principais resultados da pesquisa.

5.1 Dimensão produto

A Cedeplar, ao analisar o mercado relevante na dimensão produto, sob as óticas da oferta e da demanda, chegou a conclusões semelhantes aos do Cade, tal como apresentados na seção 4.2 deste artigo.

Compreendeu-se que os diferentes tipos de contratação de planos não poderiam ser considerados como substitutos entre si: planos coletivos, contratados com uma pessoa jurídica, e planos individuais, contratados com uma pessoa física, foram desagregados em diferentes mercados relevante. Excluíram-se da análise, também em virtude da substitutibilidade de produtos, os planos contratados de operadoras na modalidade autogestões, pois sua contratação é restrita a empregados da pessoa jurídica contratante; e os exclusivamente odontológicos, com cobertura distinta dos médico-hospitalares.

⁴⁴ ANDRADE, M. V., et al. A estrutura do mercado, o relacionamento com o mercado de trabalho e a regulação econômica em saúde suplementar. Belo Horizonte: Cedeplar/UFMG, 2007.

⁴⁵ Idem. Estruturas de Concorrência no Setor de Operadoras de Planos de Saúde no Brasil. Rio de Janeiro: ANS, 2015. Disponível em: http://www.ans.gov.br/images/stories/Materiais_para_pesquisa/Materiais_por_assunto/web_estruturadeconcorrencianosetordeoperadorasdeplanosdesaudenobrasil.pdf

Atualmente, a definição de mercado relevante da ANS na dimensão produto difere-se da do Cade apenas em dois pontos. Primeiro, o órgão regulador não adotou um tratamento distinto quanto aos planos de saúde coletivos, segregando-os em contratos por adesão e contratos empresariais (diferentemente da autoridade de defesa da concorrência a partir de 2018).

Além disso, a ANS excluiu da definição de mercado relevante os planos contratados antes do advento da Lei nº 9.656/98. A partir da edição dessa legislação, um regime regulatório propriamente dito e sobremaneira mais restritivo foi imposto. Atualmente não é mais factível para um beneficiário contratar planos de saúde com as características dos planos anteriores à Lei.

5.2 Dimensão geográfica

Dadas as características da demanda desse mercado, os deslocamentos dos beneficiários em busca de atendimento pela rede prestadora foram reputados como variável de importância central. A proxy para a oferta de serviços de saúde (rede de prestadores) foi o número de leitos privados dos hospitais dos municípios (doravante “leitos não-SUS”). Entendeu-se que os demais indicadores de oferta de serviços possuíam elevada correlação com o número de leitos, o que o tornava bom indicador sintético.

Da leitura conjunta dos textos que compilaram os resultados dos estudos de 2007 e 2012, bem como de mais dois artigos publicados pelos autores⁴⁶, a metodologia empregada consistiu em modelo gravitacional com base na seguinte fórmula:

$$F_{ij} = \frac{D_i S_j}{d_{ij}^n}$$

⁴⁶ Idem. Mercados e Concentração no setor suplementar de planos e seguros de saúde no Brasil. Brasília: Ipea, 2012. Disponível em:

<http://ppe.ipea.gov.br/index.php/ppe/article/viewFile/1285/1121>

Idem. Estrutura de mercado do setor de saúde suplementar no Brasil Belo Horizonte: UFMG/Cedeplar, 2010. Disponível em:

<https://core.ac.uk/download/pdf/6314056.pdf>

Onde:

F_{ij} = força de polarização do município j sobre o município i

D_i = demanda potencial por serviços no município i

S_j = oferta potencial de serviços no município j

d_{ij} = distância entre os municípios i e j

n = coeficiente de atrito associado à distância

A D_i é calculada pelo produto da população e a renda per capita do município i . A S_j é auferida pelo número de leitos do município j . A d_{ij} é estimada pela distância entre os municípios i e j , acrescida da distância de deslocamento interurbana (5 km). Já o n é medido por modelo de regressão (mínimos quadrados lineares) pela fórmula:

$$d \ln \frac{I_{ij}}{D_i S_j} = a - n \cdot \ln d_{ij} + u_{ij}$$

Onde:

I_{ij} = fluxos de residentes no município i no município j

O I_{ij} é calculado pelas interações de média complexidade dos residentes do município i no município j , de acordo com os dados do Sistema de Interações Hospitalares (SIH/MS).

Entre os dados empregados⁴⁷, chama a atenção o fato de que muitos estavam associados ao atendimento no Sistema Único de Saúde. Isto porque inexistiam, à época, informações disponíveis ou confiáveis para a saúde suplementar. Entendeu-se que, na inexistência desses dados, os números da saúde pública poderiam ser usados. A premissa foi de que seria razoável supor a correlação dos dados do SUS com os da saúde suplementar, ou, pelo menos, que aqueles seriam uma boa aproximação destes, já que os setores público e privado utilizariam praticamente os mesmos provedores para o cuidado hospitalar.

Para cálculo das forças de polarização, seguiram-se cinco etapas:

⁴⁷ Os dados foram extraídos das bases do SIH/MS (dados do SUS), do Cnes (leitos SUS e não-SUS) e do Censo, além das bases do Sib e do Cadop (ambas restritas à saúde suplementar).

1) Seleção de municípios que seriam aptos a polarizar os demais municípios (doravante “candidatos a centroides”). O critério foi municípios com oferta de leitos destinados ao SUS e à saúde privada em número superior a 500. Excluíram-se do cômputo os leitos de psiquiatria e saúde mental, eis que referidos a cuidados específicos; portanto, entendidos como não aptos à organização de serviços de saúde geral. Foram selecionados 126 candidatos a centroides, e gerada matriz com as forças de polarização exercidas por esses 126 candidatos em relação a si mesmos e a todos os outros municípios brasileiros.

2) Definição de critério de raio máximo de deslocamento para que um paciente pudesse procurar atendimento em outro município. Na ausência de dados da saúde suplementar, calculou-se o raio máximo de deslocamento pelo deslocamento *médio* de pacientes para internação de média complexidade dentro do SUS.⁴⁸ Lembra-se que o raio máximo (limite que a pessoa está disposta a percorrer para ser atendida) é de cardinal importância para os serviços de saúde, em razão das características da sua demanda local. Tendo em vista que a disponibilidade para locomoção pode variar de acordo com o atendimento, a especialidade e a urgência no atendimento, o emprego de dados referentes apenas a deslocamentos para internação de média complexidade visou parametrizar essa variação. Compreendeu-se que a complexidade média referir-se-ia a cuidados que deveriam ser ofertados na localidade de residência dos indivíduos, sem exigir deslocamentos muito significativos para sua realização.⁴⁹

3) Definição das forças de polarização. Primeiro, foram realizados testes do grau de atratividade que cada um dos municípios candidatos a centroides exercia sobre si e sobre os municípios compreendidos no raio predefinido, respeitado o limite do raio de deslocamento. Ordenaram-se as forças de polarização. Uma vez que sua magnitude caía vertiginosamente a partir da terceira força, apenas a

⁴⁸ Obtido via dados do SIH/MS.

⁴⁹ Mesmo usando os dados da saúde pública, o estudo pontuou que provavelmente o deslocamento no setor privado era inferior ao observado no sistema público, já que no SUS seria natural o encaminhamento de pacientes para outros municípios. In: ANDRADE, M. V., et al. Estruturas de Concorrência no Setor de Operadoras de Planos de Saúde no Brasil. Rio de Janeiro: ANS, 2015. p. 39 Disponível em: http://www.ans.gov.br/images/stories/Materiais_para_pesquisa/Materiais_por_assunto/web_estruturadeconcorrencianosetordeoperadorasdeplanosdesaudenobrasil.pdf

primeira e a segunda força de polarização (doravante, “P1” e “P2”, respectivamente) foram selecionados.

4) Após foram utilizados os critérios abaixo para a definição de mercados relevantes. Para exceções não resolvidas pelos critérios “a” e “b”, definiram-se os critérios “c”, “d” e “e”:

a) De acordo com a P1 do município: todos os municípios polarizados pelos candidatos a centroides em P1 foram incluídos no mercado relevante do respectivo candidato, respeitado o limite do raio máximo de deslocamento (200 km).

b) De acordo com a P1 do candidato a centroide: entendeu-se que só poderiam ser mantidos como centroides aqueles que polarizassem a si mesmo em P1.

c) De acordo com a P2 do município: nos casos da P1 do município recair sobre outro município não centroide, ou fora do raio máximo, lançou-se mão da P2. Se a P2 do município era exercida por outro candidato a centroide que estava dentro do raio máximo de deslocamento, julgou-se o respectivo município como polarizado por esse centroide.

d) De acordo com a P2 do candidato a centroide: caso o candidato não fosse polarizado por si próprio em P1, mas tivesse mais de 2000 leitos não-SUS, passou a ser classificado como centroide caso polarizado por si mesmo em P2.⁵⁰

e) Município polarizado por candidato a centroide que não definiu mercado foi incluído no mercado relevante do centroide que o polarizava.

5) Realização de testes de validação. Para validação da metodologia de definição do mercado relevante na dimensão geográfica, foi empregado o indicador de E-H, o mesmo utilizado na definição de mercado relevante pelo Cade a partir de 2014. O estudo, no entanto, adotou como critério tanto a razão de fluxo de atendimentos “exportados” (Lifo) quanto a razão de fluxo de atendimentos “importados” (Lofi).⁵¹ Além disso, diferentemente da autoridade de defesa da concorrência, o estudo utilizou dados do SIH/MS, mais precisamente os fluxos de internações de média complexidade no SUS. Um desafio encontrado para

⁵⁰ Com base nesse critério, Niteroi e Garulhos foram definidos como mercados relevantes.

⁵¹ Os indicadores foram calculados segundo as fórmulas apresentadas na seção 4.2.

o teste de validação foi que esse dado acabava por abarcar pacientes que não estavam em nenhum dos mercados relevantes. Ou seja, incluíam-se pacientes residentes em municípios cuja massa de beneficiários de planos de saúde era muito pequena; conseqüentemente, pouco significativa para a análise. Assim, os dados referentes aos municípios não abrangidos em nenhum mercado relevante foram retirados do cálculo. A estatística Lifo e Lofi, seguindo o critério de 10% e 25%, indicou que para alguns mercados a agregação de municípios ainda estava insuficiente. Assim, dentre os 112 mercados encontrados nas etapas anteriores, alguns foram incorporados em outros mercados, definindo-se por fim 89 mercados relevantes na dimensão geográfica.

Em sua revisão de 2012, o estudo encontrou novos mercados relevantes adicionais: 96 mercados ao total na dimensão geográfica. Os 96 mercados relevantes abrangiam 1.445 municípios (96 centroides e 1.349 polarizados). Esses mercados, em 2015, abarcavam 90,8% dos beneficiários de planos médico-hospitalares contratados no Brasil; e, em 2018, 96,8%⁵².

Observou-se grande concentração nos mercados relevantes de planos de saúde individuais e coletivos. Outrossim, alguns *players* que não chamavam a atenção por sua baixa participação no mercado nacional à primeira vista, eram essenciais para explicar a dinâmica em alguns mercados locais.

De 2015 a 2018, é possível avaliarem-se os seguintes movimentos dos mercados^{53, 54}:

⁵² Dados do Sib/ANS/MS.

⁵³ As operadoras uma a uma foram consideradas, não seu agrupamento em grupos econômicos. O agrupamento em grupos econômicos potencialmente elevaria as estatísticas de concentração de mercado.

⁵⁴ Os parâmetros utilizados pelas autoridades brasileiras para interpretar o HHI é a seguinte:

HHI < 1500 : mercado desconcentrado;

1500 ≤ HHI ≤ 2500 : mercado moderadamente concentrado

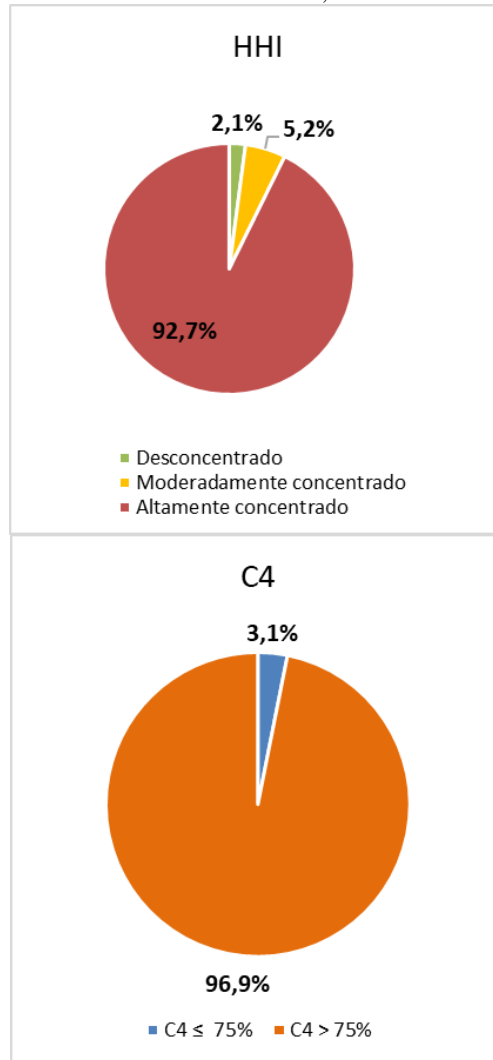
HHI > 2500 : mercado altamente concentrado

HHI = 10000 : monopólio

Já o C4 é usado principalmente para a análise de indícios de exercício de poder coordenado, quando superada a marca de 75%.

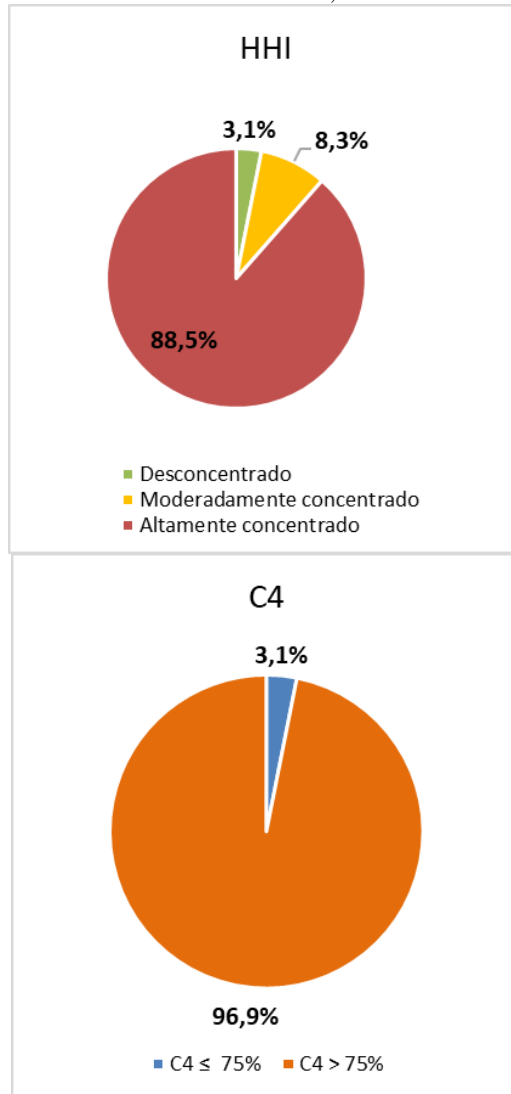
In: CADE. Guia para Análise Econômica de Atos de Concentração Horizontal. Brasília: Cade, 2016. Disponível em <http://www.cade.gov.br/acesso-a->

Gráfico 1 – Concentração de mercado, medido por HHI e C4, dos mercados relevantes individuais, em 2015



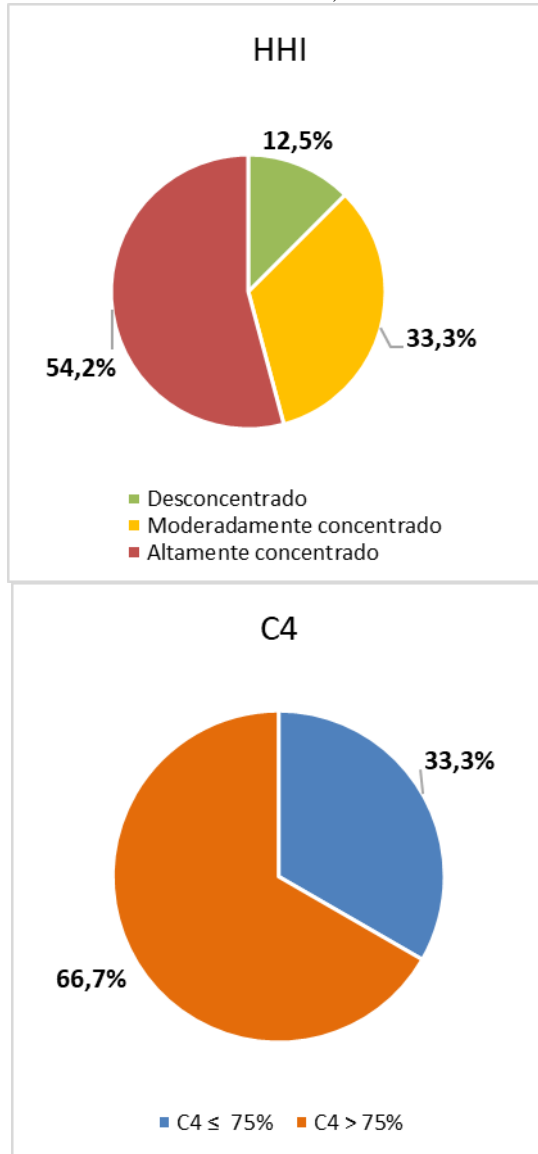
Fonte: Dados do Sib/ANS/MS.

Gráfico 2 – Concentração de mercado, medido por HHI e C4, dos mercados relevantes individuais, em 2018



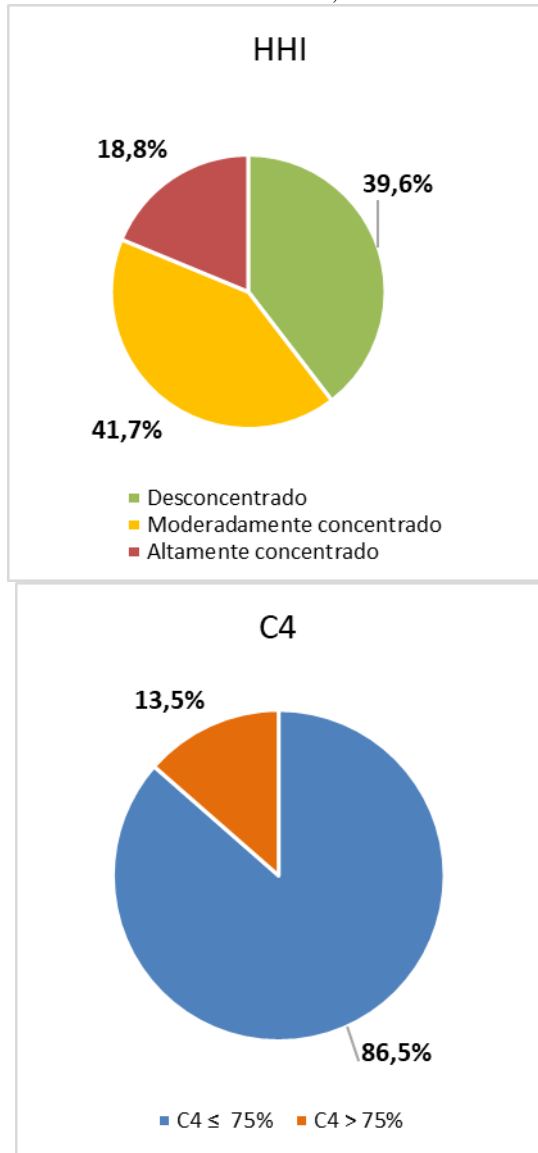
Fonte: Dados do Sib/ANS/MS.

Gráfico 3 – Concentração de mercado, medido por HHI e C4, dos mercados relevantes coletivos, em 2015



Fonte: Dados do Sib/ANS/MS.

Gráfico 4 – Concentração de mercado, medido por HHI e C4, dos mercados relevantes coletivos, em 2018



Fonte: Dados do Sib/ANS/MS.

Conforme os índices de HHI e C4 de 2015 a 2018, percebe-se que os mercados relevantes identificados eram altamente concentrados para planos individuais e majoritariamente desconcentrados para planos

coletivos. Ademais, salta aos olhos a estabilidade dos índices no mercado relevante individual no período de 2015 a 2018, contrastada com a tendência de redução dos mercados altamente concentrados de planos coletivos (redução de 35,4 pontos percentuais no mesmo período).

Em 2018, a mediana do HHI dos mercados relevantes individuais foi de 4.415,3 e, dos coletivos, de 1.619,7. Nesse ano, os mercados relevantes individuais de São Paulo, Rio de Janeiro e Guarulhos foram o destaque com os índices de HHI e C4 mais baixos. Entre os mercados relevantes coletivos, chama atenção o mercado relevante de Ubá, com os maiores HHI e C4 no mesmo período.

5.3 Principais usos dos mercados relevantes pela ANS

Os mercados relevantes definidos servem com subsídio para diversas atividades exercidas pelo órgão regulador e, mais propriamente, conformam um “filtro” a balizar decisões e estudos. Compreende-se que adoção dos mercados relevantes definidos segundo a metodologia adotada pela ANS é mais adequada aos objetivos do regulador. Isso porque suas atividades regulatórias devem considerar os beneficiários espalhados em mais de 1.500 municípios e cerca de 700 operadoras de planos de saúde.

Pondera-se que a ferramenta não é empregada nos processos da ANS de aprovação de atos de concentração e de transferências de controle societário. Isto porque a análise do órgão limita-se à regularidade da operação, do ponto de vista formal, isto é, cumprimento de requisitos, tais como os exigidos da pessoa que exercerá a administração da operadora e a regularidade econômico-financeira da adquirente.⁵⁵

Tampouco a ferramenta é usada para afastar qualquer decisão desfavorável à operadora em processo referente a regime de direção fiscal ou de cancelamento de registro. Tendo em vista que esses processos são balizados pela análise da regularidade da operadora e a observância de procedimentos predeterminados, não há margem para essa discricionariedade. O peso da operadora em determinado mercado poderia funcionar, nesses casos, só para a simulação de cenários,

⁵⁵ Vide requisitos na RN nº 270/11.

estimando a demanda potencial por portabilidades de beneficiários para outras operadoras.

Na atualidade, o “filtro” do mercado relevante é sim usado na seleção de operadoras no acompanhamento econômico-financeiro do ciclo regular.⁵⁶ Foi estabelecido que as quatro operadoras com maior *market share* nos dez principais mercados relevantes devem necessariamente ser acompanhadas pela ANS a cada ano e, a depender do caso, receber visita técnica.

Ademais, cada um dos 96 mercados relevantes para planos de saúde médico-hospitalares individuais e coletivos tem suas informações próprias atualizadas na publicação “Atlas Econômico-Financeiro” da ANS, de tiragem anual.⁵⁷ Registra-se também que a definição de mercados relevantes fortalece o monitoramento setorial e estratégico de mercado da ANS em geral, permitindo avaliar tendências e concentração. Os estudos internos do órgão regulador fazem uso da ferramenta, assim, sempre que conveniente.

6. Considerações finais

Subsistem naturais diferenças entre as missões e os processos de trabalho dos órgãos de defesa da concorrência e as agências reguladoras, como sistematizado no Quadro 1 deste artigo. Suas abordagens tendem a ser diferentes, pois têm pontos de partida e chegada distintos. Essas dissonantes nuances tendem a aparecer mesmo quando os órgãos lidam com o mesmo tema: promoção da concorrência.

⁵⁶ O acompanhamento econômico-financeiro pode ser comparado aos rodízios da Controladoria Geral da União ou aos critérios de malha fina da Receita Federal. A seleção de operadoras no ciclo regular não implica na irregularidade, tampouco na tomada de qualquer decisão sobre a operadora. Apenas fará com que seus dados sejam analisados com maior atenção pelo regulador, dados critérios de risco e relevância definidos.

Os ciclos de acompanhamento econômico-financeiro estão disciplinados pela RN nº 400/16. Os critérios do último ciclo anual foram estipulados pela Nota nº 1/GEAOP/GGAME/DIOPE/ANS/2019.

⁵⁷ ANS. Atlas Econômico-Financeiro. Rio de Janeiro: ANS, 2005-2017. Disponível em <http://www.ans.gov.br/biblioteca/index.html>

Comparadas as análises recentes do Cade e da ANS, observa-se a existência de semelhanças e diferenças entre as metodologias aplicadas pelos órgãos, conforme sintetizadas no quadro abaixo:

Quadro 2 – Comparação entre definição de mercado relevante de planos médico-hospitalares na dimensão produto pelo Cade (a partir de 2018) e a ANS

	Cade (Sobreposição horizontal)	ANS
Tipo de Contratação	Planos coletivos por adesão, coletivos empresariais e individuais desagregados	Planos coletivos e individuais desagregados
Corte	Planos médico-hospitalares, excluídos os exclusivamente planos odontológicos e os contratados com autogestões.	Planos médico-hospitalares, excluídos os exclusivamente planos odontológicos, os contratados com autogestões e os contratados antes da Lei nº 9.656/98

Fonte: Publicações da ANS e decisões do Cade. Elaboração própria.

Quadro 3 – Comparação entre definição de mercado relevante de planos médico-hospitalares na dimensão geográfica pelo Cade (a partir de 2013) e pela ANS

	Cade	ANS
Tipo de análise	Definição no caso concreto (<i>ex post</i>)	Mercados já pré-definidos (<i>ex ante</i>)
Objetivo	Decisão em análises de atos de concentração e condutas (caso concreto)	Filtro para decisões e estudos (em abstrato)
Análise de Leitos (Centroide)	-	Seleção de centroides: mínimo de 500 leitos (SUS e não-SUS)
Fluxo de pacientes	Principal variável do modelo. Considera todos os atendimentos aos beneficiários das Requerentes	Considera para o cálculo de raio e coeficiente de atrito apenas internações de média complexidade, pelo SUS, dos residentes do município (para o coeficiente de atrito)

	Cade	ANS
Raio de deslocamento máximo	-	200 km, calculado pelas interações de média complexidade, pelo SUS, dos residentes do município
Coefficiente de atrito	-	Calculado por MQL para estimar a dificuldades de fluxos intermunicipais de pacientes.
Forças de polarização	-	Dada a restrição de descolamento máximo entre municípios, calculado pelo produto da demanda e da oferta potenciais de serviços, ponderado pela distância intermunicipal e o coeficiente de atrito associado à distância.
Teste de Elzinga-Hogarty	Lifo: 75% do fluxo de pacientes realizado dentro do mercado geográfico	Lifo e Lofi: 10% ou 25% do fluxo de pacientes realizado fora e dentro do mercado geográfico

Fonte: Publicações da ANS e decisões do Cade. Elaboração própria.

Referente à *dimensão do produto*, sob a ótica da demanda, se, de um lado, aponta-se avanço da jurisprudência do Cade na admissão de não substitutibilidade entre os planos coletivos por adesão e os empresariais; de outro, na metodologia da ANS, percebe-se a pertinente compreensão de que planos contratados após o advento da Lei nº 9.656/98 não são substitutos dos contratados antes desse marco legal.

Relativamente à *dimensão geográfica*, nota-se que a metodologia empregada pela ANS seria, a princípio, mais complexa que a adotada pelo Cade para análise de sobreposição horizontal de operadoras de plano de saúde. Porém, apesar de o órgão de defesa da concorrência usar uma metodologia mais simples, seus dados são todos oriundos do mercado de saúde privada, uma vantagem em relação à definição da ANS.

Entende-se que a solução adotada pelo Cade para análise de sobreposição horizontal planos médico-hospitalares é mais adequada à sua realidade. Pode a autoridade concorrencial, no caso a caso, lançar

mão de uma metodologia mais simplificada e conservadora (em particular quanto ao raio máximo de deslocamento adotado). Além disso, emprega dados do setor privado que são obrigatoriamente fornecidos pelos requerentes.

Já a solução adotada pela ANS é a mais aderente à sua realidade. Números oriundos em grande parte da saúde pública foram usados nos estudos que definiram os mercados relevantes, pois, na época, inexistiam dados disponíveis ou confiáveis para a saúde suplementar. Além disso, não seria adequado que a agência reguladora construísse, de forma casuística, sua definição de mercados relevantes. Isto porque suas análises se dão sobremaneira em abstrato e *ex ante*. Logo, a ANS necessita de “filtro” que proporcione um arcabouço estável, sólido e com comparabilidade ao longo do tempo.

Por derradeiro, lembra-se que uma definição de mercado relevante não está escrita em pedra, podendo ser revista e melhorada sempre quando há indicativos de que novos elementos podem ser incorporados à análise. Dessa forma, apesar de ser natural a existência de posicionamentos divergentes entre a ANS e o Cade, alguns pontos de aproximação poderiam ser estudados por ambos os órgãos.

Nesse contexto, talvez agregasse à metodologia do Cade uma reavaliação da pertinência de manter os planos contratados anteriores à Lei nº 9.565/98 em sua definição de mercado relevante na *dimensão produto*. Essa questão pode afetar as participações de mercado principalmente para os planos de saúde individuais. Pela ótica da demanda, sua substitutibilidade pelos planos contratados após essa Lei são limitados.

Já em relação à definição de mercado da ANS, primeiro, quanto à *dimensão produto*, poderia ser profícuo uma reavaliação da segmentação entre os planos de saúde coletivos por adesão dos planos coletivos empresariais, a exemplo do realizado pelo Cade. Sua substitutibilidade, pelo prisma da demanda, seria limitada tanto para as pessoas jurídicas contratantes como para os beneficiários.

Ainda em relação ao órgão regulador, quanto à *dimensão geográfica*, dado o transcurso de aproximadamente sete anos da data da última implementação da metodologia, poderia ser pertinente uma nova revisão da definição de mercado relevante. Atualmente, já se contariam com dados específicos da saúde suplementar, com destaque para a base Troca de Informações na Saúde Suplementar (Tiss).

7. Referências Bibliográficas

- AGÊNCIA NACIONAL DE SAÚDE SUPLEMENTAR. Atlas Econômico-Financeiro. Rio de Janeiro: ANS, 2005-2017. Disponível em <http://www.ans.gov.br/biblioteca/index.html>
- _____. Nota nº 1/GEAOP/GGAME/DIOPE/ANS/2019, de 20 de maio de 2019.
- _____. Resolução Normativa nº 195, de 14 de julho de 2009.
- _____. Resolução Normativa nº 270, de 10 de outubro de 2011.
- _____. Resolução Normativa nº 355, de 12 de setembro de 2014.
- _____. Resolução Normativa nº 400, de 25 de fevereiro de 2016.
- _____. Resolução Regimental nº 1, de 17 de março de 2017.
- ANDRADE, M. V., et al. A estrutura do mercado, o relacionamento com o mercado de trabalho e a regulação econômica em saúde suplementar. Belo Horizonte: Cedeplar/UFMG, 2007.
- _____. Estruturas de Concorrência no Setor de Operadoras de Planos de Saúde no Brasil. Rio de Janeiro: ANS, 2015. Disponível em: http://www.ans.gov.br/images/stories/Materiais_para_pesquisa/Materiais_por_assunto/web_estruturadeconcorrencianosetordeoperadorasdeplanosdesaudenobrasil.pdf
- _____. Mercados e Concentração no setor suplementar de planos e seguros de saúde no Brasil. Brasília: Ipea, 2012. Disponível em: <http://ppe.ipea.gov.br/index.php/ppe/article/viewFile/1285/1121>
- _____. Estrutura de mercado do setor de saúde suplementar no Brasil. Belo Horizonte: UFMG/Cedeplar, 2010. Disponível em: <https://core.ac.uk/download/pdf/6314056.pdf>
- ARAÚJO JR., J. T. Poder de Mercado no Setor de Saúde Suplementar. *In:* FARINA, L.; GUIMARÃES, D. A. (Coord.) Concorrência e Regulação: no Setor de Saúde Suplementar. São Paulo: Singular, 2010, p. 23-46.
- BRASIL. Lei nº 9.565, de 3 de junho de 1988.
- _____. Lei nº 9.961, de 28 de janeiro de 2000.
- _____. Lei nº 12.529, de 30 de novembro de 2011.
- CONSELHO ADMINISTRATIVO DE DEFESA ECONÔMICA. Guia de Análise de Atos de Concentração Horizontal. Brasília: Cade, 2016. Disponível em: <http://www.cade.gov.br/acesso-a->

- [informacao/publicacoes-institucionais/guias_do_Cade/guia-para-analise-de-atos-de-concentracao-horizontal.pdf/view](http://www.cade.gov.br/informacao/publicacoes-institucionais/guias_do_Cade/guia-para-analise-de-atos-de-concentracao-horizontal.pdf/view)
- _____. Cadernos do Cade: Atos de concentração nos mercados de planos de saúde, hospitais e medicina diagnóstica. Brasília: Departamentos de Estudos Econômicos – Cade, 2018. Disponível em: <http://www.Cade.gov.br/acesso-a-informacao/publicacoes-institucionais/publicacoes-dee/Cadernos-do-Cade-atos-de-concentracao-nos-mercados-de-planos-de-saude-hospitais-e-medicina-diagnostica.pdf>
- CARLTON, D. W.; PERLOFF, J. M. Modern industrial organization. 3. ed. Reading, Mass: Addison- Wesley, 2000.
- GAYNOR, M. Examining the Impact of Health Care Consolidation. Washington: U.S. House of Representatives, 2018, p. 5. Disponível em: <https://docs.house.gov/meetings/IF/IF02/20180214/106855/HHRG-115-IF02-Wstate-GaynorM-20180214.pdf>
- HARRIS, B., e SIMON, J. Focusing market definition: How much substitution is necessary? *In: Research in Law and Economics*. Bringley: Esmerald, v. 12, 1989, p. 207-226.
- HOVENKAMP, H. Antitrust. 2.ed. St. Paul (Minn): West Publ., 1994.
- MOTTA, M., e SALGADO, L.H. Política de Concorrência: teoria e prática e sua aplicação no Brasil. Rio de Janeiro: Elsevier, 2004.
- ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT. Defining relevant market in telecommunications. Paris: OECD, 2014, p. 10. Disponível em: https://www.oecd.org/daf/competition/Defining_Relevant_Market_in_Telecommunications_web.pdf
- POSNER, R. Antitrust Law: An Economic Perspective. Chicago: University of Chicago Press, 1976.
- REY, P. Towards a Theory of Competition Policy. Toulouse: IDEI, 2001, p. 44-47. Disponível em: <http://idei.fr/sites/default/files/medias/doc/by/rey/towards.pdf>
- SANTOS, T. Determinação de mercados relevantes no setor de saúde suplementar. Documento de Trabalho n°. 46. Secretaria de Acompanhamento Econômico, Ministério da Fazenda. 2008. Disponível em: <http://cdi.mecon.gov.br/bases/doc/Seae/dt46.pdf>
- SCHERER, F. M; ROSS, D. Industrial market structure and economic performance. 3. ed. Boston: Houghton Mifflin, 1990.

PARTE 2 - INFRAÇÕES À ORDEM ECONÔMICA

4. OS DESAFIOS CONCORRENCIAIS DA INDÚSTRIA DE PAGAMENTOS NO BRASIL

4. THE COMPETITIVE CHALLENGES OF THE BRAZILIAN PAYMENT INDUSTRY

Jéssica de Araújo Silva Caieiro

Resumo: O objetivo desse artigo é elucidar as peculiaridades do padrão concorrencial do mercado brasileiro de pagamentos de varejo, composto pelos lados de emissão e aceitação de cartões de crédito, débito e outros meios eletrônicos de pagamento à luz da teoria do mercado de dois lados. Analisar-se-á a atuação das autoridades reguladoras e de defesa da concorrência desde os primeiros sinais da necessidade de criação de um arcabouço regulatório específico a essa indústria.

Palavras-chave: Meios Eletrônicos de Pagamento. Sistema de Pagamentos Brasileiro. Mercado de Dois Lados. Cartões de Pagamento. Ambiente Regulatório.

Abstract: The intent of this article is to reach for the comprehension of the peculiarities present in the competition pattern of the Brazilian payment market, composed of issuing and acquiring sides of credit and debit cards besides other electronic payments, in the light of the theoretical aspects of two-sided markets. This article analyzes the work of regulatory and antitrust authorities since the first signs of the need to establish a specific legal framework for this industry.

Keywords: Electronic Payments. Brazilian Payments System. Two-Sided Markets. Payment Cards. Regulatory environment.

1. Introdução

O mercado de meios eletrônicos de pagamento adquiriu relevância expressiva na economia brasileira ao longo das últimas décadas, alcançando resultados excepcionais. Abarcando cerca de 40% dos pagamentos no consumo das famílias, a indústria movimentou R\$

1,55 trilhões, correspondente a 18,8 bilhões de transações em 2018.¹ Altamente desenvolvido e inovador, sua magnitude propicia uma série de ganhos econômicos como maior formalização da economia, inclusão financeira, empecilho a atividades ilícitas e eficiência de custos aos usuários. Ao passo que cresce a relevância econômica nas últimas décadas, cresce também a atenção das autoridades monetária e antitruste, resultando em fortes intervenções.

É um mercado concentrado e verticalizado, cujas particularidades impõem desafios, tanto na identificação e correção de práticas nocivas, como na escolha dos devidos incentivos à concorrência, que buscam, em última instância, maior bem-estar social. Manter-se sobre a linha tênue e trêmula que equilibra diferentes demandas de grupos distintos é condição necessária à viabilidade do mercado de pagamentos de varejo, exemplo notório de mercado de dois lados (M2L), haja vista a consagração da teoria por Rochet e Tirole (2002), Schmalensee (2002) e Wright (2003) justamente pela análise da organização industrial de sistemas de pagamento. As intervenções em M2L podem surtir efeitos ambíguos ao beneficiarem um lado do mercado e onerarem o outro, devido à interdependência entre eles. Tangencia-se, assim, o cenário melindroso enfrentado pelas autoridades na combinação de restrições e incentivos que promovam simultaneamente o nível eficiente de concorrência, dentro dos limites estruturais, em cada ponta do mercado. Esse papel é de suma importância à construção do cenário institucional que permita ao mercado acompanhar as inovações em curso.

O objetivo deste artigo é explicar tais peculiaridades, evidenciar as intervenções e a evolução regulatória, bem como seus efeitos. Organizado em quatro seções, a primeira aborda a estrutura do funcionamento da indústria, composto por arranjos abertos e fechados. Os aspectos teóricos do mercado de dois lados compõem a seção seguinte, seguida da interpretação econômica a respeito da dinâmica concorrencial do mercado e as implicações antitruste derivadas dessa. Por fim, a última seção contextualiza os desafios impostos ao mercado brasileiro em termos de identificação de falhas de mercado por parte das autoridades monetárias e antitruste e, sobretudo, elucida a forma como tais agentes conduzem a intervenção na indústria.

¹Dados da Abecs, disponíveis em <https://www.abecs.org.br/app/webroot/files/media/8/d/d/4f2832c3c205cd447ad706cef2a80.pdf>

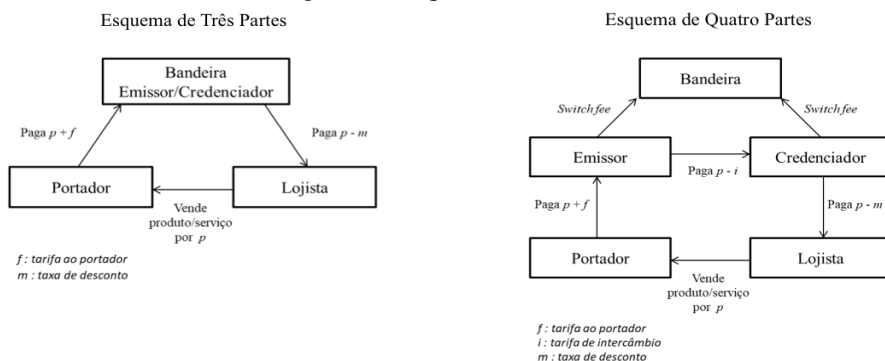
2. A indústria de pagamentos de varejo

2.1. A estrutura da indústria

Quatro agentes dividem-se em dois polos nesse mercado. Portadores e emissores de cartões (i.e. bancos, varejistas, instituições de pagamento) formam o lado do uso, ao passo que estabelecimentos comerciais e seus credenciadores (i.e. os provedores das “maquininhas”) compõem o outro lado, o da aceitação desses instrumentos. Os emissores são responsáveis por uma gama de serviços, que vai desde a aprovação do limite de crédito ao portador, à cobrança do pagamento da fatura. Do outro lado, as empresas credenciadoras – também conhecidas por adquirentes – fornecem a solução tecnológica que possibilita a aceitação de cartões e outros meios eletrônicos pelos lojistas. Essa estrutura é controlada por um quinto agente, usualmente conhecido por bandeira, que é a marca do cartão. As bandeiras delegam funções aos emissores e credenciadores, além de ditarem as regras de funcionamento do esquema ou arranjo de pagamento, que pode ser fechado ou aberto.

Em um esquema fechado, mostrado à esquerda na Figura 1, a bandeira é responsável tanto pela emissão quanto pelo credenciamento dos estabelecimentos, sendo o portador do cartão e o lojista, clientes diretos dessa. A bandeira, detentora do esquema, se remunera cobrando tarifas dos dois lados. Do lado do portador, pode haver a cobrança de uma tarifa de anuidade e juros, e do lado do lojista há a aplicação de uma taxa de desconto (*Merchant Discount Rate* - MDR) sobre o valor de cada transação. Essa estrutura também é denominada de esquema de três partes, referindo-se aos três participantes: bandeira, portador e estabelecimento comercial.

Figura 1 – Esquemas de cartões



Fonte: Elaboração própria

Já em um esquema aberto, ou esquema de quatro partes, à direita na Figura 1, as atividades de emissão de cartões e credenciamento de estabelecimentos são delegadas a instituições financeiras ou de pagamento² que desejam participar do esquema (e cumprem os requisitos estipulados pela bandeira e pelos órgãos reguladores). A estrutura de preços nesse caso é mais complexa. Como não há a centralização dos serviços de emissão e credenciamento por parte do proprietário do esquema, a taxa de desconto é decomposta em uma tarifa paga à instituição emissora e outra retida pelo credenciador. O percentual do valor transacionado³ que é pago pelo credenciador ao emissor é chamado de tarifa de intercâmbio. Esta possui papel fundamental na coordenação do mercado, explorado mais adiante. Nesse tipo de esquema, o lojista recebe do credenciador o valor da transação descontado de uma tarifa,

² Conforme disposto na Lei nº 12.865/2013, que dispõe sobre os arranjos de pagamento e as instituições de pagamento integrantes do Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB), instituição de pagamento é a “pessoa jurídica que, aderindo a um ou mais arranjos de pagamento, tenha como atividade principal ou acessória, alternativa ou cumulativamente ea) disponibilizar serviço de aporte ou saque de recursos mantidos em conta de pagamento; b) executar ou facilitar a instrução de pagamento relacionada a determinado serviço de pagamento, inclusive transferência originada de ou destinada a conta de pagamento; c) gerir conta de pagamento; d) emitir instrumento de pagamento; e) credenciar a aceitação de instrumento de pagamento; f) executar remessa de fundos; g) converter moeda física ou escritural em moeda eletrônica, ou vice-versa, credenciar a aceitação ou gerir o uso de moeda eletrônica; e h) outras atividades relacionadas à prestação de serviço de pagamento, designadas pelo Banco Central do Brasil.

³ Valor do bem ou serviço comercializado.

cuja taxa de intercâmbio está embutida. Nesse esquema, a bandeira se remunera pela cobrança de tarifas (*switch fees*) aos seus clientes diretos (emissores e credenciadores) pela conveniência do uso da marca e por serviços da rede internacional. Essa estrutura é a mais comum, representando cerca de 96% do mercado mundial em volume de transações⁴.

Cabe pontuar que os ofertantes do mercado em ambos os lados, ou seja, tanto emissores quanto credenciadores, auferem outras receitas provenientes da intermediação de pagamentos, além das tarifas apresentadas. Taxa de adesão a programas de fidelidade e juros sobre parcelamento de fatura são exemplos de ganhos com portadores, enquanto cobrança pelo aluguel de maquininhas e pelo adiantamento de recebíveis são exemplos de outras fontes de receita dos credenciadores com os lojistas. No caso do mercado brasileiro, há também receitas com *floating* em ambos os lados⁵.

2.2. Aspectos teóricos: um mercado de dois lados

A indústria de cartões de pagamentos é entendida pela literatura econômica como sendo um mercado de dois lados (ou mercado de plataforma⁶), que viabiliza a interação de dois grupos de agentes, compradores e vendedores, que se interessam em participar apenas se a outra parte compartilha igual interesse (BAXTER, 1983; ROCHET e TIROLE, 2002; SCHMALENSEE, 2002). Um volume relevante de transações se concretiza apenas se, tanto a expectativa dos vendedores de crescimento no número de portadores de cartões, quanto a dos

⁴ Visa, Mastercard, UnionPay são os principais esquemas abertos. As participações de mercado de cada esquema estão disponíveis no Nilson Report, edição 2019 [https://nilsonreport.com/publication/chart of the month.php](https://nilsonreport.com/publication/chart%20of%20the%20month.php)

⁵ No fluxo temporal das transações, os portadores pagam ao banco no prazo de D+20 em média, mas os bancos só repassam os valores às credenciadoras em D+28, que por sua vez apenas repassam aos lojistas em D+30. Dessa forma, emissores ganham 8 dias de *float* em média e credenciadores ganham 2. Hernandez e Bruschi (2018) apontam à natureza empírica da questão dos impactos das receitas auferidas com *floating*.

⁶ Para Rochet e Tirole (2001), plataformas são empresas que atuam em mercados permeados por externalidades de rede que dispendem esforços para atrair dois lados a bordo e viabilizar as trocas. São empresas que devem endereçar o clássico problema do “ovo e da galinha”.

portadores, de crescimento do número de estabelecimentos que aceitam cartões, se realizam *pari passu*.

Baxter (1983) é um dos precursores no estudo organizacional desse mercado, sendo o primeiro a modelar formalmente a estrutura do sistema e a determinação da tarifa de intercâmbio maximizadora de bem-estar. A grande contribuição de seu trabalho é a evidência teórica de que competição perfeita no lado dos ofertantes não leva a um nível de uso eficiente dos cartões. O postulado microeconômico clássico da igualdade entre custos e receitas marginais no nível ótimo de atividade, portanto, não se aplica de maneira estoica a esse mercado. Um volume eficiente de transações só ocorrerá se portadores e comerciantes (lado demandante) tem conjuntamente seus benefícios excedendo os custos arcados pelos emissores e credenciadores (lado ofertante), também de forma conjunta nas atividades de uso e aceitação de cartões.

Isso ocorre devido à existência de uma externalidade de uso, uma vez que a entrada de um novo estabelecimento no esquema, motivado pela possibilidade de atrair mais clientes, propicia um ganho de utilidade potencial aos portadores de cartão por trazer a estes, por sua vez, a possibilidade de ampliação do seu uso. Verifica-se também a existência de externalidade de rede, na qual o aumento do valor do produto se dá com o aumento no número de usuários. Nesse caso, entretanto, essa assume a peculiaridade de não ocorrer de forma independente, como ocorre em mercados de estrutura convencional⁷. O valor da plataforma aumenta à medida que o número de usuários finais de ambos os lados cresce simultaneamente, devido à interdependência entre eles (EVANS, 2003). Associado a isso, portadores e comerciantes, possuem preferências distintas, resultando em curvas de demanda distintas. O comerciante valoriza uma transação adicional no sistema do que o portador e, portanto, está disposto a pagar mais para participar dele.

Impõe-se, assim, a necessidade de transferir receitas para balancear os dois lados, de forma a premiar aquele que gera maior efeito

⁷ Externalidades de redes são um tipo específico de efeitos de rede. Efeitos de rede é a situação na qual o valor de uma ação, como a compra de um bem, é afetada pelo número de agentes realizando a mesma ação. As externalidades ocorrem quando o mercado no equilíbrio exibe ganhos inexplorados na atividade comercial oriunda da participação na rede. (LIEBOWITZ e MARGOLIS, 1994, p. 135). No caso de M2L, o aumento do valor das ações dos agentes e o surgimento de ganhos inexplorados só ocorrem se houver a coordenação de expectativas dos agentes tanto no lado dos usuários como no lado dos comerciantes.

de rede. A taxa de intercâmbio cumpre esse papel ao materializar a transferência de uma parcela dos ganhos dos credenciadores sobre o valor das transações aos emissores, possibilitando a internalização da externalidade de rede, garantindo, assim, a eficiência no mercado⁸. Dessa forma, a estrutura de preços toma o lugar do nível de preços na análise desse tipo de mercado. Essa taxa pode ser definida de forma unilateral, pelas bandeiras, ou de forma multilateral, pelos participantes do mercado.

A escolha da forma ótima de determinação continua a levantar árduos questionamentos mesmo em mercados maduros, como o do Reino Unido. Ainda que a determinação multilateral fora identificada como prática de cartel pelas autoridades nas primeiras investigações conduzidas no mercado, não houve imposição de medidas punitivas e as dissonâncias no entendimento das autoridades acerca da legalidade de tal método presentes em de julgamentos de 2018 revelam a atualidade da matéria⁹. No caso brasileiro, a tarifa é determinada de forma unilateral, pelas bandeiras.

Nem sempre a taxa acordada gera um nível de bem-estar socialmente ótimo, pois, além da complexidade envolvida na distribuição assimétrica de custos – um lado paga excessivamente para subsidiar a entrada e permanência do outro – inerente a mercados de dois lados, esta depende do grau de concentração e da competitividade entre e intra-esquemas. A definição do valor da tarifa deve levar em conta os custos dos serviços, tanto do emissor quanto do credenciador, o nível de competição em cada lado e as elasticidades-preço da demanda de ambos (ROCHET e TIROLE, 2003, p. 1013).

Uma série de ineficiências resultaria da determinação descentralizada da taxa de intercâmbio. Ademais, outros acordos entre esquemas diferentes podem influir positivamente no funcionamento do mercado, devido à existência de externalidades de rede também entre plataformas¹⁰. Práticas como a regra do não sobre-preço e a *honor-all-*

⁸ Baxter (1983) define a tarifa de intercâmbio que maximizaria o bem-estar social, como sendo igual ao benefício marginal do estabelecimento por aceitar cartão menos o custo marginal do credenciador por oferecer serviços de cartão.

⁹ GRIMES, L. Interchange Fee Litigation in the English Courts: The Consequences of the Court of Appeal's Recent Judgment. 2018. Disponível em: <https://www.hausfeld.com/news-press/interchange-fee-litigation-in-the-english-courts-the-potential-consequences-of-the-court-of-appeals-recent-judgment>

¹⁰ As externalidades de rede existentes em um sistema de pagamento são extensas e não necessariamente positivas, como exemplo, a substituição de meios de

cards amenizam a complexidade das negociações e articulações entre os múltiplos participantes de ambos os lados do mercado. Todavia, devido às intrincadas interações entre as atividades e ao comportamento de cada lado, tais práticas podem surtir efeitos ambíguos a depender do lado priorizado na análise, como abordado adiante em situações específicas do mercado brasileiro.

Poder de mercado e barreiras de entrada, logo, são algumas das práticas que permeiam a estrutura do mercado de meios eletrônicos de pagamento. Situação que impõe grandes dificuldades em relação ao desenho correto dos incentivos e das restrições que levem ao nível ótimo de bem-estar, dado que alterações em condutas de um lado reverberam inexoravelmente seus impactos ao outro. Tal consenso aponta ao risco de se utilizar a ótica usual de mercados unilaterais na identificação de condutas anticompetitivas quando há intenções de intervenções postas em análise.

3. Concorrência no mercado de cartões

A fim de se alcançar maior clareza quanto ao ambiente de competição na indústria de cartões, faz-se pertinente a segmentação da análise em duas dimensões: a competição interna em cada lado de um esquema e aquela entre diferentes esquemas. Rochet e Tirole (2002) introduzem o estudo acerca da competição intra-esquema, considerando o caso de uma bandeira monopolista e Guthrie e Wright (2007) expandem a análise à dimensão da competição entre bandeiras. Contudo, invariavelmente, para verificar os efeitos do nível de competição sobre o bem-estar nessa última, a compreensão da primeira é fundamental.

Isso devido às externalidades de rede e a não neutralidade dos preços, oriundas da interdependência entre as partes, que impõem restrições à dimensão da concorrência no mercado como um todo. Tal peculiaridade faz com que a promoção desmedida da concorrência produza efeitos contrários aos esperados. Dessa forma, maior concorrência entre esquemas, como demonstra Guthrie e Wright (2007) pode elevar ainda mais os preços praticados, ao contrário do que as autoridades em diversos países esperavam quando começaram a se atentar às altas taxas praticadas nos esquemas. Perez e Bruschi (2018)

pagamento, na qual a ampliação do uso de um meio implica deseconomias de rede sobre outros (FAGUNDES, FERRÉS e SAITO, 2008, p.84).

mostram que, apesar de a literatura econômica sobre mercado de dois lados prover suporte na determinação de situações anticompetitivas em fusões e outras práticas, como em muitos outros aspectos econômicos, essa é uma questão empírica.

A literatura identifica um conjunto relevante de distorções que pode conduzir o mercado a um resultado distante do ótimo social, cujas ações corretivas não são triviais em contexto regulatório. A depender da jurisdição, uma plataforma pode sofrer acusações de prática predatória de preços em um lado enquanto há a presença de preços abusivos em outro lado do mercado. (RYSMAN e WRIGHT, 2014). É possível, então, vislumbrar que as medidas antitruste convencionais não se aplicam irrestritamente às plataformas, e aos diversos participantes que compõem cada lado. Os limites do arcabouço legal tradicional na promoção da competição e da necessidade de regulação específica a esse mercado são explorados adiante.

3.1. Falhas de mercado e implicações antitruste

Fagundes, Ferrés e Saito (2008) elencam três falhas de mercado que repercutem seus efeitos no padrão concorrencial da indústria. São elas: externalidades negativas sobre outros instrumentos de pagamento, assimetria de informações entre consumidores e externalidades de uso com serviços bancários.

A primeira refere-se às deseconomias de rede geradas pelo maior uso de um meio de pagamento sobre os demais. No caso dos meios eletrônicos, isso ocorre devido à seleção adversa gerada pela assimetria informacional inerente à atividade de concessão de crédito. Os bons pagadores, ao passarem pelo processo de análise de crédito e migrarem para o cartão como instrumento principal de pagamento, elevam os custos associados a instrumentos tradicionais, que permanecem sendo utilizados pelos maus pagadores.

A segunda falha diz respeito à distorção na percepção dos portadores de cartão por não receberem a devida sinalização do mercado em relação à diferença de preços entre diferentes meios de pagamento. Tal fato advém especialmente da regra do não sobrepreço, mas também pode ter influência de custos de menu, como apontam os autores. Essa situação limita a competição por preços entre esquemas, ampliando o poder de mercado das bandeiras.

Já a terceira versa sobre a intrincada relação da indústria de cartões com o setor bancário. Boa parte das externalidades dessa relação pode ser explicada pela atividade de concessão crédito, que oferta cartões como instrumento de acesso a diversas linhas de financiamento. Por deter um histórico exclusivo¹¹ de informações financeiras relevantes da sua base de correntistas, é menos arriscado aos bancos emitirem aos clientes da base do que a consumidores que possuem conta corrente ou domicílio em concorrentes. Dessa forma, torna-se extremamente vantajoso ofertar uma ampla gama de serviços financeiros como estratégia *a priori* de manutenção da base de clientes, bem como de expansão desta, *a posteriori*, com a mitigação dos riscos pela possibilidade de formação anterior de uma ampla base de bons pagadores.

Tais falhas implicam, sucintamente:

- a) Concentração de mercado entre emissores e credenciadores impactando os preços;
- b) Barreiras à entrada variando conforme o grau de integração dos lados em redes abertas;
- c) Estreita relação da oferta de meios de pagamento e serviços bancários impactando não apenas o acesso indiscriminado aos meios eletrônicos, como a eficiência e adoção de inovações no mercado.

Essas implicações emolduram o quadro dos aspectos concorrenciais entre e intra redes de pagamento que, como Fagundes, Ferrés e Saito (2008) sublinham, disciplinarão preços e garantirão o repasse de eficiências para a sociedade. Os problemas derivados desses aspectos podem ser divididos em problemas tradicionais antitruste, sobre os quais os mecanismos convencionais de defesa da concorrência são suficientes para atuar, e problemas específicos relacionados a esquemas de pagamento abertos, que exigem desenho institucional específico.

Os problemas tradicionais, que remetem a existência de competição entre redes, por sua vez, podem ser segmentados em práticas coordenadas e unilaterais de exercício de poder de mercado. Evans e Schmalensee, (2005) elucidam essas definições, exploradas adiante,

¹¹ Com implementação do Sistema Financeiro Aberto no Brasil, também conhecido como *Open Banking*, que já possui as principais diretrizes que irão orientar a proposta de regulamentação, a expectativa geral é de extinção de tal exclusividade.

salientando a importância dessas na identificação das reais dimensões da competição e as fontes de restrições.

3.1.1. Práticas coordenadas

Os autores afirmam que para que práticas coordenadas configurem cartel, considerando um contexto de oligopólio em mercados de dois lados, é necessário haver a coordenação em ambos os lados. Caso os participantes do cartel decidam fixar preços em um dos lados, estes teriam de competir por lucros acima dos níveis competitivos no outro lado do mercado. Dessa forma, não só a prática de preços abusivos se torna mais complexa, haja a vista a necessidade de coordenar e monitorar os acordos em ambos os lados, como a identificação pelas autoridades, que ao se depararem com possível evidência de fixação de preços em um lado devem buscar atentamente evidências do outro lado.

A coordenação inter-plataformas, no entanto, via determinação centralizada da taxa de intercâmbio funciona como um mecanismo de estratégia cooperativa, devido às complexidades envolvidas na determinação competitiva da taxa de intercâmbio. Por causa da heterogeneidade existente entre os consumidores em ambos os lados (ROCHET e TIROLE, 2004; SCHMALENSEE, 2002; WRIGHT, 2004) a determinação competitiva faz com que tarifa a de intercâmbio socialmente ótima se distancie daquela que maximiza os lucros da rede e da que maximiza as transações. Mas, acima de tudo, em questões concretas como a viabilidade de um amplo sistema interoperável, a cooperação entre esquemas no estabelecimento de tal infraestrutura é vital. O caso brasileiro é emblemático e será explorado mais adiante.

3.1.2. Práticas unilaterais

As avaliações das ações de caráter unilateral também precisam levar em conta as peculiaridades do mercado de dois lados, para se depreender se são ou não prejudiciais à concorrência. Três práticas presentes no mercado que despertam a atenção antitruste e devem ser avaliadas com cautela, sendo essas:

- a) Preços predatórios e sobrepreços;
- b) Contratos de exclusividade;

c) Vendas casadas.

A imposição de preços predatórios e sobrepreços é possivelmente a prática mais comum observada nessa estrutura de mercado. Como já aventado, uma plataforma pode adotar preços significativamente abaixo do custo marginal e ainda assim operar maximizando lucros, por compensar essa distorção no outro lado do mercado. Da mesma forma, é possível haver a imposição de preços acima do custo considerando equilíbrio de longo prazo. Todavia, é possível que haja realmente prática predatória em um lado de uma plataforma como forma de impedir a entrada de outras. É possível haver ainda tal prática em ambos os lados do mercado, limitando de forma mais acentuada a atuação de outras plataformas.

A segunda falha de mercado enunciada anteriormente, da distorção na escolha dos consumidores devido à assimetria de informação, se relaciona a esse favorecimento a uma ou poucas detentoras de esquemas de pagamento. Isso porque a diferenciação entre plataformas não se dá de maneira vertical, ou seja, pela qualidade. Ela ocorre horizontalmente, o que significa que portadores preferem utilizar cartões de diferentes plataformas de forma complementar, prática conhecida como *multihoming*. Isso significa que cartões de bandeiras diferentes não possuem grau de substituíbilidade relevante¹²

Em relação aos contratos de exclusividade, prática incentivada pela possibilidade de se auferir lucros do outro lado do mercado, deve-se levar em consideração o benefício que a exclusividade traz aos consumidores. Se há ganhos em termos de preços menores e maior eficiência em um dos lados, pode não ser nociva. Exclusividade pode ser interessante quando uma plataforma se encontra em estágio inicial, buscando consolidar-se no mercado. No entanto, os efeitos apontados pela teoria sobre o benefício geral desses tipos de contrato são ambíguos, uma vez que a presença de economias de rede intensifica a concentração e bandeiras já instaladas tornam-se ainda maiores, dificultando a entrada de novos participantes.

Por fim, em relação a vendas casadas, a teoria de mercados de dois lados fornece explicações a tal prática que aparentemente lesa consumidores e reduz a liberdade de escolha. No intuito de viabilizar o funcionamento de sua plataforma, internalizando as externalidades, seu

¹² Como demonstrado pelo teste do monopolista hipotético no “Relatório sobre a Indústria de Cartões de Pagamentos” (BACEN, SDE e SEAE, 2010).

detentor almeja aumentar as externalidades indiretas positivas de rede e ao mesmo tempo limitar as negativas. Essa situação ocorre quando bandeiras impõem certos requisitos a um lado do mercado que não o beneficia diretamente e inclusive pode levar a rejeição pelo consumidor, caso este compare apenas benefícios e custos privados. No entanto, esses requisitos podem beneficiar o outro lado, expandindo a demanda e aumentando o valor da plataforma, podendo inclusive aumentar tanto, a ponto de beneficiar o lado afetado de início. A regra *honor-all-cards* é exemplo de tal prática, ao impor aos comerciantes que aceitem qualquer tipo de produto ofertado pelas bandeiras, pode ser oneroso a princípio, dado que os custos de aceitação do produto débito diferem do produto crédito, por exemplo, mas garante a aceitabilidade do cartão ao portador independente do produto que possui, estimulando o uso.

3.1.3. Peculiaridades concorrenciais de redes abertas

As falhas de mercado apresentadas até aqui, apesar da complexidade envolvida na identificação de práticas anticompetitivas e da possibilidade de se incorrer em efeitos ambíguos na aplicação de ações corretivas, são abarcadas pelas leis e mecanismos antitruste comumente estabelecidos. No entanto, os seguintes aspectos compõem as particularidades que acometem o ambiente concorrencial do mercado de cartões:

- a) Extinção da concorrência potencial do surgimento de novas redes pelo incentivo à entrada de emissores e credenciadores em plataformas abertas consolidadas,
- b) Práticas coordenadas na dimensão intra-redes
- c) Potencial de intensificação da concentração bancária pela relação com a atividade de emissão.

O primeiro aspecto trata dos ganhos aos emissores e credenciadores entrantes de uma plataforma com poder de mercado, por não só compartilharem da estrutura já estabelecida, mas também de parte desse poder. Essa possibilidade de entrada é suficiente para desestimular o surgimento de emissores e adquirentes não integrados, o que por consequência desestimula o surgimento de novas plataformas que possam competir.

Outro fator de desestímulo à competição inter-plataforma é a maior lucratividade pela presença de *sunk costs* e acirramento da

concorrência que uma plataforma com poder de mercado obtém com a entrada de um novo participante em uma das pontas. Isso torna a formação de uma nova plataforma pouco atrativa, frente aos elevados custos e investimentos necessários, o que pode explicar a concentração do mercado de bandeiras a nível global.

O segundo aspecto, diante do desestímulo gerado pela existência de esquemas robustos, traz duas alternativas possíveis. A primeira implicaria limitar deliberadamente a entrada de emissores e credenciadores em certas redes, o que, no entanto, esbarra na polêmica dos limites à intervenção estatal no âmbito privado. Já a segunda possibilidade remete à prática já mencionada de coordenação entre participantes intra-plataformas e regras de governança intra-plataformas. Isso significa que com emissores e credenciadores compartilhando os mesmos interesses, a estipulação da tarifa de intercâmbio se daria pela maximização dos retornos privados da plataforma, o que distanciaria do retorno ótimo social.

Por outro lado, a determinação da tarifa de intercâmbio pela bandeira ajustaria essa distorção, já que por ser apenas um mediador dos lados, buscaria, na teoria, maximizar o volume de transações e não a maximização conjunta de lucros. O problema reside na estrutura de governança intra-plataforma, uma vez que por razões societárias e pelas negociações entre *stakeholders*, a precificação nesse contexto pode ter objetivo de maximizar o excedente agregado.

Por fim, os autores trazem também a questão da concorrência bancária como terceiro aspecto, que se relaciona com as externalidades apresentadas, na terceira falha de mercado. A depender das regras de emissão e adquirência de redes abertas, a expansão dos cartões eletrônicos de pagamento pode produzir tanto uma externalidade positiva quanto negativa sobre o grau de concorrência bancária.

O crescimento da base de cartões, especialmente a de cartões capturados no mercado “aberto”, ou seja, portadores não vinculados a uma conta corrente, cria novas formas de relacionamento bancário. Dessa forma, outros serviços financeiros como outras linhas de crédito ou seguros, podem ser oferecidos a correntistas de outros bancos por meio da oferta do cartão, o que reduz os custos de troca dos usuários, estimulando a competição bancária. No entanto, além da forte correlação entre o banco emissor do cartão e provedor da conta corrente, – bem como ocorre com os comerciantes, cujo domicílio bancário possui correlação com o serviço de credenciamento – devido à assimetria de

informação e à seleção adversa, o instrumento pode ser usado como forma de fidelizar os clientes, intensificando as duras barreiras de entrada no setor.

Diante de tantos efeitos de rede, portanto, faz-se necessária a compreensão dos condicionantes do padrão de competição da indústria específicos à realidade de cada país, a fim de se nortear a intervenção. O mercado de meios eletrônicos de pagamento demanda um arcabouço regulatório específico que viabilize o proveito das externalidades de rede positivas e limite as externalidades negativas aos consumidores¹³.

4. Ambiente regulatório do mercado de cartões no Brasil

Frente ao desafiador contexto da busca por eficiência nesse mercado, desde o despontar do uso de cartões como instrumento de pagamento de relevância, o Banco Central do Brasil (BACEN) vem atuando fortemente. O envolvimento dos bancos centrais dos países na condução da modernização dos instrumentos de pagamento se deve à incumbência dessas instituições de manutenção da confiança da população na moeda fiduciária e no sistema de pagamentos do país. Pautado na busca pela segurança e eficiência no sistema de pagamentos, o BACEN incorre a segunda etapa da reforma do Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB), centrada na modernização dos instrumentos de pagamento. O projeto institucional teve início após a implantação das reformas do SPB de 2002 e gerou dois relatórios semanais à atuação do BACEN na indústria, que culminou na promulgação da lei 12.865/13.

Pela lei, o Conselho Monetário Nacional (CMN) estabelece as diretrizes a serem observadas pelo BACEN na regulamentação, supervisão e vigilância em linha com os objetivos estabelecidos, de forma a promover inovação, solidez, segurança, eficiência, competição e inclusão financeira pelo acesso não discriminatório aos serviços e às infraestruturas e o atendimento às necessidades dos usuários finais. Institui-se, assim o marco regulatório da indústria.

Esta seção busca trazer os resultados mais significativos sobre a dinâmica concorrencial do mercado brasileiro de meios eletrônicos de pagamento. Apresentar-se-á os impactos oriundos da evolução

¹³ (BACEN, SDE e SEAE, 2010).

regulatória ao longo da última década, à luz das questões particulares elucidadas anteriormente, sobre as quais a literatura se debruça.

4.1 Identificação das particularidades do mercado

Com o aumento expressivo da relevância do mercado na primeira metade dos anos 2000, o BACEN consagrou um convênio de cooperação técnica com a então Secretaria de Direito Econômico (SDE), do Ministério da Justiça, e a então Secretaria de Acompanhamento Econômico (SEAE)¹⁴. Gestou-se a elaboração de estudos conjuntos na área de sistema de pagamentos resultando no “Diagnóstico do Sistema de Pagamentos de Varejo” de 2006. O diagnóstico tinha por fim a obtenção dos determinantes para a modernização do sistema e do embasamento à definição de políticas e diretrizes sobre o tema. Seu foco consistia no estudo dos seguintes aspectos: a persistência da utilização significativa de instrumentos de pagamento baseados em papel; a estrutura fragmentada de compensação e liquidação dos pagamentos de varejo; e a baixa interoperabilidade da infraestrutura dos canais de distribuição dos instrumentos de pagamento.

Esse primeiro estudo marca o início da percepção das autoridades quanto à necessidade de intervenção. Gerar os estímulos adequados a situações em que a cooperação é essencial, *vis-à-vis* àquelas nas quais a maior concorrência deve ser buscada, seria crucial para a prosperidade do mercado.

Buscando aprofundar o diagnóstico, de maneira a serem descritas minuciosamente a estrutura e as práticas adotadas por essa indústria no país, BACEN/SDE/SEAE divulgaram, então, em 2010, o “Relatório sobre a indústria de Cartões de Pagamento”. Após a publicação da primeira versão, as autoridades estipularam prazo de noventa dias após a data de publicação do Relatório para que a sociedade e, em particular, os participantes da indústria se manifestassem, enviando

¹⁴ Em 2012, com a reestruturação do Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência (SBDC) pela Lei 12.529/11, a SDE foi extinta e suas atribuições foram absorvidas pela Superintendência-Geral do CADE, por sua vez a SEAE passou a ter apenas a competência de *advocacy*. A SEAE chegou a ser extinta em 2018 e sucedida pela SEPRAC, mas foi recriada em 2019 dentro da Secretaria Especial de Produtividade, Emprego e Competitividade do Ministério da Economia (SEPEC), sob o novo nome de Secretaria de Advocacia da Concorrência e Competitividade.

suas críticas e sugestões sobre o conteúdo do Relatório. Nesse período, foram enviadas 57 contribuições.

O furor dos participantes do mercado e seus consumidores à época, associada à Diretiva 1/2006 emanada pelo BACEN, instigam o poder legislativo a se atentar ao cenário enfrentado pelo mercado, elaborando o estudo “Mercado de Cartões de Crédito no Brasil: Problemas de Regulação e Oportunidades de Aperfeiçoamento da Legislação”, em 2007 como Texto para Discussão 37 da Consultoria Legislativa do Senado Federal, bem como apresentação de seus resultados. A diretiva alertava os parlamentares da existência de possibilidades de aprimoramento legislativo, via elaboração de uma lei que tratasse especificamente do assunto. Era imprescindível, no entanto, deixar muitos tópicos abertos à regulamentação infralegal, como por exemplo, critérios de precificação, alcance do compartilhamento etc. O entendimento dos parlamentares quanto à criticidade da demanda era, sobretudo, a necessidade da definição de um órgão regulador à indústria.

O desdobramento mais relevante de todos os relatórios e movimentos em termos da jurisprudência fora, portanto, a consagração do BACEN como principal órgão regulador do mercado. Este anunciou, então, que acompanharia, utilizando-se de análises qualitativas e quantitativas, a indústria de cartões de pagamento, de forma a verificar a evolução dos aspectos evidenciados nos relatórios. A identificação de falhas de mercado decorrentes do modelo vigente, que resultassem em lesão aos usuários finais, poderia levar, a partir de então, a autarquia a propor a aplicação de medidas estruturais e controles de conduta, objetivando a solução de tais falhas. Dessa forma, indícios de exercício de poder de mercado pelos credenciadores são reconhecidos, incentivando a ação contra as barreiras à entrada na atividade de credenciamento. A busca por maior transparência na forma e valor dos preços praticados e a correção da baixa contestabilidade aos cartões de pagamento, causada pela regra do não sobrepreço, que impedia comerciantes de praticarem preços diferentes em função do instrumento de pagamento utilizado, nortearam os movimentos iniciais de regulamentação.

Desde então, complementando o marco regulatório instituído pela lei 12.865/13, o BACEN sob a diretriz do CMN tem emitido uma série de resoluções e circulares que disciplinam a atuação dos diversos arranjos e instituições de pagamento. Em contato estreito com os participantes do mercado, busca mitigar sistematicamente a assimetria

regulatória. Dessa forma, tais intervenções tanto *ex-post*, sustentadas pelas investigações do Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE), quanto aquelas caracterizadas como medidas estruturantes, têm propiciado, na medida do que se pode observar, maior constestabilidade e, conseqüentemente, maior eficiência ao mercado ao atuar incisivamente na correção de práticas anticoncorrenciais.

Ainda assim, diversas possibilidades de aprimoramento revelam-se ao decorrer do tempo, o que reitera a necessidade do constante estudo e acompanhamento da evolução de suas práticas e das inúmeras possibilidades de relação entre as pontas. O caráter evasivo das primeiras definições do mercado relevante¹⁵ expressa essa situação.

4.2 Determinação do mercado relevante

Da intrincada estrutura mercadológica, emanam duas vertentes de questionamentos na determinação do mercado relevante pelas autoridades antitruste. A primeira concerne à definição de quais instrumentos concorrem em um mesmo mercado, enquanto a outra indaga se é correto considerar cada lado do mercado como mercados relevantes apartados. O teste do monopolista hipotético, introduzido na análise concorrencial pela publicação no *Merger Guidelines* de 1982, do Departamento de Justiça dos Estados Unidos, permite a realização dessa análise. Seleciona-se o menor grupo de produtos produzidos ou vendidos na menor área geográfica na qual um monopolista hipotético pudesse impor um pequeno mas significativo e transitório aumento de preços de maneira a obter lucro, *ceteris paribus*.

Apesar da aparente simplicidade de aceção teórica do teste do monopolista hipotético, sua aplicabilidade prática não assume facilidade equivalente. Devido às peculiaridades que permeiam a dinâmica concorrencial em mercados de dois lados, emerge a dúvida acerca do preço ou taxa a ser tomada como referência para o pequeno, mas significativo e não transitório aumento de preço (*small but significant and non-transitory increase in price – SSNIP*) (HÜBLER, 2013, p. 117). A disparidade na distribuição dos preços e custos marginais entre os lados, devido às diferenças entre as elasticidades, estabelece, então, a

¹⁵ Até que se obtivessem os resultados analíticos do convênio firmado entre Bacen, SDE e SEAE, a artificialidade imperava sobre o tratamento do mercado relevante de cartões, como aponta Figueiredo (2008).

necessidade de se adaptar o método, para que haja a análise simultânea dos dois lados, a fim de se levar em consideração as externalidades de rede existentes entre os dois grupos de usuários finais.

Essa adaptação consiste basicamente em acrescentar outras metodologias à análise para estimar e computar apropriadamente as elasticidades-preço da demanda e a perda real das vendas levando em consideração a interação e dependência entre os lados. Dessa forma, evitam-se as consequências negativas oriundas da má aplicação da metodologia originalmente desenvolvida para mercados tradicionais, segundo a ótica microeconômica. A combinação de métodos pode variar a depender da natureza, da complexidade do produto e da informação disponível em cada caso. Elasticidade-preço cruzada da demanda, correlação de preços, teste de causalidade são exemplos de alguns comumente utilizados.

Da aplicação de tais métodos no caso dos cartões de pagamentos, depreende-se que as diferenças em relação aos custos e benefícios torna pouco provável que a substitutibilidade entre os cartões de pagamento e os demais instrumentos, em ambos os lados do mercado, seja suficientemente forte para inibir aumentos significativos e não-transitórios no preço dos cartões. Os cartões propiciam uma série de facilidades como segurança, praticidade e diferimento do pagamento, que não são verificadas conjuntamente em outros instrumentos. Dessa forma, rejeita-se a hipótese de que os cartões se inserem num mercado relevante de maior abrangência, composto por todos os instrumentos de pagamento.

De igual modo, nem mesmo os cartões com funcionalidades diferentes, crédito e débito, devem ser compreendidos como pertencentes ao mesmo mercado. Cada tipo de cartão, portanto, forma um mercado relevante distinto. O fato de os estabelecimentos não deixarem de aceitar cartões de crédito, mesmo com as taxas de desconto e os prazos de recebimento mais atrativos nas transações com débito, ratificam tal constatação.¹⁶ Os mercados das atividades de credenciamento, emissão, bem como o das bandeiras são usualmente tratados como mercados relevantes distintos para cada função de cartão. Já o mercado geográfico é considerado como nacional para ambas as modalidades de cartões. Tal definição é facilmente verificada pelas significativas barreiras para a internacionalização do serviço.

¹⁶ (BACEN, SDE e SEAE, 2010, p. 78).

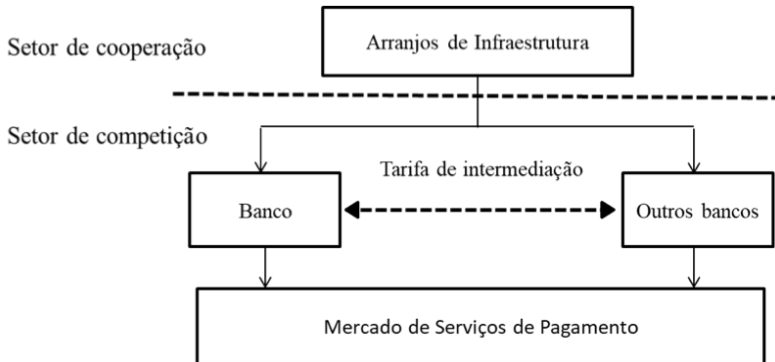
A definição de um mercado relevante, no entanto, pode se alterar ao longo do tempo, por modificações nas condutas ou estruturas do setor. Cada novo caso posto em análise, demanda, portanto, a revisão de tal definição. A proposição de enfoques de análise diferentes é o cerne da questão. O mercado varia dependendo do ponto de referência adotado, sendo normal que haja uma definição de mercado relevante distinto para produtos de alta similaridade. Além das dimensões do produto e a geográfica, a análise da dimensão temporal, que incide nas geográfica e material, também se faz pertinente apesar de não haver utilização difundida na experiência nacional.

4.3 Intervenções

Os relatórios elaborados em 2006 e 2010 trazem um importante parâmetro que norteia a ação do BACEN na promoção do devido estímulo às diferentes pontas do mercado, bem como nas análises posteriores, no âmbito da defesa da concorrência, das condutas dos participantes. A baixa cooperação existente à época entre instituições financeiras prestadoras de serviços de pagamento, com diversos sistemas de liquidação, além da multiplicidade de estruturas de governança, gerava um arranjo fragmentado, sem a fruição das economias de escala que essas infraestruturas poderiam trazer. O desestímulo à maior interoperabilidade deveria ser superado a fim de se promover a inovação e racionalização dos investimentos no mercado.

Estabeleceu-se, então, que nos serviços de emissão e credenciamento deveria haver competição. No lado do provimento de infraestrutura de captura, processamento, compensação e liquidação dos pagamentos, no entanto, deveria prevalecer a cooperação. A figura a seguir demonstra tal visão do BACEN. Traremos nas subseções a seguir, a análise das intervenções regulatórias nesses dois âmbitos, segundo seus propósitos.

Figura 2 – Cooperação e competição nos serviços de pagamentos



Fonte: BACEN (2006).

4.3.1 Termos de cessação de conduta e investigação de atos de concentração

A primeira intervenção relevante no mercado se deu a partir do reconhecimento por parte das autoridades monetárias da existência de contratos de exclusividade com resultados anticompetitivos. Essa situação provinha da relação que as credenciadoras dominantes mantinham com as bandeiras. A Visanet, pertencente ao Bradesco, Banco do Brasil e Santander, possuía exclusividade contratual para credenciar lojistas à bandeira Visa. Já a Redecard, controlada pelo Itaú Unibanco, apesar de não possuir exclusividade formal, era a única que atuava como representante da bandeira Mastercard no credenciamento do varejo brasileiro. Visanet e Redecard, à época, eram responsáveis por 94% das transações e por 90% do volume financeiro das compras com cartões que, em 2008, chegaram a R\$ 375 bilhões. Além de dominarem o credenciamento dos lojistas pelas duas principais bandeiras, também controlavam os serviços de captura de dados, de processamento, de liquidação das compras com cartões e detinham a exclusividade na cobrança do aluguel de terminais das lojas¹⁷.

¹⁷ Dados do BACEN (2006).

O Cade, após investigação, exigiu, então, a suspensão dessa relação contratual de exclusividade entre Visa e Visanet por meio da assinatura de um Termo de Compromisso de Cessação de prática (TCC). No TCC, as partes se comprometeram em dar fim à exclusividade contratual captura, transmissão, processamento, liquidação financeira de transações, implementação e gestão de rede de aceitação e credenciamento de estabelecimentos comerciais. Além disso, o BACEN exigiu que todas as bandeiras fossem transparentes com relação às suas práticas comerciais, aumentando o acesso a informações por outras adquirentes. Isso permitiu que qualquer adquirente pudesse ter acesso às bandeiras Visa e Mastercard¹⁸, uma vez que, apesar de tanto o processo quanto o TCC de 2009 terem sido aplicados especificamente ao caso Visa/Visanet, seus efeitos reverberaram na relação Redecard/Mastercard – que se demonstrava exclusiva na prática: apesar de não contratual – ainda que sem imposição da autoridade .

Após a quebra das exclusividades existentes à época, não só outras relações exclusivas foram obrigadas a serem interrompidas – como Itaú Unibanco/Hipercard e Elopar/Elo em 2015 – diversas práticas anticompetitivas foram identificadas e coibidas. Em 2009 um processo administrativo fora aberto contra a Redecard, que culminou em acordo com o Cade em 2014, com condenação por práticas comerciais abusivas e criação de dificuldades a facilitadores de pagamento no mercado de facilitação, *checkout* e acompanhamento de transações. Entraves a antecipação de recebíveis, trava de domicílio bancário, venda casada e contratos de incentivos, discriminação na cobrança de tarifas são condutas constantemente investigadas demonstrando a diligência de fato empregada a esse mercado, oriunda diretamente do convênio entre as autoridades econômicas firmado em 2006.

Uma prática específica, no entanto, tem suscitado preocupações crescentes. Em 2018, a troca de informações potencialmente sensíveis à concorrência motivou a Redecard a apresentar quatro consultas acerca da legalidade da imposição de obtenção de informações de seus concorrentes presente em seus contratos com as bandeiras. O Tribunal não pode definir instrução processual adequada pela necessidade de análise mais profunda sobre o teor e os impactos potenciais das informações capturadas pelas condições contratuais, encaminhando os

¹⁸ Outras bandeiras ainda não possuem ampla aceitação, especialmente esquemas de três partes, como American Express e Hipercard pela restrição no credenciamento (GARBER e NAKANE, 2015, p.18).

autos das consultas à Superintendência-Geral do Cade. É interessante notar que a troca de informações pode propiciar tanto o fomento de relações pró-competitivas quanto o seu oposto, levando a formação de conluíus e outros abusos¹⁹. Tal prática, inserida no contexto do mercado de pagamentos, que apresenta uma miríade de relações intrincadas dentro dos arranjos e entre instituidores de arranjo sobrepõe ambiguidades, adiciona complexidades significativas às investigações em curso.

Além das práticas anticompetitivas investigadas, interrompidas e punidas pelos termos de cessação, a autarquia também tem atuação de suma importância na análise de atos de concentração (AC) que eventualmente surgem no mercado pela relevância estrutural do impacto destes haja vista o elevado grau de concentração presente em todas as pontas. Dois casos de características e conclusões distintas ilustram a complexidade das investigações. O AC de 2011, que manifestava a criação da *joint venture* (JV) entre a BB Elo Cartões, subsidiária do Banco do Brasil, e Cielo e o de 2015, da JV entre Itáú Unibanco e Mastercard.

O primeiro trata-se de um AC aprovado sem restrições. A SG entendeu a proposta como sendo um processo de *carve-out*, onde determinada atividade, até então realizada internamente à empresa, passa a ser realizada por terceiros. Ressalva, ainda, ser um desenvolvimento dominado por incertezas, tanto no que se refere à sua viabilidade, quanto no que se refere à sua autonomia, isto é, se este seria apenas um segmento de outro mercado já existente. Não se verificou sobreposição horizontal entre as atividades das Requerentes, ou discriminação por integração vertical, haja vista a intenção declarada ser claramente oposta, de desverticalização parcial da atividade. Além disso, a SG ressaltou, por se tratar de um mercado novo, sem qualquer experiência anterior passível de análise, não ser possível determinar, *a priori*, de forma contundente os possíveis desdobramentos da operação. Em ocorrendo indícios de condutas discriminatórias, afirmou, contudo, que os fatos poderiam ser analisados no âmbito do controle de condutas. A preocupação levantada

¹⁹ RODRIGUES, E.F., BINOTTO, A. OLIVEIRA, M.R. Troca de informações concorrenciais sensíveis. Permanecem incertos os limites de legalidade do acesso e troca de informação sensíveis entre os diferentes agentes econômicos. Disponível em: https://www.jota.info/paywall?redirect_to=//www.jota.info/opiniao-e-analise/colunas/coluna-do-vinicius/troca-de-informacoes-concorrencialmente-sensiveis-2-27062019. Acesso em 21 jul. 2019.

pela SG em relação a troca de informações sensíveis, segundo as Requerentes, seria mitigada por diversos instrumentos de governança corporativa previstos no acordo, que garantiriam o isolamento destas informações, impedindo, assim, a troca potencialmente nociva de informações.

Quanto ao da JV entre Itaú e Mastercard, tratava-se da criação de uma bandeira visando introduzir um novo modelo de arranjo de pagamentos que tornasse possível a diminuição dos custos de aquisição e administração dos meios de pagamento. Citando o caso da criação da bandeira Elo, as Requerentes alegaram não haver sobreposição horizontal por se tratar de um novo entrante. No entendimento da SG, no entanto a força das marcas era um elemento chave que diferia a JV proposta da Elo, premissa fundamental para compreender os potenciais problemas concorrenciais advindos da operação. A Elo tinha como característica precípua o fato de ser uma nova entrante no mercado. Apesar de ser fruto da associação de três grandes emissores, a bandeira não detinha, em sua estrutura societária, a participação de nenhuma bandeira já estabelecida nacionalmente, descartando-se assim qualquer preocupação em relação à sobreposição horizontal. Foi identificada também a possibilidade de integração vertical no lado dos credenciadores. O ato, nos moldes apresentados, possibilitaria a ascensão de um novo grupo econômico com forte presença em todos os segmentos ofertantes da estrutura de quatro partes, o que poderia incitar fortemente ações coordenadas em múltiplas frentes. O ato foi apovado mediante

Ante esta breve exposição de uma amostragem da atuação das autoridades concorrenciais nas relações estabelecidas pelos participantes, explicita-se o tratamento da indústria como *essential facility*, como ressaltam Perez e Bruschi (2018), especialmente pela característica formação de *joint ventures* sujeitas a economias de escala expressiva. Tal premissa faz com que o BACEN e o CADE exijam tratamento igualitário e transparente da parte dos que dominam o mercado a todos os seus requerentes. Fica claro, então, o entendimento de que a falha de mercado mais significativa reside na possibilidade de abuso de poder dos grandes conglomerados verticalizados que imperam sobre o sistema financeiro nacional.

Apesar das intervenções resultantes em quebra de contratos de exclusividade e da análise acurada dos atos de concentração ter propiciado um ambiente relativamente mais competitivo ao longo das últimas duas décadas, haja vista a entrada de novos adquirentes e

emissores²⁰, o impacto sobre a elevada concentração é vagaroso. Os maiores bancos brasileiros seguem dominando o mercado de emissão tanto em termos de faturamento, quanto em número de cartões ativos bem como as principais credenciadoras, em relação ao faturamento, transações processadas e quantidade de *point of sales*.

4.3.2 Estímulos à cooperação e coordenação entre arranjos

No âmbito da cooperação, a garantia da interoperabilidade entre e intra arranjos de pagamentos possuía importância primordial. Esta viria a ser conduzida pelos órgãos reguladores, segundo apontavam os estudos produzidos. Interoperabilidade refere-se à conexão indiscriminada entre diferentes redes de captura e processamento de dados ou, alternativamente, ao uso de uma rede de dados única para a transferência direta de informações das transações de diferentes bandeiras.

As implicações diretas da interoperabilidade beneficiam os dois grupos de usuários do mercado. Com a padronização tecnológica e a prestação autônoma de serviços de rede, é possível que os terminais de venda leiam qualquer cartão e que os estabelecimentos possam se relacionar com todos os credenciadores. Isso porque todas as credenciadoras podem interagir com qualquer emissor. Dessa forma, permite ao usuário final a utilização de uma única conta de depósito ou pagamento e a necessidade de apenas um POS²¹ aos estabelecimentos comerciais.

A inexistência de interoperabilidade entre os arranjos de pagamento brasileiros, devido à exclusividade entre credenciadores e bandeiras, obstava a evolução do mercado, minando a possibilidade de introdução de inovações e, por consequência, de maior eficiência nas transações. Diante dessa constatação, a opção pela imposição da quebra dos contratos de exclusividade possibilitou que as medidas de promoção à interoperabilidade fossem, então, perseguidas.

Outra questão, contudo, corroborava a barreira imposta pela exclusividade: a verticalização acentuada do mercado. Na origem da

²⁰ Em 2010 havia 26 emissores, 3 bandeiras e 3 credenciadoras. Já em 2018, passou a ser 50 o número de emissores entre bancos e não bancos, 10 o de bandeiras e 16 o de credenciadoras atuando no mercado brasileiro, segundo dados da ABECS, disponíveis em: <https://www.abecs.org.br/revista/29/#page=22>.

²¹ *Point of Sale*, maquininha de cartões e outros terminais eletrônicos de vendas.

indústria no Brasil, a fim de que esta se consolidasse, as empresas credenciadoras abarcavam funções além do credenciamento de estabelecimentos em si. Essas empresas executavam concomitantemente a prestação de serviços de rede e as atividades de compensação e de liquidação, além da função precípua. Devido a isso, a duplicação de redes pairava sobre o mercado, caracterizando um cenário de competição baseada em infraestrutura. Os elevados custos necessários para viabilizar a massa crítica no mercado, impossibilitava a entrada de novos concorrentes. Depreende-se então, que tal modelo de competição impunha uma série de ineficiências ao sistema, impossibilitando o aproveitamento de economias de escala que uma infraestrutura compartilhada traria. Era necessária a consolidação de uma infraestrutura sólida e eficiente que integrasse os arranjos abertos, propiciando um baixo custo de entrada.

O BACEN demonstra, então, a viabilidade da divisão dos negócios dos principais credenciadores entre as atividades típicas de credenciamento e as de prestador de serviços de rede, incluindo a captura das informações. Tal segmentação baseou-se no entendimento de que o mercado se caracteriza por coexistência de cooperação, na prestação de serviços de rede, e competição, na atividade de credenciamento, como exposto no início da seção. Foi verificada a significativa economia de custos, mesmo no cenário mais conservador, evidenciando os ganhos oriundos do estímulo a tal cooperação. Os investimentos necessários para realizá-la poderiam ser absorvidos apenas pela redução nos custos decorrente.

A lei 12.865/13 sinalizou o intuito do BACEN em promover tal cooperação para, em seguida oficializá-la pela Resolução nº 4.282, de 2013. Estipulou-se, então, que a regulação e a supervisão dos arranjos de pagamento e das instituições de pagamento pelo BACEN deveriam ter, entre outros, o objetivo de promoção da interoperabilidade.

Mas é apenas com a Carta Circular nº 3.682, de 2013 (posteriormente alterada pela Circular nº 3.765, de 2015) que se definem as regras a fim de se cumprirem os ditames legais. Assim, os instituidores dos arranjos de pagamento deveriam estabelecer os devidos procedimentos para compatibilizar as tecnologias, segundo as regras de cada tipo de arranjo. A norma impunha, então, a necessidade de formalização contratual não discriminatória entre os instituidores dos arranjos, estabelecendo de forma clara os direitos e deveres de cada

instituidor, bem como os de seus participantes, respeitadas as limitações delineadas pelo BACEN

Outra medida de coordenação imposta pelas normas infralegais foi a centralização da prestação de serviço de compensação e liquidação das transações (PSCL). Como consequência da busca pela desverticalização no mercado de credenciamento, os instituidores dos arranjos deveriam migrar tal serviço a um prestador independente definido conjuntamente. Além da compensação e liquidação das transferências de fundos, obrigou a utilização de arquivos padronizados de agenda de recebíveis pelos participantes.²² Dessa forma, assim como na promoção à interoperabilidade, a medida buscou acabar com a multiplicidade de PSCLs, reduzindo barreiras à entrada e estimulando a competição no credenciamento.

Apesar de se verificar aumento na competitividade entre credenciadores, não é possível dizer o quanto a maior cooperação inter-arranjos explica tal fato, e outros impactos não são claros. A perpetração das medidas de cooperação e coordenação entre arranjos ainda precisa avançar. A complexidade das padronizações e os custos iniciais conferem certa morosidade ao processo. Assim, a interoperabilidade ainda não chegou ao ponto do uso compartilhado, sem discriminação entre credenciadores, de um único POS pelos estabelecimentos.²³

Em relação à centralização da compensação e liquidação das transações, a Câmara Interbancária de Pagamentos (CIP) como PSCL comum foi escolhida pelo mercado. O prazo original da Circular nº 3.815/2016, final de 2017, continuou valendo para instituidores de arranjo, emissores, credenciadoras e instituições financeiras que atuam como instituição domicílio, mas para “subcredenciadores” ou “subadquirentes”, foi prorrogado para 2018 pela Circular nº 3.842. A integração de empresas de *marketplace* também foi postergada pela pressão dos requerentes sob a alegação de o assunto ser novo ao comércio eletrônico, apresentando diversas complexidades devido aos modelos de negócios adotados pelas empresas. O papel do comércio eletrônico de facilitador de pagamento é reconhecido pelo BACEN, e portanto, as empresas, devem submeter-se as regras que disciplinam arranjos.

²² Circulares números 3682/2013, 3721/2014 e 3765/2015 do BACEN.

²³ Relatório final da Comissão Parlamentar de Inquérito criada por meio do Requerimento nº 107/2018 - S F.

Os impactos da centralização da liquidação são vagos devido ao pouco tempo de existência e pela necessidade de se adequar novos participantes do mercado ao sistema. Espera-se haver alteração na dinâmica concorrencial dos credenciadores, ao eliminar vantagens competitivas daquelas que também eram PSCLs. Além de nivelar os participantes, estabelecendo condições equivalentes de competição, acredita-se, que o fim da obrigatoriedade de integração com diversos PSCLs incentive a entrada de novos emissores no mercado, com a redução dos custos operacionais.

4.3.3 Regulamentação de tarifas

Além das medidas acima expostas, as tarifas praticadas pelos participantes também suscitavam vital preocupação das autoridades. Em especial, a tarifa de intercâmbio, pelo seu papel central na dinâmica do mercado. Desde o diagnóstico de 2006 o BACEN já havia exposto a intenção de monitorar as tarifas, que até então eram obscuras. O intuito das medidas iniciais, que exigiam transparência das tarifas, era prover a informação necessária para se verificar a imparcialidade no tratamento aos credenciadores após a abertura do mercado. Assim, venda casada, descontos e outros tipos de negociação que barravam a entrada de novos participantes seriam prevenidos.

Como exposto no Texto para Discussão 37 da Consultoria Legislativa do Senado Federal, em 2007, se um arranjo achar necessário expandir a base de clientes, irá elevar a taxa de intercâmbio, de forma a estimular emissores a atraírem mais portadores. Similarmente, quando se avalia que a rede credenciada esteja aquém do esperado pelos portadores, pode-se ajustar a distorção com uma redução na taxa de intercâmbio, aquecendo a atividade no lado do credenciamento. O texto aponta também a possibilidade de o valor da taxa de intercâmbio ser muito superior ao custo da transação, o que sugeriria abuso de poder econômico. Outro ponto, que reitera tal argumento, em muitos países, a taxa de intercâmbio é decidida em conjunto pelos bancos participantes do sistema (negociação multilateral), sem margem para negociações diretas entre emissores e credenciadores²⁴. Por fim, o fato de a indústria de

²⁴ O texto se refere a bancos pois em países da União Européia e Estados Unidos, tanto a atividade de emissão quanto a atividade de credenciamento são realizadas por instituições financeiras. Os *acquiring banks*, inexistentes no contexto brasileiro,

cartões ser muito concentrada seria mais um indício de abuso de poder econômico no setor, com aumento artificial de preços.

Ao longo do período pós marco regulatório, mesmo com a verificação de um maior dinamismo concorrencial no mercado, tais questões ainda são, em certa medida, aplicáveis. O texto apontava para o fato de quebra de contratos de exclusividade não serem suficientes para estimular a concorrência e reduzir as tarifas. Provavelmente devido aos elevados investimentos em infraestrutura, como a teoria aponta e, como já elucidado, foi necessária a intervenção nesse aspecto.

A persistência da elevada tarifa de intercâmbio, mesmo com a queda da taxa de desconto verificada nos últimos anos, indica insuficiência de tais medidas. Não apenas essa manteve-se comparativamente elevada em relação ao cenário internacional, como ainda subiu.²⁵ A entrada da bandeira Elo no sistema pode explicar esse quadro, por elevar o poder de barganha dos emissores perante as demais bandeiras. O poder de mercado dos grandes bancos na atividade de emissão explica essa possibilidade, já que estes podem pressionar as bandeiras a elevar as tarifas de intercâmbio ao estrategicamente conduzirem ações de emissão significativa de cartões de bandeiras concorrentes. A prática do parcelamento de compras sem juros ao portador também explica a elevação no intercâmbio, como será visto adiante. É uma distorção estrutural idiossincrática do mercado brasileiro que merece maior atenção²⁶.

Diante disso, o BACEN concluiu pela existência do exercício de poder de mercado no lado da, ainda altamente concentrada, atividade de emissão. Enquanto a receita dos credenciadores sofreu contração com o aumento da concorrência (queda de 9,4% e 12,36% em média para débito e crédito, respectivamente), a parcela dos bancos expandiu-se. A Circular 3.887 limitará, a partir de 1º de outubro de 2018, a tarifa de intercâmbio média de cartões de débito a 0,50% do valor da transação e a tarifa máxima a 0,80%.

Foi a primeira vez que o BACEN interveio diretamente no preço, apesar de ser medida aventada pelo legislativo e pelos próprios

além de responsáveis pelo credenciamento e oferta da infraestrutura de aceitação de cartões, são também detentores do domicílio bancário dos comerciantes credenciados.

²⁵ Voto 76/2018-BCB.

²⁶ Disponível em: <https://www.valor.com.br/financas/5663361/taxa-de-desconto-do-lojista-cai-mas-fatia-de-emissor-aumenta>

participantes do mercado há tempos. Não havia sinalização de que o mercado brasileiro conseguiria, autonomamente, levar à redução das tarifas. Espelhando-se nas experiências de mercados como o norte-americano e o australiano que adotam limites, espera-se haver o repasse aos estabelecimentos comerciais, que estimule o uso mais racional – conceito que será aprofundado adiante – dos instrumentos de pagamento. Torna-se explícita, pelo voto 76/2018 do BACEN, a preferência das autoridades em estimular o cartão de débito como principal instrumento de pagamento, por ser menos custoso que cartões de crédito, operacionalmente.

A autarquia manifesta, no entanto, a ciência da incerteza envolvida nessa imposição. É possível que não haja estímulo por parte dos estabelecimentos em incentivarem a diferenciação de instrumentos, dando preferência ao débito, mesmo com o novo marco regulatório trazido pela lei 13.455/17, que permite tal diferenciação. Pode haver também um desestímulo pelo lado do portador, que pode sofrer aumento de tarifas ou programas de fidelidade menos atrativos como forma de os emissores mitigarem a perda de receita advinda do intercâmbio, ou ainda outros desdobramentos não previstos. No entanto, o BACEN reitera seu papel de acompanhamento da evolução do mercado e avaliação dos resultados, sinalizando que tal medida é plenamente passível de alterações.

4.3.4 Mitigação das externalidades da concentração bancária

No Brasil as falhas mais expressivas presentes no mercado de meios de pagamento possuem estreita relação com a estrutura do setor bancário, uma vez que os bancos não apenas são os principais emissores, como também controlam os maiores credenciadores e, ainda, a Câmara Interbancária de Pagamentos (CIP), que define as regras que regem o uso de recebíveis como garantia. Em vista disso, os resultados do latente poder de mercado do setor bancário reverberam no setor de meios de pagamento, que, por sua vez, retroalimenta aqueles.

A expressão máxima de tal relação são os juros persistentemente elevados auferidos pelo setor, mesmo com a acentuada queda da Selic em 2017 e permanência em um patamar historicamente baixo. Tal cenário suscitou o requerimento da criação de uma Comissão Parlamentar de Inquérito (CPI) no início de 2018, para investigação dos

juros extorsivos cobrados pelas operadoras de cartões de crédito. A comissão, concluída em julho de 2018, explana claramente as principais externalidades da relação setor bancário/mercado de cartões em seu relatório final. Essas serão exploradas a diante e, em seguida, os desdobramentos regulatórios da CPI serão abordados.

Ao analisar ambos os lados, a relatoria constata que o mercado de emissão apresenta concentração similar à do setor bancário como um todo. Movimentos de fusões e aquisições nos últimos dez anos, no entanto, teriam acentuado tal concentração. Foram os mais relevantes: Itaú/Unibanco, em 2008, Bradesco/HSBC em 2016 e Itaú-Unibanco/Citibank em 2017. Entre 2006 e 2016 a participação dos cinco maiores bancos no total de ativos aumentou de 60% para 82%²⁷. Tal situação, associada à forma como a indústria se estruturou, levou à verticalização do mercado, com grupos financeiros controlando as atividades de emissão, aquisição e bandeiras próprias. O caso Banco do Brasil e Bradesco, grandes emissores de cartões, é representativo. Os bancos controlam a Cielo, maior credenciadora do País e em 2010 fundaram, associadas também à Caixa, a bandeira Elo, que atualmente é responsável por quase 25% do mercado de débito. Caso similar é o do grupo Itaú-Unibanco, também importante emissor, que controla a Rede, segunda maior credenciadora do País e detém a bandeira Hipercard desde 2004.

Como expõe a relatoria da CPI, a verticalização por si não é necessariamente danosa, por propiciar ganhos de escala com a redução de custos operacionais e, de fato, exerceu papel importante nos esforços de penetração e consolidação do uso e aceitação de cartões. O problema reside no risco da distorção de preços e tarifas a fim de atravancar a competição. Conforme elucidado anteriormente, tal poder de mercado pode levar as empresas a praticarem preços que maximizem os ganhos da rede, distanciando-se do ótimo social. Além das práticas de exclusividade, derivam também do abuso de poder vendas casadas e recusa de contratar na operação de *pinpads* e em relação à antecipação de recebíveis. A venda casada exige que os estabelecimentos comerciais possuam domicílio bancário no banco pertencente ao mesmo grupo, já a recusa se dá por meio da criação de dificuldade de leitura de recebíveis de pequenos credenciadores, dificultando a antecipação de recebíveis de lojistas clientes de bancos e credenciadores pequenos, ou pela dificuldade

²⁷ De acordo com o Relatório de Economia Bancária de 2017 do BACEN.

de compartilhamento de *pinpads* com credenciadores pequenos por meio de chaves criptográficas.

A consequência mais significativa da concentração recai sobre o lojista. Além dessas dificuldades, há o custo de oportunidade do dinheiro pelo financiamento do portador. Isso ocorre porque este recebe o valor da transação somente após trinta dias, usualmente referido no mercado como D+30. Em outros países, segundo o relatório da CPI, o prazo usual é D+1 ou D+2, onde emissores financiam os portadores. No caso brasileiro, como o prazo médio de pagamento da fatura é 28 dias, na verdade o lojista financia a cadeia inteira: o emissor, entre o pagamento da fatura e o depósito na conta do adquirente, e o adquirente, normalmente, por dois dias, entre a data que recebe o pagamento do emissor, D+28, e a data em que deposita o valor da transação na conta do lojista, em D+30. Dessa forma, os bancos, que deveriam ter vantagem comparativa na oferta de crédito, tendo capacidade para ofertá-lo a um custo inferior, transferem tal responsabilidade ao participante que deveria ter vantagem comparativa na venda de produtos ao invés de concessão de financiamento.

Tem-se, então, uma distorção que se perpetua ao longo da cadeia. O parcelado sem juros no cartão de crédito afeta toda a estrutura de precificação da indústria e os preços finais de maneira generalizada, uma vez que o lojista embute os juros nos preços. Assim, todos pagam o sobrepreço, independente do instrumento de pagamento utilizado. Desde a Lei nº 13.455/17, entretanto, no intuito de corrigir essa disfunção, é permitido diferenciar preços conforme os diferentes instrumentos de pagamento. Apesar de pouco tempo em vigor, a baixa adesão à norma intriga os legisladores, que buscaram repostas nas oitivas conduzidas durante a CPI. Dentre as constatações, destacam-se o potencial efeito contrário à tendência ao estímulo da migração a meios eletrônicos de pagamentos e o estímulo à sonegação fiscal.

Quanto aos juros dos cartões cobrados aos portadores, dados trazidos pelo Relatório de Economia Bancária do BACEN²⁸ mostram que a rentabilidade do setor se encontra em posição intermediária em comparação a outros países. Os quatro maiores bancos obtiveram um retorno sobre o patrimônio líquido superior ao de países emergentes e até mesmo de países desenvolvidos. Tais dados permitem inferir, na visão da relatoria, que a explicação para a diferença entre a taxa de retorno dos

²⁸ BACEN, Relatório de Economia Bancária, 2017, p. 10.

bancos e os juros abusivos em certas linhas de crédito não se explica pela eficiência do setor e nem pelo nível de alavancagem, mas sim pelo nível de competição aquém do ideal.

Além da ausência de maior competição bancária, outros fatores explicam os altos *spreads*. A alta inadimplência, que resulta em bons pagadores pagando pelos maus pagadores, além de subsídios cruzados de tarifas bancárias algumas contas não pagam tarifas por razões regulamentares – o que gera maiores custos para outras contas – a carga fiscal que penaliza o consumidor mesmo quando se busca penalizar os bancos; e custos administrativos e de pessoal muito altos em relação à média de outros países leva o consumidor brasileiro a pagar taxas excepcionalmente elevadas.²⁹

Expostos os efeitos da concentração bancária no mercado de cartões, os senadores recomendam a criação de mecanismos que estimulem a entrada de novos participantes e que eliminem práticas anticompetitivas e outros entraves. Dessa forma, concluem que políticas impositivas, como fixação de preços ou limites para taxa de juros não são a melhor forma de corrigir as distorções exploradas. Apresentam, então, medidas que têm por objetivo ampliar a concorrência e aprimorar o mercado de cartões de crédito e de meios de pagamento. Conclui-se que melhorar o ambiente institucional visando ampliar a concorrência no setor é fundamental para se alcançar taxas de juros sustentavelmente mais baixas.

Se o intuito precípua da formação da Comissão residia na investigação de juros abusivos e no estudo de medidas para reduzi-los a um patamar satisfatório, certas medidas propostas podem justamente surtir efeito contrário. As propostas de criação de novas tarifas sobre o uso do rotativo e do cheque especial poderiam inibir o consumidor a tomar tais linhas de crédito, o que tornaria inócua a tarifa a esse público. O problema reside na estrutura do mercado, uma vez que os incentivos aos portadores levam ao sobreuso do cartão pela baixa incidência de juros, tanto para compras à vista, quanto a prazo. 75% do uso de cartões, segundo a ABECS, concentra-se em modalidades sem juros ao portador. Ao contrário do que ocorre em países como Estados Unidos, por

²⁹ Em dezembro de 2016, a taxa cobrada aos portadores que pagaram o valor mínimo da fatura encontrava-se em torno de 465% ao ano. Após a aprovação da resolução nº 4.655 do CMN em junho de 2018 que limita a taxa de juros do rotativo, verifica-se queda significativa, mas ainda permanece elevada, em torno de 280% a.a., segundo dados do BACEN.

exemplo, no Brasil, cobra-se juros em excesso sobre poucos usuários. Em relação à redução dos prazos de recebimento, em 2016 tal proposta esteve sob análise do BACEN, mas saiu de pauta pela percepção de que afetaria a evolução da concorrência. Isso porque um prazo longo aos grandes bancos, que possuem capital de giro suficiente para não necessitar desse, não seriam afetados de maneira expressiva, ao passo que novos emissores teriam suas operações inviabilizadas.

5. Conclusões

Os esforços dispendidos pelas autoridades concorrenciais são contínuos frente ao caráter mutável da regulação dos meios de pagamento, que deve sistematicamente acompanhar as céleres mudanças estruturais em curso nos campos científico-tecnológico, econômico e comportamental humano. A sustentação da teoria do mercado de dois lados, no entanto, ao invés de atenuar as adversidades presentes na construção de um ambiente regulatório a esse setor, escancara as particularidades da dinâmica concorrencial que conferem alto grau de incerteza na perpetração de medidas normativas. O caráter infralegal de boa parte de tais medidas, todavia, permite a flexibilidade na correção destas, perante resultados contrários aos esperados ou não previstos.

O presente trabalho buscou elucidar a dimensão de tais desafios ao longo da evolução regulatória do mercado e seus desdobramentos no cenário competitivo. A partir da identificação das idiosincrasias do padrão concorrencial da indústria de pagamentos brasileiro, foi possível categorizar as principais falhas visadas pelas regulamentações. É possível perceber as alterações causadas pela abertura da atividade de credenciamento pelo crescimento do número de credenciadores e a consequente tendência de queda da taxa de desconto. No entanto, as duas empresas que originalmente possuíam exclusividade na atividade ainda detêm conjuntamente a maior parte do mercado, perdendo ínfima participação para as entrantes. Já no lado da atividade de emissão, a concentração e baixa competição seguem fortes, apesar de certa diminuição da verticalização, o que se reflete no aumento da tarifa de intercâmbio ao longo dos anos, que apenas agora sofre intervenção direta, além da persistência de taxas de juros exorbitantes. Ainda há, portanto, muitos avanços necessários a serem conquistados na concorrência intra-plataforma.

As práticas de grandes conglomerados que controlam todas as pontas da estrutura aberta de esquema de cartões evidentemente carecem de intervenção mais incisiva. Há que se considerar, no entanto, a demasiada complexidade em se agir de forma mais inflexível em relação a tais participantes por serem estes a pedra angular do sistema de pagamentos de varejo, cujos impactos são reverberados a todos os setores da economia. Distorções ao longo da cadeia de valor do mercado, como a forma como o uso do cartão foi encetado e induzido ao longo dos anos, também requerem atualmente reformas inevitáveis na estrutura da concessão de instrumentos de financiamento aos consumidores.

Não é possível, contudo, mensurar por análise empírica os impactos das intervenções no mercado brasileiro. A inexistência do livre acesso a uma base de dados de coleta sistemática no menor nível de desagregação, bem como a falta de manifestações categóricas dos efeitos das medidas implementadas atravancam investigação quantitativa necessária a extração de conclusões mais precisas quanto a evolução concorrencial nas dimensões intra e entre arranjos de pagamentos. A relevância acadêmica da indústria de pagamentos encontra-se seriamente aquém da relevância econômica de tal setor. Espera-se, por fim, que a contribuição desse trabalho sirva de apelo singelo à criação de tal base que possibilite a evolução da pesquisa aplicada a tal mercado, desanuviando boa parte das incertezas que encobrem a condução das intervenções.

6. Referências bibliográficas

- BRASIL. Lei nº 12.865, de 9 de outubro de 2013. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2011-2014/2013/Lei/L12865.htm
- BACEN. Diagnóstico do sistema de pagamentos de varejo do Brasil, 2006.
- _____. Relatório de Economia Bancária, 2017, p.10.
- BACEN; SDE; SEAE. Relatório sobre a indústria de cartões de pagamentos, 2010..
- BAXTER, W. F. Bank interchange of transactional paper: legal and economic perspectives. *The Journal of Law and Economics*, v. 26, n. 3, p. 541–588, 1983.
- CADE, Superintendência-Geral, Ato de Concentração nº 08700.009902/2014-30, j. 29/12/2014.

- ____. Superintendência-Geral, Ato de Concentração nº 08700.003699/2015-79, j. 11/05/2016
- ____. Tribunal Administrativo, Ato de Concentração nº 08012.000332/2011-28, Conselheiro Relator: Alessandro Octaviani Luis, j. 4/02/2014
- ____. Tribunal Administrativo, Ato de Concentração nº 08700.009363/2015-10, Conselheiro Relator; Paulo Burnier da Silveira, j. 11/05/2016
- EVANS, D. S. Some empirical aspects of multi-sided platform industries. *Review of Network Economics*, v. 2, n. 3, p. 191–209, 2003.
- EVANS, D. S.; SCHMALENSEE, R. The industrial organization of markets with two-sided platforms. *CIP Journal, Competition Policy International*, vol. 3, 2007.
- FAGUNDES, J.; FERRÉS, J.; SAITO, K. Indústria de cartões de crédito, regulação e concorrência. *Revista do IBRAC* n.4, v. 15, p. 79–109, 2008.
- FIGUEIREDO, N. Os cartões de pagamento sob a perspectiva do mercado de dois lados: o desafio do direito da concorrência. *Revista do IBRAC* n.1, v. 15, p. 11–38, 2008.
- GARBER, G; NAKANE, M. The break of brand exclusivity in brazilian credit card acquiring: effects and markup-cost decomposition in a price dispersion setting. Working Paper Series do Banco Central do Brasil, n.390, 2015.
- GRIMES, L. Interchange Fee Litigation in the English Courts: The Consequences of the Court of Appeal’s Recent Judgment. 2018. Disponível em: <https://www.hausfeld.com/news-press/interchange-fee-litigation-in-the-english-courts-the-potential-consequences-of-the-court-of-appeals-recent-judgment> Acesso em 21 jul 2019
- GUTHRIE, G.; WRIGHT, J. Competing payment schemes. *The Journal of Industrial Economics*, v. 55, n. 1, p. 37–67, 2007.
- HÜBLER, S. Análise do mercado relevante dos cartões de pagamento. *Revista de Direito da Concorrência*, v. 1, p. 105-123, 2013.
- LIEBOWITZ, S. J.; MARGOLIS, S. E. Network e xternality: an uncommon t ragedy. *American Economic Association Stable*, v. 8, n. 2, p. 133–150, 1994.
- PEREZ, A. H.; BRUSCHI, C. A indústria de meios de pagamento no brasil: movimentos recentes. Insper, 2018.
- ROCHET, J.; TIROLE, J. Cooperation among competitors: some economics of payment card associations. *The RAND Journal of Economics*, v. 33, n. 4, p. 549, 2002.

- _____. Platform competition in two - sided markets. *Journal of the European Economic Association*, v. 1, n. 4, 2003.
- _____. Defining two-sided markets. *The RAND Journal of Economics*, v. 2004, n. 1, p. 1–28, 2004.
- RODRIGUES, E.F., BINOTTO, A. OLIVEIRA, M.R. Troca de informações concorrenciais sensíveis. Permanecem incertos os limites de legalidade do acesso e troca de informação sensíveis entre os diferentes agentes econômicos.
- Disponível em:
https://www.jota.info/paywall?redirect_to=//www.jota.info/opiniao-e-analise/colunas/coluna-do-vinicius/troca-de-informacoes-concorrencialmente-sensiveis-2-27062019. Acesso em 21 jul. 2019.
- RYSMAN, M.; WRIGHT, J. The economics of payment cards. *Review of Network Economics*, v. 13, n. 3, p. 303–353, 2014.
- SCHMALENSEE, R. Payment systems and interchange fees. *The Journal of Industrial Economics*, v. 50, n. 2, p. 103–122, 2002.
- WRIGHT, J. Optimal card payment systems. *European Economic Review*, v. 47, n. 4, p. 587–612, 2003.
- _____. The Determinants of Optimal Interchange Fees in Payment Systems. *The Journal of Industrial Economics*, v. LII, n. 1, p. 1–26, 2004.

5. QUAL É O PAPEL DOS MÉTODOS QUANTITATIVOS EM ECONOMIA NO COMBATE AO CARTEL?

5. WHAT IS THE ROLE THAT QUANTITATIVE METHODS IN ECONOMICS PLAY IN CARTEL ANTITRUST ENFORCEMENT?

Anna Olimpia de Moura Leite, Júlia Burle Gonçalves e Karen Codazzi Pereira

Resumo: O papel e as limitações dos métodos quantitativos em economia para o combate a cartéis são discutidos neste artigo. Cartel é considerada uma das mais graves infrações à ordem econômica e, portanto, sua detecção e condenação estão entre as prioridades das agências de defesa da concorrência. Os métodos quantitativos podem ser utilizados tanto para auxiliar a detecção de cartéis, buscando aumentar a probabilidade de identificação da conduta, como para indicar a quantificação do dano resultante da conduta, podendo auxiliar na definição da dosimetria de multa e na reparação de danos. Ambas as aplicações podem contribuir para gerar efeito dissuasório nos agentes econômicos por aumentar a probabilidade de detecção e contribuir como balizador para a pena pecuniária ao ilícito. Como a aplicação destes métodos apresenta limitações, eles podem atuar de maneira complementar às práticas vigentes de condenação e dosimetria de multa, considerando o ambiente institucional da jurisdição em análise. Havendo desenvolvimento e consolidação de determinados métodos, há espaço para o aprofundamento de seu uso, podendo subsidiar de forma mais recorrente a análise de *screening* e de dano do cartel.

Palavras-chave: cartel, métodos de *screening*, métodos quantitativos, dano de cartel, instrumentos de detecção de cartéis.

Abstract: The role and limitations of quantitative methods in economics in fighting cartels are discussed in this article. Cartel is considered one of the most serious violations to competition law, hence its detection and conviction are major objectives of authorities. Economic tools can be used both to help cartel detection, aiming to increase the probability of the conduct identification, and to indicate the damage size, which can guide dosimetry of imposed fines and damage repair. Both applications can help generating a dissuasive effect on economic agents by increasing

cartel detection and by being used as an indicator for the pecuniary punishment. As the application of these methods has limitations, they can be used in a complementary manner to the current practices of condemnation and fine dosimetry, considering the institutional environment of the jurisdiction in analysis. With further development and consolidation of determinate methods, there is room for increasing their use, being able to subsidize more frequently screening analysis and cartel damage.

Keywords: cartel, screening methods, quantitative methods, cartel damages, cartel detection tools.

1. Introdução

O cartel é definido como a troca de informações sensíveis entre duas ou mais empresas do mesmo ramo de atividade, de maneira coordenada, com o objetivo deliberado de limitar ou reduzir a concorrência e, portanto, incrementar a lucratividade conjunta dos envolvidos. A prática de cartel é considerada a mais grave infração à ordem econômica por diminuir o bem-estar da sociedade, sem nenhuma contrapartida positiva. Por isso, agências de defesa da concorrência em todo o mundo defendem que sua detecção, investigação e repressão sejam prioridades na agenda das políticas públicas antitruste (INTERNATIONAL COMPETITION NETWORK, ICN, 2010).

A colusão entre concorrentes pode ocorrer de várias formas, dentre elas: pela manutenção de preços acima do nível competitivo (*fixing price*); a limitação da produção ou das vendas, que também possibilita a elevação de preço; a divisão de mercado, que objetiva a formação de monopólios locais, restringindo oferta e elevando de preços acima do patamar competitivo; e a colusão em leilões, que consistem em acordos de manipulação dos resultados quando concorrentes acordam em não competir entre si ou partilham propostas e combinam valores para os lances (TITO, 2018; ICN, 2010).

Todas formas de colusão acarretam efeito negativo para o bem-estar social via aumento de preço e/ou redução da quantidade vendida em relação ao equilíbrio competitivo. Como resultado, tem-se a chamada a vantagem auferida pelos infratores e o peso morto para a sociedade. A

vantagem auferida corresponde ao produto do sobre-preço, isto é, a área definida pelo hiato entre o preço de cartel e o preço em condições competitivas (montante cobrado em excesso) multiplicado pela quantidade comercializada. Já o peso morto corresponde à parcela de vendas que consumidores deixam de comprar devido ao preço superior e a quantidade inferior do cartel¹.

Para as abordagens mais tradicionais da teoria econômica, a decisão de as firmas sobre se engajar ou não em ilícitos desse tipo se baseia no ganho líquido esperado da prática de tal conduta. Isto é, na diferença entre o lucro extraordinário auferido com a prática e a perda em caso de detecção. Esta última será um tanto maior quanto maior a probabilidade de detecção e maior as punições aplicadas pelas autoridades. O combate a cartéis envolve esforços tanto no fortalecimento da capacidade de detecção quanto na estipulação de punições suficientemente elevadas para dissuadir o exercício de tais práticas. A multa aplicada pela autoridade antitruste é uma das punições possíveis. Segundo as abordagens tradicionais de teoria econômica, ela deve ser adequadamente calibrada a fim de assegurar que o exercício do ato ilícito acarrete perda líquida aos envolvidos.

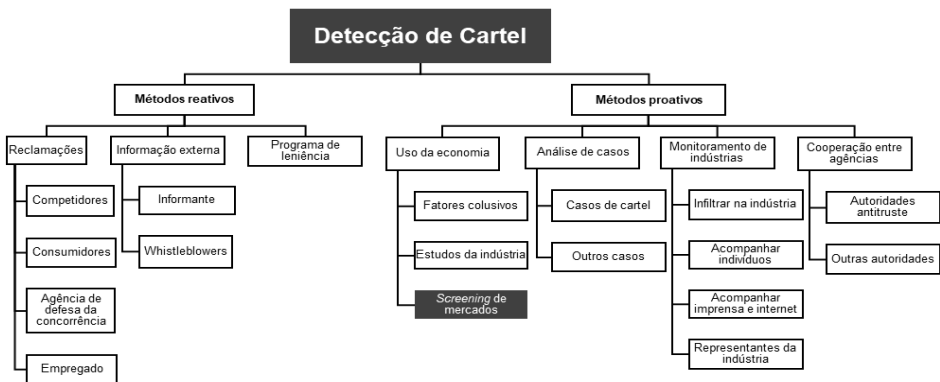
Nesse contexto, o uso de métodos quantitativos pode ser útil quando aplicado de maneira complementar às práticas vigentes de condenação e dosimetria de multa. O desenvolvimento de tecnologias de coleta e análise de dados tem permitido o crescente uso de métodos quantitativos tanto para auxiliar na detecção de cartéis quanto para estimar os efeitos econômicos. Quais são estes métodos e as limitações de suas aplicações serão descritas neste artigo. Ademais, busca-se apresentar como tais métodos vem sendo implementados pelas agências de defesa da concorrência no Brasil e no mundo.

O estudo está dividido em cinco seções, incluindo esta introdução e as considerações finais. Na segunda seção, são apresentados os principais métodos quantitativos usados para a detecção de cartéis na literatura. Na terceira, os principais métodos para o cálculo do impacto associado ao cartel são analisados. A quarta seção discorre sobre os métodos que vem sendo utilizados pelas agências de concorrência no Brasil e no mundo. As considerações finais finalizam este artigo.

¹ Nesse sentido, são dois os efeitos do cartel: o redistributivo, uma vez que a prática resulta na transferência de bem-estar de consumidores para firmas envolvidas; e o custo social na forma de perda de bem-estar dos consumidores, uma vez que a quantidade ótima demandada não é completamente absorvida pelas firmas.

2. Métodos quantitativos para detecção de cartel

Há diversos métodos que podem ser utilizados para auxiliar na averiguação da existência de práticas colusivas, que não se restringem apenas a métodos quantitativos em economia. Em geral, podem ser divididos entre métodos reativos e proativos. Serão descritos, a seguir, os principais métodos, focados na análise econômica. Abaixo apresentamos um diagrama que apresenta o panorama dos métodos existentes para detecção de cartel.



2.1 Métodos Reativos

Os métodos reativos baseiam-se em informações ou provas apresentadas à agência de defesa da concorrência por terceiros. Atualmente, esses métodos são os mais utilizados pelas principais agências no mundo, primeiramente por meio de reclamações de consumidores e concorrentes (ICN, 2010; OCDE, 2014), seguido por participações em programas de leniência (ARAÚJO, 2012).

Mais de 50 jurisdições desenvolveram programas de leniência para incentivar os infratores a confessarem as práticas adotadas, indicando os concorrentes que também estariam envolvidos no conluio e apresentando provas da denúncia. Essa tem sido a forma predominante de detecção de cartel. Nos EUA, por exemplo, os acordos de leniência

representaram mais de 90% dos casos de infrações antitruste investigados até 2010 (ARAÚJO, 2012).

Apesar do sucesso dos programas de leniência, alguns estudos sugerem que o programa é mais efetivo quando se trata de cartéis que estão em uma fase de maior instabilidade. No caso de cartéis que estão no momento de maior estabilidade, com lucratividade mais elevada, é rara sua identificação por meio de programas de leniência, uma vez que o incentivo a aderir ao programa nestas circunstâncias é diminuta. (ABRANTES-METZ E CONNOR, 2013; LEVENSTEIN E SUSLOW, 2012).

Assim, para maior eficácia dos programas de leniência, estes devem ser apoiados pela capacidade de detecção proativa de cartéis, isto é, não devem depender apenas do estímulo externo para iniciar investigações de conluio. É notório que quanto maior o risco de detecção de cartéis, maior é o incentivo para as empresas delatarem a conduta. Logo, programas de leniência serão ainda mais eficazes quanto maior for este risco. É importante notar, contudo, que mesmo que o cartel tenha sido detectado quando já estava em um momento de instabilidade, condenações mais frequentes tendem a aumentar a percepção de risco dos agentes econômicos, gerando um efeito positivo em dissuadir a prática ilícita.

Neste contexto, os métodos quantitativos se tornam auxiliares no processo de detecção proativa de cartel, uma vez que tendem a aumentar a probabilidade de detecção (OCDE, 2014; ABRANTES-METZ et. al., 2010).

2.2 Métodos proativos

Os métodos proativos ocorrem quando as agências de defesa da concorrência se envolvem na detecção de cartéis por iniciativa própria, isto é, são iniciados a partir da agência e não acionado por um agente externo.

As agências empregam uma variedade de métodos proativos de detecção, como o monitoramento de mídia ou imprensa comercial, monitoramento da participação das empresas nas atividades das associações comerciais/empresariais e sua participação em eventos do setor e nas análises quantitativas de *screening*. Estes e outros métodos proativos requerem mais recursos em relação aos métodos reativos, e seu

sucesso, em termos da quantidade de casos de cartéis de fato identificados, ainda aparenta ser baixo (OCDE, 2014).

Entretanto, dados os prováveis efeitos positivos do aumento do risco de detecção de cartel, tanto para a prevenção de novos cartéis quanto para o aumento do incentivo de pedido de leniência, argumenta-se que as agências antitruste devem investir mais métodos quantitativos para auxiliar na detecção de cartéis, principalmente os métodos empíricos de *screening*, que tendem a ser menos dispendiosos quando comparados a outros métodos quantitativos (OCDE, 2014).

Em geral, estes métodos quantitativos em economia podem ser divididos entre estruturais e comportamentais.

2.2.1 Métodos estruturais de detecção e cartel

Os métodos de *screening* estruturais tipicamente envolvem uma análise das características de mercado que facilitam a cartelização, de acordo com a teoria econômica, ou que foram verificadas empiricamente via histórico de cartéis. Ao contrário dos métodos de *screening* comportamentais, o foco não está no comportamento das empresas ou nos resultados da colusão para o mercado, mas sim nas circunstâncias estruturais (produto e mercado) em que colusões são mais propensas de acontecerem.

Métodos estruturais são usados principalmente para dois propósitos no contexto de políticas de combate ao cartel: (i) para realizar um primeiro filtro das indústrias que apresentam estruturas que geram condições mais favoráveis para a formação de cartel e, portanto, merecem uma análise mais aprofundada dos órgãos de defesa da concorrência; e (ii) para complementar o método de detecção reativa, permitindo que as agências de concorrência concentrem seus recursos nos casos mais promissores.

Na maioria dos casos, a análise estrutural é bastante simples e relativamente fácil de implementar, não envolvendo análise econométrica complexa ou treinamento extensivo de pessoal (OCDE, 2014). No entanto, como os métodos estruturais apenas apontam para mercados que exibem uma maior propensão para o conluio, eles não fornecem provas à autoridade antitruste, mesmo com evidências preliminares de conluio. Logo, as chances de falso negativo ou falso positivo utilizando esses métodos são grandes (HARRINGTON, 2006, SEPRAC, 2018,

ABRANTES-METZ, 2013). Assim, pode-se argumentar que a contribuição desses métodos para a detecção de cartéis (e dissuasão) é limitada.

Foram identificados um amplo conjunto de condições estruturais que tendem a favorecer a formação de cartel. Abaixo, estão listados, não extensivamente, estes fatores (MOTTA, 2004; OCDE, 2014; VELJANOVSKI, 2007).

a) Fatores relacionados à demanda

Demanda com crescimento estável ou em declínio: quando a demanda está estável ou em declínio, é mais fácil detectar traições de acordos colusivos, uma vez que mudanças nas participações de mercado não podem ser mascaradas por flutuações temporárias ou cíclicas da demanda. Tem-se, portanto, uma condição que facilita a estabilidade e perpetuidade de cartéis.

Baixa elasticidade da demanda: ganhos de fixar preços mais altos serão maiores quanto mais inelástica for a demanda, ou seja, quando a demanda não apresentar variações significativas com um aumento de preço. Nesta condição, os lucros correspondentemente a preços mais elevados serão maiores.

Inexistência de poder de compra: compradores com poder de compra tendem a ter poder de barganha para negociar preço, minimizando os riscos de comportamento colusivo entre os fornecedores.

Regularidade e frequência das ordens de compra: pedidos de comprar esporádicos geram incentivos para as empresas desviarem do conluio, uma vez que a punição só começaria no futuro, devido ao intervalo entre as compras.

b) Fatores relacionados à oferta

Indústria concentrada: a colusão é mais provável quanto menos competidores existirem, por facilitar o alinhamento e monitoramento de acordos.

Barreiras à entrada elevadas: preços e margens elevados resultantes da colusão tendem a atrair novos entrantes. Portanto, quanto maior a facilidade de entrada no mercado, mais difícil manter a estabilidade do conluio.

Frequente interação entre empresas: quando as empresas repetidamente têm oportunidade de interação, por exemplo, via frequentes licitações, a troca de informações sensíveis é facilitada, o que

contribui para e a detecção de traição de acordos, dando condições para estabilidade do cartel.

Simetria dos custos: assimetria de custos pode dificultar a definição de uma política comum de preços. Além disso, empresas mais eficientes tendem a ter incentivos para desviar de um acordo (podem obter ganhos maiores ao reduzir preço).

Simetria da capacidade produtiva: empresa com maior capacidade de produção em relação aos demais concorrentes terá maiores incentivos para desviar do conluio, particularmente se seus rivais tiverem capacidades de produção que limitam seu poder de retaliação.

Homogeneidade do produto: produtos homogêneos facilitam o acordo de definição de preço e/ou reajuste de preço, além de facilitar também o monitoramento do acordo.

Contatos multi-mercado: a probabilidade de desviar do resultado colusivo diminuiu quando as empresas competem entre si em vários mercados, porque a empresa pode ser punida não só no mercado cartelizado, mas também nos outros mercados. Isso aumenta as perdas esperadas para a empresa que desvia do cartel.

Transparência do mercado: facilita o monitoramento de desvios a colusão, um elemento importante para a manutenção da estabilidade do cartel.

Histórico de colusão na indústria: fatores que facilitam cartéis estão presentes nestas indústrias, além de que as empresas tendem a ter mais experiência na organização do conluio.

2.2.2 Métodos comportamentais de detecção de cartel

Os métodos de *screening* comportamentais são baseados na análise do comportamento dos agentes econômicos para detectar a presença de prática colusiva. Esses métodos exploram a detecção de cartéis através da análise de preços, participações de mercado e outros dados econômicos que refletem as estratégias das empresas (HARRINGTON, 2006). Não há uma metodologia única ou considerada a mais adequada para realizar este tipo de análise, a escolha do modelo depende de uma análise prévia que permita compreender as especificidades da estrutura do mercado analisado.

Os métodos de *screening* devem basear-se numa teoria econômica sólida e na sua capacidade de distinguir entre um cenário de concorrência e de colusão. Portanto, é importante, primeiro, ter o entendimento de como funciona o mercado sob concorrência e sob conluio para, em seguida, ser escolhido o método mais adequado para realizar a análise que distinguirá os dois cenários. Além disso, a escolha do método está sujeita à disponibilidade de dados, assim como a existência de cenários que possam ser utilizados como referência – o contra-factual (OCDE, 2014, ABRANTES-METZ, 2011, SEPRAC, 2018).

Os métodos de *screening* são muito úteis para sinalizar ou identificar padrões incomuns nos resultados observados nos mercados, mas eles dificilmente serão conclusivos sobre a existência ou não de cartel. Normalmente, esses métodos apresentam limitações para comprovar a intenção da irregularidade, pois a análise empírica dificilmente consegue distinguir comportamento tácito e estratégico (legal) de uma coordenação explícita ilegal. Ambos casos, legalmente distintos, podem produzir resultados idênticos no mercado (ABRANTES-METZ, 2011 e 2013). Estas limitações não significam que os métodos de *screening* não sejam úteis, mas que precisam ser adequadamente aplicados.

Pode-se dividir os métodos de *screening*, fundamentados no comportamento dos agentes, em dois grupos: (i) os baseados na análise de marcadores de colusão; (ii) e os modelos estatísticos que permitem avaliar se o comportamento dos agentes é coerente com a presença de conluio (ICN, 2010; SEPRAC, 2018). As subseções abaixo discutem cada um desses grupos separadamente.

2.2.2.1 Marcadores de colusão

Os marcadores de colusão funcionam como filtros que sinalizam padrões de comportamento de variáveis que poderiam indicar a existência de estratégias anticompetitivas. Abaixo seguem alguns exemplos dos indicadores de colusão tipicamente utilizados.

a) Indicadores de preço

Os vários estudos empíricos sobre colusão, incluindo os estudos relacionados a fixação de preços, acordos de divisão de mercado, *bid-rigging* e controle de quantidades ofertadas, mostram que as empresas envolvidas no cartel geram estratégias de manipulação dos preços. A

análise da tendência dessa variável pode auxiliar na identificação de acordos colusivos.

Por exemplo, quando se identifica estabilidade excessiva dos preços, que não respondem a condições de mercado, pode ser um indicativo de existência de cartel. Via de regra, os acordos anticompetitivos rompem com as correlações que regem o estabelecimento de preços nas condições normais de mercado (ABRANTES-METZ, 2010, 2006), fazendo com que os fundamentos da oferta e demanda se tornam menos relevantes para a determinação do preço.

Por outro lado, Green e Porter (1984) argumentam que pode haver aumento da variância do preço no longo prazo decorrente de uma prática de cartel. Isso aconteceria, pois, apesar da colusão possibilitar menor variância durante seus períodos de estabilidade, a necessidade de medidas punitivas contra os concorrentes, que desviarem do cartel ao longo do tempo, aumenta a variância quando se considera períodos de estabilidade do cartel junto com períodos de punição. Assim, um segundo indicador é a variância dos preços elevada no longo prazo e inconstante ao longo do tempo que pode ser associada a cartéis.

Um terceiro indicador é a baixa variância de preços entre firmas em conluio em relação a um cenário competitivo, como forma de indiciar paralelismo de preços. Os pressupostos de paralelismo derivam de uma escolha comum de preço, mesmo se as empresas participantes do conluio possuírem custo marginais distintos (MACLEOD, 1985). Podem ainda apresentar preços diferentes, porém com ajustes de preço iguais, levando a uma trajetória similar ou idêntica de preços com baixa variância entre firmas (SCHERER E ROSS, 1990).

Outro indicador é o de mudanças estruturais na série de preços ao longo do tempo, associadas a ajustes combinados de preço. Conforme discutido anteriormente, os preços possuem pouca variância e ficam longos períodos sem alterações, porém, podem sofrer alterações bruscas. Deste modo, a existência de quebras estruturais na série de preços associada a ajustes combinados entre os concorrentes pode ser um indício de colusão.

A relação entre o preço e custo não linear também pode ser um indicador de colusão. Geralmente, preços e custos são estritamente cointegrados em mercados concorrenciais, isto é, o preço varia de acordo com as flutuações do custo de produção e fracamente ou não cointegrados em mercados colusivos.

Em geral, os métodos envolvendo a variável preço são os mais utilizados, dada a maior facilidade em acessar os dados de preços dos mercados.

b) Participação de mercado

Assim como ocorre para preços, padrões excessivamente estáveis de participação de mercado podem indicar existência de colusão. Segundo a literatura econômica, baixas variações nas participações de mercado indicam ausência de pressões competitivas, condizente com uma situação de colusão. Esse padrão pode ser identificado tanto pela estabilidade da participação de mercado ao longo do tempo, quanto pela alta fidelização dos clientes de cada agente econômico (SEPRAC, 2018).

c) Margem entre preço e custo

O comportamento da variável de margem entre preço e custo pode ser analisado para a detecção de carteis. É importante ressaltar que uma margem alta não indica necessariamente a existência de colusão. Entretanto, aumentos bruscos na margem, que não encontram embasamento nas condições de mercado, podem ser indicativos da presença de cartel. Também há indícios de colusão quando a margem observada em um determinado mercado apresenta um descolamento significativo entre preço e custo em mercados com características semelhantes.

Esse tipo de indicador é menos usado devido à dificuldade de acessar dados precisos de custo das empresas, pois é necessário, usualmente, segmentar o custo por mercado relevante – segmentação, que muitas vezes, não é estabelecida pelas empresas.

A depender da disponibilidade de dados, os indicadores de colusão apresentados podem ser testados utilizando metodologias relativamente simples de análise estatística. Pode-se utilizar, por exemplo, os métodos de análise de variância, que identifica se as diferenças amostrais observadas são, de fato, verificáveis (causadas por diferenças significativas nas populações/grupos observadas) ou casuais (decorrentes apenas da variabilidade amostral); a cointegração, que analisa a relação de longo prazo entre séries de tempo e é capaz de retirar o efeito das flutuações monetárias da trajetória observada da série; e o

método de quebras estruturais, que avaliam se houve mudança de tendência da série ou se a quebra observada é temporária e não altera a tendência.

Os métodos disponíveis de análise dos indicadores são ferramentas estatísticas e seus resultados são apresentados em termos de probabilidades. Em geral, a implementação do uso desses indicadores, assim como os métodos estruturais para detecção de colusão, é relativamente pouco custosa e de fácil operacionalização, podendo ser muito úteis na identificação de situações suspeitas que deveriam ser analisadas mais aprofundada.

Porém, há limitações para seu uso. Em primeiro lugar, são pouco eficazes na avaliação de cartéis verticais. Este método não leva em consideração o impacto econômico do cartel, tampouco é capaz de identificar seu processo de formação. Portanto, não revela se o cartel está relacionado a um processo de comunicação prévia, implícito ou explícito. Também não indica como ocorreu a operacionalização do cartel, se por liderança de preço ou paralelismo consciente. Além disso, em muitos casos, depende de significativa disponibilidade de dados e informações, que podem não existir ou estão sujeitos a limitação de acesso. Principalmente para a análise do contrafactual, pode haver dificuldade em acessar os dados e estimar corretamente o cenário competitivo.

Uma forma de contornar esse problema é identificar o momento de formação do cartel, em que seja possível distinguir entre o período anterior a formação do conluio e o período sob colusão. Entretanto, para isto, é necessária uma série de tempo longa dos dados do mercado em análise, o que, muitas vezes, não está disponível.

Desta forma, apesar de poderem apresentar indícios da existência de colusão em um mercado ou indústria, sinalizando a necessidade de análise mais aprofundada, é importante considerar que essas evidências factuais são, isoladamente, insuficientes para, na prática, subsidiar de forma robusta, uma acusação de cartel (SEPRAC, 2018; HARINGTON 2005).

1.1.1.1. Modelos estatísticos

Existem uma série de métodos que permitem avaliar de forma mais criteriosa se o comportamento dos agentes econômicos em determinado mercado é coerente com a presença de cartel. Esses métodos buscam detectar a presença de colusão com base na resposta a uma

pergunta específica. Seguindo Harrington (2005), os métodos a serem apresentados podem ser divididos em quatro tipos de acordo com a pergunta específica que se deseja responder, são elas:

- a) O comportamento é inconsistente com a concorrência?
- b) Existe uma quebra estrutural no comportamento?
- c) O comportamento das firmas colusoras suspeitas diferem das firmas competitivas?
- d) Um modelo colusivo ajusta os dados melhor que um modelo competitivo?

Os métodos para responder as questões A e B são geralmente de triagem, ou seja, não fornecem evidências de conluio, mas sim evidências preliminares de que o comportamento não indica concorrência. Os métodos para responder as questões C e D analisam o contraste entre concorrência e conluio como explicações alternativas do comportamento da empresa e servem para fins de verificação de existência de conluio.

- a) O comportamento dos agentes em determinado mercado é consistente com a concorrência?

Essa abordagem é baseada na identificação de padrões de comportamento que sempre ocorrem em competição - ou pelo menos ocorrem em uma ampla classe de modelos competitivos - e testar se eles estão presentes para um determinado setor. A hipótese nula é a existência de concorrência e a tarefa empírica é aceitar ou rejeitar essa hipótese, por meio de testes estatísticos e econométricos. Entretanto, a rejeição não implica a existência de conluio, apenas que esse comportamento é inconsistente com os modelos competitivos. Primeiro, é preciso analisar o mercado em tela e desenvolver como seria o comportamento em um cenário competitivo. Depois, deve-se comparar se os resultados encontrados no modelo estão coerentes com o cenário de competitividade. Caso se rejeite a hipótese de que o mercado é competitivo, é preciso avaliar se o comportamento observado condiz com o comportamento de cartel.

Essa abordagem pode ser bastante útil para as análises posteriores ao início da investigação de cartel, para testar quais empresas podem ser membros de um determinado cartel, analisando se o comportamento é inconsistente com a concorrência. Por exemplo, se os preços das empresas estão relacionados, quando deveriam ser

independentes, ou como o preço de uma empresa responde a choques de custos, se os preços não aumentam com o custo, ou resistem a cair com a queda dos custos.

b) Existe uma quebra estrutural no comportamento?

Uma segunda abordagem busca identificar o conluio através da detecção de uma ruptura estrutural no comportamento da firma. Isto poderia estar associado à formação de um cartel, mas também à sua morte. Em ambos os casos, deve haver uma mudança nas funções de preços das empresas. Esse método, ao contrário dos anteriormente apresentados, impõe a necessidade de dados anteriores ou posteriores ao período de suspeita do cartel. Embora possa ser implementado sem informações prévias sobre quais padrões são consistentes com conluio, a teoria e evidências sobre os cartéis aumentam o poder do modelo, sugerindo quais parâmetros coerentes com sua formação e o seu fim.

Por meio de modelos econométricos, alguns comportamentos que podem indicar a formação de um cartel podem ser testados como: mudança na média preço, alteração da relação entre o preço e o custo de uma empresa, existência de relação entre os preços das empresas. Entretanto, essas evidências não servem de prova para existência de conluio, mas, assim como o modelo anterior, pode auxiliar a identificar mercados que devem ser analisados mais profundamente e auxiliar na identificação das empresas que participaram do conluio.

Se não houver informação sobre quando o cartel pode ter se formado (ou quando acabou), é possível utilizar alguns eventos para identificar um ponto de quebra candidato. Para a identificação do início do cartel são usados, por exemplo, i) a criação de associações, que podem ser utilizadas como cobertura para as reuniões do cartel, ou criadas com esse propósito; ii) a saída ou fusão (particularmente de uma empresa independente), que pode permitir que um cartel se forme. Há eventos também que podem contribuir para o fim de um cartel, como a expansão crescente de concorrentes de outros países.

Também é possível avaliar os possíveis pontos de quebra a partir da análise de algumas variáveis ao longo do tempo. Por exemplo analisar a série de média de preços e os pontos de inversão de tendências duradouros, entretanto é preciso ter cautela para possível viés na análise em encontrar uma quebra estrutural.

- c) O comportamento das firmas suspeitas de participarem de uma colusão diferem das firmas competitivas?

Essa abordagem consiste em uma comparação, utilizando o ferramental estatístico, entre o comportamento de firmas suspeitas de participar do conluio com algum *benchmark* competitivo. Alternativamente, se houver informação prévia sobre as identidades dos membros do conluio e o cartel não incluir o total do mercado relevante, a referência pode ser fornecida pelo comportamento das empresas não coniventes. Uma terceira referência é utilizar dados que contêm períodos de suspeita de conluio e períodos de concorrência, como antes ou depois do período do suposto cartel.

Uma implementação comum dessa abordagem é estimar equações de preço na forma reduzida, regredindo o preço nos deslocamentos de custo e da demanda. Depois de estimar uma equação de preço para os (suspeitos) membros do cartel e uma para empresas não coniventes, realiza-se um teste para determinar se são estatisticamente diferentes. Se as equações são estatisticamente diferentes, em seguida, deve-se verificar se as empresas que não participaram do conluio agiram de uma maneira consistente com um modelo competitivo e se as empresas do conluio agiram de forma consistente com algum modelo de cartel.

- d) O modelo colusivo é melhor ajustado aos dados do que um modelo competitivo?

A estratégia geral desse método é especificar modelos estruturais competitivos e colusivos de preços, ou das propostas das empresas em casos de leilão, usando dados de mudanças no custo e na demanda. Há evidências de conluio se os dados observados se ajustam melhor ao modelo de cartel. Frequentemente, as abordagens usam fórmulas funcionais para especificar os modelos e, portanto, estão sujeitas a erros de especificação.

Apesar desses métodos serem capazes de indicar mais precisamente a existência ou não de um conluio, são menos utilizados que os métodos anteriores, pois são mais intensivos em necessidade de equipe especializada e de dados para sua aplicação.

Segundo relatório da ICN (2010), o mais aconselhável é que as agências de defesa da concorrência utilizem uma variedade de

ferramentas e abordagens investigativas eficazes para detectar cartéis e não confiar apenas numa única ferramenta ou abordagem. Conforme antecipado, se uma agência não tiver capacidade ou meios suficientes para detectar cartéis, o programa de leniência será menos eficaz e os incentivos para as empresas participarem de um conluio serão maiores. Para otimizar seu nível de detecção, uma agência precisa encontrar, dentre as variadas ferramentas, uma combinação adequada de métodos detecção reativa e proativa.

3. Métodos quantitativos para cálculo de dano

A discussão sobre quantificação do dano associado à prática do cartel é vasta na literatura antitruste e vem crescendo nos últimos anos. O cálculo do dano pode servir para balizar a multa aplicada, nos casos de condenação do cartel, para parametrizar as contribuições pecuniárias, no caso de acordos de leniência, e para auxiliar na reparação de dano do cartel a terceiros. É razoável esperar que condutas colusivas que gerem danos mais expressivos e, portanto, maior perda de bem-estar econômico à sociedade, sofram punições mais altas que condutas menos lesivas. Também é crucial que a multa seja alta o suficiente para dissuadir as empresas a operarem de forma cartelizadas, isto é, que a punição pela participação supere o ganho auferido com a prática. A quantificação do dano é importante para orientar a autoridade antitruste sobre a proporcionalidade da multa em relação à perda de bem-estar gerada pela conduta e para verificar se o caráter dissuasório está sendo cumprido. Também pode ser usado como parâmetro pela esfera administrativa para reparação de danos a terceiros.

O cartel explícito é punível tanto pelo Cade (Lei nº12.529/11) como na esfera criminal (Lei 8.197/90). A Legislação do Cade busca assegurar que a punição será atribuída apenas à colusão explícita (cartéis *hard core*), sendo necessários, para a condenação, indícios factuais² de existência de acordo entre as empresas investigadas. No caso de condenação, a multa associada à participação no cartel é de 0,1% a 20%

² Por exemplo, atas de reuniões, escutas telefônicas, mensagens entre concorrentes, entre outras evidências.

do valor do faturamento bruto da empresa³ (art. 37 da Lei 12.529/11), no ano anterior à instauração do processo administrativo, no ramo de atividades em que a infração foi constatada. A Lei também define que a multa não deverá ser inferior à vantagem auferida da prática, se possível sua estimação, isto é, não deverá ser inferior ao ganho obtido com o sobre-preço associado à prática ilícita.

Em caso de TCC, conforme aponta o Guia de TCC do Cade (2016), a referência inicial da alíquota adotada pelo Cade, para cartéis *hard core*, na negociação é de 15%. Contudo, dependendo de atenuantes ou agravantes, a alíquota pode ser ajustada para mais ou para menos: podendo alcançar o patamar máximo de 20% ou se reduzindo ao patamar de 12%, que é considerada a alíquota mínima ótima neste caso. O Guia sugere ainda que se leve em consideração os princípios de razoabilidade, proporcionalidade e isonomia na calibração da contribuição pecuniária.

Portanto, na legislação brasileira a condenação do cartel é baseada exclusivamente no caráter probatório do caso, isto é, a análise dos custos líquidos associadas decorrentes do conluio não é necessária para a condenação. Não há distinção entre os tipos de cartel *hard core* no momento da condenação e a multa aplicada varia de acordo com o entendimento dos Conselheiros, caso a caso.

Considerando a legislação brasileira, há espaço, tanto em acordos de TCC quanto em casos de cartel, para calibragem da alíquota, de acordo com os atenuantes e agravantes do caso. Ainda que não seja possível estabelecer uma relação direta entre os exercícios de mensuração de dano e a ponderação de uma eventual multa tendo em vista a jurisprudência consolidada, a quantificação é relevante por disponibilizar os efeitos da prática investigada sobre o mercado como orientação.

Por um lado, multas muito elevadas e desproporcionais para os efeitos do cartel podem vir a comprometer o equilíbrio financeiro da empresa condenada, ocasionando, no limite, sua saída do mercado. Nesse caso, a punição resultaria na diminuição da dinâmica competitiva do mercado, um efeito indesejável considerando que estes mercados tendem a ser mais concentrados e a possuir maiores barreiras a entradas (MOTTA, 2004).

³ Os administradores da empresa, envolvidos ou não no ato ilícito, também podem estar sujeitos a pagar uma multa entre 1% a 20% da que foi incorrida pela empresa, segundo o mesmo art. 37 da Lei 12.529/11.

Por outro lado, a multa tampouco pode ser reduzida a ponto de perder seu caráter dissuasório. A sanção aplicada não pode ocasionar indiferença na decisão de empresas de participarem ou não. Caso fosse exatamente o que foi auferido com a conduta, infratores teriam incentivo para participar de cartéis e pagarem exatamente o que ganharam, se fossem pegos. Além disso, também deve incorporar a probabilidade de detecção do cartel, que é bastante baixa – entre 13% a 33% -- conforme aponta a literatura (COMBE, MONNIER E LEGAL, 2008; e CONNOR, 2016). Por isso, é consenso na literatura que, para garantir a dissuasão, a multa ótima precisa ser superior à vantagem auferida com a prática anticoncorrencial. Conforme Becker (1968), a penalidade socialmente desejada é função crescente no grau de infração e decrescente na probabilidade de detecção. Nesse contexto, o uso de métodos de screening, discutidos na seção anterior, são fundamentais para criar um ambiente econômico que desincentive a formação de conluios anticompetitivos.

Portanto, o valor da multa deve ser alto o suficiente para garantir que o caráter dissuasório da punição está sendo cumprido, mas também deve ser condizente com os efeitos lesivos da prática, de forma a garantir a proporcionalidade das sanções à gravidade da infração.

Nesse contexto, a quantificação do dano do cartel se mostra relevante justamente para testar se os princípios da aplicação da sanção estão sendo cumpridos.

Vale destacar que a multa aplicada pelo Cade é apenas um dos instrumentos dissuasórios para cartéis. Como também é considerado um crime na esfera penal, esse ilícito enfrenta persecução criminal (investigação e ação pena), que pode resultar em condenação e até prisão das pessoas físicas envolvidas. Além disso, a participação em cartéis tende a prejudicar a imagem da empresa perante consumidores, inclusive, podendo afetar a demanda por seus produtos – outro aspecto que também pode ser levado em conta na decisão sobre participar ou não de um cartel.

Há uma variedade de técnicas econométricas, robustas o suficiente, conforme aponta SEPRAC (2018), que possibilitam o cálculo do dano. Conforme já mencionado, o dano é a soma da vantagem auferida pelas firmas participantes com o peso morto gerado à sociedade (MOTTA, 2004). A vantagem auferida corresponde ao ganho dos infratores devido à diferença de preço e quantidade comercializada entre a situação cartelizada e o contrafactual do mercado não cartelizado.

A maior parte dos métodos existentes propõe técnicas para a estimação do sobre-preço do cartel, isto é, o custo extra incorrido pelos compradores como resultado da prática anticoncorrencial (CONNOR, 2007). Sua quantificação envolve a comparação do preço efetivamente praticado com uma estimativa contrafactual – que representa o que teria ocorrido com os preços no caso da ausência da prática anticoncorrencial. Apesar de serem bastante difundidos na literatura, sua aplicação, na prática, envolve desafios relacionados a hipóteses sobre a configuração do cartel e seu mercado, hipóteses sobre os cenários contrafactuais e disponibilidade de dados.

São três os grupos principais de métodos: a abordagem comparativa, a abordagem de modelos de funcionamento de mercado e a abordagem financeira, segundo guia da Comissão Europeia (2009). A primeira busca investigar o cenário contrafactual ao contexto do conluio, envolvendo comparações temporais, geográficas e entre mercados sobre o produto investigado. De modo geral, esses métodos buscam apurar a diferença entre o preço observado no período do cartel e o preço que seria cobrado, caso a prática anticoncorrencial não tivesse existido – o *but-for price*. São métodos facilmente implementáveis, desde que se conte com disponibilidade de dados.

Já a abordagem de modelos de funcionamento de mercado busca simular o modelo de organização industrial (Cournot, Bertrand, monopólio e leilões), que mais se adequa ao mercado investigado/condenado pela prática de cartel (BRANDER E ROSS, 2006; DAVID E GARCES, 2010). Assim, é estimado um cenário contrafactual para os preços e quantidades sem o cartel, levando ao cálculo do sobre-preço. A escolha do modelo dependerá da hipótese inicial em relação ao tipo de mercado analisado, se um Oligopólio de Bertrand (estratégia nos preços) ou de Cournot (estratégia em quantidade). Finalmente, o método da abordagem financeira busca analisar elementos financeiros da empresa (custos de produção, margem de lucro, taxas de retorno) para estimar o cenário contrafactual ao cartel. Geralmente indicadores como lucratividade, relação preço-custo, retorno, entre outros, são analisados temporalmente, para tentar identificar quebras nos períodos pré e pós cartel e partir disso serem definidos os patamares padrão.

De modo geral, as abordagens de funcionamento de mercado e financeira são menos difundidas e aplicadas que os métodos comparativos. No primeiro caso, isso ocorre devido à complexidade inerente a simulações de modelos estruturais, à especialização necessária

– não é um método implementável por qualquer pesquisador/economista e à alta conformidade do cenário contrafactual à teoria, que nem sempre representar adequadamente a realidade. Além disso, conforme apontam AFONSO E FERES (2017), são modelos altamente sensíveis à estrutura do modelo e às hipóteses para os parâmetros de custo, demanda e elasticidade.

No segundo caso, a baixa efetividade do método deriva da dificuldade na escolha do indicador financeiro a ser utilizado e no estabelecimento de um valor de referência para o mercado não cartelizado. A estrutura do mercado influencia muito no que deve ser patamar adequado do parâmetro escolhido. A relação preço-custo, por exemplo, pode variar consideravelmente entre setores e firmas, impedindo a definição de um parâmetro preciso. Além disso, os custos contábeis não refletem custos econômicos reais, o que dificulta uma estimativa de cálculo de dano robusto (AFONSO E FERES, 2017).

Considerando a facilidade de implementação e a efetividade para calcular o sobre-preço, há um consenso na literatura sobre a superioridade dos métodos comparativos aos demais (ANDREU, PADILLA, WATSON E ZOIDO, 2017; DAVID E GARCÉS, 2009). O grande desafio nesse caso é disponibilidade de dados das empresas, uma vez que prescinde de informações de preço das empresas investigadas do cartel e de outros mercados, informações extremamente sensíveis e de difícil acesso. Tendo em vista sua maior aplicabilidade, os métodos comparativos e suas limitações serão explorados a seguir. Na sequência, serão feitas considerações sobre como o método vem sendo usado pela autoridade antitruste brasileira e como pode ser compatível com a jurisprudência estabelecida para a aplicação de multas.

Aplicação dos métodos comparativos

O método comparativo envolve duas possibilidades de comparações: temporais, que se utilizam do instrumental econométrico de séries de tempo e comparações em relação a outros mercados, que utilizam métodos de *cross-section* e *dif-in-dif* (este último também leva em conta a análise temporal). No primeiro caso, o comportamento dos agentes no período em que houve cartel é contrastado ao comportamento nos períodos anteriores e/ou posteriores a prática. Na comparação com outros mercados, os preços do mercado cartelizado são comparados a preços em mercados sem evidências de práticas anticompetitivas, seja em outras localidades, seja de outros produtos similares.

Em ambos métodos é necessária a delimitação temporal exata do período do cartel, que nem sempre é conhecida. Via de regra, seu início é conhecido e delimita-se o como seu fim o momento de detecção pela autoridade. Ocorre que nem sempre os preços retornam ao patamar competitivo imediatamente. Tampouco necessariamente voltam ao patamar condizente com a situação do mercado anterior ao cartel, equilíbrio competitivo, oligopólio. O compartilhamento prolongado de informações concorrencialmente sensíveis confere às empresas um acúmulo de dados do mercado e dos concorrentes que possibilita, uma vez cessada a prática, algum tipo de coordenação residual ou paralelismo. Esse efeito inercial pode acarretar manutenção de preços mais elevados mesmo após o descobrimento da prática. Levando isso em conta, o primeiro desafio da aplicação do método comparativo é a delimitação do período do cartel, com a maior precisão possível, levando em conta o potencial efeito residual. Quando a delimitação não é clara, a efetividade dos métodos comparativos fica comprometida, uma vez que o cálculo do sobre-preço pode estar enviesado pela comparação inadequada ou pelo efeito residual.

3.1 Métodos comparativos com arcabouço teórico de séries temporais

As comparações temporais feitas através do instrumental econômico de séries de tempo envolvem os seguintes métodos: interpolação linear; comparação de médias, regressão multivariada e a abordagem preditiva.

a) Interpolação linear

A interpolação linear consiste na estimação do preço contrafactual no período do cartel com base nos preços observados no período anterior e posterior. Excluindo-se da série as observações referentes ao período do cartel, é traçada uma trajetória retilínea entre os dados observados antes e depois, a partir do comportamento da série no período. A aplicação do método é bastante simples e pode ser feita pelos softwares econométricos. O sobre-preço corresponde à diferença entre o preço contrafactual, obtido pela interpolação, e o preço observado no período do cartel.

b) Comparação de médias

O método consiste em comparar o preço médio no período do cartel com o preço médio no período anterior e/ou posterior. Sobre a comparação podem ser aplicados testes de estatísticas t , para avaliar se a diferença de nível entre os períodos é estatisticamente diferente de zero.

Assim como o método de interpolação, mostra-se adequado apenas para mercados em que as condições de oferta/demanda são estáveis. Como a análise é baseada exclusivamente na trajetória do preço, o modelo não é capaz de captar o efeito de outras variáveis que influenciaram seu patamar no período. Por isso, podem sobrestimar o dano, ao considerar como consequência do cartel o efeito de outros fatores externos, como condições de demanda/oferta, variação brusca dos itens de custo e dos insumos, etc. Além disso, supõem que terminada a conduta o preço voltaria exatamente ao equilíbrio competitivo, portanto não captam o efeito “inercial” do cartel sobre o preço ao final do período da conduta. Nesse sentido, os modelos de interpolação e comparação de média podem resultar em estimativa de sobre-preço pouco precisa.

c) Regressão multivariada - OLS

No método de regressão multivariada dos preços, variáveis exógenas que podem ter afetado a trajetória do preço no período do cartel são incorporadas para o cálculo do sobre-preço. O método estatístico de regressão linear busca captar a influência de variáveis independentes sobre a variável de interesse (preço). Por contornar a limitação dos dois outros métodos, a análise multivariada é preferível, segundo a ótica de análise da Comissão Europeia, conforme apontam Audreu, Padilla, Watson e Zoido (2017).

No caso da estimação do sobre-preço, o modelo econométrico consiste nas seguintes variáveis: (i) o preço como variável dependente; (ii) as variáveis independentes que supostamente influenciaram o seu patamar no período; e (iii) a variável categórica (*dummy*⁴) para delimitar o período da prática anticoncorrencial.

⁴ A *dummy* é a forma de transformar variável categórica, por exemplo “cartel” e “não cartel” em numérica para ser incorporada ao exercício estatístico.

No que tange às variáveis independentes (item ii), as escolhas mais óbvias são indicadores que sinalizam condições de demanda e oferta do mercado analisado. No caso da demanda, busca-se o indicador que seja representativo para o aumento/redução da procura pelo produto cartelizado pelos clientes finais. São amplas as opções de indicadores macroeconômicos ou setoriais que podem sinalizar esse efeito, entre eles a variação da renda/consumo das famílias (IBGE), evolução do PIB setorial – indústria, serviços, construção civil, agrícola –, a variação da FBCF (IBGE), o preço de um bem substituto, entre outros.

A escolha do melhor indicador varia de caso a caso, de acordo com as particularidades do mercado que está sendo avaliado. Por exemplo, no caso de bens de consumo final, a evolução do consumo ou da renda das famílias, do IBGE, pode ser um bom controle. Para mercados relacionados a materiais de construção, por exemplo, o PIB da construção civil ou a FBCF (componente de investimento do PIB) deve sinalizar movimentos de demanda pelo produto.

Pelo lado da oferta, variáveis de custo são geralmente escolhidas como controle, por influenciar diretamente a precificação. A variável ideal seria o CPV (custo por unidade vendida) que mede as despesas diretamente associadas ao processo de produção e distribuição do produto, incluindo os insumos produtivos e a remuneração da mão de obra. Tal alternativa está sujeita a disponibilidade de dados da empresa investigada por um período longo do tempo. Para certas firmas as informações de custo são acompanhadas de maneira agregada, sendo difícil a segmentação da informação de custo para o produto específico do cartel.

Em caso da restrição de informações da empresa, podem ser utilizados dados públicos e setoriais que meçam a evolução do preço do insumo ou da mão de obra (salários) no setor avaliado. Essa opção será mais adequada quanto maior a representatividade do insumo no custo do produto. Por exemplo, na produção de papel, pode-se utilizar o índice de preço de celulose; e preço do petróleo pode ser usado para o mercado de combustíveis.

Em resumo, na determinação das especificações a serem estimadas, as particularidades do setor devem ser consideradas caso a caso, assim como o acesso a dados. O mapeamento das variáveis relevantes é crucial, pois, em caso de omissão, aumenta-se o risco de superestimação do efeito do cartel e, portanto, do sobre-preço associado.

Outras especificações equivocadas do modelo podem ainda levar a estimações inconsistentes de parâmetros.

Por fim, a variável categórica delimita o período do cartel, classificando os períodos da análise em “cartel” e “não cartel” por números – por exemplo, *dummy*=1 para o período do cartel e *dummy*=0 caso contrário. Conforme já mencionado, os cartéis tradicionalmente acarretam algum resíduo de sobre-preço mesmo após seu completo desmonte. Para incorporar o paralelismo, duas opções são válidas: definir três períodos para a variável categórica identificadora (VC) do cartel (ex: VC =0 antes do cartel; VC=1 durante; e VC = 2 após); ou fazer a comparação do preço do cartel em relação a apenas um dos períodos, antes ou depois da prática, desconsiderando as observações do período não escolhido. Assim, é possível captar o efeito “puro” do cartel sobre os preços em cada comparação. O coeficiente da variável *dummy* proporcionará o efeito do sobre-preço da conduta colusiva. A vantagem auferida, por sua vez, será obtida pelo produto do sobre-preço pela quantidade comercializada no período da conduta.

Devem ser feitos testes estatísticos sobre os coeficientes estimados para garantir sua significância (teste t para significância individual e teste F para significância conjunta). Além disso, conforme pontuam Davis e Garcés (2010), é importante que sejam testados mais de um modelo para garantir que os controles estão bem especificados e são relevantes para explicar a trajetória do preço.

A regressão multivariada é dos métodos mais utilizados e aceitos para a estimação de danos.

A abordagem preditiva é basicamente a utilização dos resultados da regressão multivariada, descrita acima, para construir o *but-for-price*. Os coeficientes da regressão são utilizados para construção do preço que deveria ser observado no período do cartel na ausência de práticas anticoncorrenciais. Assim, é construído um preço contrafactual, que varia ao longo do tempo, de acordo com a evolução do custo, das variáveis de demanda, dos elementos logísticos e outros itens que foram considerados na forma reduzida da regressão. Nesse sentido, é importante que a especificação do modelo englobe um conjunto minimamente relevante de variáveis explicativas e um intervalo suficientemente longo de tempo para garantir robustez ao preço contrafactual estimado. Assim como a hipótese da regressão, pressupõe que a relação entre as variáveis exógenas e o preço estaria constante no período de análise.

3.2 Métodos comparativo com *cross section*

A abordagem comparativa com *cross section* busca comparar os preços no mercado cartelizado com preços em mercados correlatos, passíveis de comparação, onde não haja evidências de práticas anticoncorrenciais, ao longo do tempo. Podem ser usados como parâmetros o preço do produto em outra localidade geográfica, o preço de firmas não participantes do cartel ou preço de produtos similares.

Para a análise de um cartel no mercado de combustível, por exemplo, poderiam ser usados como referência o preço da gasolina em outro município ou o preço praticado por um posto não participante do cartel, na mesma localidade.

O maior desafio desse método é a escolha do grupo para a comparação, que deve ser suficientemente representativo para o preço do mercado cartelizado. É crucial se garantir que o preço contrafactual não esteja sob influência de práticas anticoncorrenciais, seja na mesma região ou em outra. Isto é, está implícita a hipótese de que o único elemento que diferencia os dois preços é o cartel. Na terminologia econômica, o grupo de tratamento se refere ao mercado cartelizado e o grupo de controle é o grupo escolhido como contrafactual para o preço. Existem duas técnicas para realizar esta estimativa: a comparação simples das séries e a realização de regressões.

3.2.1 *Cross section – por diferença/médias*

Compara-se a média do preço do grupo de tratamento e de controle. Esse método é adequado se o grupo de controle é suficientemente representativo para o grupo de tratamento. Portanto, é importante que as características e/ou as condições dos mercados dos produtos sejam parecidas. Podem ser aplicados testes de diferenças da razão das médias (teste t) para verificar se o preço do contrafactual é estatisticamente diferente do preço do cartel. O sobre-preço resultante da prática anticoncorrencial será a diferença média entre o preço do grupo de tratamento e o de controle, no período da prática anticoncorrencial.

3.2.2 *Cross section – regressão*

Para isolar a influência de fatores exógenos que influenciam os preços do grupo de controle/tratamento, podem ser utilizadas ferramentas econométricas. Produtos homogêneos não terão necessariamente os mesmos preços em diferentes regiões, por questões logísticas, condições de oferta/demanda, renda média da região, entre outros. A desconsideração dessas diferenças pode resultar em superestimação ou subestimação do sobre-preço calculado. Por isso, esse método é capaz de proporcionar resultados mais robustos que comparações simples de média.

A especificação de regressão *cross-section* é ligeiramente diferente do método da regressão multivariada MQO. A estimação também inclui o período antes e depois do cartel e tem como variável dependente os preços observados, nos grupos de tratamento e controle. A *dummy*, ao invés de delimitar o período da prática anticoncorrencial, serve para diferenciar os dois grupos de produtos: no mercado cartelizado ou no mercado competitivo. A variável categórica é definida em 1 para o grupo de tratamento, afetado pelo cartel, e 0 caso contrário. O coeficiente da variável *dummy* representa o quanto os preços no mercado cartelizado foram superiores aos preços no mercado contrafactual, representando o sobre-preço.

As variáveis de controle incluídas devem seguir a mesma lógica para os modelos multivariados da comparação temporal, isto é, devem ser escolhidas indicadores de oferta e demanda que devem ter afetado a trajetória dos preços no grupo de controle e de tratamento, como o preço de seu insumo.

3.3 Método comparativo com *Dif-in-Dif*

O método *Dif-in-Dif* combina a comparação temporal com a comparação com outros mercados, isto é, envolve a comparação com o preço de outro produto similar, com a delimitação do período de cartel. O preço no mercado cartelizado é analisado ao longo do tempo, incluindo os períodos antes, durante e depois da prática, levando em conta a trajetória do preço do produto não cartelizado no mercado similar. O objetivo é identificar a tendência diferencial da trajetória das séries, atribuída ao fenômeno de interesse (cartel) entre o grupo de tratamento e o de controle. Em outras palavras, o método busca estimar o efeito da prática anticoncorrencial sobre os preços no mercado cartelizados, considerando o que ocorreu com o preço no outro mercado, no mesmo período. Por isso através desse método, choques estruturais que

eventualmente não foram mapeados pelas variáveis de controle incluídas nas regressões, mas que afetaram os preços do grupo de controle e tratamento, como, por exemplo, a variação no preço de um insumo não incorporado como variável de controle numa regressão, serão considerados na estimativa do efeito do sobre-preço. Como resultado do modelo dif-in-dif é estimada o sobre-preço entre os dois grupos atribuído ao período do cartel.

O método supera os anteriores por levar em conta diferenças estruturais que afetaram as séries, podendo inclusive dispensar a inclusão de variáveis exógenas. A inclusão do grupo de controle permite que se exclua da estimação do sobre-preço do cartel efeito de outros aspectos que não tenham sido captadas pelas variáveis explicativas, desde que o produto seja idêntico ou consideravelmente similar ao produto investigado.

Conforme foi visto, há uma grande variedade de métodos para estimação de sobre-preço, que podem dimensionar parte do dano decorrente da prática anticompetitiva. Apesar de algumas das metodologias serem mais simplificadas que outras, há ainda a restrição de disponibilidade de dados para sua aplicação, uma vez que preços são de difícil acesso e/ou concorrencialmente sensíveis. As firmas terão dados de preços em outros mercados apenas se atuar em diferentes regiões e dificilmente uma empresa terá dados de preço de concorrentes ou de outros mercados.

Do ponto de vista da empresa acusada de cartel, os métodos de séries temporais são mais fáceis de serem implementados por dependerem exclusivamente de seus próprios dados. Do ponto de vista do agente pleiteando indenização pela prática, os métodos comparativos, em geral, são de difícil implementação, porque as séries de preço e custo das empresas não são informações públicas. Do ponto de vista da autoridade antitruste, há espaço e disponibilidade de dados para a execução de todos os métodos comparativos.

Deve-se ter em mente que métodos quantitativos como os que foram citados não proporcionam resultados inequívocos e unânimes, sendo possível, inclusive, resultados diferentes a depender do método. O sobre-preço calculado depende da especificação escolhida, das variáveis explicativas adotadas, do período atribuído ao cartel, além de estar sujeito a vieses quando as hipóteses do modelo não são respeitadas (como, por exemplo, a de inexistência de endogeneidade). Nesse sentido o uso de

métodos quantitativos deve ser feito com parcimônia, mantendo em vista sua capacidade limitada de oferecer resultados robustos.

Ainda assim, tendo em vista a facilidade de aplicação em alguns casos, podem ser incorporados em análises de cartéis pelo Cade, tanto para esclarecer se as multas estariam cumprindo suas funções dissuasórias, para auxiliar as multas em processos de reparação de dano e para contribuir com a literatura antitruste sobre os efeitos esperados de cartéis no mercado brasileiro. A seção seguinte discutirá como o Cade encarou o uso de ferramentas quantitativas para cálculo de dano nos últimos anos.

4. A aplicação desses métodos pelas autoridades concorrências

4.1 Métodos quantitativos para detecção de cartéis

Apesar da existência de diversos estudos teóricos e empíricos sobre o uso de métodos de *screening* na literatura, esses métodos ainda são pouco utilizados pelas autoridades antitruste em geral (OCDE, 2014). Entretanto, há alguns exemplos interessantes de implementação desses modelos pelo mundo e no Brasil.

Na Holanda os métodos de *screening* começaram a ser implementados em 2006, com a experiências iniciais positivas com a detecção de um cartel do mercado de camarão, demonstrando o potencial dessas ferramentas. O método implementado é um *screening* de duas etapas, sendo a primeira baseada em um indicador de risco de formação conluio, através de uma análise entre mercados, que avalia fatores como número de empresas de um setor, o HHI, o crescimento médio do mercado, índice de preços do setor em relação à média e número de associações comerciais no setor. A partir desse indicador, selecionam os 20 setores com maior probabilidade de formação de cartel para realizar uma análise mais detalhada. O segundo passo da metodologia foi a análise do comportamento de preço, quantidade e participação de mercado.

Algumas dificuldades para a implementação dos métodos foram enfrentadas, como: disponibilidade de dados adequados e fragilidades metodológicas da primeira etapa, o a definição do mercado relevante e questões de ponderação dos indicadores.

Com a melhora da disponibilidade de dados, em 2011, foi implementada uma versão revisada da metodologia de triagem, abordando vários problemas identificados acima (LAITENBERGER E HUSCHELRATH, 2011).

Além da Holanda, a autoridade concorrencial no Reino Unido encomendou vários projetos sobre os possíveis usos de métodos quantitativos na aplicação da lei de concorrência. Em 2004, após um estudo mais geral sobre a derivação e uso de possíveis marcadores para a identificação de problemas de mercado, Grout & Sonderegger (2005) desenvolveram uma metodologia detalhada que visava prever os cartéis usando uma classificação industrial padrão. Em contraste com o modelo da Holanda, Grout & Sonderegger (2005) aplicaram modelos econométricos para estimar a influência dos fatores estruturais do mercado na presença e na frequência de cartéis. Posteriormente, eles usaram os respectivos resultados da estimativa para prever a probabilidade de presença de cartel em todas as indústrias.

Porém, os modelos se mostraram imprecisos, por exemplo, usaram como suposição que os cartéis detectados se comportam de forma semelhante aos cartéis não detectados. Concluíram, assim, que uma combinação de abordagens (incluindo reclamações de consumidores, associações comerciais ou outros organismos designados e, em algumas circunstâncias, também investigação interna) é a forma mais eficiente para garantir um resultado sustentável.

Nos Estados Unidos, aproximadamente em 1970, foi iniciada a implementação de ferramentas de triagem baseada nos modelos de *screening* estruturais, para detectar possíveis conluios em licitações. Porém, o programa foi descontinuado, pois os licitantes haviam adaptado seu comportamento para não serem detectados pela ferramenta. Em 1998, foi introduzido um novo método de *screening*, mais amplo, para detectar indústrias que experimentaram aumentos de preços durante os períodos em que a produção ficou estável e a indústria estava em recessão. Entretanto, a ferramenta não foi capaz de detectar corretamente mercados com colusão, todos os setores detectados pelo método tinham explicações para o comportamento observado. Com isso, acabaram abandonando os métodos de detecção estruturais.

Em 2002, a *Federal Trade Commission* FTC adotou um programa de monitoramento para detectar movimentos anormais de preços para gasolina, com base nos modelos comportamentais para identificar possíveis atividades anticompetitivas e determinar se uma

investigação mais profunda seria justificada. No entanto, não há registro de investigação iniciada a partir desse dispositivo.

A Comissão Europeia também começou a desenvolver um método que reforça a análise econômica nos casos de cartéis a partir de 2006. A análise quantitativa e qualitativa passou a ser utilizada para fornecer orientações sobre onde realizar as buscas e apreensões e justificar os custos de oportunidade. A abordagem da CE é dividida em duas etapas: triagem e verificação. A etapa de triagem é acionada por um evento externo, como reclamações do consumidor ou outras suspeitas. Após esse evento, são analisados 14 indicadores sobre os movimentos de preços, transparência da indústria, concentração e barreiras à entrada. Se as pontuações resultantes da indústria são superiores a um certo limite, a segunda etapa, a chamada “análise de evento crítico”, é conduzida. Esta etapa de verificação visa distinguir o conluio da concorrência, avaliando a relação entre as mudanças na estrutura do mercado (como declínio de demanda ou oferta, entrada de empresas estrangeiras e inovação) e o comportamento e desempenho das empresas do setor através da análise histórica. A abordagem da CE é muito ambiciosa do ponto de vista econômico, incorporando a literatura acadêmica mais recente sobre este tema (LAITENBERGER E HUSCHELRATH, 2011).

As autoridades do México utilizaram métodos quantitativos para analisar leilões de aquisição pública de medicamentos genéricos. Foram aplicados métodos de *screening* sobre preços e participações de mercado e identificaram que em muitos medicamentos os lances mais baixos tendiam a ser idênticos nos leilões, independentemente do vencedor, localização ou volume de contrato, e que as participações de mercado convergiram rapidamente ao longo do tempo. Além disso, os lances diminuíram e o padrão acima desapareceu após uma entrada agressiva e após a consolidação de aquisições. Essa análise desencadeou uma investigação formal da autoridade concorrencial, que de fato identificou a presença de fraude ilegal em 2010.

O Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência (SBDC) e a Agência Nacional de Petróleo (ANP) também vem buscando aplicar filtros quantitativos na análise de denúncias de acordo colusivo no setor de combustíveis, mas especificamente no mercado de revenda de combustível, setor com maior número de denúncias de colusão no país (RAGAZZO, 2010). A triagem dos casos para uma análise mais aprofundada pelo CADE é feita em duas fases: primeiro, analisam a

variação do preço de revenda, que, caso se mantenha baixa por período significativo (quatro a seis meses), o caso passara para a segunda fase.

O segundo passo analisa se o coeficiente dos preços de revenda apresenta comportamento incompatível com o comportamento dos preços de distribuição. Em caso afirmativo, a análise pode ainda ser aprofundada. Nesse aprofundamento da análise, são analisados os dados históricos da margem de revenda, para averiguar se houve alguma mudança estrutural na série. Por último, a margem é comparada com o comportamento das margens de revenda de municípios do mesmo estado que possuem características semelhantes com o mercado analisado, tais como: população, renda per capita, frota de veículos automotores, número de postos revendedores e volume de vendas (PEDRA E BORGES, 2006, RAGAZZO, 2010).

Além da aplicação dos filtros no setor de revenda de combustível, o Cade, recentemente, tem se utilizado métodos quantitativos aplicados à economia como indícios de acordos colusivos tanto para subsidiar pedidos de buscas e apreensão no judiciário, como para evitar maiores custos administrativos em casos de denúncias não comprovadas por indícios econômicos.

Em 2005, por exemplo, o Plenário do Cade condenou 17 empresas de produção de pedras britadas na região metropolitana de São Paulo por comportamento característico de cartel (Processo nº 08012.002127/2002-14). A Secretaria de Direito Econômico (SDE), por meio de Nota Técnica, realizou análise de filtros estruturais e comportamentais relativos à indústria de britas no Brasil. Além de descrever a estrutura e a possibilidade de exercício coordenado de poder de mercado, averiguar a existência de barreiras à entrada e capacidade ociosa, a SDE recorreu a um exercício econométrico para avaliar se o aumento de preços observado nos preços das britas em 1999 era decorrente ou não de um acordo entre os compradores. A análise demonstrou que os aumentos nos preços não corresponderam a nenhuma outra variável econômica que justificasse o comportamento dos preços das britas. Com isso, a SDE concluiu que, além das provas diretas juntadas aos autos, havia prova econômica da existência de um acordo de colusão entre as concorrentes, que teria implicado significativo aumento de preços.

Outros dois exemplos de aplicação de filtros estruturais nas investigações sobre a existência de suposto cartel são os casos no mercado de farinha de trigo, no Nordeste, e no mercado nacional de

silicato de sódio. Em ambos os casos, realizou-se uma análise estrutural do mercado, de acordo com a proposta de análise estabelecida pelo precedente estabelecido no voto do Conselheiro Paulo Furquim de Azevedo no Ato de Concentração n.º 08012.011345/2006-65. As análises indicaram condições que facilitariam a existência de um cartel. Nos dois casos, os resultados foram incorporados nos pedidos de busca e apreensão, os quais foram deferidos pelo judiciário.

Ademais, desde 2013, o CADE vem utilizando métodos de *screening*, desenvolvidos no Programa Cérebro, em parceria como PNUD, para detectar comportamentos condizentes com práticas de cartel, focando principalmente em cartel em licitações, devido a maior disponibilidade de dados e o impacto negativo desses carteis nas contas públicas. As análises realizadas no âmbito do programa, serviram de base para o início de investigação de casos de conluio, como por exemplo, o caso do suposto cartel em licitações realizadas por órgãos federais para contratação de serviços terceirizados⁵.

4.2 Métodos quantitativos para a análise de dano de cartel

O uso de métodos quantitativos para mensuração de dano como orientação para multa aplicada pelo o Cade, em caso de condenação ou em acordos de TCC é ainda bastante tímido. A alíquota da multa aplicada, assim como a análise de agravantes e atenuantes, é dificilmente baseada na análise quantitativa da vantagem auferida pela prática. A magnitude das sanções é geralmente definida de acordo com a análise individualizada do Conselheiro, que parte do patamar base de 15% em casos de cartel *hard core* e considera atenuantes e agravantes para diminuir ou aumentar esse patamar.

O cálculo do sobre-preço/vantagem auferida como balizador não só é incomum, como é alvo de resistência da maioria dos Conselheiros que foram membros do Tribunal do CADE nos últimos anos. O receio é justificado pela imprevisibilidade do método, que traria insegurança jurídica aos entes privados sobre a punição aplicável. Argumenta-se que a multiplicidade de métodos existentes não leva a

⁵ Disponível em <http://www.cade.gov.br/noticias/cade-e-pf-realizam-operacao-para-investigar-cartel-em-licitacoes>. Acesso em 27/05/2019.

resultados convergentes; que os métodos são muito sensíveis à especificação econométrica escolhida e/ou que os resultados são sensíveis aos parâmetros dos modelos; que a indisponibilidade e confidencialidade dos dados, tendo em vista que as informações de preço são concorrencialmente sensíveis, impede a validação por todas as partes envolvidas e cálculos precisos de sobre-preço; e que em alguns mercados específicos a vantagem auferida não é facilmente calculada⁶..

Em linha com o posicionamento de Alexandre Cordeiro, a maioria dos Conselheiros são defensores ao uso de percentuais de faturamento, conforme os limites previstos na lei, e afastam os cálculos de vantagem auferida como instrumento para a calibração da multa.

Na contramão do pensamento dominante, a Conselheira Cristiane Alkimin introduziu o cálculo de vantagem auferida através do sobre-preço para orientar o patamar da multa. Junto com o Conselheiro João Paulo de Resende, formavam a minoria do Tribunal do CADE entre 2016-2018 que defendia a incorporação de métodos de cálculo de dano como insumo para a dosimetria da multa.

Conforme entendimento da Conselheira, o intervalo da sanção a ser aplicada em caso de condenação (definido pelo art. 37 da Lei 12.259/11) pode gerar distorções na multa, a depender das particularidades do cartel e da empresa condenada. Na situação do sobre-preço calculado ser superior a 20%, a lei estaria subestimando a multa adequada para punir a empresa, não cumprindo seu objetivo dissuasório. Por outro lado, a multa como um percentual do faturamento pode gerar distorções, a depender da atividade desempenhada pela empresa e seu nível de atuação, conforme discutido em Bagari et al (2013)⁷.

⁶ Esses fatores foram ressaltados pelo Conselheiro Alexandre Cordeiro no voto sobre o caso do Cartel do Gás Liquefeito no Pará, proferido em 2016, que argumentou que não há método de cálculo de vantagem auferida minimamente seguro e confiável para definir a pena. E que um custo de pena desproporcional é injusto e pode gerar ineficiências e desperdícios. Tribunal do Cade, Voto do conselheiro Alexandre Cordeiro, PA 08012.002568/2005-51, 12/12/2016.

⁷ Sobre possíveis distorções das multas baseadas em faturamento, Bagari et al (2013) apontam a oneração desproporcional em empresas que tem portfólio de produtos mais amplos que firmas especializadas; o incentivo para que firmas definam preços acima do preço de monopólio, uma vez que a multa não incidirá sobre o lucro auferido com o cartel; e a distorção a depender da posição da empresa na cadeia produtiva – firmas com razão lucro/faturamento inferior (geralmente as posicionadas no início da cadeia produtiva) serão mais punidas que aquelas com razão inferior.

Segundo a Conselheira, no caso do faturamento da empresa condenada no ramo de atividade alvo do cartel incluir lucro em localidades (por exemplo) onde o ilícito não ocorria, a multa imposta pode ser desproporcional à prática e pode, inclusive, comprometer a viabilidade financeira da empresa. Em suas palavras:

Neste sentido, o que pode estar ocorrendo é ruído na interpretação do artigo 37. A minha, por exemplo, é que não se pode cobrar menos do que 0,1% do faturamento (...), mas é possível que se cobre mais do que 20%, pois este valor “jamais pode ser inferior à vantagem auferida”. Além disso, o legislador foi específico ao definir “ramo de atividade”, mas nada falou sobre o faturamento da empresa, que, portanto, pressupõe-se ser no Brasil. Desproporcional pode ser. (Tribunal do Cade, Voto da Conselheira Cristiane Alkimin, PA 08012.002568/2005-51, 15/12/2016)

Tendo em vista as possíveis distorções, que também são elencadas pela literatura antitruste (e.g. BAGARI et al, 2013; KATSOULACOS, MOTCHENKOVA E ULPH, 2015), a Conselheira defende que a estimação de dano pode contribuir para a estipulação, pelo juiz, da sanção pecuniária em ilícitos anticompetitivos e que é fundamental para a avaliação da efetividade da sanção em cumprir seu objetivo dissuasório:

Para se chegar a uma sanção dissuasória e proporcional ao dano causado à sociedade, não há como evitar a estimação do dano, ainda que este assunto seja controverso e ainda que eu, neste Voto, tenha dado tratamento separado para “estimação do dano” e “sanção pecuniária”. De fato, se não conhecermos o tamanho do dano, como saberemos se estamos sendo proporcionais (entre a sanção e o dano) e aplicando multas de fato dissuasórias? Proporcionalidade é tudo que advogo! (Tribunal do Cade, Voto da Conselheira Cristiane Alkimin, PA 08012.002568/2005-51, 15/12/2016)

Os posicionamentos do Conselheiro João Paulo de Resende vão na mesma linha:

Nesse arranjo normativo, tornam-se mais comuns os casos em que seja possível estimar a vantagem obtida e aplicar uma multa a ela proporcional, ajustando-se a alíquota de multa

Defendem que as técnicas econométricas são suficientemente robustas para estimação de dano podendo ser utilizadas para embasar regras menos distorcivas.

aplicável ao faturamento da empresa. Como eu disse, essa tem sido a minha interpretação e minha prática no último ano, e ressalto que em nenhum dos casos em que apliquei tal regra o valor da multa superou os 20% do faturamento no ramo de atividade da empresa. (Tribunal do Cade, Voto do Conselheiro João Paulo, PA 08012.002568/2005-51, 7/12/2016)

Em meio a esse debate, entende-se aqui que a incorporação de cálculo de dano não objetiva substituir a legislação existente, mas sim contribuir para a avaliação sobre a efetividade das punições que vem sendo aplicadas. De fato, não se pode perder de vista o ambiente institucional na determinação da multa ótima. A taxa de judicialização dos processos de condenação de cartel em instâncias seguintes é alta, no Brasil. A determinação da multa com base em métodos de cálculo de sobre-preço é sensível à especificação, parâmetros e método adotado, além da disponibilidade de dados, dando margem a contestações. Ainda assim, entende-se que há espaço para o aprofundamento de uso de tais métodos de forma complementar à jurisprudência já estabelecida.

Tendo em vista a falta de consenso sobre o tema, foram poucos casos em que o sobre-preço foi de fato utilizado como balizador para a definição de multa. Entre os casos, o mais emblemático foi o do cartel do gás liquefeito no Pará em 2016, e o caso do cartel internacional de memória DRAM em 2016. Ambos serão brevemente apresentados a seguir.

Caso do gás liquefeito (GLP) no Pará

No caso do gás liquefeito no Pará, a vantagem auferida a partir da prática concorrencial foi calculada pela Conselheira Cristaine Alkimin, relatora do caso, através do método *dif-in-dif*. O caso consistia em cartel de três empresas distribuidoras de GLP no Pará, entre 2003 e 2005. Como grupo de tratamento, foram utilizados os preços do GLP no Pará, no período da investigação (entre 2003 e 2005). Como grupo de controle, foram testados dois grupos: os preços dos quatro estados mais competitivos, no primeiro; e os preços de todos estados em que não houve condenação por cartel no período, no segundo. O modelo foi estimado em nível e optou-se por não incluir variáveis exógenas, como custo de produção ou frete, pela suposição que empresas em outros estados estariam sujeitas ao mesmos choques de demanda e oferta que as

empresas investigadas. A metodologia em diferenças conseguiu captar o efeito das variáveis exógenas sobre as demais.

O resultado do cálculo foi um sobre-preço médio de 8,2% no modelo com preço de todos os mercados não cartelizados e sobre-preço de 4% do preço do cartel em relação dos 4 estados mais competitivos. Utilizando esse resultado como agravantes e atenuantes do caso como balizador, a relatora Cristiane defendeu que a multa deveria ser de 13,1% do faturamento da empresa (não participante do acordo de TCC). Contudo, a dosimetria sugerida pela relatora não foi acolhida pelos demais membros do Tribunal.

O Conselheiro Márcio de Oliveira Júnior pediu vistas caso, criticando longamente a adoção da vantagem auferida parâmetro orientador para a multa:

[...] a estimativa de vantagem auferida não pode ser um valor estritamente nominal, sem, pelo menos, alguma análise qualitativa prévia dos fatores mercadológicos e individuais que envolvem o infrator. Ademais, entendo que deva haver um intervalo de confiança razoável para que a estimativa seja crível, fundamentada, proporcional, não confiscatória, legal, segura e juridicamente defensável; isto é, o estimador deve ter em mente que margens de erro são comuns e que tais margens devem identificar e acomodar eventuais incompletudes/assimetrias de informações existentes no caso. (Tribunal do Cade, Voto-Vista do Conselheiro Márcio de Oliveira Junior, PA 08012.002568/2005-51, 7/12/2016)

No voto aderiu ao mérito do voto da Conselheira Cristiane, mas discordou da dosimetria da aplicada, sugerindo nova alíquota de 12% sobre o faturamento da empresa em um ramo específico de atividade. Seu voto foi seguido integralmente pelos Conselheiros Paulo Burnier e Alexandre Cordeiro e utilizado para a condenação da empresa no caso.

Caso do cartel internacional de DRAM

O cartel internacional de DRAM ocorreu entre 1998 e 2002, envolvendo mais de 10 empresas, inclusive algumas multinacionais, com efeitos no mercado brasileiro através das importações do produto. O voto do Conselheiro Relator Márcio de Oliveira Júnior pela condenação foi seguido pelos demais Conselheiros, mas houve divergência em relação a dosimetria da pena.

O Conselheiro João Paulo de Resende e a Conselheira Cristiane Alkimin discordaram sobre a alíquota sugerida pelo relator, de 15% do faturamento, para algumas das empresas condenadas pela conduta. Através de cálculos próprios de vantagem auferida, sugeriram alternativas à multa do relator, em virtude do menor tempo de participação dessas empresas.

O Conselheiro João Paulo de Resende calculou a vantagem auferida a partir do tamanho do mercado doméstico, da participação de cada empresa no mercado e do referencial de sobre-preço obtido da literatura empírica sobre sobre-preço em cartel, de 10%, com a ressalva de este patamar é considerado bastante conservador. Ao individualizar as vantagens auferidas de acordo com a atuação de cada empresa, o Conselheiro votou por multas inferiores às do Conselheiro relator para três das empresas, Elpidia, Mitsubishi e Nanya, que participaram por menos tempo na conduta, divergindo das sanções do relator.

A Conselheira Cristiane também apresentou cálculos de vantagem auferida próprios, considerando faturamentos ligeiramente diferentes dos utilizados pelo Conselheiro João Paulo, mas o mesmo percentual de sobre-preço (10%). Em seu voto, aderiu à dosimetria da multa sugerida pelo Conselheiro João Paulo, divergindo do restante do plenário, argumentando que o menor tempo de participação no cartel deveria acarretar multa inferior para que a isonomia entre as sanções aplicadas fosse mantida.

Apesar do método para cálculo da vantagem auferida não ter calculado o sobre-preço de maneira endógena (partiu do percentual de 10%, respaldado pela literatura), o caso configura uma tentativa de investigação sobre a proporcionalidade entre dano associado ao ato ilícito e multa. Apesar da contribuição, os demais Conselheiros optaram por aderir ao voto do relator do caso, com a alíquota da multa definida em 15% para todas empresas sobre o faturamento total no ano anterior à conduta.

5. Considerações Finais

As abordagens mais tradicionais da teoria econômica indicam que as firmas, por serem maximizadoras de lucro, ao tomar a decisão de participarem de condutas colusivas, em tese, estariam considerando o ganho líquido esperado desta prática. Isto é, o lucro extraordinário

associado ao sobre-preço do cartel (vantagem auferida pela firma), descontadas as possíveis perdas caso a conduta seja descoberta pelas autoridades. Estas perdas estariam associadas a probabilidade de detecção do cartel, ao valor da multa normalmente aplicada, possíveis perdas com reparações de dano, além de outros fatores não relacionados a multa, como a deterioração da imagem da empresa e a possibilidade de condenação criminal aos indivíduos envolvidos.

Assim, as autoridades de defesa da concorrência, no combate a cartéis, podem se valer de diferentes instrumentos, como os métodos quantitativos, para auxiliar na detecção e punição do cartel. Os métodos de *screening* podem aumentar a probabilidade de o cartel ser detectado, podendo reduzir o incentivo de a firma se engajar em uma prática colusiva ou, ainda, aumentar o incentivo para participar de um programa de leniência (efeitos indiretos). Já a adoção de métodos de quantificação do sobre-preço e do peso morto gerados pelo cartel podem auxiliar na reparação de dano nas investigações em esferas judiciais e serem usados como parâmetros indicativos de dosimetria da multa a ser aplicada pela autoridade antitruste.

Importante lembrar que a análise quantitativa possui limitações intrínsecas de sua aplicação. Conforme apresentado, os resultados quantitativos podem variar a depender do método, dados, especificações do modelo e hipóteses adotadas. Logo, a eficácia de sua aplicação tende a variar dependendo do caso analisado – para alguns, estes métodos podem gerar resultados pouco consistentes. Portanto, tais métodos quantitativos deveriam ser utilizados de maneira complementar à prática vigente de aplicação de multa, podendo servir como balizadores para garantia da proporcionalidade da punição aos danos causados, em consonância com o ambiente institucional.

Em suma, os métodos quantitativos podem contribuir para o combate ao cartel, sem perder de vista sua função complementar às práticas vigentes. Havendo aprofundamento da discussão que permita consolidação do uso de determinados métodos, a análise quantitativa pode vir a subsidiar de forma mais recorrentes a análise de *screening* e de dano do cartel.

6. Referências Bibliográficas

- Abrantes-Metz, R. M., Froeb, L. M., Geweke, J., & Taylor, C. T. (2006). A variance screen for collusion. *International Journal of Industrial Organization*, 24(3), 467–486. doi:10.1016/j.ijindorg.2005.10.003
- Abrantes-Metz, R. M. (2013). Proactive vs reactive anti-cartel policy: The role of empirical screens.
- Abrantes-Metz, R. M., Bajari, P., & Murphy, J. (2010). Antitrust screening: Making compliance programs robust. Available at SSRN 1648948.
- Abrantes-Metz, R. M., Connor, J. M., & Metz, A. D. (2013). The determinants of cartel duration. Disponível em SSRN 2263782.
- Afonso, N., & Féres, J. (2017). Cartel damage evaluation: a case study of the liquefied petroleum gas sector in Pará, Brazil.
- Araujo, M. T., & Chede, M. B. (2012). Repressão a cartéis em múltiplas jurisdições. *Temas atuais de Direito da concorrência*. São Paulo: Singular, 223-242.
- Athey, S., Bagwell, K., & Sanchirico, C. (2004). Collusion and price rigidity. *The Review of Economic Studies*, 71(2), 317-349.
- Audreu, E., Padilla, J., Watson, N., & Zoido, E. (2017) Estimating Damages in the European Union.
- Bageri, V., Katsoulacos, Y., & Spagnolo, G. (2013). The distortive effects of antitrust fines based on revenue. *The Economic Journal*, 123(572), F545-F557.
- Brander, J. A., & Ross, T. W. (2006). Estimating damages from price-fixing. *Canadian Class Action Review*, 3(1), 335-369.
- Becker, G. S. (1968). Crime and punishment: An economic approach. In *The economic dimensions of crime* (pp. 13-68). Palgrave Macmillan, London.
- Bolotova, Y., Connor, J. M., & Miller, D. J. (2008). The impact of collusion on price behavior: Empirical results from two recent cases. *International Journal of Industrial Organization*, 26(6), 1290-1307.
- Chen, J., & Harrington Jr, J. E. (2007). The impact of the corporate leniency program on cartel formation and the cartel price path. In *The political economy of antitrust* (pp. 59-80). Emerald Group Publishing Limited.
- CADE (2016). Guia: Termo de Compromisso de Cessação para casos de Cartel. Superintendência-Geral do Cade.
- Combe, E., Monnier, C., & Legal, R. (2008). Cartels: The probability of getting caught in the European Union. Available at SSRN 1015061.

- Connor, J. M., & Lande, R. H. (2005). How High Do Cartels Raise Prices-Implications for Optimal Cartel Fines. *Tul. L. Rev.*, 80, 513.
- Connor, J. M. (2007). *Global price fixing* (pp. 427-30). New York, NY: Springer.
- Connor, J. M. (2016). International cartel stats: A look at the last 26 years. Available at SSRN 2862135.
- Direito da concorrência. São Paulo: Singular, 223-242. *International Competition Network*, Anti-Cartel Enforcement Manual, Cartel working group, 2010. https://www.internationalcompetitionnetwork.org/wp-content/uploads/2018/05/CWG_ACEMCaseInitiation.pdf
- Green, E. J., & Porter, R. H. (1984). Noncooperative collusion under imperfect price information. *Econometrica: Journal of the Econometric Society*, 87-100.
- Harrington, J. E. (2006). Behavioral screening and the detection of cartels. *European competition law annual*, 51-68.
- International Competition Network*, (2010) Anti-Cartel Enforcement Manual, Cartel working group. https://www.internationalcompetitionnetwork.org/wp-content/uploads/2018/05/CWG_ACEMCaseInitiation.pdf
- Ivaldi, M., Jenny, F., & Khimich, A. (2016). Cartel damages to the economy: an assessment for developing countries. In *Competition law enforcement in the BRICS and in developing countries* (pp. 103-133). Springer, Cham.
- Katsoulacos, Y., Motchenkova, E., & Ulph, D. (2015). Penalizing cartels: The case for basing penalties on price overcharge. *International Journal of Industrial Organization*, 42, 70-80.
- Laitenberger, U., & Huschelrath, K. (2011). The Adoption of Screening Tools by Competition Authorities. *Antitrust Chronicle*, 9.
- Levenstein, M. C., & Suslow, V. Y. (2012). Cartels and collusion-empirical evidence. *Ross School of Business Paper*, (1182).
- Macleod, W. B. A theory of conscious parallelism. *European Economic Review*. Amsterdam, Elsevier, v. 27, n. 1, p. 25-44, Feb 1985.
- Motta, M. (2004). *Competition policy: theory and practice*. Cambridge University Press.
- OCDE (2014) Ex officio cartel investigations and the use of screens to detect cartels.
- Pedra, D. P., & BORGES, H. (2006). Detecção de Cartéis e Experiência Brasileira Recente. In *Anais do XI Congresso Brasileiro de Energia* (pp. 2143-2156).

- Porter, R. H. (2005). Detecting collusion. *Review of Industrial Organization*, 26(2), 147-167.
- Ragazzo, C. E. J. (2010). Mecanismo de priorização: o caso dos procedimentos administrativos de cartel no mercado de revenda de combustíveis. *Revista de Direito Administrativo*, 254, 229-260.
- Scherer, F. M., & Ross, D. (1990). Industrial market structure and economic performance. University of Illinois at Urbana-Champaign's Academy for entrepreneurial leadership historical research reference in entrepreneurship.
- Tito, F. F. D. M., & Nakane, M. I. (2018). Ensaio sobre danos de cartel: metodologias de cálculo do sobrepreço, efeito repasse (pass-on) e multa ótima.
- Veljanovski, C. (2007). The economics of cartels. Disponível em SSRN 975612.

**6. EFEITOS GUARDA-CHUVA E DIREITO DA
CONCORRÊNCIA NO BRASIL: OS POSSÍVEIS IMPACTOS NAS
AÇÕES DE RESPONSABILIDADE POR DANOS
CONCORRENCIAIS**

*6. UMBRELLA EFFECTS AND COMPETITION LAW IN BRAZIL: THE
POSSIBLE IMPACTS ON CIVIL LIABILITY ACTIONS FOR
ANTITRUST DAMAGES*

Isabela Monteiro de Oliveira

Resumo: Os chamados efeitos guarda-chuva ocorrem quando, como consequência do aumento dos preços de produtos ou serviços cartelizados, há um sobrepreço nos produtos ou serviços dos concorrentes não cartelizados. Diante disso, este artigo visa a discutir se tais danos podem suscitar, ou não, a responsabilização civil dos membros do cartel, analisando como as principais jurisdições internacionais e a jurisdição brasileira têm tratado as demandas de compensação de danos advindos desse fenômeno.

Palavras-chave: cartel; efeitos guarda-chuva; preços guarda-chuva; responsabilidade civil; ação privada.

Abstract: The so-called umbrella effects occur when, as a result of an increase in prices of cartel products or services, there is overpricing in products or services of non-cartelized competitors. Therefore, this article aims to discuss whether such damages may or may not give rise to civil liability of cartel members, analyzing how the main international jurisdictions and the Brazilian jurisdiction are dealing with damages claims arising from this phenomenon.

Keywords: cartel; umbrella effects; umbrella pricing; civil liability; private action.

1. Introdução

Os cartéis são infrações antitruste que causam grande impacto na sociedade, sendo vários os tipos de agentes econômicos que podem se tornar vítimas do sobrepreço resultante. Assim, além da possibilidade de persecução pública da conduta, também é possível que os indivíduos que sofrem prejuízos resultantes da atividade do cartel busquem a reparação dos danos sofridos por meio de ações privadas.

Contudo, um novo tipo de vítima de cartel tem surgido perante as cortes internacionais com o fim de buscar reparação: os agentes atingidos pelo sobrepreço resultante dos chamados efeitos guarda-chuva (em inglês, *umbrella effects*). Essas vítimas tratam-se não de consumidores do cartel, mas sim de consumidores de concorrentes não cartelizados.

Nesse sentido, os efeitos guarda-chuva emergem quando aumentos no preço de produtos cartelizados são refletidos nos preços gerais do mercado. Isso pode ocorrer ou por decisões independentes dos concorrentes ou devido a deslocamentos na demanda – tendo em vista que os cartéis geralmente não envolvem todas as empresas do mercado, alguns consumidores podem, como resposta ao aumento de preços por parte das empresas do cartel, procurar substitutos para os produtos cartelizados.

Diante disso, em primeiro lugar, serão expostas algumas das principais características do sistema de reparação civil concorrencial, nas jurisdições americana e europeia, de forma a estabelecer os fundamentos para a posterior análise de como as referidas jurisdições vêm decidindo em face das demandas de reparação de danos causados por efeitos guarda-chuva. Por fim, voltando o olhar para a jurisdição brasileira, serão apresentados alguns aspectos do cenário da responsabilidade civil por infração antitruste, em especial por infração de cartel, com o fim de avaliar se o acolhimento de danos por efeitos guarda-chuva estaria em linha com os objetivos do *enforcement* privado das leis antitruste no Brasil.

2. A responsabilidade civil por efeitos guarda-chuva em jurisdições internacionais

2.1 A responsabilidade civil em casos de cartel

2.1.1 Estados Unidos

“Os Estados Unidos são a jurisdição da OCDE com a experiência mais longa e extensiva no que diz respeito à aplicação das leis antitruste no âmbito privado” (OCDE, 2015, p. 04, tradução livre). O dispositivo legislativo que autoriza particulares a buscarem compensação de danos por infrações antitruste, na jurisdição americana, é o parágrafo 4 do chamado *Clayton Act*. Ademais, o parágrafo 16, do mesmo diploma, é o dispositivo que permite que os autores de ações privadas requeiram medidas cautelares para cessar ou prevenir condutas ilícitas.

Quanto aos requisitos para a postulação da ação privada de reparação, a jurisprudência americana tem caminhado no sentido de restringir a aplicabilidade da regra do dano *per se*, privilegiando a regra da razão e um padrão de prova baseado na “plausibilidade” do pedido. Assim, os particulares que requerem reparação por dano concorrencial devem buscar demonstrar os efeitos da infração sobre si, oferecendo evidências suficientes para sustentar o seu pedido (OCDE, 2015).

Na tentativa de estabelecer parâmetros para o requerimento da compensação por danos concorrenciais, a doutrina e a jurisprudência aperfeiçoaram os conceitos de dano antitruste e de legitimidade antitruste (em inglês, *antitrust injury* e *antitrust standing*, respectivamente), que consistem em instrumentos para as cortes identificarem quais vítimas de uma infração antitruste têm direito à reparação de danos, com base na natureza da relação entre o dano à vítima e a infração (PAGE, 1985).

De um lado, o conceito de dano antitruste limita o tipo de dano em razão do qual a reparação pode ser pleiteada: em julgados como *Illinois Brick Co. v. Illinois* e *Brunswick Corp. v. Pueblo Bowl-O-Mat, Inc.*, a Suprema Corte desenvolveu, com base no parágrafo 4 do *Clayton Act*, uma abordagem que limitava as possibilidades de reparação aos casos de danos que as leis antitruste têm a intenção de prevenir. Portanto, as infrações antitruste passíveis de reparação incluem aquelas responsáveis por perdas individuais que fazem parte de uma perda geral de bem-estar pelos consumidores (BLAIR; MAURER, 1982).

Nesse sentido, a configuração do dano antitruste requer que o dano ao autor tenha sido causado pelo aspecto anticompetitivo da conduta ilegal do réu (PAGE, 1985). Segundo PAGE, há

quatro principais formas de dano antitruste causadas por cartéis: o sobrepreço para os consumidores do produto

cartelizado; o sobrepreço para os consumidores de empresas não cartelizadas do mesmo mercado; aumento de custos para os consumidores de produtos substitutos do produto cartelizado; perda de receita líquida pelos fornecedores dos membros do cartel (1985, p. 1485, tradução livre, sem destaques no original).

De outro lado, o conceito de legitimidade antitruste busca limitar o tipo de autor que pode pleitear a reparação de um dano antitruste. Isso significa, em primeiro lugar, que se o autor não estiver alegando o tipo de dano que as leis antitruste visam prevenir, ele não terá o direito de propor ação para ver esse dano compensado (BLAIR; MAURER, 1982).

Em segundo lugar, implica que o autor deve fazer parte do escopo afetado pela conduta anticoncorrencial. Tendo em vista a abrangência aparentemente ilimitada do parágrafo 4 do *Clayton Act*, alguns testes foram desenvolvidos para determinar quais casos devem ser abarcados pela doutrina da legitimidade antitruste. O mais comum entre eles é o teste da área-alvo (em inglês, *target area test*), que requer que o autor demonstre que “ele está dentro da área econômica que está ameaçada pelo colapso das condições de concorrência em uma indústria específica” (PAGE, 1985, p. 1447, tradução livre). Outra regra utilizada para limitar o escopo da responsabilidade antitruste é a de *Illinois Brick* (ou regra do dano direto), que determina que os compradores indiretos de produtos cartelizados não têm o direito à reparação de danos, exceto em raras circunstâncias (PAGE, 1985).

Desse modo, por meio da doutrina da legitimidade antitruste, verifica-se que muitos particulares que de fato sofreram dano antitruste, encaixando-se no requisito do dano antitruste, acabam tendo seu pedido negado pelo fato de o dano alegado ter sido considerado derivativo, remoto ou insubstancial (PAGE, 1985).

Não obstante, ressalte-se que os objetivos políticos das doutrinas do dano antitruste e da legitimidade antitruste não são fundamentalmente diferentes. Com efeito, elas são delineadas pelo mesmo fim, isto é, um grau ótimo de dissuasão, de forma que são complementares na tarefa de atingir esse objetivo. O que diferencia esses dois elementos é, na verdade, a pergunta que o julgador deve fazer em cada caso: ao analisar a existência do dano antitruste, ele deve verificar se há nexos causal entre o dano e o aspecto anticoncorrencial da prática. Contudo, mesmo realizando esse primeiro crivo, ainda é possível chegar

a um resultado demasiado amplo, o qual deverá ser também, posteriormente, submetido ao critério da legitimidade antitruste, que vai oferecer um resultado mais restrito (PAGE, 1985).

Destaca-se que o objetivo último do *enforcement* privado na jurisdição americana é um sistema de dissuasão eficiente, que maximize o bem-estar do consumidor pela preservação de mercados competitivos. Esse objetivo é o que justifica a existência de regras que limitem a extensão da responsabilidade civil por danos antitruste. Na jurisdição americana não é suficiente provar a existência de dano, devendo-se, também, demonstrar que esse dano adveio da conduta anticoncorrencial perpetrada pelo réu. Essa é uma forma de evitar que haja uma punição excessiva (PAGE, 1985).

2.1.2 União Europeia

Na União Europeia, as diretrizes que permeiam o direito antitruste, no âmbito do direito comunitário, estão enunciadas nos artigos 101 a 109, do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia (TFUE). Os princípios centrais que os Estados membros devem buscar incorporar, em sua atividade de defesa da concorrência, estão dispostos nos artigos 101 e 102.

Ao contrário do que ocorre nos Estados Unidos, o *enforcement* privado na União Europeia ainda é incipiente e uma quantidade muito pequena de vítimas de infrações antitruste conseguiram obter compensação. Os casos de ações privadas que se seguem a investigações públicas são pouco numerosos e concentram-se mais em alguns Estados membros como o Reino Unido, Alemanha e Países-Baixos, enquanto nenhuma ação privada foi reportada em 20 dos 28 Estados membros, no período de 2006 a 2012¹ (OCDE, 2015).

Contudo, reconhece-se o crescimento da importância das ações privadas para compensação de danos antitruste no território europeu, tendo a Comissão Europeia empreendido esforços para editar guias e diretivas acerca de ações de danos antitruste e quantificação do dano,

¹ Conforme pontua a OCDE, “durante o período de 2006-2012, menos de 25% das decisões da Comissão europeia a respeito de infrações [antitruste] foram seguidas de ações de danos” (2015, p. 05, tradução livre).

como os chamados *Green Paper*, *White Paper* e a Diretiva 2014/104 (HÜSCHEL RATH e PEYER, 2013).

Vale observar que os pressupostos do direito à compensação por danos anticoncorrenciais são basicamente os mesmos para os Estados Unidos e para a União Europeia, isto é, nessas jurisdições, qualquer indivíduo que sofra perdas em razão de infração antitruste prevista em lei tem o direito de pleitear indenização. Não obstante, ao passo em que as cortes europeias privilegiam argumentos em favor da extensão da responsabilidade, as cortes americanas dão preferência ao estabelecimento de limites a esse direito de compensação (MONTI, 2014).

2.2 A responsabilidade civil, em casos de cartel, em razão de efeitos guarda-chuva

2.2.1 Estados Unidos

Na jurisdição americana, não há previsão legislativa específica que regule o direito de pleitear a compensação financeira por danos advindos de efeitos guarda-chuva. Todavia, existem previsões gerais acerca de ações privadas por danos antitruste, as quais estão contidas nos parágrafos 4 e 15, do *Clayton Act*².

Os dois dispositivos oferecem previsão muito aberta das possibilidades de se reivindicar indenização por meio de ação privada, de modo que, consoante uma interpretação mais ampla, seria possível

² § 4 Clayton Act, 15 U.S.C. § 15

Ações por pessoas prejudicadas

(a) Valor da reparação: juros pré-julgamento

[...] *qualquer pessoa* que seja ferida em seu negócio ou propriedade por causa de qualquer atividade proibida pelas leis antitruste pode propor ação, portanto, perante [uma] corte distrital dos Estados Unidos [...], e deve recuperar três vezes os danos por ela sofridos, bem como o custo processual e um valor razoável de honorários de advogado (sem destaques no original, tradução livre).

§ 16 Clayton Act, 15 U.S.C. § 26

Medidas cautelares para particulares; exceção: custos

Qualquer pessoa, empresa, corporação ou associação terá o direito de demandar e obter medida cautelar, em qualquer corte dos Estados Unidos com jurisdição sobre as partes, contra ameaças de perda ou dano por violação das leis antitruste [...] (EUA, 1914, tradução livre, sem destaques no original).

concluir que as vítimas de efeitos guarda-chuva também estão abrigadas por essa proteção.

Como já falado, nos Estados Unidos, para que haja direito à compensação por danos antitruste, aquele que propõe a ação privada deve não apenas demonstrar a existência do dano, mas também provar que o dano foi causado pelo aspecto anticoncorrencial da conduta do réu e que ele de fato estava entre as vítimas do dano que a lei antitruste visa a prevenir. Portanto, o autor deve trazer evidências da existência de, respectivamente, dano antitruste e legitimidade antitruste.

Dessa forma, para que se possa avaliar se efeitos guarda-chuva são considerados danos antitruste indenizáveis na jurisdição americana, cabe verificar se configuram, primeiramente, dano antitruste, se são danos que a lei antitruste visa a coibir. Nesse sentido, vale citar o entendimento de PAGE, já referenciado no tópico sobre *enforcement* privado nos Estados Unidos (“2.1.1”), segundo o qual há basicamente quatro formas principais de dano antitruste causadas por cartéis e uma delas é o “aumento de custos para os consumidores de produtos substitutos do cartelizado” (1985, p. 1485, tradução livre).

A existência de um cartel é capaz de afetar não apenas os consumidores dos produtos cartelizados, mas também aqueles que consomem produtos das empresas que concorrem com as cartelistas. Isso ocorre devido ao deslocamento da demanda causado pelo aumento dos preços dos produtos pelas empresas do cartel: quando esse aumento alcança certo patamar, que representa aquele em que o cartel terá seu lucro máximo, há uma preferência dos consumidores por produtos substitutos.

Caso a concorrência seja por preços, há a possibilidade de que os concorrentes não cartelizados apenas acompanhem o aumento dos preços do cartel, o que representa uma estratégia econômica racional frente a tal situação. De outro lado, caso a concorrência seja por quantidade de oferta, o súbito deslocamento da demanda para produtos substitutos, levará a inevitável escassez desses produtos, o que também resultará em aumentos de preços.

Ante o exposto, verifica-se que os danos concorrenciais causados por efeitos guarda-chuva preenchem a hipótese de Page citada acima, uma vez que geram aumento de custos para os consumidores dos produtos de empresas concorrentes do cartel:

[d]iante de um aumento de preços, alguns compradores irão, inevitavelmente, migrar para produtos substitutos. Se o

aumento de preços for monopolístico, e se os substitutos tiverem preços competitivos, a mudança para os substitutos resulta em um custo social líquido: o excedente dos consumidores na produção reduzida do produto cartelizado. Esta perda de valor não é recuperada pelos vendedores como lucros. Assim, esses compradores elásticos sofrem dano concorrencial, em face do maior custo dos produtos substitutos (PAGE, 1985, p. 1488-1489, tradução livre).

Além disso, para que um dano seja considerado indenizável, também é necessário o reconhecimento da existência do elemento da legitimidade antitruste, uma vez que, nos casos de danos causados por efeitos guarda-chuva, esse fator é importante para a obtenção de uma função de dissuasão ótima (LAVE, 2003).

Determinados tais pressupostos, passo à análise dos casos julgados no âmbito da jurisdição americana, a fim de verificar como os julgadores têm decido acerca da existência de dano antitruste e legitimidade antitruste, em casos de efeitos guarda-chuva.

Observemos, primeiramente, o caso *State of Washington v. American Pipe & Construction Co.*, em que os autores buscavam obter da ré, *American*, compensação por supostos preços excessivos que teriam pago a produtores de canos de aço e concreto que não faziam parte da conspiração anticoncorrencial analisada. Segundo os autores, a alegada conspiração teria aumentado o nível de preço geral do mercado e, como consequência, também as empresas não cartelizadas estariam vendendo seu produto a preços mais altos do que aqueles que vigeriam na ausência da atividade ilegal (EUA, 1968a).

De um lado, os autores alegavam estar o dano irrevogavelmente ligado à atividade ilegal da *American*, uma vez que os altos preços que se observavam não estariam presentes numa situação de concorrência normal. De outro lado, a *American* aduzia que o dano seria remoto e que não haveria nexos causal com a conduta da ré, podendo ser atribuído, no máximo, ao próprio vendedor do produto substituto (EUA, 1968a).

Diante dos argumentos acima, a corte distrital do Havaí ressaltou que, de fato, o mero fato de que a infração antitruste ocorreu não gera o direito à reparação sob o parágrafo 4, do *Clayton Act*, devendo haver um dano de fato:

[n]ão é qualquer perda financeira que dá direito a um pedido de reparação. A reparação por danos indiretos, consequenciais ou derivativos está excluída. Para manter sua ação, o autor

deve estabelecer (a) um nexo causal próximo entre a ação do réu e o dano traduzido em prejuízo financeiro, e (b) tal dano não pode ser remoto em relação à atividade ilegal (EUA, 1968a, p. 05, tradução livre).

No caso julgado, a corte entendeu terem sido satisfeitos os requisitos para o reconhecimento do dano e se posicionou no sentido de que as vendas efetuadas pelos não conspiradores aos autores estariam claramente na área da economia na qual as condições competitivas teriam sido prejudicadas (estando presente o elemento da legitimidade antitruste). Segundo a corte, se os autores eram capazes de provar (a) que pagaram mais por um produto de uma empresa não cartelizada do que teriam pagado em condições normais de concorrência e que (b) a *American* contribuiu para esse sobrepreço, por meio da participação em conspiração anticompetitiva, então nada na lei impediria que a reparação ocorresse nesse caso (EUA, 1968a).

Como veremos, um dos principais argumentos utilizados pelos réus nos casos analisados refere-se à afirmação de que os danos alegados pelos autores e atribuídos a efeitos guarda-chuva são demasiado remotos, não tendo ligação com as infrações antitruste avaliadas e, portanto, não sendo abarcados pela previsão do parágrafo 4, do *Clayton Act*. Por esse motivo, os réus argumentam que os pedidos não têm o elemento da legitimidade antitruste, necessário para a concessão do direito à indenização por danos antitruste.

Ainda que não trate, especificamente, de danos causados por efeitos guarda-chuva, o caso *Illinois Brick Co. v. Illinois* fala da possibilidade de reparação de danos indiretos³, tendo se tornado uma importante referência para casos posteriores que trataram de danos causados àqueles que consomem produtos de outras empresas que não as participantes do cartel (EUA, 1977).

No caso em questão, a ré, *Illinois Brick*, era produtora e distribuidora de blocos de concreto em Chicago. Ela vendia blocos sobretudo para empreiteiras de serviços de alvenaria, as quais submetiam lances a empreiteiras gerais, para ganhar as porções dos projetos que envolviam trabalhos de alvenaria. As empreiteiras gerais, por sua vez, submetiam lances a projetos de clientes como aqueles que estavam no

³ A expressão danos indiretos aqui se refere ao prejuízo causado a consumidores que não consomem o produto com sobrepreço diretamente do cartel, mas indiretamente, por meio de mercadoria que contém o produto cartelizado em sua composição.

polo ativo do processo. Logo, o dano indireto estaria no fato de o produto cartelizado ser integrado às estruturas de alvenaria construídas pelas empreiteiras de alvenaria, as quais eram posteriormente incorporadas às construções das empreiteiras gerais, sendo estas, por fim, vendidas aos autores.

Uma das razões para que a Suprema Corte, em *Illinois Brick*, tenha rejeitado a possibilidade de reparação por danos indiretos, foi a de que, se consumidores indiretos pudessem ser indenizados por possíveis danos advindos da compra de produtos dos consumidores diretos do cartel, isso poderia resultar em responsabilidade múltipla por parte dos réus, com processos gigantes, múltiplos autores, de diversos níveis na rede de distribuição e demandas extremamente remotas (EUA, 1977).

Em 1979, no caso *Mid-west Paper Products Company v. Continental Group, Inc.*, a argumentação de *Illinois Brick* foi suscitada pela Corte de Apelações para o Terceiro Circuito, ao negar o pedido feito no contexto de apelação (EUA, 1979a).

Nesse caso, os autores da apelação eram consumidores das apeladas, produtoras de sacolas de compras que supostamente fixavam os preços das sacolas. Apesar de um dos autores ter comprado sacolas de uma produtora de sacolas que não fazia parte do conluio, aquele alegou ter pagado preços artificialmente altos pelas sacolas, visto que a produtora se encontrava sob o efeito dos preços do cartel (EUA, 1979a).

A Corte de Apelações emitiu decisão desfavorável aos autores, tendo usado como justificativa, primeiramente, o fato de que os benefícios advindos dos efeitos guarda-chuva tinham sido aproveitados não pelos membros do cartel, mas sim pelas concorrentes que não faziam parte do conluio. Nesse sentido, se imposto o dever de reparação aos cartelistas também pelos danos causados a consumidores de seus concorrentes, o valor da reparação superaria em grande medida o lucro que os cartelistas obtiveram com a atividade ilícita. Dessa forma, a concessão da legitimidade antitruste, em casos como esse, poderia resultar em punição excessiva dos réus e, conseqüentemente, em um resultado ineficiente (EUA, 1979a).

Ademais, a corte também alegou que a tentativa de determinar o preço que os concorrentes dos réus teriam cobrado na ausência do conluio seria, “para dizer o mínimo, altamente especulativa” e acabaria transformando o caso “no tipo de procedimento econômico complexo que *Illinois Brick* visava a evitar” (EUA, 1979a, p. 12-13). Assim, a corte

entendeu que a legitimidade antitruste dever-se-ia limitar àqueles que compraram diretamente dos conspiradores.

Por outro lado, o precedente *In re Beef Industry Antitrust Litigation*, julgado no mesmo ano, chega a uma conclusão oposta no que diz respeito à responsabilização por efeitos guarda-chuva. O caso trata de um cartel de compra, uma conspiração para diminuir os preços de compra de bife de matadouros e empacotadores de carne e, em última instância, de fazendeiros e criadores (EUA, 1979b).

Diante disso, surgiu o problema de saber se o produto desses produtores, que integram o polo ativo do processo, foi de fato comprados por membros do cartel, no fim da cadeia de distribuição. Em resposta a esse problema, os autores da ação afirmaram ter sido a atividade ilegal dos réus causadora da redução dos preços em geral e não apenas dos preços de atacado pagos pelos membros do conluio (EUA, 1979b).

Após os vereditos conflitantes de *Mid-West Paper Products* e *In re Beef Industry Antitrust Litigation*, a teoria sobre efeitos guarda-chuva foi abordada no precedente *In re Coordinated Pretrial Proceedings in Petroleum Products Antitrust Litigation*. No referido caso, o tribunal rejeitou a teoria de responsabilidade civil por efeitos guarda-chuva, apresentando, em resumo, dois motivos para a sua decisão: (1) a possibilidade de que os réus fossem sobrecarregados com uma dupla reparação pela mesma infração e (2) o suposto caráter complexo e especulativo das alegações de responsabilidade civil por efeitos guarda-chuva (EUA, 1980a).

Resultado semelhante se observou no caso *In Re Folding Carton Antitrust Litigation*, que rejeitou os argumentos dos autores, no que diz respeito a efeitos guarda-chuva, por não ter reconhecido a presença do elemento da legitimidade antitruste. Novamente, observa-se o precedente *Illinois Brick* sendo invocado para falar da suposta complexidade em se produzirem evidências de prejuízos causados por efeitos guarda-chuva no caso em questão (EUA, 1980b).

Ainda, destaque-se um argumento específico utilizado pela corte para sustentar sua decisão desfavorável à reivindicação dos autores. Segundo a corte:

[e]mbora a fixação de preços pelos réus tenha dado aos vendedores não cartelizados a oportunidade de aumentar seus preços, enquanto permaneciam relativamente competitivos, ela também lhes deu a oportunidade de competir de forma mais efetiva com os réus, por meio de preços abaixo do guarda-

chuva artificial criado pelos réus. Os réus não deveriam ter que responder, em um processo, pelas ações dos vendedores que não estão no polo passivo da ação, na medida em que estes escolheram a oportunidade anticompetitiva em detrimento da competitiva (EUA, 1980, p. 09, tradução livre).

Assim, verifica-se mais um dos argumentos comumente usados pelos tribunais ao se oporem ao direito de reparação por efeitos guarda-chuva: a possibilidade de que os agentes não cartelizados tivessem agido de forma mais agressiva em relação aos concorrentes cartelizados, mantendo seus preços num patamar abaixo do nível de preços do cartel.

Posteriormente, tem-se o caso *In Re Bristol Bay, Alaska, Salmon Fishery Antitrust*, que também utiliza a argumentação apresentada em *Illinois Brick*, mas dessa vez para conceder, e não denegar, o pedido de reparação por danos referentes a efeitos guarda-chuva. Trata-se de ação em que os autores são uma classe de pescadores que vendem salmão cru para os réus, um grupo de empresas processadoras de frutos do mar. Alguns dos autores são pescadores que não vendiam seu produto somente para os réus ou seus co-conspiradores e outros sequer tinham negócios com os réus e seus co-conspiradores. Esses pescadores alegaram que os réus seriam parte de conluio responsável por derrubar o preço geral de compra dos peixes para níveis desarrazoados (EUA, 1981).

Assim, a questão discutida pela corte foi se os conspiradores que fixam preços e criam o chamado preço guarda-chuva (em inglês, *price umbrella*), afetando o mercado relevante inteiro, são de fato responsáveis em relação a autores que negociam diretamente com não conspiradores, numa situação em que esses não conspiradores alteraram seus preços em resposta à situação anticompetitiva criada pelas infrações antitruste (EUA, 1981).

Os réus posicionaram-se no sentido de que, mesmo que se provasse a existência de uma conspiração, eles não poderiam ser responsabilizados pelas vendas dos autores a processadores que não possuíam nenhuma conexão com a conspiração (EUA, 1981).

Contudo, a corte sustentou que, ainda que houvesse uma semelhança superficial entre o caso analisado e *Illinois Brick*, os dois casos seriam analiticamente distintos. Nenhuma das considerações feitas em *Illinois Brick* estaria presente no caso analisado, visto que as vendas feitas pelos pescadores a conspiradores e não conspiradores eram todas diretas, a computação de danos não seria mais complexa para um do que

para o outro. Não haveria, ainda, níveis de distribuição a serem considerados para o cálculo de danos, sendo a medida desse dano simplesmente a diferença entre o preço que teria sido obtido na presença de concorrência e o que de fato prevaleceu sob a pressão da conspiração (EUA, 1981).

Assim, não haveria a hipótese de reparação dupla no caso discutido, isto é, de que o dano fosse pago duas vezes. O direito de ação é concedido apenas a vendedores diretos e a legitimidade ativa só será concedida na medida em que eles possam provar que sofreram danos. Finalmente, a corte asseverou que o fato de as transações presentes no caso serem todas diretas eliminava a necessidade de se observar a regra de *Hanover Shoe*⁴, visto que esta diz respeito a relações indiretas e múltiplas transações (EUA, 1981).

A corte, então, concluiu que os autores possuíam legitimidade antitruste, requisito para propor ação de reparação (EUA, 1981).

Finalmente, destacam-se duas decisões favoráveis à consideração de efeitos guarda-chuva para fins de reparação civil: *Loeb v. Sumitomo* e *United States Gypsum Co. v. Indiana Gas Co., Inc.* Na primeira, confrontada com o pedido dos autores, a corte entendeu que, ao contrário do que ocorreu em *Illinois Brick*, os autores não eram consumidores indiretos ao longo da cadeia de distribuição, mas sim vítimas de uma conspiração que visava a manipular o preço do cobre que aqueles estavam comprando. Assim, decidiu que o dano reportado era direto, previsível e muito provavelmente não resultaria em dupla reparação e nem em cálculos de danos especulativos (EUA, 2002).

O segundo caso, por sua vez, reafirmou o entendimento da corte de *Loeb v. Sumitomo*, asseverando que consumidores da franja sofrem, sim, danos anticoncorrenciais e que sua reivindicação não pode ser rejeitada com base na doutrina de *Illinois Brick*. Acrescentou que o dano estabelecido por meio da elevação dos preços no mercado afetado satisfaz qualquer requisito de legitimidade antitruste (EUA, 2003).

⁴ Em *Hanover Shoe*, a corte vetou o uso da chamada *passing-on defense* e sustentou que consumidores diretos de preços superfaturados poderiam recuperar o valor total do sobrepreço (EUA, 1968b). A *passing-on defense* é um tipo de defesa utilizada pelo agente que comete infração antitruste objeto de ação privada, quando este se encontra diante de terceiros que alegam ter sofrido danos decorrentes da referida infração. Essa defesa é baseada no argumento de que essas vítimas do aumento de preços causado pela violação na verdade não teriam sofrido nenhum dano, visto que teriam repassado o ônus resultante do aumento de preços para seus consumidores.

Diante do exposto, verifica-se que, na jurisdição americana, as divergências no que diz respeito às regras sobre responsabilidade civil entre os distritos são permitidas. Contudo, no momento apropriado, a Suprema Corte pode intervir em situações em que houver conflitos entre cortes de apelação, de forma a estabelecer diretrizes para as próximas ações. Não obstante, a Suprema Corte dos Estados Unidos ainda não se posicionou quanto à responsabilidade em face de perda resultante de efeitos guarda-chuva.

Por fim, cabe destacar a conclusão de Monti sobre o objetivo da jurisdição americana: segundo o autor, uma das lições que aprendemos é que “o fato de uma pessoa buscar reparação por danos sofridos não deveria significar que qualquer um capaz de provar nexos causal deveria ter o direito de apresentar essa reivindicação, pelo menos não em nome da administração eficiente dos recursos judiciais” (2014, p. 10-11, tradução livre). Nesse sentido, verifica-se que a jurisdição americana lança um olhar mais detido a questões acerca da extensão da responsabilidade, tanto no que tange a argumentos contrários quanto favoráveis a essa extensão.

2.2.2 *União Europeia*

Na jurisdição europeia, de forma geral, qualquer indivíduo pode requerer compensação por danos sofridos em vista de infração à legislação antitruste, o que permitiria inferir que indivíduos que sofreram os chamados efeitos guarda-chuva, resultantes de ação de cartel, também deveriam ter o direito de pleitear compensação pelos danos sofridos (INDERST, MAIER-RIGAUD e SCHWALBE, 2014).

À legislatura da União Europeia é dada a autoridade, sob os termos do Artigo 103, parágrafo 1, do TFUE, para redigir as regulações e diretivas apropriadas para a garantia dos objetivos previstos nos Artigos 101⁵ e 102⁶ do TFUE. Contudo, em vista do princípio do equilíbrio

⁵ Artigo 101°

1. São incompatíveis com o mercado interno e proibidos todos os acordos entre empresas, todas as decisões de associações de empresas e todas as práticas concertadas que sejam suscetíveis de afetar o comércio entre os Estados-Membros e que tenham por objetivo ou efeito impedir, restringir ou falsear a concorrência no mercado interno [...] (UNIÃO EUROPEIA, 2012, tradução oficial).

⁶ Artigo 102°

institucional, a legislatura da União Europeia está impedida de decidir acerca de indenização por danos causados por efeitos guarda-chuva, devendo basear-se direta e unicamente no Artigo 101, do TFUE (FRANCK, 2015). Dessa forma,

uma vez que a legislatura da União Europeia não regulou a questão, esta deve ser avaliada conforme as leis nacionais, as quais devem, no entanto, estar em concordância com os princípios da equivalência e da efetividade previstos no Artigo 4, parágrafo 3, do TFUE (FRANCK, 2015, p. 02, tradução livre).

Apesar da aparente independência dos Estados membros para criar regras sobre esse assunto, o chamado processo de reenvio prejudicial⁷ (*reference for a preliminary ruling*) incita as cortes nacionais a questionar o Tribunal de Justiça sobre a interpretação ou a validade do direito europeu. Portanto, verifica-se uma limitação, por parte do Tribunal de Justiça da União Europeia (TJUE), ao exercício dessa discricionariedade pelas jurisdições nacionais, com o objetivo de alcançar maior harmonia entre as abordagens adotadas por tais jurisdições (MONTI, 2014).

Isso posto, passamos agora ao exame caso *Kone*, julgado pelo Tribunal de Justiça da União Europeia, que virou referência no que diz respeito à discussão acerca da possibilidade de concessão de compensação por danos advindos de efeitos guarda-chuva. O caso trata de acordo ilícito firmado entre a empresa *Kone* e outras empresas no mercado de elevadores e escadas rolantes, em que houve alocação de mercado entre os participantes do conluio. Segundo o órgão jurisdicional de reenvio, o acordo teria tido como objeto pelo menos um terço do volume do mercado austríaco (UNIÃO EUROPEIA, 2014b).

É incompatível com o mercado interno e proibido, na medida em que tal seja suscetível de afetar o comércio entre os Estados-Membros, o facto de uma ou mais empresas explorarem de forma abusiva uma posição dominante no mercado interno ou numa parte substancial deste [...] (UNIÃO EUROPEIA, 2012, tradução oficial).

⁷ “O reenvio prejudicial é um processo exercido perante o Tribunal de Justiça da União Europeia. Este processo permite a uma jurisdição nacional interrogar o Tribunal de Justiça sobre a interpretação ou a validade do direito europeu. O reenvio prejudicial permite, assim, garantir a segurança jurídica através de uma aplicação uniforme do direito da União Europeia” (UNIÃO EUROPEIA, 2014a, tradução oficial).

No caso, o objetivo do cartel era garantir que a empresa favorecida obtivesse um preço mais alto do que aquele que seria observado em situações normais de concorrência. Assim, essa divisão de mercado acabou levando a uma distorção do mercado e, conseqüentemente, a uma evolução dos preços dos produtos (UNIÃO EUROPEIA, 2014b).

Diante dessa situação, e invocando a teoria dos efeitos guarda-chuva, a *ÖBB-Infrastruktur* requereu que as recorrentes compensassem um prejuízo avaliado em cerca de 1.839.239,74 euros. Com efeito, a referida empresa havia adquirido, de empresas não participantes do cartel, elevadores e escadas rolantes a um preço mais elevado do que aquele que vigeria na ausência do cartel (UNIÃO EUROPEIA, 2014b).

Tendo o tribunal de primeira instância negado provimento ao pedido da *ÖBB-Infrastruktur*, a autora recorreu ao tribunal de recurso, o qual emitiu decisão favorável. Contudo, dessa decisão foi interposto novo recurso, perante o *Oberster Gerichtshof*, que no caso é o órgão jurisdicional de reenvio (UNIÃO EUROPEIA, 2014b).

De acordo com o *Oberster Gerichtshof*, “o autor de um prejuízo deve assegurar a reparação de todas as conseqüências, incluindo as fortuitas, cuja eventual ocorrência podia prever *in abstracto*, mas não a reparação das conseqüências atípicas” (UNIÃO EUROPEIA, 2014b, p. 02). Nesse sentido, o tribunal entendeu que, se uma empresa que não faz parte do cartel se beneficia dos efeitos guarda-chuva causados, não existe aí o elemento da causalidade adequada entre a atividade ilícita e os prejuízos alegados, tratando-se de um prejuízo indireto. Ainda, acrescentou que haveria um grande número de fatores, sem nenhuma relação com o cartel, capazes de influenciar a estratégia econômica e as decisões tomadas pelos concorrentes dos participantes de um cartel, diante da prática de preços mais altos por estes (UNIÃO EUROPEIA, 2014).

Outro ponto abordado pelo *Oberster Gerichtshof* foi a questão do objetivo protetor da norma, isto é, saber se a norma violada pelo autor do dano tinha como objetivo a proteção dos interesses da pessoa lesada. Consoante o entendimento do tribunal, esse não é o caso da pessoa que sofre prejuízos em decorrência do chamado preço guarda-chuva, visto que não haveria aí nenhuma relação de ilicitude. A legislação acerca da infração de cartel visaria a proteger apenas os consumidores de produtos do cartel, sendo os prejuízos advindos de efeitos guarda-chuva apenas

efeitos colaterais de uma decisão independente de um agente econômico que não faz parte do cartel (UNIÃO EUROPEIA, 2014b).

Apesar das considerações delineadas, o órgão jurisdicional de reenvio reconheceu que a discussão que permeia a indenização por dano resultante de efeitos guarda-chuva é cheia de controvérsias, tanto na doutrina alemã quanto na austríaca. Por esse motivo, decidiu suspender a instância e submeter questão prejudicial ao TJUE, inquirindo, em suma, se o artigo 101 do TFUE comportava a exclusão categórica, por motivos jurídicos, da possibilidade de que empresas participantes de um cartel sejam civilmente responsabilizadas pelos danos resultantes de preços praticados por empresas não cartelizadas (UNIÃO EUROPEIA, 2014b).

A esse respeito, o TJUE manifestou-se no seguinte sentido:

o artigo 101 TFUE deve ser interpretado no sentido de que se opõe a uma interpretação e a uma aplicação do direito interno de um Estado-Membro, que consiste em excluir de forma categórica, por motivos jurídicos, que empresas que participem num cartel sejam civilmente responsabilizadas pelos danos resultantes de preços que uma empresa não participante nesse cartel, tendo em conta a conduta do referido cartel, fixou num nível mais elevado do que aquele que teria aplicado se o cartel não existisse (UNIÃO EUROPEIA, 2014b, p. 04, tradução oficial).

Em sua motivação, o Tribunal apontou, primeiramente, o entendimento segundo o qual qualquer pessoa tem o direito de pedir a reparação do prejuízo sofrido quando houver um nexo de causalidade entre o dano e um cartel ou uma prática proibida pelo artigo 101 do TFUE. Nesse sentido, ressaltou que esse direito atribuído a qualquer pessoa teria a capacidade de desencorajar os acordos ou práticas suscetíveis de restringir ou falsear a concorrência, de modo que possuiria papel importante na manutenção de uma concorrência efetiva na União Europeia. Observa-se, assim, que o TJUE coloca a dissuasão como um dos objetivos a serem alcançados pelos órgãos de defesa da concorrência (UNIÃO EUROPEIA, 2014b).

Ademais, outro ponto levantado pelo Tribunal foi o de que o preço de mercado é um dos principais elementos levados em consideração por uma empresa quando esta determina o preço de seus serviços e produtos. Portanto, embora a fixação do preço de um produto ou serviço em patamar mais alto, por parte de empresa não cartelizada, constitua decisão autônoma dessa empresa, essa decisão tem por base um

preço de mercado que se encontra distorcido pela atividade do cartel (UNIÃO EUROPEIA, 2014b).

Por fim, o Tribunal também endereçou a questão da previsão da lei austríaca, a qual exclui o direito de indenização em hipótese de efeitos guarda-chuva, tendo em vista que, na ausência de um vínculo contratual com um membro do cartel, considera-se que não há nexo de causalidade entre o prejuízo sofrido e o cartel. No entendimento do Tribunal, competiria à ordem jurídica interna de cada Estado membro determinar as regras referentes à aplicação do conceito de nexo de causalidade, porém as regras nacionais teriam o dever de garantir a plena efetividade do direito da concorrência da União Europeia e, conseqüentemente, do artigo 101, do TFUE (UNIÃO EUROPEIA, 2014b).

Fica clara, nesse momento, uma das diferenças principais entre a jurisdição americana e a europeia: verifica-se uma maior autonomia das cortes americanas para decidir, enquanto as cortes dos Estados membros europeus ficam mais vinculadas à legislação e aos entendimentos jurisprudenciais da União Europeia.

Assim, pelas razões expostas, o Tribunal de Justiça decidiu de forma favorável à *ÖBB-Infrastruktur*, postulando que a vítima de efeitos guarda-chuva pode obter compensação dos membros do cartel, mesmo na ausência de vínculos contratuais com eles, desde que fique demonstrado o nexo de causalidade (UNIÃO EUROPEIA, 2014b).

Ante o exposto, verifica-se que, se por um lado a jurisdição americana confere maior liberdade às cortes para decidir acerca do tipo de ação em questão, também é certo que aplica aos casos de extensão de responsabilidade uma abordagem mais conservadora, que requer maior consideração. Segundo Lavorato, trata-se de uma abordagem restritiva-funcional que se norteia por diretrizes definidas pela Suprema Corte, quais sejam:

a natureza do suposto dano; o nível de causalidade entre a conduta e o suposto dano; o caráter especulativo do dano; o risco de dupla reparação do dano; o risco de arbitramentos complexos de danos e a existência de vítimas ligadas por um nexo de causalidade mais estrito (2016, p. 10).

De outro lado, como ressaltado pelo mesmo autor, observa-se que a União Europeia ainda não definiu um parâmetro a ser aplicado, optando por uma interpretação mais abrangente que preserva o enunciado do artigo 101 do TFUE.

3. A responsabilidade civil por efeitos guarda-chuva na jurisdição brasileira

3.1 A responsabilidade civil em casos de cartel

Nos últimos anos, o Brasil tem experimentado considerável crescimento no que diz respeito à persecução administrativa e criminal de cartéis, com destaque para a atuação da autoridade antitruste do país, o Conselho Administrativo de Defesa Econômica (Cade), que também estabelece parcerias com autoridades criminais.

Por outro lado, apesar de a responsabilização no âmbito cível por infrações antitruste também ter se desenvolvido no Brasil, em grande parte devido ao crescente número de casos investigados pelo Cade, incluindo casos de cartéis grandes e paradigmáticos, ela é ainda muito incipiente no país, tendo começado a ganhar maior relevância apenas recentemente, desde cerca de 2010.

No Brasil, “sociedades e indivíduos podem ser processados [por infrações antitruste] de forma individual (i.e., diretamente por concorrentes, fornecedores e consumidores diretos ou indiretos) ou de forma coletiva” (JASPER, 2015, p. 04, tradução livre). Se, de um lado, apenas entidades governamentais e entidades de capital aberto podem oferecer uma reclamação direta e individual, as outras vítimas da infração antitruste podem buscar uma solução coletiva por dois meios: a ação civil pública, que pode ser proposta apenas pelos departamentos estadual e federal do Ministério Público, e a ação coletiva, que pode ser proposta por associações comerciais, associações de consumidores e outras associações, além de União, estados, municípios e Ministério Público (OCDE, 2015; JASPER, 2015).

Ainda, o Brasil possui um sistema de danos em dobro (em inglês, *double damages*), em que se aplica um fator multiplicador ao valor apurado pelo judiciário, o qual visa a assegurar a compensação adequada dos consumidores que sofreram danos em decorrência de ilícitos anticoncorrenciais. Conquanto exista a possibilidade de se buscarem danos em dobro na jurisdição brasileira, com base no artigo 42,

parágrafo único, do Código de Defesa do Consumidor⁸, é certo que as autoridades geralmente concedem apenas o dano simples (OCDE, 2015).

Isso posto, esta seção passará por algumas das características do sistema de *enforcement* privado brasileiro, a fim de fornecer os subsídios necessários à posterior análise da responsabilização por efeitos guarda-chuva na jurisdição brasileira.

3.1.1 Os elementos da responsabilidade civil no ordenamento jurídico brasileiro

Na jurisdição brasileira, há algumas provisões legislativas que podem fundamentar a pretensão de reparação civil por danos antitruste. A primeira delas é a provisão geral do artigo 927, do Código Civil⁹. Ademais, também a lei 12.529/11, em seu artigo 47¹⁰, traz enunciado acerca da possibilidade de reparação por infração antitruste¹¹.

Os dispositivos acima mencionados contêm informações importantes para a compreensão do *enforcement* privado na jurisdição brasileira. Primeiramente, destaque-se que o artigo 927, do Código Civil, traz a previsão expressa da necessidade dos elementos *ato ilícito* e *dano*, para a configuração do dever de indenizar.

⁸ Art. 42. Na cobrança de débitos, o consumidor inadimplente não será exposto a ridículo, nem será submetido a qualquer tipo de constrangimento ou ameaça. Parágrafo único. O consumidor cobrado em quantia indevida tem direito à repetição do indébito, por valor igual ao dobro do que pagou em excesso, acrescido de correção monetária e juros legais, salvo hipótese de engano justificável.

⁹ Art. 927. Aquele que, por ato ilícito, causar dano a outrem, fica obrigado a repará-lo.

Parágrafo único. Haverá obrigação de reparar o dano, independentemente de culpa, nos casos especificados em lei, ou quando a atividade normalmente desenvolvida pelo autor do dano implicar, por sua natureza, risco para os direitos de outrem.

¹⁰ Art. 47. Os prejudicados, por si ou pelos legitimados referidos no art. 82 da Lei no 8.078, de 11 de setembro de 1990, poderão ingressar em juízo para, em defesa de seus interesses individuais ou individuais homogêneos, obter a cessação de práticas que constituam infração da ordem econômica, bem como o recebimento de indenização por perdas e danos sofridos, independentemente do inquérito ou processo administrativo, que não será suspenso em virtude do ajuizamento de ação.

¹¹ Observe-se que, apesar de a Lei de Defesa da Concorrência trazer disposições sobre a responsabilização civil em razão da prática dos ilícitos nela previstos, a competência exclusiva para o julgamento dessa matéria é do Judiciário.

Na hipótese em estudo, o ato ilícito que motiva a reparação civil é o ilícito de cartel, o qual está previsto no artigo 36, da lei 12.529/11.

Tendo, no caso concreto, sido verificada a existência de um cartel, faz-se necessária também a constatação do dano decorrente desse ato ilícito. Diferentemente da responsabilidade administrativa por ilícito concorrencial, em que basta a mera configuração do ato ilícito, com potencialidade de causar danos concorrenciais, a responsabilidade civil, consoante o Código Civil, requer, para além do ato ilícito, a constatação do elemento dano (CARVALHO, 2012):

Outro fator indispensável ao reconhecimento da obrigação de indenizar é o *nexo de causalidade* entre o ato ilícito e o dano alegado, de modo que o ato praticado tenha sido a causa real e determinante para a produção do dano.

Por fim, ao contrário do ato ilícito, do dano e do nexo de causalidade, a *culpa* não é elemento indispensável ao estabelecimento do dever de indenizar. Embora o ordenamento brasileiro tenha como regra a aplicação da responsabilidade subjetiva, o artigo 927 do Código Civil prevê uma exceção em que se aplica a responsabilidade objetiva ao postular, em seu parágrafo único, que “[h]averá obrigação de reparar o dano, independentemente de culpa, nos casos especificados em lei, ou quando a atividade normalmente desenvolvida pelo autor do dano implicar, por sua natureza, risco para os direitos de outrem”.

3.2 A responsabilidade civil em razão de efeitos guarda-chuva produzidos por cartel: perspectivas.

Embora o Brasil tenha experimentado uma evolução nas discussões sobre ações privadas de danos causados por cartéis, ainda não há, de fato, nenhuma tendência no sentido de reconhecer a possibilidade de reparação em casos de efeitos guarda-chuva.

Tendo em vista a ausência de discussão sobre o assunto no judiciário brasileiro, esta seção busca, com base nos atuais entendimentos acerca das ações privadas antitruste, verificar as perspectivas da jurisdição no que diz respeito ao acolhimento do direito de reparação de danos sofridos pelos consumidores dos concorrentes de um cartel.

3.2.1 Efeitos guarda-chuva: danos diretos ou indiretos?

Uma das controvérsias observadas nas discussões da jurisprudência internacional acerca dos danos resultantes de preços guarda-chuva diz respeito à possibilidade de que tais danos sejam meramente indiretos, remotos, de modo a não ensejar a reparação civil. Conquanto haja decisões nos dois sentidos, é certo que jurisdições como a dos Estados Unidos têm seguido a tendência de não permitir a reparação de danos indiretos¹², em razão do perigo de regressão ao infinito, o que poderia resultar em cálculos de danos demasiadamente especulativos e punições excessivas aos integrantes do cartel.

Assim, para verificar a possibilidade de compensação de danos resultantes de preços guarda-chuva na jurisdição brasileira, faz-se necessário analisar se, no contexto do ordenamento jurídico brasileiro, esse dano pode ser considerado direto ou indireto e se, conforme o tratamento dado pelo ordenamento pátrio, esse tipo de dano seria compensável.

Embora haja considerável debate doutrinário sobre qual teoria da causalidade o ordenamento brasileiro adota, o artigo 403 do Código Civil, segundo o qual “[a]inda que a inexecução resulte de dolo do devedor, as perdas e danos só incluem os prejuízos efetivos e os lucros cessantes por efeito dela direto e imediato, sem prejuízo do disposto na lei processual”.

Assim, como assevera Gonçalves, “[d]as várias teorias sobre o nexos causal, o nosso Código adotou, indiscutivelmente, a do dano direto e imediato, como está expresso no art. 403; e das várias escolas que explicam o dano direto e imediato, a mais autorizada é a que se reporta à consequência necessária” (GONÇALVES, 2010, p. 351).

Também Gagliano se filia a esse entendimento, afirmando que “o Código Civil Brasileiro adotou a teoria da causalidade direta e imediata, na vertente da causalidade necessária” (GAGLIANO, 2012, p. 159).

Não obstante, uma parcela significativa da doutrina, nacional e estrangeira, considera mais apropriada a adoção da teoria da causalidade adequada. Gagliano aduz que esse entendimento se deve, em grande parte, a uma confusão feita pelos estudiosos entre os conceitos de teoria da causalidade adequada e teoria da causalidade direta e imediata, de modo que a doutrina pode utilizar uma ou outra, em ocasiões diferentes, com o mesmo sentido (GAGLIANO, 2012).

¹² Como o já referenciado julgamento paradigmático *Illinois Brick*.

Apesar das imprecisões terminológicas, verifica-se clara tendência, no ordenamento brasileiro, de acolher os chamados danos diretos e de rejeitar os danos remotos. É importante, contudo, deixar clara a distinção entre danos remotos e danos indiretos (ou danos por ricochete), pois enquanto aqueles não têm lugar no ordenamento brasileiro, estes são acolhidos e podem ensejar indenização.

Nesse sentido, Francisco aduz que “muito embora o ‘dano indireto’ tenha na ação ou omissão sua causa direta e imediata, não se apresenta como a primeira manifestação do prejuízo ocasionado pelo ato ilícito” (FRANCISCO, 2014, p. 97). Já o dano remoto, este não aceito na jurisdição brasileira, é aquele em que não se pode identificar o nexo causal entre o ato e o dano.

Assim, no Brasil, verifica-se uma situação diferente da observada nos Estados Unidos: enquanto na jurisdição americana não se admite a indenização por dano indireto, no direito brasileiro, qualquer indivíduo pode pleitear indenização por dano resultante de ato ilícito, desde que demonstre o nexo de causalidade entre o ato e o dano (FRANCISCO, 2014).

Nessa linha, é possível traçar um paralelo com a situação analisada neste trabalho: o dano experimentado pelos consumidores de concorrentes não cartelizados do cartel é apenas um reflexo do aumento de preços perpetrado pelos agentes não cartelizados, sendo este, de fato, o resultado direto da ação do cartel, nesta análise. Assim, o dano causado por efeitos guarda-chuva não constitui a primeira manifestação do dano que o causou, mas um dano por ricochete.

Diante da constatação da possibilidade de indenização de danos indiretos na jurisdição brasileira, é preciso fazer um esclarecimento. Como mencionado acima, o ordenamento brasileiro parece adotar, de forma expressa na legislação, a chamada teoria da causalidade direta e imediata. Contudo, essa nomenclatura pode levar a interpretações equivocadas, uma vez que o aplicador da lei pode entender que apenas é causa do dano o ato que vem imediatamente antes daquele. Porém não é esse o entendimento vigente. Ao contrário, a interpretação aplicada na jurisdição brasileira está mais próxima do conceito de teoria da causalidade adequada, com restrição pela teoria da causalidade necessária.

Dessa forma, torna-se uma questão de probabilidade de o ato ilícito resultar no evento danoso, de modo que uma condição só será considerada causa se o resultado dela advindo representar a sua

decorrência normal e previsível. Isso significa que a condição deve estar apta a produzir o dano.

Em adição, a condição deve ser causa necessária do dano, isto é, ela não deve somente ser capaz de produzir o dano, mas também deve haver a constatação de que o dano não poderia ter sido produzido por nenhum outro ato.

Tendo sido convencionado que o direito brasileiro aceita ambos os tipos de dano, direto e indireto, em tese, seria possível a indenização de dano causado por efeitos guarda-chuva.

3.2.2 A responsabilização por efeitos guarda-chuva e a possibilidade de sobrepunição dos infratores

Uma questão controversa na doutrina e na jurisprudência referentes à responsabilização por efeitos guarda-chuva é a possibilidade de que se crie um ônus econômico excessivo para os membros do cartel, o qual, em última instância, pode ser prejudicial para a própria concorrência.

É fato que o sistema de *enforcement* privado pode criar custos extras para as empresas réus, principalmente quando as ações privadas têm como base uma investigação pública, havendo aí um custo processual duplo com o qual os réus devem arcar.

Aqueles que se posicionam contra a responsabilização dos cartelistas por efeitos guarda-chuva sustentam dois argumentos principais: (i) o sobrepreço resultante dos preços praticados pelos agentes não cartelizados não beneficiaria os membros do cartel, mas sim os próprios agentes praticantes do preço guarda-chuva, sendo consequência de uma decisão independente tomada por estes; e (ii) haveria um risco de sobrepunição dos réus, o que poderia levar até mesmo à quebra dessas empresas e afetar a competitividade do mercado. A respeito desses dois argumentos, cabe tecer algumas considerações.

Primeiramente, em um mercado cartelizado, em que há uma redução na quantidade produzida ou um aumento de preços praticados, a empresa não cartelizada tem basicamente duas opções, a fim de maximizar seus lucros: adotar uma postura mais agressiva, deixando seus preços abaixo da concorrência e aumentando sua produção, ou pode apenas beneficiar-se silenciosamente do cartel, aumentando seus preços

ou reduzindo sua produção, conforme as ações tomadas pelo cartel (FRANCK, 2015).

Com efeito, se a empresa não cartelizada optar por seguir o segundo caminho, ela estará transmitindo o aumento de preços promovido pelo cartel para os seus clientes, de modo que os seus consumidores sofrerão o mesmo dano econômico sofrido pelos consumidores dos concorrentes que se encontram em conluio (BLAIR e MAURER, 1982). Contudo, não seria razoável concluir, pelo fato de a empresa não cartelizada ter seguido o aumento de preços do cartel, que esta teria contribuído para o dano causado ao seu consumidor. Nesse sentido Blair e Maurer sustentam que, na verdade, “o comportamento competitivo do vendedor que não participa do cartel é um resultado previsível do comportamento ilegal do réu e é, na verdade, desejável do ponto de vista de redução do dano econômico geral que a atividade ilegal causa para o público” (BLAIR e MAURER, 1982, p. 788).

Ademais, também não seria possível enquadrar a conduta dos concorrentes do cartel em uma infração antitruste. Não haveria que se falar, por exemplo, de participação em um cartel tácito. No entendimento da Corte Europeia de Justiça, deve-se conferir certa liberdade para que as empresas não cartelizadas possam adaptar-se de forma inteligente à existência de um conluio entre seus concorrentes, não havendo, nesse caso, violação do artigo 101, do TFUE. Para que houvesse conduta ilícita, seria necessário um elemento adicional de acordo mútuo ou uma troca de informações sensíveis (FRANCK, 2015).

De toda sorte, em muitos casos também é difícil fazer a distinção clara entre colusões tácitas e práticas lícitas como a concorrência entre os integrantes de um oligopólio, de forma que se torna arriscado concluir pela existência de uma prática ilícita, visto que um falso positivo poderia ser ainda mais prejudicial para a concorrência, na medida em que interferiria na liberdade de fixação de preços (FRANCK, 2015).

Além disso, todas as empresas concorrentes do cartel são agentes estratégicos, sendo elas, muitas vezes, parte de uma franja de meros tomadores de preço. Esse tipo de concorrente do cartel não possui dominância no mercado, de forma que jamais estaria apto a adotar uma postura agressiva frente aos altos preços do cartel, ou sequer manter seu preço constante, tendo em vista o aumento da demanda pelos seus produtos e o aumento de custos marginais de produção. Verifica-se, portanto, que caminho mais racional a ser adotado pela franja é

acompanhar os preços do cartel, de forma a garantir a sua oferta e aumentar seu lucro.

Por fim, também é importante salientar que a conduta dos concorrentes do cartel, nessas situações, também não constitui efeito carona (em inglês, *free riding*), no sentido de exploração consciente de um investimento feito por concorrente. Deve ser vista como mera reação a alterações na demanda, resultante das migrações de consumidores que deixam de consumir o produto do cartel e passam a adquirir os substitutos (INDERST et al., 2014).

Assim, como regra geral, não haveria que se falar em responsabilidade da empresa não cartelizada que seguiu o aumento de preços implementado pelas empresas cartelistas. Como bem salienta Franck, as empresas que não participam do cartel “não possuem qualquer obrigação, em vista dos concorrentes que formam um cartel, de manter seus preços a um nível constante ou abaixo dos preços do cartel e de aumentar sua quantidade de produção” (FRANCK, 2015, p. 03, tradução livre).

Isso posto, resta endereçar o segundo argumento, isto é, de que haveria um risco de sobrepena dos réus, o que poderia, em última instância, levar à quebra dessas empresas e afetar a competitividade do mercado.

A esse respeito, destaque-se que a prática geradora do dano não se trata, neste caso, de uma atividade sem definição precisa na lei, a qual pode ter eficiências que possivelmente serão mitigadas pela pena excessiva. Trata-se de um cartel *hard core*, cujas práticas de fixar preços e de restringir a produção não podem ser minimizadas com base no argumento de eficiências. Se, de um lado, haveria a possibilidade de sobrepena, de outro, surgiria o risco de que as punições atribuídas a membros de cartéis *hard core* não tivessem efeito dissuasivo suficiente.

Ante o exposto, adota-se aqui o posicionamento de Franck, segundo o qual a potencialidade de uma sanção excessiva não pode impedir uma análise mais aprofundada do caso concreto, a fim de que se busque uma sanção pecuniária capaz de compensar e de dissuadir e que, de outro lado, não represente um ônus excessivo aos infratores (FRANCK, 2015). Portanto, afigura-se oportuna a decisão de atribuir as perdas decorrentes de preços guarda-chuva aos participantes do cartel, os quais foram de fato responsáveis por uma perda de eficiência no mercado.

3.2.3 A quantificação dos danos resultantes de efeitos guarda-chuva

Finalmente, diante do exposto, faz-se necessária uma reflexão sobre a estimativa do dano em ricochete causado por cartel. Em primeiro lugar, não se entende que, no caso de danos causados por efeitos guarda-chuva, haveria perigo de dupla indenização. Com efeito, trata-se de um dano indireto, em ricochete, ou reflexo, conforme o ordenamento jurídico brasileiro, uma vez que não se trata da primeira consequência do ato ilícito. Todavia não se está lidando com diferentes níveis de uma cadeia de distribuição.

O tipo de dano indireto mais comum, como visto na jurisprudência internacional, lida com diferentes níveis da cadeia de distribuição. Com base no argumento de dano indireto, há consumidores que, apesar de não comprarem produtos diretamente do cartel, podem reclamar indenização por parte dos cartelistas, pois adquirem mercadorias que contêm produtos cartelizados em sua composição. Algumas jurisdições entenderão que isso é possível, enquanto outras adotarão posição contrária – no caso de jurisdições como os Estados Unidos, as cortes do país divergem entre si, frequentemente.

Nesse sentido, haveria o perigo de que os membros do cartel fossem punidos mais de uma vez pelo menos dano. Considere-se, por exemplo, um cartel de produtores de algodão, os quais vendem seu produto para um grupo de produtores de tecido de algodão, os quais, por sua vez, vendem seus tecidos para uma empresa de roupas. Se admitíssemos a possibilidade de ambos os compradores diretos (os produtores de tecido) e indiretos (fabricante de roupas) requererem indenização por danos causados pelo aumento de preço do algodão, estaríamos diante da possibilidade de que o cartel pagasse duas vezes por esse aumento, pois ambas as indenizações poderiam levar em conta o preço do algodão na estimativa do dano¹³.

Contudo, o dano causado por efeitos guarda-chuva não se encaixa nessa descrição, pois, nesse caso, os consumidores afetados estão no mesmo nível da cadeia que os consumidores diretos do cartel. O preço praticado pelos concorrentes do cartel é um reflexo do preço praticado

¹³ Aqui não se está levando em consideração toda a discussão que existe acerca da já mencionada *passing-on defense* (nota de rodapé 2) e a controvérsia sobre se os consumidores diretos repassam os custos extras causados pelo cartel para os consumidores indiretos e sobre quem, de fato, teria a legitimidade para requerer a indenização.

pelo cartel, mas o dano sofrido pelos consumidores daqueles é diferente e separado dos danos sofridos pelos consumidores deste, de forma que eventual estimativa de danos seria feita conforme uma base de cálculo diversa.

Assim, entende-se que os métodos já utilizados para o cálculo de danos diretos podem servir de base para a estimativa dos danos causados por efeitos guarda-chuva, nesse caso não com base no aumento de preços perpetrado pelo cartel, mas por seus concorrentes.

Com efeito, Maier-Rigaud defende que um consumidor afetado por tais preços está sujeito às mesmas dificuldades enfrentadas por um consumidor direto do cartel, no que diz respeito à prova do dano sofrido. Inclusive, “se o agente que praticou preços guarda-chuva está no mesmo mercado que o agente cartelista, é provável que o dano sofrido pelos consumidores do primeiro tenha magnitude similar aos danos sofridos pelos consumidores diretos do cartel” (MAIER-RIGAUD, 2014, p. 05, tradução livre).

A abordagem mais comum na quantificação de danos referentes a infrações antitruste é a baseada na comparação entre a situação do mercado de fato, isto é, na presença do cartel – considerando que os cartéis são foco deste trabalho –, e a situação do mercado em um cenário hipotético, na ausência do conluio (MAIER-RIGAUD e SCHWALBE, 2013). Essa abordagem é também chamada de “*but-for analysis*”, pois compara a situação factual com a situação em que a vítima do dano se encontraria não fosse pelo cartel¹⁴ (UNIÃO EUROPEIA, 2013).

O desafio central dessa forma de cálculo de danos é chegar a uma conclusão sobre o que provavelmente teria acontecido na ausência da infração. Trata-se de um cenário que não pode ser observado de forma direta, de modo que é preciso construir esse cenário, a fim de que se possa ter uma base de comparação em relação à situação fática. Esse cenário de referência é o que se pode chamar de “cenário contrafactual” (UNIÃO EUROPEIA, 2013).

Vários métodos para estimar danos podem ser utilizados na determinação desse cenário, os quais se distinguem entre si pelo elemento de comparação, que pode ser uma hipótese teoricamente construída ou

¹⁴ No original, “*the factual position of the injured party has to be compared with the position in which this party would have been but for the infringement*” (UNIÃO EUROPEIA, 2013, p. 09-10, sem destaques no original).

tirada de um mercado existente (MAIER-RIGAUD e SCHWALBE, 2013).

No primeiro caso, um modelo artificial de mercado será construído com base em elementos teóricos sobre a organização industrial e em análises empíricas. Já no segundo caso, constrói-se um cenário contrafactual com base num mercado real, utilizando-se métodos que podem analisar uma série temporal, comparar duas regiões geográficas ou combinar esses dois métodos (MAIER-RIGAUD e SCHWALBE, 2013).

A respeito da comparação com base no tempo, esta consiste em analisar o mesmo mercado antes e depois do período do cartel, com o fim determinar os preços-referência que vigeriam durante o período do cartel se este não tivesse existido. Por sua vez, a comparação geográfica utiliza como cenário contrafactual aquele vigente em outro mercado geográfico (que não possua restrições à concorrência), em outro país ou região, que seja suficientemente comparável com o mercado cartelizado, em termos de concentração, tecnologias, custos, demanda, entre outros elementos. Por fim, pode-se também combinar as duas formas de análise mencionadas, com o fim de estabelecer o preço contrafactual (MAIER-RIGAUD e SCHWALBE, 2013).

Outras formas de se estimar o preço contrafactual poderiam ser utilizadas, envolvendo variáveis distintas, como custos de produção ou lucratividade. Resta determinar, no caso concreto, aquela que considera as especificidades do caso de forma mais satisfatória – em última instância, cabe aos membros do judiciário decidir qual seria o método mais adequado para estimar os danos causados por efeitos guarda-chuva.

Em todo caso, ainda que não haja possibilidade de dupla indenização no caso de efeitos guarda-chuva, é preciso que o órgão julgador esteja atento para não determinar o pagamento de uma indenização excessiva, resultando em ônus que não possa ser suportado pelos infratores e que possa vir a prejudicar a própria concorrência. Isso só pode ser feito caso a caso.

4. Conclusão

Ante todo o exposto, restou demonstrado que o tipo de dano em estudo qualifica-se como um dano em ricochete (ou indireto) e não como um dano remoto, de modo que suas vítimas teriam o direito de reivindicar

reparação pelos prejuízos sofridos. Além disso, apesar das possíveis dificuldades que se possam apresentar na verificação da existência de nexos causal, na quantificação dos danos e no risco de sobrepena dos infratores, é certo que isso não pode impedir, *prima facie*, a análise das particularidades do caso e o exercício de um juízo de eficiência, buscando realizar os objetivos do *enforcement* privado antitruste.

No Brasil, se analisarmos o artigo 47 da Lei 12.529/2011 segundo a linha corretiva do direito, podemos chegar a uma interpretação segundo a qual o mencionado dispositivo busca não somente reparar os danos sofridos, mas também alcançar uma sanção dissuasiva ótima, capaz de coibir práticas anticompetitivas e de tornar mais efetiva a defesa do consumidor (CAIXETA, 2013). Assim, entende-se que o *enforcement* privado antitruste brasileiro adota como objetivo tanto as funções de compensação quanto de dissuasão.

Nesse sentido, ainda que os concorrentes do cartel, que são os agentes que de fato praticam os preços guarda-chuva, não estejam infringindo a lei antitruste e, portanto, não possam ser responsabilizados, isso não significa que o direito antitruste deve ignorar as ineficiências e os danos gerados pela prática. Considerando que a proibição da prática de preços guarda-chuva seria uma ferramenta inadequada para o fim de prevenir as consequências danosas aos consumidores de concorrentes não cartelizados, o direito antitruste deve buscar prevenir a origem do dano, fornecendo aos membros do cartel incentivos suficientes para dissuadi-los da prática e, ao mesmo tempo, provendo uma indenização capaz de compensar os prejuízos causados aos consumidores (FRANCK, 2015).

Por todo o exposto, conclui-se que o reconhecimento da legitimidade do indivíduo que alega danos em razão de efeitos guarda-chuva representa um movimento na direção da concretização tanto do objetivo de compensação quanto do objetivo de dissuasão. Portanto, entende-se que tais demandas devem ser analisadas na jurisdição brasileira.

5. Referências Bibliográficas

BLAIR, Roger D.; MAURER, Virginia G. Umbrella pricing and antitrust standing: an economic analysis. *Utah Law Review*, n. 4, p. 763-796, 1982.

- CAIXETA, Deborah Batista. Novas diretrizes da política antitruste brasileira: o consumidor e a atuação do Ministério Público na defesa de seus interesses. *Revista de Defesa da Concorrência*, n. 1, p. 71-104, maio 2013.
- CARVALHO, Lívia Cristina Lavandeira G. de. Responsabilidade civil concorrencial: elementos de responsabilização civil e análise crítica dos problemas enfrentados pelos tribunais brasileiros. In: *Ideias em competição – 5 anos do Prêmio IBRAC-TIM 2010-2014*. São Paulo: IBRAC/TIM/Editora Singular, 2015. p. 185-202.
- EUA – ESTADOS UNIDOS DA AMÉRICA. U.S. District Court for the District of Hawaii. *State of Washington v. American Pipe & Construction Co.*, 280 F. Supp. 802, decisão em 10 de janeiro de 1968 (1968a). Disponível em: <<https://bit.ly/2VVXaIH>>. Acesso em: 20 maio 2019.
- _____. U.S. Supreme Court. *Hanover Shoe, Inc. v. United Shoe Machinery Corp.*, 392 U.S. 481, decisão de 17 de junho de 1968 (1968b). Disponível em: <<https://bit.ly/2EkUCSZ>>. Acesso em: 20 maio 2019.
- _____. U.S. Supreme Court. *Illinois Brick Co. v. Illinois*, 431 U.S. 720 (1977), decisão de 09 de junho de 1977. Disponível em: <<https://bit.ly/2Wao07n>>. Acesso em: 20 maio 2019.
- _____. U.S. Court of Appeals for the Third Circuit. *Mid-west Paper Products Company v. Continental Group, Inc.*, 596 F.2d 573, decisão de 26 de março de 1979 (1979a). Disponível em: <<https://bit.ly/30wPZin>>. Acesso em: 20 maio 2019.
- _____. U.S. Court of Appeals for the Fifth Circuit. *In re Beef Industry Antitrust Litigation*, 600 F.2d 1148, decisão de 17 de agosto de 1979 (1979b). Disponível em: <<https://bit.ly/2HtFGnN>>. Acesso em: 20 maio 2019.
- _____. U.S. District Court for the Central District of California. *In Re Coordinated Pretrial Proceedings*, 497 F. Supp. 218, decisão de 26 de agosto de 1980 (1980a). Disponível em: <<https://bit.ly/2VTtcyr>>. Acesso em: 20 maio 2019.
- _____. U.S. District Court for the Northern District of Illinois. *In Re Folding Carton Antitrust Litigation*, 88 F.R.D. 211 (1980b). Disponível em: <<https://bit.ly/2M08F6M>>. Acesso em: 20 maio 2019.
- _____. U.S. District Court for the Western District of Washington. *In Re Bristol Bay, Alaska, Salmon Fishery Antitrust*, 530 F. Supp. 36 (1981),

- decisão de 20 de outubro de 1981. Disponível em: <<https://bit.ly/2VVXD7r>>. Acesso em: 20 maio 2019.
- _____. U.S. Court of Appeals for the Seventh Circuit. *Loeb v. Sumitomo*, 306 F.3d 469 (2002), decisão de 20 de setembro de 2002. Disponível em: <<https://bit.ly/2WeWM00>>. Acesso em: 20 maio 2019.
- _____. U.S. Court of Appeals for the Seventh Circuit. *United States Gypsum Co. v. Indiana Gas Co., Inc.*, 350 F.3d 623 (2003), decisão de 24 de novembro de 2003. Disponível em: <<https://bit.ly/2YDV32w>>. Acesso em: 20 maio 2019.
- FRANCISCO, André Marques. *Responsabilidade civil por infração da ordem econômica*. Dissertação (Mestrado) - Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2014.
- FRANCK, Jens-Uwe. *Umbrella pricing and cartel damages under EU Competition Law*. 2015. (EUI Working Papers LAW 2015/18). Disponível em: <<https://bit.ly/2JQDTL3>>. Acesso em: 20 maio 2019.
- GAGLIANO, Pablo Stolze. *Novo curso de direito civil, volume 3: responsabilidade civil*. 10. ed. rev., atual. e ampl. – São Paulo: Saraiva, 2012.
- GONÇALVES, Carlos Roberto. *Direito civil brasileiro, volume 4: responsabilidade civil*. 5.ed. – São Paulo: Saraiva, 2010.
- HÜSCHEL RATH, Kai; PEYER, Sebastian. *Public and private enforcement of competition law: a differentiated approach*. 2013. (CCP Working Paper 13-5). Disponível em: <<https://bit.ly/2JqIBQ8>>. Acesso em: 20 maio 2019.
- INDERST, Roman; MAIER-RIGAUD, Frank; SCHWALBE, Ulrich. Umbrella effects. *Journal of Competition Law and Economics*. 2014. Disponível em: <<https://bit.ly/2w9aZxB>>. Acesso em: 20 maio 2019.
- JASPER, Eric Hadmann, *Cartel damages litigation in Brazil: a brief introduction*, 2017. Disponível em: <<https://bit.ly/2JV55Z1>>. Acesso em: 20 maio 2019.
- LAVE, Jonathan M. Umbrella standing: the trade-off between plaintiff suit and speculative claims. *Antitrust Bulletin*, v. 48, n. 1, p. 223-270, 2003.
- LAVORATO, Vinícius Uler. *Enforcement privado do direito antitruste: algumas considerações processuais*. 2016. Disponível em: <<https://bit.ly/2JOUDCt>>. Acesso em: 20 maio 2019.

- MAIER-RIGAUD, Frank. Umbrella effects and the ubiquity of damage resulting from competition law violations. *The Journal of European Competition Law and Practice*. 2014. Disponível em: <<https://bit.ly/2WUTBIL>>. Acesso em: 20 maio 2019.
- MAIER-RIGAUD, Frank; SCHWALBE, Ulrich. Quantification of antitrust damages. In: ASHTON, David; HENRY, David. *Competition damages actions in the EU: law and practice*. Edward Elgar Publishing, 2013.
- MONTI, Giorgio. Umbrella Pricing as a Sword. *Maastricht Journal of European and Comparative Law*, v. 21, n. 3, p. 464-475, 2014.
- OCDE – ORGANIZAÇÃO PARA A COOPERAÇÃO E DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO. *Relationship between public and private antitrust enforcement*. 2015. (DAF/COMP/WP3(2015)14). Disponível em: <<https://bit.ly/2HrinL3>>. Acesso em: 20 maio 2019.
- PAGE, William H. The scope of liability for antitrust violations. *Stanford Law Review*, v. 37, 1445-1512, 1985.
- UNIÃO EUROPEIA. *Practical guide, on quantifying harm in actions for damages based on breaches of Article 101 or 102 of the Treaty on the Functioning of the European Union*. 2013. Disponível em: <<https://bit.ly/2Flp3JO>>. Acesso em: 20 maio 2019.
- _____. *Summaries of EU legislation: the reference for a preliminary ruling* (2014a). Disponível em: <<https://bit.ly/2VOeFUE>>. Acesso em: 20 maio 2019.
- _____. Tribunal de Justiça da União Europeia. *Kone AG and Others v. ÖBB-Infrastruktur AG.*, processo C-557/12, acórdão de 5 de junho de 2014 (2014b). Disponível em: <<https://bit.ly/2YGJkQH>>. Acesso em: 20 maio 2019.

7. VERTICALIZAÇÃO DOS MEIOS DE PAGAMENTO: DESAFIOS ATUAIS E PERSPECTIVAS FUTURAS

7. VERTICALIZATION OF PAYMENT METHODS: CURRENT CHALLENGES AND FUTURE PERSPECTIVES

*Daniella Lucilia de Teixeira Betti, Jéssica Alexandra Nemeth Garcia e
Mayara Lins Ogea*

Resumo: O presente artigo busca analisar o arcabouço regulatório, a atuação recente do Conselho Administrativo de Defesa Econômica (“CADE”) e Banco Central do Brasil (“BACEN”), bem como as inovações tecnológicas que estão modificando o sistema financeiro atual, dando surgimento a um novo ecossistema financeiro. Dentro dessa nova realidade, será feita uma análise dos efeitos da atual verticalização no sistema financeiro, em especial, dos meios de pagamento e de quais são as perspectivas do ponto de vista da concorrência para o futuro.

Palavras-chave: Verticalização Econômica. Meios de Pagamento. Fintechs. Open Banking. LGPD.

Abstract: This article seeks to analyze the regulatory framework, the recent performance of the Administrative Council of Economic Defense (“CADE”) and of the Brazilian Central Bank (“BACEN”), as well as the technological innovations that are modifying the current financial system, giving rise to a new financial ecosystem. Within this new reality, an analysis of the effects of the current verticalization in the financial system will be made – especially in regard to payment methods – and of the future perspectives when it comes to competition.

Keywords: Economical Verticalization. Payment Methods. Fintechs. Open Banking. Brazilian GDPR.

1. Introdução

Com o aumento da expansão e da concentração econômica do setor financeiro brasileiro, houve um movimento recente de preocupação das autoridades reguladoras e dos agentes econômicos acerca da verticalização desse setor no Brasil, em especial, no que diz respeito aos meios de pagamentos.

Deste modo, o presente artigo pretende analisar quais são os impactos da verticalização da concorrência bancária e quais as perspectivas regulatórias para o futuro, tendo em vista os recentes avanços tecnológicos e as recentes normas que podem alterar a dinâmica do mercado e das relações entre os agentes bancários com os usuários finais.

Para tanto, primeiramente, será feita uma exposição de como o sistema financeiro é organizado e como funciona o setor de meio de pagamentos, caracterizado por ser um mercado de dois lados. Ou seja, um mercado sujeito a diversas externalidades de rede e, portanto, propício ao surgimento de relações verticalizadas. Em seguida, será feita uma análise do histórico de atuação do CADE e do BACEN na fiscalização e promoção da concorrência, e da importância da cooperação entre as duas autoridades.

Posteriormente, para fins de exemplificação, será feita uma análise da atuação recente do CADE na apreciação de condutas unilaterais no sistema financeiro. Tendo em vista todo esse cenário, serão expostos os possíveis impactos da verticalização dos meios de pagamento para o mercado como um todo. Por fim, serão demonstradas algumas das recentes inovações e tendências tecnológicas que compõem um novo ecossistema financeiro, no qual as relações de verticalização passam a ser redesenhadas. Nesse contexto, também será feita uma análise da nova regulamentação referente ao tratamento de dados no Brasil, isto é, a Lei Geral de Proteção de Dados – Lei nº 13.709/2018 (“LGPD”), a qual possui relação direta com as novas dinâmicas do mercado.

2. Sistema bancário brasileiro e o mercado de dois lados

O sistema financeiro nacional engloba instrumentos, mecanismos, regras e instituições que viabilizam, de maneira organizada e regulamentada, a troca de recursos entre os poupadores e tomadores, a

qual ocorre em cinco grandes mercados: mercado monetário, de crédito, câmbio, derivativos e capitais.

Dentro desse contexto, o setor bancário operacionaliza grande parte dessas transações, dedicando-se à detenção de ativos financeiros de terceiros, investindo tais ativos como alavancagem para criar mais riqueza, sob a regulamentação dessas atividades por agências governamentais.

Os bancos participam do mercado de dois lados, comumente chamado no contexto internacional de *two-sided market* ("Two-Sided Market"), quando fornecem, por exemplo, plataformas de pagamento e fazem com que os usuários interajam.

A market is two-sided if the platform can affect the volume of transactions by charging more to one side of the market and reducing the price paid by the other side by an equal amount; in other words, the price structure matters, and platforms must design it so as to bring both sides on board. (EVANS; SCHMALENSEE, 2012, p. 7)

O mais importante para a concorrência de plataformas não é apenas a quantidade de clientes, mas também reduzir os custos de transação e fazer com que os dois lados se atraiam mutuamente. Para os bancos, melhorar a experiência do usuário e fornecer bens e serviços financeiros mais atraentes é importante para a concorrência.

No caso dos meios de pagamentos, os dois lados interdependentes considerados são: (i) as demandas do consumidor de cartões, de um lado do mercado; e (ii) o lojista que demanda as transações de cartões de crédito, de outro lado. O percentual sobre a transação pago pelo adquirente do lojista ao banco emissor do consumidor, chamado taxa de intercâmbio, é definida pela bandeira. O que determina a taxa de intercâmbio são as demandas interdependentes pelo lado dos lojistas, quanto pelo lado dos consumidores (PEREZ; BRUSCHI, 2018).

A principal característica do mercado de dois lados é a chamada "externalidade de rede", a qual determina o valor dos mercados de dois lados a partir do número de usuários de ambos os lados, ou seja, as externalidades de rede estão presentes quando o benefício de um produto ou serviço aumenta conforme o número de usuários também aumenta. Ou seja, quanto maior a participação de mercado de uma empresa nesse setor, mas eficiência será sua escala de operação (PAIXÃO; D'ALVARENGA; DA SILVEIRA, 2006, p. 27). Contudo, para que se

atinga um equilíbrio num mercado de dois lados, a partir do conceito de externalidade de rede, o equilíbrio seria atingido apenas com o monopólio completo (SHAO, 2019).

Em resumo, no mercado de dois lados a plataforma viabiliza a conexão por meio físico ou virtual de dois grupos de consumidores com interesses distintos, reduzindo os custos de transação para as duas partes. Por isso, o mercado de meios de pagamento é propício à verticalização entre os agentes econômicos, tendo em vista que, essa estratégia comercial torna os custos de transação menores.

3. Breve histórico da atuação conjunta do CADE e do BACEN na defesa da concorrência

O CADE é uma autarquia federal brasileira em regime especial com jurisdição em todo o território brasileiro. Dessa forma, como um ente da administração pública brasileira, esse órgão é dotado de três funções: (i) preventiva, por meio da análise de atos de concentração entre grandes empresas que possam colocar em risco à concorrência; (ii) repressiva, por meio da investigação e posterior julgamento de condutas nocivas à concorrência; e (iii) educativa, pela instrução do público em geral sobre as condutas anticompetitivas, e pelo incentivo à disseminação do direito da concorrência no Brasil.

Já o BACEN é uma autarquia vinculada ao Ministério da Fazenda, criada pela Lei nº 4.595/1964. É o principal executor das orientações do Conselho Monetário Nacional. Incumbe ao BACEN, além de executar a política monetária, administrar as reservas internacionais e controlar o crédito e os fluxos de capitais estrangeiros. O BACEN atua, ainda, como autoridade supervisora das instituições financeiras ou equiparadas (B3 EDUCAÇÃO, 2019).

A interação entre CADE e BACEN não é recente. Há uma longa discussão na jurisprudência sobre qual seria a divisão de competências na análise de operações envolvendo empresas do mercado financeiro.

A necessidade de submissão de operações envolvendo empresas do mercado financeiro à análise antitruste realizada pelo Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência permeou o julgamento da operação entre o Banco Finasa, Brasmetal Indústria e Zurich Participações em

2001¹. Nesta ocasião, o Plenário, por maioria de votos, fixou o entendimento de que a competência do BACEN prevista nos Arts. 18 § 2º e 44 da Lei n. 4.565/64 (BRASIL, 1964)² não se confunde com a competência do CADE prevista na antiga Lei de Defesa da Concorrência – Lei n. 8.884/94. Nesse sentido, o Conselheiro Celso Campilongo pontuou que:

As matérias e relações protegidas por reserva constitucional de lei – e é assim tanto com a concorrência quanto com o sistema financeiro – não podem ser objeto de modificação informal, como se tivesse ocorrido delegação do legislador. Matéria objeto de reserva de lei não é disponível por parte do legislador e, menos ainda, por parte da Administração. Competência, assim, não se renuncia, não se transfere e não se presume. Como inexistente disposição de lei que afaste da competência do CADE qualquer setor de mercado, não há que se cogitar da competência de outros órgãos sem incidir em gritante inconstitucionalidade” (grifos nossos) (CADE, 2001, fl. 376)³

Durante o trâmite deste ato de concentração, a Advocacia Geral da União emitiu parecer, o qual se manifestou pela competência privativa do BACEN na análise de atos de concentração:

À vista de todo o exposto, parece-me lícito concluir, em síntese, que, à luz da legislação vigente, a competência para analisar e aprovar os atos de concentração das instituições integrantes do sistema financeiro nacional, bem como de regular as condições de concorrência entre instituições financeiras, aplicando-lhes

¹ CADE, Tribunal Administrativo. Ato de Concentração n. 08012.006762/2000-09, Requerentes: Banco Finasa de Investimento S/A, Brasmetal Indústria SIA, Zurich. Participações e Representações. Conselheira Relatora Hebe Romano, julgado em 28 de novembro de 2001.

² BRASIL, Lei n. 4.595, de 31 de dezembro de 1964. Conforme texto da Lei n. 4.595: “Art. 18. As instituições financeiras somente poderão funcionar no País mediante prévia autorização do Banco Central da República do Brasil ou decreto do Poder Executivo, quando forem estrangeiras. § 2º O Banco Central da República do Brasil, no exercício da fiscalização que lhe compete, regulará as condições de concorrência entre instituições financeiras, coibindo-lhes os abusos com a aplicação da pena (Vetado) nos termos desta lei.”

³ CADE, Tribunal Administrativo. Ato de Concentração n. 08012.006762/2000-09, Requerentes: Banco Finasa de Investimento S/A, Brasmetal Indústria SIA, Zurich. Participações e Representações, julgado em 28 de novembro de 2001. Aditamento ao Voto do Conselheiro Celso Fernandes Campilongo, fl. 376.

as penalidades cabíveis, é privativa, ou seja, exclusiva do Banco Central do Brasil, com exclusão de qualquer outra autoridade, inclusive o CADE. (grifos nossos) (AGU, 2001, AGU/LA-01/2001)⁴

A discussão se estendeu ao julgamento das operações de constituição e desconstituição da joint-venture entre a Alliance e BCN, no qual o CADE reconheceu a caracterização de prática de *gun jumping*. A operação de constituição da joint venture havia sido concluída em 1997 e não havia sido notificada ao CADE. (CADE, 2002, Ato de Concentração 08012.002381/2001-23)⁵

Após notificação para cumprimento da decisão de pagamento de multa por intempestividade, o BCN e Bradesco promoveram a judicialização da decisão administrativa do CADE. Em sede de recurso especial, o egrégio Superior Tribunal de Justiça decidiu em favor das instituições financeiras ao conceder a segurança, pelas seguintes razões:

Seja em razão do Parecer Vinculante emitido pela Advocacia-Geral da União, seja pelo princípio insculpido no art. 2º, § 2º, da LICC, entendo que devem ser aplicadas as normas da Lei 4.595/64, que conferem ao Banco Central a competência exclusiva para apreciar atos de concentração envolvendo instituições integrantes do Sistema Financeiro Nacional (STJ, 2010)⁶.

Em face desta decisão, o CADE interpôs Recurso Extraordinário, cujo seguimento foi negado pelo Ministro Relator Dias Toffoli (STF, 2014, RE n. 664.189)⁷. Desta segunda decisão, o CADE

⁴ ADVOCACIA GERAL DA UNIÃO (AGU), Parecer n. AGU/LA-01/2001. Acesso em 21/05/2019. Disponível em: <http://www.agu.gov.br/atos/detalhe/8413>

⁵ CADE, Tribunal Administrativo. Ato de Concentração n. 08012.002381/2001-23. Requerentes: Alliance Capital Management Corporation of Delaware e Banco de Crédito Nacional S.A. – BCN, julgado em 29 de maio de 2002.

⁶ SUPERIOR TRIBUNAL DE JUSTIÇA (STJ), Voto da Ministra Relatora Eliana Calmon no RESP nº 1.094.218 - DF (2008/0173677-1), julgado em 25 de agosto de 2010.

Disponível em: https://ww2.stj.jus.br/processo/revista/inteiroteor/?num_registro=200801736771&dt_publicacao=12/04/2011 . Acesso em 21.05.2019.

⁷ SUPREMO TRIBUNAL FEDERAL (STF), Recurso Extraordinário n. 664.189 - Distrito Federal, Decisão Monocrática do Relator Ministro Dias Toffoli, julgado em 09 de junho de 2014. Disponível em: <http://www.stf.jus.br/arquivo/cms/noticiaNoticiaStf/anexo/RE664189.pdf>. Acesso em 21.05.2019.

apresentou agravo regimental. Em 23 de março de 2018, o Ministro Relator Dias Toffoli solicitou manifestação do CADE e BACEN em vista da celebração de memorando de entendimentos (STF, 2018, RE n. 664.189)⁸. Até a data de publicação deste artigo, os autos permaneciam conclusos ao Relator.

De acordo com Micaela B. B. Fernandes, a experiência internacional e de outros setores regulados mostra que o modelo de cooperação entre autoridades da concorrência e sistema financeiro é o mais desejável (BARROS, 2019). A cooperação entre autoridade financeira e antitruste na defesa da concorrência já existe em outros países, como é o exemplo do Reino Unido. A autoridade financeira denominada *Financial Conduct Authority* (“FCA”) compartilha competências para investigar infrações concorrenciais no setor financeiro com a autoridade antitruste *Competition and Markets Authority* (“CMA”)⁹.

Recentemente, a autoridade antitruste brasileira tem procurado atuar de forma conjunta com o BACEN com o objetivo de estimular a adoção de políticas que elevem a concorrência no setor financeiro e simplificar o compartilhamento de informações entre autoridades, tanto na análise de condutas anticompetitivas quanto na análise de atos de concentração.

Nesse sentido, em 28 de fevereiro de 2018, o BACEN e o CADE assinaram um Memorando de Entendimentos (“MoU”) para harmonizar a atuação das duas autarquias no tocante à análise de atos de concentração e de condutas anticompetitivas envolvendo instituições financeiras, buscando conferir maior previsibilidade às suas decisões. Um

⁸ SUPREMO TRIBUNAL FEDERAL (STF), Recurso Extraordinário n. 664.189 - Distrito Federal, Despacho do Ministro Relator Dias Toffoli em 23 de março de 2018. Disponível em: <<http://portal.stf.jus.br/processos/detalhe.asp?incidente=4170404>>. Acesso em 21.05.2019.

⁹ De acordo com o sítio eletrônico do FCA, “*In the UK, these competition powers may also be used by the Competition and Markets Authority (link is external) (CMA) in all sectors of the economy, including financial services services and claims management services. This means that for financial services in the UK and claims management services in Great Britain the CMA and the FCA have ‘concurrent powers’ and the FCA is a ‘concurrent regulator’. See our published guidance on how we use our competition powers: FG15/8 - FCA’s powers and procedures under the Competition Act 1998.*” Acesso em: 29.05.2019. Disponível em: <https://www.fca.org.uk/about/promoting-competition/powers>

dos destaques do MoU é a necessidade de submissão de atos de concentração à apreciação mútua e independente do BACEN e do CADE. As operações somente poderão ser consumadas após a conclusão da análise por ambas autarquias. Em relação às infrações à ordem econômica, foi feito um comprometimento mútuo de comunicação de quaisquer atividades que possam enquadrar-se como condutas anticompetitivas. O MoU também prevê um maior compartilhamento de informações e dados entre os órgãos, a edição de guias, treinamento, seminários e estudos em conjunto.

Ato contínuo, foi publicado o Ato Normativo Conjunto nº 1, em 11 de dezembro de 2018 no Diário Oficial da União. O ato visa disciplinar procedimentos aplicáveis ao controle prévio de concentrações e apuração de infrações à ordem econômica. O texto do Ato Normativo Conjunto nº 1 permaneceu sob consulta pública no período de 17 de outubro de 2018 a 27 de outubro de 2018, tendo recebido diversos comentários e contribuições da sociedade.

Interessante notar que, no que se trata no controle *ex-post*, o Ato Conjunto nº 1 cria obrigações ao CADE de notificação ao BACEN ao menos em dois momentos: (i) quando da instauração de processo administrativo para apuração de infrações à ordem econômica e (ii) remessa dos autos pela SG ao Presidente do Tribunal do CADE.

No que tange ao controle prévio, dentre as principais disposições do Ato Normativo Conjunto, está a previsão de que os atos de concentração econômica no setor bancário e financeiro deverão ser submetidos tanto ao CADE quanto ao BACEN, assim como já previa o MoU. Vale ressaltar que, embora os as autarquias examinem os atos de concentração de forma independente, elas compartilharão informações e documentos, confidenciais ou não, exigido o consentimento prévio das partes requerentes apenas em relação aos dados protegidos por sigilo legal.

Além disso, o Ato Conjunto nº 1, limita a análise concorrencial do CADE na hipótese de risco à estabilidade do Sistema Financeiro Nacional, ao dispor que o “O BCB poderá aprovar unilateralmente os atos de concentração envolvendo instituição financeira sempre que aspectos de natureza prudencial indiquem haver riscos relevantes e iminentes à solidez e à estabilidade do Sistema Financeiro Nacional.” O termo “natureza prudencial” é definido no § 1º.

A edição do Ato Normativo Conjunto nº 1 parece encerrar a eterna discussão de competência em relação ao controle prévio de

estruturas entre CADE e BACEN. Todavia, não está clara como será a aplicação deste dispositivo pois não há prazo para que o BACEN identifique a presença de “risco sistêmico”. Considerando que a análise pelos órgãos é concomitante e independente, operações que envolvam risco sistêmico e se subsumirem aos critérios de notificação da Lei nº 12.529/11 poderão enfrentar dificuldades para realização de fechamento.

Ainda nesse sentido, tramita no Congresso o Projeto de Lei nº 350/15 que procura ratificar o papel do BACEN na análise de atos de concentração. O texto original prevê a inclusão de um novo parágrafo ao Art. 10 da Lei n. 4595/64 para conferir ao BACEN a possibilidade notificar o CADE sobre a necessidade de abstenção no controle de concentração caso haja risco sistêmico no mercado financeiro¹⁰ seguindo o entendimento do Ato Normativo Conjunto nº 01.

Além da atuação conjunta, verifica-se que tanto o CADE quanto o BACEN estão atuando individualmente para fomentar a concorrência no setor financeiro.

Destaca-se a atuação do BACEN por meio do programa Agenda BC+ criado em 2016 como forma de estabelecer objetivos de revisão estrutural do Sistema Financeiro Nacional. Um dos pilares da Agenda BC+ é o aumento da competitividade. Dentre as medidas em andamento podem ser citadas, inovações, como pagamentos instantâneos e a criação do *Open Banking*. O *Open Banking* será discutido no item 5.1 deste artigo.

Outra iniciativa recente do BACEN para estimular a competição e inovação no setor financeiro se refere à ação coordenada com outras autoridades e órgãos do governo, tais como o atual Ministério da Economia, a Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) e a Superintendência de Seguros Privados (“Susep”), com o objetivo de

¹⁰ SENADO, Projeto de Lei do Senado nº 350/2015. “Art. 1º A Lei nº 4.595, de 31 de dezembro de 1964, passa a vigorar com a seguinte redação: XIV – decidir previamente, na forma do regulamento e no prazo máximo de 330 (trezentos e trinta dias), acerca de atos de concentração que tenham por objeto serviços bancários ou financeiros que afetem aos objetivos previstos no art. 3º desta Lei. § 3º No exercício da competência a que se refere o inciso XIV deste artigo, se o Banco Central do Brasil entender que o ato de concentração afeta os objetivos previstos no art. 3º desta Lei, notificará por escrito o CADE no prazo de 60 (sessenta) dias, que se absterá de realizar o controle de concentração previsto na Lei nº 12.529, de 30 de novembro de 2011 (NR)”

implantar um modelo de *sandbox*¹¹ regulatório no Brasil para o fomento de negócios inovadores no setor financeiro, securitário e de capitais. Até a data de publicação deste artigo, o modelo a ser adotado no país ainda é alvo de estudos por parte do BACEN e das demais autoridades. *A priori*, tal *sandbox* regulatório deverá permitir que serviços e produtos financeiros inovadores sejam oferecidos pelos agentes privados a um grupo restrito de clientes durante um período limitado com supervisão das autoridades. Após essa fase de testes e a avaliação dos riscos associados aos novos produtos, as autoridades decidem se irão autorizar a comercialização dessas novas soluções para o público em geral e/ou regulamentar tais produtos. Esse é um mecanismo utilizado por autoridades regulatórias para fomentar o desenvolvimento de produtos disruptivos em vários setores, e já está sendo aplicado pelo FCA¹² no Reino Unido e pela *Monetary Authority of Singapore*¹³ em Singapura. Um relatório recente da Deloitte demonstrou que a experiência das *start-ups* no *sandbox* criado pelo FCA foi positiva. Dentre os principais avanços trazidos pelo *sandbox* britânico, está a quebra do mito de que regulação constitui necessariamente uma barreira à inovação. (DELOITTE, 2018, p. 9)¹⁴

No que se trata da autoridade antitruste, em 13 de novembro de 2018, o CADE realizou audiência pública para discutir essa temática,

¹¹ *Sandbox* se refere à expressão em inglês “caixa de areia”. O termo é utilizado para se referir à aplicação de regras diferenciadas por duração limitada a determinado agente econômico que propõe soluções inovadoras e que não se compatibilizam com a regulação vigente. Conjuntamente à supervisão ativa de autoridades reguladoras. Em geral, a participação de empresas no modelo de *sandbox* deve preceder o preenchimento de alguns requisitos. São requisitos comuns: a comprovação de que o produto traz benefícios ao consumidor; a criação de mecanismos de transição e saída e procedimentos

¹² FINANCIAL CONDUCT AUTHORITY (FCA), Sandbox tools. Disponível em: <<https://www.fca.org.uk/firms/regulatory-sandbox/sandbox-tools>>. Acesso em 22.07.2019.

¹³ MONETARY AUTHORITY OF SINGAPORE (MAS). Regulatory Sandbox. Disponível em: < <https://www.mas.gov.sg/development/fintech/regulatory-sandbox>> Acesso em 22.07.2019

¹⁴ DELOITTE. EMEA Centre for Regulatory Strategy. A journey through the FCA regulatory sandbox. The benefits, challenges, and next steps. Disponível em <<https://www2.deloitte.com/uk/en/pages/financial-services/articles/journey-through-financial-conduct-authority-regulatory-sandbox.html?id=gb:2wb:3dn:4ECRSSandboxJourney:5eng:6fs:InnFin>> . Acesso em 22.07.2019.

reunindo membros do setor bancário e financeiro nacional, representantes do governo, *players* de diversos setores da indústria, comércio e serviços, e representantes da sociedade civil e acadêmicos. Os temas debatidos na audiência pública foram divididos em quatro painéis: (i) a verticalização na teoria e na prática: eficiências e potenciais riscos à concorrência”; (ii) efeitos da verticalização sobre a indústria de pagamentos eletrônicos; (iii) juros e spread bancário: qual o impacto da verticalização sobre a competitividade?; e (iv) Fintechs: a oferta de serviços pelas novas empresas de tecnologia financeira e a concorrência com o setor financeiro tradicional¹⁵ (“Audiência Pública”). Os principais pleitos dos agentes de mercado sobre os impactos da verticalização serão discutidos no item 4 desse artigo.

4. Atuação recente do CADE na investigação de condutas anticompetitivas no setor financeiro e meios de pagamento

Para além do exame dos atos de concentração, verifica-se ainda intensa atuação do CADE em prol da investigação de condutas anticompetitivas no setor financeiro. Desde 2015, foram instaurados 17 processos administrativos em face de instituições financeiras¹⁶. Deste total, ao menos 10 investigações se referem à análise de condutas unilaterais¹⁷.

¹⁵CADE, ATA DA 3ª AUDIÊNCIA PÚBLICA/2018. Estrutura do setor financeiro nacional: impacto da verticalização sobre a concorrência. 13 de novembro de 2018. Disponível em: <https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yPnyS6wTBQrUvtntEhjVVvTGNEGujG_C7_ou-dvOkj4xvLIBb6T9b57teDthLSMnRho7EvQFjy2KqfYHUXt2OIQ> Acesso em 22.04.2019.

¹⁶Conforme levantamento realizado pelo Estadão/Broadcast. RODRIGUES, Lorena. Bancos entram na mira do Cade, com abertura de 17 inquéritos em três anos. O Estado de S. Paulo. Economia & Negócios. 23 de agosto de 2018. Disponível em: <<https://economia.estadao.com.br/noticias/negocios,bancos-entram-na-mira-do-cade-com-abertura-de-17-inqueritos-em-tres-anos,70002469189.>> Acesso em: 19.05.2019

¹⁷ Além da instauração de processos administrativos para investigação de condutas unilaterais, tramitam no CADE os Processos Administrativos n. 08700.004633/2015-04. e 08700.008182/2016-57 que investigam a prática de condutas coordenadas no mercado *offshore* e *onshore* de câmbio, respectivamente.

De acordo com PEREIRA NETO, a classificação de condutas unilaterais tem como critério inicial a prática unilateral por apenas uma empresa (PEREIRA NETO, 2016, p. 80). As condutas unilaterais fazem parte de um conjunto mais amplo classificado pela doutrina como abuso de posição dominante. De acordo com FORGIONI, o abuso de posição dominante não é tipificado na Lei 12.529/2011 apesar de ser expressamente vedado (FORGIONI, 2015, p. 287-288). A autora pontua que o exercício abusivo de posição dominante pode servir de várias formas ao agente econômico. Em geral, a racionalidade econômica por trás de tais práticas possui o objetivo de:

- a) Reduzir a participação dos concorrentes no mercado;
- b) Impedir o crescimento dos concorrentes;
- c) Em mercados em expansão, obstar o aumento da participação dos concorrentes, de forma a diminuir a share relativa;
- d) Coagir os concorrentes a aceitarem sinalizações de preços do detentor de posição dominante, abandonando qualquer ideia de guerra de preços;
- e) Convencer os concorrentes da irracionalidade da competição e vantagens de cooperação;
- f) Enfraquecer os concorrentes de maneira tal que sejam forçados a vender seu controle ou seus ativos; e
- g) Eliminar os concorrentes do mercado.

Considerando que a verticalização presente no mercado financeiro pode garantir a posição dominante para alguns agentes econômicos e facilitar condutas unilaterais. Abaixo serão listadas três das principais investigações de condutas unilaterais concluídas desde 2016:

Processo Administrativo n. 08700.000018/2015-11

Trata-se de investigação para apurar suposto fechamento do mercado de meios de pagamento. De acordo a Superintendência Geral, haveria indícios de que algumas bandeiras¹⁸ estariam praticando (i)

¹⁸ Bandeiras são "empresas nacionais ou estrangeiras detentoras dos direitos de propriedade e franqueadoras de suas marcas e logotipos mediante a especificação de regras gerais de organização e funcionamento do sistema de cartões e meios de pagamento. São exemplos de bandeiras: Visa e Mastercard" conforme definição da

recusa de contratar/ exclusividade entre as bandeiras e credenciadoras; (ii) recusa de contratar em relação a antecipação de recebíveis; (iii) recusa de contratar/discriminação na operação de Pinpad sem decorrência da exclusividade de fato entre os arranjos de pagamento¹⁹ e as credenciadoras líderes²⁰. No âmbito dessa investigação, a Superintendência-Geral concedeu especial enfoque entre a relação da conduta investigada e a verticalização presente no mercado. Nesse sentido:

Mais uma vez, não se pode olvidar a questão da verticalização, já detalhada anteriormente, que pode contribuir para o entendimento da prática e de sua racionalidade econômica. À exceção da Ticket, as demais bandeiras apresentadas fazem parte do grupo econômico da credenciadora com a qual mantém a exclusividade. Alelo, Elo e Amex são exclusivas da Cielo, com a qual compartilha os mesmos controladores, no caso, Bradesco e Banco do Brasil. Por sua vez, a Hipercard é controlada pelo Grupo Itaú-Unibanco, mesmo controlador da Rede. Ou seja, a recusa de tais bandeiras em contratar com outras credenciadoras pode derivar do fato de que Cielo e Rede auferem benefícios decorrentes de tal exclusividade, o que compensa a manutenção dessas relações, contrariando o que se espera em um mercado como esse.²¹

O processo administrativo foi suspenso em virtude da celebração de termos de compromisso de cessação ("TCCs") entre o

Nota Técnica nº 10/2016/CGAA2/SGA1/SG/CADE no âmbito do Processo Administrativo n. 08700.000018/2015-11 (Documento SEI 0177476).

¹⁹ Arranjos de pagamento são as “bandeiras” como comumente chamadas pelo CADE e conhecidas pelo mercado.

²⁰ Credenciadoras são empresas responsáveis pelo credenciamento de estabelecimentos comerciais para aceitação de cartões como meios eletrônicos de pagamento na aquisição de bens e /ou serviços conforme CADE, Superintendência-Geral, Nota Técnica n. 10/2016/CGAA2/SGA1/SG/CADE no Processo Administrativo n. 08700.000018/2015-11 (Documento SEI 0177959).

²¹ Nota Técnica nº 10/2016/CGAA2/SGA1/SG/CADE no âmbito do Processo Administrativo n. 08700.000018/2015-11 (Documento SEI 0177476).

CADE (i) Itaú Unibanco S.A./Rede e Hipercard Banco Múltiplo S.A.²² e (ii) Elo Elo Serviços S.A.²³.

Inquérito Administrativo n. 08700.001861/2016-03

Trata-se de investigação para apurar suposta prática de discriminação das credenciadoras Cielo e Redecard em relação às demais credenciadoras no tocante à inserção das chaves de criptográficas nos equipamentos *Pinpads*. Novamente, neste caso, o cenário da conduta investigada é caracterizado pela verticalização entre instituições financeiras e os serviços prestados por credenciadoras.

O processo administrativo foi suspenso em virtude da celebração de TCC pelos Representados²⁴. A principal obrigação presente nos TCCs celebrados pela Redecard e Cielo se refere à garantia de acesso aos *Pinpads* das representadas a todas demais credenciadoras indiscriminadamente, desde tais empresas concedam mesmo tratamento em seus próprios equipamentos.

Inquérito Administrativo n. 08700.001860/2016-51

O principal objeto da investigação seria a recusa na leitura de agenda de recebíveis²⁵ de pequenas credenciadoras por instituições financeiras, em sua maioria, controladoras de alguma credenciadora. Além disso, foram investigadas outras práticas de discriminação em decorrência da existência de trava de domicílio bancário, cobrança de tarifas, venda casada entre serviços de credenciamento e outros serviços bancários (linha de crédito, descontos em bandeiras exclusivas, etc) e contratos de incentivo celebrados entre as instituições financeiras e estabelecimentos comerciais. A Superintendência-Geral sugeriu que a

²² CADE, Tribunal Administrativo. Requerimento n. 08700.001844/2017-49. Requerentes: Itaú Unibanco S.A. e Hipercard Banco Múltiplo S.A, homologado em 05 de abril de 2017.

²³ CADE, Tribunal Administrativo Requerimento n. 08700.003614/2017-14. Requerentes: Elo Serviços S.A, homologado em 28 de junho de 2017.

²⁴ CADE, Tribunal Administrativo. Requerimento n. 08700.001845/2017-93 Requerente: Redecard S.A. , homologado em 05 de abril de 2017 e CADE, Tribunal Administrativo, Requerimento n. 08700.003613/2017-70, Requerente: Cielo S.A., homologado em 28 de junho de 2017.

²⁵ Agenda de recebíveis é uma espécie de "previsão" de valores a receber calculado a partir da soma de vendas realizadas diariamente na função crédito.

verticalização do setor estaria facilitando a prática de discriminação no mercado de credenciamento. De acordo com a Superintendência-Geral:

Como apresentado na Nota Técnica de instauração do presente Inquérito Administrativo, há uma intensa verticalização na cadeia de prestação de serviços bancários e de meios de pagamento, mormente entre os representados nesta investigação. Bradesco e Banco do Brasil controlam a Cielo, líder do mercado de credenciamento no país, além de controlar, em conjunto com a Caixa Econômica Federal, a bandeira Elo, dentre outros. O Itaú, por sua vez, controla a credenciadora Rede, vice-líder nesse mercado, bem como a bandeira Hiper.

Valendo-se dessas relações, os indícios coletados pela SG dão conta de que ambos os grupos econômicos estariam impondo condições discriminatórias para os clientes que eventualmente procurassem uma alternativa no mercado. Para tanto utilizavam-se de suas posições dominantes nos mercados de credenciamento e bancário para dificultar a migração dos consumidores para concorrentes.²⁶

A investigação foi suspensa em relação aos Representados Itaú Unibanco S.A., Cielo S.A. Banco do Brasil S.A. e Banco Bradesco S.A. em virtude da celebração de TCCs²⁷.

No que se trata das investigações não concluídas, percebe-se alguns destes processos tem como origem denúncias ou representações de empresas do próprio mercado financeiro.²⁸ Isso pode significar que o

²⁶ CADE, Superintendência-Geral. Nota Técnica nº 19/2018/CGAA2/SGA1/SG/CADE no âmbito do Requerimento n. 08700.003638/2018-54.

²⁷ CADE, Tribunal Administrativo. Requerimento n. 08700.003638/2018-54, Requerentes: Itaú Unibanco S.A. e Redecard S.A., homologado em 04 de julho de 2018; CADE, Tribunal Administrativo. Requerimento n. 08700.005211/2018-91, Requerente: Banco Bradesco S.A. homologado em 19 de setembro de 2018; CADE, Tribunal Administrativo. Requerimento n. 08700.005212/2018-35 Requerente: Cielo S.A., homologado em 19 de setembro de 2018 e CADE, Tribunal Administrativo. Requerimento n. 08700.005251/2018-32, Requerente: Banco do Brasil S.A.

²⁸ Por exemplo, o Processo Administrativo n. 08700.003187/2017-74 teve origem em denúncia elaborada pelo Nu Pagamentos S.A. contra o Banco do Brasil S.A., Banco Bradesco S.A., Caixa Econômica Federal, Itaú Unibanco S.A. e Banco Santander Brasil S.A. e o Processo Administrativo n. 08700.007038/2018-65 que

CADE tem sido reconhecido pelos agentes do mercado como *locus* de fomento à concorrência.

Uma das hipóteses deste reconhecimento seria a atuação do CADE em casos emblemáticos, como por exemplo, o caso Visanet²⁹ que estabeleceu a quebra de exclusividade Cielo/Visa permitindo o credenciamento de estabelecimentos comerciais para aceitação de bandeiras de cartões de pagamento além da bandeira Visa. Logo após a quebra verificou-se o surgimento de ao menos seis novos *players* (credenciadoras)³⁰, como por exemplo, Getnet, Elavon, (comprada recentemente pela Stone), Firstdata e mais recentemente, PagueSeguro, entre outros.

Outra hipótese de aumento de processos administrativos no setor seria a crescente atuação de *fintechs*³¹ e inovação no setor bancário, reduzindo o escopo de atuação de instituições financeiras tradicionais, movimento denominado "desbancarização"³². A disrupção gerada pela entrada de *fintechs* no mercado pode ter influenciado a abertura de investigações e possíveis conflitos concorrenciais.

Interessante notar que, além de investigações provocadas por agentes externos, o CADE determinou a instauração de inquérito administrativo com objetivo de investigar eventuais práticas anticompetitivas no setor financeiro em geral³³. Parte da motivação para

teve origem em representação da Stone Pagamentos S.A. em face do Banco Santander Brasil S.A.

²⁹ CADE, Tribunal Administrativo. Requerimento n. 08700.003900/2009-70 (Referente ao Processo Administrativo n. 08012.005328/2009-31). Requerente: Visa International Service Association, Visa do Brasil Empreendimentos Ltda. Companhia Brasileira de Meios de Pagamento - CIELO, homologado em 16 de dezembro de 2009.

³⁰ ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DE BANCOS (ABCC). "Novatas em cartões tentam derrubar barreira para crescer". Disponível em: <http://abcc.org.br/noticiasview.asp?idNoticia=7013>. Acesso em 21.04.2019.

³¹ De acordo com o BACEN, "*Fintechs são empresas que introduzem inovações nos mercados financeiros por meio do uso intenso de tecnologia, com potencial para criar novos modelos de negócios. Atuam por meio de plataformas online e oferecem serviços digitais inovadores relacionados ao setor.*"

³² A Conselheira Cristiane Alkmin se referiu a este movimento no julgamento do Ato de Concentração n. 08700.004431/2017-16 (Itaú Unibanco S.A. e XP Investimentos S.A.), no qual manifestou-se pela reprovação da operação.

³³ CADE, Tribunal Administrativo. Despacho da Presidência n. 279/2018 no Processo Administrativo n. 08700.006891/2018-60, homologado em 05 de dezembro de 2018. Disponível em:

instauração desse inquérito foi relatório produzido pelo Grupo de Trabalho da Comissão de Assuntos Econômicos – CAE do Senado Federal, denominado “Inovação e Competição: novos caminhos para redução dos spreads bancários (custos e margens da intermediação financeira”. O relatório critica a atuação do CADE no que diz respeito aos TCCs firmados com agentes do setor financeiro, posicionamento já reprovado por alguns membros do Tribunal³⁴. Nesse sentido, o Relatório sustenta que:

A recorrência de condutas anticompetitivas por parte de grupos verticalizados indica que os TCCs têm sido insuficientes para estimular a concorrência no setor de meios de pagamento.

https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yORSmAROfHcB5RQRVHwBTy2Q7r0BYlxt_5XnugnLB1qC8vEuhDedZUcez4q5U8EA1PdD6zD6wL8mV67nq6tRqa>. Acesso em 04.04.2019. As investigações são objeto do Inquérito Administrativo n. 08700.000022/2019-11.

³⁴ CADE, Tribunal Administrativo, Voto Vogal do Conselheiro João Paulo de Resende no sentido de não homologar o Requerimento n. 08700.003638/2018-54, proposto pelo Itaú Unibanco S.A. e Redecard.S.A. Nas palavras do Conselheiro: *"Recordo em seguida, o grande índice de reincidência em condutas anticompetitivas de grandes bancos e suas credenciadoras, os quais vêm reiteradamente tentando minar o afloramento de um mercado de captação verdadeiramente concorrencial desde a sua criação. Já foram eles objeto de outras investigações, encerradas em outros TCCs, cuja eficácia foi, obviamente, limitada. Assim, ainda que se trate de outras condutas que não exatamente aquelas aqui elencadas, todas se dão no mercado de credenciamento, o que mostra uma frutífera criatividade desses agentes em encontrar mecanismos que minam a concorrência nesse mercado."*

A Conselheira Cristiane Alkmin também manifestou-se acerca da política de TCCs do CADE no setor bancário, no âmbito do Requerimento n. 08700.005212/2018-35 proposto pela Cielo S.A. Nas palavras da Conselheira: ***"Não fosse por esta razão, jamais homologaria estes 3 TCCs, uma vez que apresentam contribuições pecuniárias muitíssimo aquém do que deveriam ser, para um mercado que vem, reiteradamente, respondendo às ações dos reguladores (Cade e BCB) numa agilidade par e com um único objetivo: minar a concorrência nos diversos elos da cadeia produtiva (emissão, bandeira e credenciamento/adquirente). Estas contribuições têm sido diminutas por um motivo simples: as multas esperadas estimadas pela SG estão demasiadamente baixas em comparação com todo o dano causado por estes grupos verticalizados nos mercados que atuam, não podendo mais a SG usar como justificativa o fato de ser suficiente haver a cessação da prática e o fato de ser um inquérito administrativo. A dissuasão é sumamente relevante e ela não tem ocorrido. É fato inconteste."***

Nesse sentido, deveria ser considerada a possibilidade de proibição pelo CADE de que o mesmo grupo financeiro seja controlador de empresas que atuam em todos os elos do sistema de pagamentos: bandeira, emissão e credenciadora. Em outras palavras, proibir a verticalização poderia ser uma medida mais efetiva que o padrão atual de punições através de multas. Alguns países já caminharam nessa direção, tais como: Israel, Chile, Argentina, União Europeia, Austrália e Estados Unidos.³⁵

Até o momento, as investigações no âmbito do Inquérito Administrativo n. 08700.000022/2019-11 se resumem a ofícios encaminhados para agentes do mercado. A Superintendência-Geral procura entender qual o impacto da verticalização e possível criação de barreiras à entrada no setor financeiro.

Desta forma, percebe-se que o CADE está atento as modificações do setor financeiro e tem buscado atuar de forma sistêmica na promoção da concorrência.

5. Impacto da Verticalização dos Meios de Pagamento sobre a Concorrência

Conforme exposto no capítulo anterior, nos últimos anos, o CADE analisou um grande número de casos relacionados ao mercado financeiro, tanto por meio da análise de estruturas – com as recentes aquisições do setor (HSBC/Bradesco³⁶ e Itaú Unibanco/Citibank³⁷), quanto pelo julgamento de casos de condutas, principalmente com os inquéritos administrativos relacionados ao setor de meios de pagamento e

³⁵ Cf. pg. 47-48 do Relatório "Inovação e Competição: novos caminhos para redução dos spreads bancários (custos e margens da intermediação financeira)" elaborado pelo Grupo de Trabalho da Comissão de Assuntos Econômicos apensado ao Processo Administrativo n. 08700.006891/2018-60. Disponível em: <http://twixar.me/fcXn>. Acesso em 20.04.2019.

³⁶ CADE, Tribunal Administrativo. Ato de Concentração nº 08700.010790/2015-41. Requerentes: Banco Bradesco S.A. e HSBC Bank Brasil S.A. - Banco Múltiplo. Aprovado com restrições em 17 de junho de 2016.

³⁷ CADE, Tribunal Administrativo. Ato de Concentração n. 08700.001642/2017-05. Requerentes: Itaú Unibanco S.A. Banco Citibank S.A. Aprovado com restrições em 16 de agosto de 2017.

os processos administrativos relacionados à prática de condutas unilaterais.

O cenário para o mercado de meios de pagamentos no Brasil para o período de 2009 a 2017, mostra um crescimento de 39,1% na quantidade de “maquininhas” de cartão de crédito e débito. Houve um aumento de 127,5% na quantidade de transações domésticas com cartão de crédito e de 224,6% com a função débito³⁸. Esse movimento ocorreu por alguns benefícios trazidos por esse meio de pagamento aos consumidores finais, quais sejam: conveniência, evitando riscos de assaltos e fraudes; benefícios do cartão, como milhas aéreas; aumento do e-commerce; disponibilidade de créditos e alternativas de parcelamento.

Com isso, somando a expansão econômica desse setor, com o aumento da concentração econômica e das estratégias de mercado por parte dos agentes, houve um movimento de maior preocupação da autarquia antitruste e do mercado financeiro com os impactos da verticalização dos meios de pagamento.

No âmbito da Audiência Pública realizada pelo CADE³⁹, os debates reforçaram, em linhas gerais, a percepção de que a verticalização do setor financeiro não é necessariamente prejudicial à concorrência, o que põe em evidência a necessidade de uma profunda análise baseada na “regra da razão” para as condutas anticompetitivas nesse setor.

Há eficiências geradas a partir da verticalização, como por exemplo, a redução dos custos de transação e inclusão de novos usuários, o que faz com que as autoridades de defesa da concorrência ao redor do mundo procurem desenvolver critérios de análise que possam ponderar os efeitos positivos e negativos decorrentes desse tipo de conduta, coibindo apenas as condutas cujos efeitos sejam negativos. Por essa razão, a grande maioria das restrições verticais é sujeita a uma análise baseada em efeitos, com aplicação da regra da razão, sendo insuficiente identificar apenas o objeto da conduta (PEREIRA NETO, 2016, p. 139).

³⁸ Dados disponíveis na apresentação da Associação Brasileira das Empresas de Cartões de Crédito e Serviços (“ABECS”), elaborada pela Tendência Consultoria Integrada, para a Audiência Pública realizada pelo CADE realizada em 13.11.2018. Disponível em: <<http://www.cade.gov.br/aceso-a-informacao/participacao-social-1/audiencias-publicas-concluidas/>>. Acesso em: 22.04.2019.

³⁹ O conteúdo da Audiência Pública promovida pelo CADE encontra-se disponível em <https://www.youtube.com/watch?v=bq-9vVKOQAg> e <http://www.cade.gov.br/aceso-a-informacao/participacao-social-1/audiencias-publicas-concluidas/>.

Portanto, conforme pontua PEREIRA NETO, a análise de condutas verticais deve ser baseada em quatro princípios fundamentais: (i) as restrições verticais não devem ser avaliadas por meio de regras *per se* ou pelo simples objeto da conduta; (ii) a análise deve focar nos efeitos de fechamento de mercado; (iii) a análise deve utilizar o padrão do competidor “igualmente eficiente”; (iv) o dano ao consumidor deve ser demonstrado na medida em que os efeitos anticompetitivos das restrições em questão não forem objetivamente justificados ou compensados por eficiências (PEREIRA NETO, 2016, p. 141-142). Ainda nesse sentido, para FORGIONI, as restrições verticais são lícitas desde que devidamente autorizadas pelo Art. 54 da Lei 12.529/2011 (FORGIONI, 2008, p. 156).

Para COASE (1937), há dois interesses primordiais que motivam um agente econômico a se verticalizar, o primeiro é a redução dos custos de transação na organização entre atividades complementares, ou seja, a integração vertical pode ocorrer para que haja uma maior coordenação entre as partes verticalizadas, o que alinha os incentivos entre as partes que compõe uma determinada cadeia na prestação de serviços (REY; VERGE, 2008, p. 353-390). O segundo interesse é a possível intenção de angariar maior participação de mercado, com estratégias de aumento de lucro.

A integração vertical não pode ser considerada uma estratégia anticompetitiva *per se*. A verticalização em si não é um ilícito concorrencial, o problema está em seu abuso. Os principais riscos relacionados a esse abuso são a criação de barreiras à entrada e discriminação de preços. O setor financeiro, é caracterizado pela presença de alguns mercados de dois lados devido às diversas externalidades de rede, é necessário ter ainda mais cuidado ao identificar os efeitos líquidos das condutas.

Em geral, a indústria bancária apresenta um elevado nível de concentração econômica. Essa característica não é exclusiva do Brasil, e ocorre, principalmente, porque essa indústria requer ganhos de escala econômica e altos investimentos em tecnologia de gestão operacional e de riscos. Além disso, conforme demonstrou o Relatório de Economia Bancária do BACEN (BACEN, 2017, p. 88-89), há um movimento recente de atos de concentração no setor em diversos países no mundo. Alguns estudos inclusive demonstram que os níveis de concentração bancária nem sempre estão correlatos aos possíveis efeitos sobre o *spread* bancário e outros preços. Outros fatores como ineficiência regulatória,

assimetria informacional e educação financeira limitada podem influenciar no custo do crédito aos consumidores (FUNGACOVA; SHAMSHUR; WEILL, 2017, p. 104-120).

Por outro lado, algumas relações contratuais que se desenvolveram no setor de meios de pagamentos, entre adquirentes⁴⁰ e bandeiras, motivam a discussão dos potenciais efeitos anticompetitivos nesse setor. Alguns exemplos são: (i) recusa de venda, ou seja, recusa de transacionar a bandeira integrada verticalmente; ou (ii) discriminação de preços (PEREZ; BRUSCHI, 2018, p. 25). A preocupação com o potencial anticompetitivo destas relações comerciais decorre do incentivo criado ao usuário em consolidar suas transações em apenas um adquirente, o que gera um efeito parecido ao contrato de exclusividade, onde a consolidação de transações em um único fornecedor é estabelecida contratualmente, mas mantendo suas estruturas independentes (PEREZ; BRUSCHI, 2018, p. 28).

Apesar dessas preocupações concorrenciais, ainda é possível verificar-se efeitos positivos dessas estratégias de mercado. No caso da discriminação de preços, há de asseverar que, em um mercado de dois lados, é necessária uma análise criteriosa sobre o impacto de tais políticas de preços no bem-estar de todos os usuários (portadores de cartões e lojistas).

Em plataformas nascentes, tal formato pode acelerar a formação da massa crítica necessária para garantir os efeitos de *feedback* de rede que a torna mais interessante do ponto de vista dos usuários e, portanto, viável. Ou seja, somente a partir de um determinado ponto que a plataforma se torna economicamente viável. Contratos de exclusividade baseados no volume de transações podem ser benéficos à competitividade para novas plataformas no mercado, uma vez que permitem que essas alcancem usuários mais rapidamente. (PEREZ; BRUSCHI, 2018, p. 30) A partir de 2016, conforme adendos estatísticos do BACEN (BACEN,

⁴⁰ “Adquirentes são empresas como Cielo, Rede e Stone, que possuem o papel de liquidar as transações financeiras por meio de cartão de crédito e débito. Para isso, elas se comunicam com as bandeiras de cartão e os bancos emissores (como Bradesco, Itaú, Santander, etc.) para processar as transações. Se aprovadas, recebem do consumidor e repassam ao comerciante no prazo combinado em contrato, normalmente de até 31 dias. Esses meios já são bem conhecidos e têm grande influência no mercado nacional de pagamentos”. Disponível: <<https://pagar.me/blog/subadquirente-e-adquirente-o-que-voce-precisa-saber>>. Acesso em: 28.05.2019.

2017, p. 51), e conforme já explicitado no item 3, houve um início de desverticalização do mercado, com a entrada de novas empresas. Todavia, caso esses novos entrantes não tivessem algum tipo de parceria com os bancos varejistas, e dificilmente conseguiriam crescer no mercado – esse foi, por exemplo, um dos desafios que a Stone Pagamentos enfrentou (DE MATTOS, 2017, p. 55).

Por outro lado, com o desenvolvimento da tecnologia e de novas formas de relações comerciais, observa-se a introdução de novos agentes, em especial, empresas de tecnologia financeira, que estão aumentando as pressões competitivas sobre os incumbentes em algumas atividades, elevando a eficiência por meio da tecnologia e fazendo com que os preços reduzam, mesmo que em uma porcentagem pequena.

As ações futuras do CADE e do BACEN devem ser pautadas em medidas que enfrentem estruturalmente o excesso de verticalização, visando mitigar o alto custo regulatório atual que, na prática tem baixa efetividade. Nesse sentido, é importante que o BACEN atue com proposições e ações pró competitivas – promovendo um ambiente regulatório aberto e favorável, enquanto o CADE deve se pautar em um controle *ex-post*, avaliando riscos e abusos da verticalização. É fundamental que os controles não impeçam a exploração de sinergias que a verticalização proporciona tanto para os agentes econômicos, quanto para os usuários finais, mantendo, portanto, a dinamicidade do setor. Além disso, a ampliação da concorrência não deve se limitar apenas ao número de *players* atuantes no mercado, mas também na expansão de novos modais de serviços e tecnologias de meios de pagamento.

6. Inovação e Meios de Pagamentos

Com o desenvolvimento da tecnológico nota-se o surgimento de um ecossistema de serviços financeiros totalmente novo, no qual os papéis anteriormente desenvolvidos pelos bancos passam a ser repensados e a competição entre bancos e outras instituições financeiras passa a ser fomentada. Tal cenário levanta, outrossim, questões regulatórias e de privacidade de dados, exigindo de bancos e fintechs que se posicionem para antecipar os potenciais impactos nesse novo ambiente (BRODSKY, 2019).

6.1 *Fintechs e Open Banking*

O *Open Banking*, ou sistema financeiro aberto, vem com o objetivo de reduzir o monopólio dos grandes bancos sobre as informações bancárias dos clientes e, com isso, aumentar a competição e diminuir os custos.

O conceito parte do pressuposto de que os dados e a conta bancária são do próprio cliente, tendo ele, dessa forma, direito sobre eles. Ora, se os clientes passam a ser donos e gestores de seus próprios dados, e se é verdade que o Sistema Financeiro Nacional não é composto apenas por bancos, mas também por outras instituições reguladas, como por exemplo, instituições de pagamento, tem-se uma expansão de um modelo negócios, permitindo que os clientes determinem quais dados serão compartilhados com terceiros e mesmo quais provedores irão iniciar seus pagamentos. Vale ressaltar que nesse processo, para que haja acesso aos dados ou iniciação de pagamentos, é necessário o consentimento explícito e registrado do cliente.

Ainda que os bancos percam o monopólio dos dados do cliente, também se tornarão provedores de serviços e interfaces com outras plataformas, e continuando com a digitalização da experiência do cliente que está em andamento há vários anos por parte dos bancos.

Uma vez autorizada a operação pelo cliente, as instituições financeiras poderão compartilhar dados, produtos e serviços com outras instituições, a partir de uma integração tecnológica via plataformas.

Assim, nota-se que tal modelo de negócios exige que o fluxo de informações seja eficiente, e por isso é utilizado o *Application Programming Interface* (“API”), o qual permite que os processos ocorram de maneira eletrônica, imediata, padronizada e segura. Mas quais são os impactos dessa iniciativa?

Os impactos positivos seriam: (i) aumento da oferta de produtos financeiros, trazendo, assim, maior inclusão financeira de parcelas antes mal atendidas; (ii) ganhos de eficiência e redução dos custos de transação, uma vez que retira-se da cadeia de valor a intermediação de certos serviços; (iii) redução de assimetrias informacionais e barreiras de entrada, já que considera-se que, ao pagar por um produto financeiro, o cliente final também já está pagamento pelo processamento daquele dado, reduzindo assim os custos relacionados ao processamento de dados e pagamentos.

Já os possíveis impactos negativos seriam: (i) maior vulnerabilidade em relação à proteção de dados, em vista do aumento no fluxo entre instituições no ambiente financeiro; (ii) risco sistêmico devido à entrada de novos players; (iii) exclusão de parcelas da população sem conhecimento tecnológico.

O *Open Banking* já existe em outras jurisdições, como por exemplo, Reino Unido, União Europeia e Austrália, cada qual adaptando a atividade às particularidades de cada local. Nesse sentido, o BACEN se propôs a tratar do assunto, anunciando por meio do Comunicado nº 33.455/2019 o que pretende implementar no âmbito regulatório. As diretrizes estabelecidas pelo comunicado estão em consonância com a nova Lei Geral de Proteção de Dados (“LGPD”):

Os requisitos estabelecidos pelo Banco Central indicam que deverão ser compartilhadas, inicialmente, as seguintes informações e serviços:

I - produtos e serviços oferecidos pelas instituições participantes (localização de pontos de atendimento, características de produtos, termos e condições contratuais e custos financeiros, entre outros);

II - dados cadastrais dos clientes (nome, número de inscrição no Cadastro de Pessoas Físicas - CPF, filiação, endereço, entre outros);

III - dados transacionais dos clientes (dados relativos a contas de depósito, a operações de crédito, a demais produtos e serviços contratados pelos clientes, entre outros); e

IV - serviços de pagamento (inicialização de pagamento, transferências de fundos, pagamentos de produtos e serviços, entre outros)⁴¹.

É sabido que a ampla regulamentação dos mercados financeiros pode, de um lado possibilitar a expansão de novos modelos de negócios, mas por outro, pode retardar ou impedir novas formas de operação. A atual baixa concorrência e as altas barreiras à mudança têm incentivos limitados para os bancos produzirem produtos melhores. Com o fenômeno do *Open Banking*, agora no Brasil, nota-se um movimento no

⁴¹ BACEN, “*Banco Central inicia processo de implementação do Open Banking (Sistema Financeiro Aberto) no Brasil*”. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/detalhenoticia/16733/nota>. Acesso: 29.05.2019.

sentido de redução de barreiras para operadores de fintech para reforçar a concorrência no setor bancário.

O conceito de fintechs refere-se a empresas novas, dinâmicas e focadas no mundo digital, como aplicativos e inteligência artificial, que procuram oferecer ao público em geral serviços financeiros simples e eficientes a um menor custos. Em suma, são em sua maioria startups que combinam o mundo financeiro com tecnologia.

As fintechs, por causa de suas inovações e eficiência, disputam os sistemas bancários tradicionais do mercado atual. Desta forma, o mercado bancário se mostra cada vez mais propício à instalação e ao desenvolvimento das Fintechs. Impulsionado pela evolução das novas tecnologias, o setor financeiro não tem escolha senão se reinventar (MONEWAY, 2019).

No Brasil, na ausência regulatória, as fintechs passaram a atuar indiretamente na oferta de crédito como “correspondentes bancários”, encarecendo, assim, a operação. Como forma de fomento da eficiência e concorrência do mercado de crédito, o BACEN passou a regular essas instituições, reconhecendo, dessa forma, sua participação no mercado bancário (MAIA, 2018, p. 4).

Nesse sentido, tem-se, por exemplo, a Resolução CMN 4.656/2018, que passa a disciplinar a realização de operações de empréstimo e financiamento entre pessoas por meio de plataforma eletrônica. Tal regulação incentiva de diversas formas o surgimento das fintechs, facilitando, por exemplo, a interação entre varejistas e fintechs. Nesse contexto, estimula-se, também, a entrada de capital estrangeiro, por meio do Decreto 9.544/2018, o qual permite até 100% de participação estrangeira no capital de SCDs e SEPs, algumas das quais operam por meio de plataforma eletrônica (MAIA, 2018, p. 6).

Essas fintechs surgiram, principalmente, a partir do conceito de bancos digitais, que alavancaram APIs para construir seus produtos e que agora aproveitam-se do contexto atual para expandirem suas operações. Para os bancos a estrutura de API de *Open Banking* reduz os custos e tempo de lançamentos de novos produtos e serviços. Pela primeira vez, as instituições que se propuserem a vender produtos melhores a baixo custo, terão mais clientes (CBINSIGHTS, 2019).

Há um certo receio por parte dos bancos⁴², contudo, isso não significa que as fintechs irão “ultrapassá-los”. Não é possível prever como a corrente de valor será daqui alguns anos. Se de um lado as fintechs tem uma porta de entrada no momento atual, os bancos têm muitos ativos, que serão extremamente úteis a partir desse momento (BRODSKY; LUNDBERG, 2019).

Em última análise, os maiores benfeitores do sistema bancário aberto são os consumidores e as empresas, que terão mais opções de produtos, acesso a serviços mais baratos e maior controle sobre quais instituições podem acessar seus dados.

6.2 Nova Lei Geral de Proteção de Dados

A Lei nº 13.709, de 14 de agosto de 2018, também conhecida como LGPD, foi sancionada pelo Presidente da República e publicada no Diário Oficial da União em 15 de agosto de 2018.

Com a aprovação da LGPD, as discussões sobre *Open Banking* no Brasil se intensificaram, principalmente com o fim do monopólio dos grandes bancos sobre as informações bancárias dos clientes. Nesse sentido, a LGPD transforma-se em um mecanismo delimitador da forma de disponibilização dos dados pessoais e como garantidor dos direitos dos usuários (SILVA; COSTA, 2019).

⁴² “Everyone agrees that there is a clear need for greater focus on the customer, but start-ups do it better. While new entrants have identified the need for increased customer-orientation as an opportunity and are building solutions to address this in the market, traditional banks are still lagging and delivering incremental improvements. New entrants, on the other hand, do not just focus on customer service in the traditional sense, but understand and meet evolving customer needs with dynamically different product design and delivery.” Tradução livre: Todos concordam que existe uma clara necessidade de maior foco no consumidor, mas as start-ups fazem isso melhor. Enquanto novos participantes identificaram a necessidade de aumentar a orientação do cliente como uma oportunidade e estão construindo soluções para resolver isso no mercado, bancos tradicionais ainda estão atrasados e entregando sutis melhorias. Novos entrantes, por outro lado, não se concentram apenas no atendimento ao consumidor e no sentido tradicional, mas em entender e atender às necessidades crescentes dos consumidores com produtos dinamicamente diferentes em termos de design e entrega. PWC. Customers in the spotlight: How FinTech is reshaping banking. Global FinTech Survey 2016. Disponível em: < <https://www.pwc.com/gx/en/financial-services/fintech/assets/fintech-banking-2016.pdf> > Acesso em: 26 mai 2019

A LGPD dispõe sobre o tratamento de dados pessoais, inclusive nos meios digitais, por pessoa natural ou por pessoa jurídica de direito público ou privado, com o objetivo de proteger os direitos fundamentais de liberdade e de privacidade e o livre desenvolvimento da personalidade da pessoa natural. Essa nova regulamentação foi elaborada em um contexto de massificação da informação sobre a sociedade contemporânea, especialmente com o avanço de ferramentas voltadas ao uso de dados para fins públicos e comerciais (*big data e data mining*). Com isso, as empresas deverão estabelecer políticas e procedimentos internos para se adaptarem às novas obrigações legais em tempo à sua entrada em vigor em 16 de fevereiro de 2020.

A LGPD define como tratamento de dados pessoas operações de “coleta, produção, recepção, classificação, utilização, acesso, reprodução, transmissão, distribuição, processamento, arquivamento, armazenamento, eliminação, avaliação ou controle da informação, modificação, comunicação, transferência, difusão ou extração⁴³”.

Conforme seu artigo 6º, caput e inciso I, as atividades de dados pessoais deverão observar, além da boa-fé e o outros, o princípio da finalidade, segundo o qual o tratamento somente poderá ser realizado para “propósitos legítimos, específicos e informados ao titular, sem possibilidade de tratamento posterior de forma incompatível com essas finalidades”. Além de finalidade, a LGPD prevê ainda a necessidade de observância de outros princípios no tratamento dos dados pessoais, quais sejam adequação, necessidade, livre acesso, qualidade dos dados, transparência, segurança, prevenção, não-discriminação e responsabilização e prestação de contas⁴⁴.

Um dos principais aspectos da LGPD, conforme prevê o artigo 7º, I, é a necessidade de consentimento do titular dos dados pessoais. Há de asseverar que esse consentimento pode ser considerado altamente qualificado (FRAZÃO, 2018), pois precisa ser (i) livre e inequívoca; (ii) formada mediante o conhecimento de todas as informações necessárias para tal, o que inclui a finalidade do tratamento de dados, e (iii) restrita às finalidades específicas e determinadas que foram informadas ao titular dos dados (FRAZÃO, 2018).

A LGPD assegura à toda pessoa natural titular de dados pessoais uma série de direitos e prerrogativas, incluindo confirmação sobre o

⁴³ BRASIL. Lei n. 13.709, de 14 de agosto de 2018. Art. 5º, X.

⁴⁴ BRASIL. Lei n. 13.709, de 14 de agosto de 2018. Art. 6º, II a X.

tratamento e acesso de seus dados, correção, portabilidade, anonimização, revogação de consentimento, eliminação, entre outros. Estes direitos podem ser exigidos, individual ou coletivamente, em face de todos daqueles que coletam e tratam dados pessoais, inclusive perante a autoridade nacional, organismos de defesa do consumidor e em juízo.

A LGPD prevê ainda a obrigação de empresas implementarem medidas de segurança, boas práticas e de governança, voltadas à proteção dos dados pessoais de acessos não autorizados e de situações acidentais ou ilícitas de destruição, perda, alteração, comunicação ou qualquer forma de tratamento inadequado ou ilícito. Para tanto, a LGPD prevê que tais medidas devem estar integradas a estrutura geral de governança da empresa e que estabeleçam e apliquem mecanismos de supervisão internos e externos.

O uso de dados pessoais pelo *Open Banking* é positivo, na medida em que gera incremento de eficiência e aumento do bem-estar dos consumidores, e as inovações regulatórias trazidas pela LGPD se mostram fundamentais para garantir um maior controle por parte dos usuários e para trazer segurança jurídica para a solução de controvérsias inéditas em uma sociedade cada vez mais conectada. Para tanto, é de se esperar a coordenação entre a Autoridade Nacional de Proteção de Dados (“ANPD”), que terá competência exclusiva para regulamentar, interpretar e fiscalizar as obrigações previstas na LGPD, o CADE e o BACEN.

7. Conclusão

O objetivo do presente artigo foi de apresentar um panorama do atual cenário para o mercado de meios de pagamento no Brasil e analisar quais os impactos da verticalização entre os agentes econômicos, avaliando seus efeitos positivos e negativos e quais seriam as perspectivas para o melhor desenvolvimento do setor no Brasil, frente às novas regulamentações e tecnologias.

O mercado de meios de pagamento é caracterizado por ser um mercado de dois lados, em que a bandeira viabiliza a conexão interdependente entre a demanda dos lojistas com a demanda dos consumidores. Devido às características econômicas desse mercado, há uma propensão à verticalização entre os agentes econômicos atuantes no mercado financeiro, de modo a reduzir os custos de transação entre as cadeias econômicas, quais sejam, bancos, bandeiras ou adquirentes.

A tendência à verticalização é inerente ao setor financeiro, em especial, ao mercado de meios de pagamento. Por este motivo, a recente atuação conjunta do BACEN e CADE é bem-vinda. O Ato Normativo Conjunto nº 1 parece eliminar antigo conflito de competência, fortalecendo o diálogo e cooperação entre autoridades. Para além da atuação normativa, verificou-se que tanto o CADE, quanto o BACEN estão atentos aos impactos da verticalização, e buscam criar iniciativas de estímulo à concorrência no setor financeiro, aliando-se às melhores práticas internacionais.

Os casos analisados mostram uma maior preocupação da autoridade antitruste com a verticalização e o abuso por agentes dominantes do mercado. A quantidade de investigações instauradas no mercado de meios de pagamento pode indicar que a verticalização tem facilitado a prática de abuso de posição dominante. Há a percepção de que os compromissos recentes firmados pelo CADE não têm sido suficientes para inibir a recorrência de infrações concorrenciais no setor financeiro.

Apesar de a concentração econômica e a verticalização nesse setor no Brasil parecerem alarmantes, existem eficiências geradas com a verticalização, como por exemplo, a diminuição dos custos de transação e a inclusão de novos usuários. Assim, o problema anticompetitivo não está na verticalização, mas sim em seu abuso.

Iniciativas como *Open Banking* e o crescimento exponencial das fintechs podem ser potencializadas com a existência de estruturas verticalizadas. Ambas iniciativas geram uma maior concorrência e redução de custos, incentivando assim que as instituições melhorem seus produtos e os ofereçam a preços mais atrativos para o consumidor – o que pode de lado gerar maior inclusão financeira de parcelas da população, mas de outro, traz novas questões à tona, como a proteção de dados cum contexto regido pela nova LGPD.

É preciso que o CADE não apenas fortaleça seu controle *ex-post* de condutas anticompetitivas nesse segmento, mas também exerça um papel central em conjunto com o BACEN na promoção de regulamentações e de disseminação de políticas públicas que fortaleçam a concorrência no mercado de meios de pagamento, incentivando não apenas o surgimento, mas a consolidação de novas tecnologias capazes de alterar a dinâmica desse mercado.

8. Referências Bibliográficas

- ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DAS EMPRESAS DE CARTÕES DE CRÉDITO E SERVIÇOS (ABECS). Impacto da Verticalização no Setor de Meios de Pagamentos. Novembro/2018 – Audiência Pública CADE. Disponível em: <<http://www.cade.gov.br/acesso-a-informacao/participacao-social-1/audiencias-publicas-concluidas/paulo-solmucci-abecs.pdf>> Acesso em: 20.04.2019.
- ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DE BANCOS (ABCC). **Novatas em cartões tentam derrubar barreira para crescer.** Disponível em: <<http://abbc.org.br/noticiasview.asp?idNoticia=7013>> Acesso em: 21.05.2019
- ADVOCACIA GERAL DA UNIÃO (AGU), **Parecer n. AGU/LA-01/2001.** Disponível em: <<http://www.agu.gov.br/atos/detalhe/8413>> Acesso em: 21.05.2019
- B3 EDUCAÇÃO. **Guia de Estudos.** Disponível em: <<https://educacional.bmfbovespa.com.br/guiaestudo>> Acesso em: 27.05.2019
- BANCO CENTRAL DO BRASIL (BACEN), **Banco Central inicia processo de implementação do Open Banking (Sistema Financeiro Aberto) no Brasil.** Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/detalhenoticia/16733/nota>>. Acesso: 29.05.2019
- _____. **Banco Central estuda formas de implementar sandbox regulatório no Brasil.** Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/detalhenoticia/364/noticia>>. Acesso em: 22.07.2019.
- _____. **Comunicado Conjunto Ministério da Economia, Banco Central, CVM e Susep: divulga ação coordenada para implantação de regime de sandbox regulatório nos mercados financeiro, securitário e de capitais brasileiros.** Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/detalhenoticia/16776/nota>>. Acesso em: 22.07.2019.
- _____. **Relatório de Economia Bancária.** 2017, pp. 88-89. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/pec/depep/spread/REB_2017.pdf> Acesso em 21.05.2019
- _____. **Instrumentos de Pagamento – Adendos Estatísticos 2016.** In DE MATTOS, Marco Antônio Bandeira Borges. **A Verticalização e Exclusividade dos Arranjos de Meios de Pagamentos Brasileiros.** Universidade Federal do Rio de Janeiro – UFRJ. Rio de Janeiro, 2017.

BARROS, Micaela Barcelos Fernandes. **Cade e BACEN: do conflito de competência à atuação conjunta no mercado financeiro.**

Disponível em: <<https://www.jota.info/opiniao-e-analise/artigos/cade-e-BACEN-do-conflito-de-competencia-a-atuacao-conjunta-no-mercado-financeiro-21112018>> Acesso em: 18.05.2019

BRASIL. **Lei n. 13.709, de 14 de agosto de 2018.** Arts. 5º, X. Art. 6º, II a X.

_____. **Lei n. 4.595, de 31 de dezembro de 1964.** Arts. 18 § 2º e 44.

_____. Senado Federal. Comissão de Assuntos Econômicos. Relatório do Grupo de Trabalho. **Inovação e Competição: novos caminhos para redução dos spreads bancários (custos e margens da intermediação financeira).** Brasília, Distrito Federal. Dezembro de 2018. Disponível em: <<http://twixar.me/fcXn>> Acesso em 20.04.2019

BRODSKY, Laura Brodsky; OAKES, Liz. **Data Sharing and Open Banking.** Disponível: <<http://www.mckinsey.com/industries/financial-services/our-insights/data-sharing-and-open-banking>> Acesso em 26.05.2019

BRODSKY, Laura Brodsky; IP, Chris, LUNDBERG; Tobias. **The CEOs of Ping Identity, Plaid, and Tink share their views on the prospects for Open Banking and the pressing need for players to develop a data and customer strategy.** Disponível em: <<https://www.mckinsey.com/industries/financial-services/our-insights/open-bankings-next-wave-perspectives-from-three-fintech-ceos>> Acesso em: 25.05.2019

CONSELHO ADMINISTRATIVO DE DEFESA ECONÔMICA (CADE), Tribunal Administrativo. **Ato de Concentração n. 08012.006762/2000-09,** Requerentes: Banco Finasa de Investimento S/A, Brasmetal Indústria SIA, Zurich. Participações e Representações. Conselheira Relatora Hebe Romano, julgado em 28 de novembro de 2001.

_____. ATA DA 3ª AUDIÊNCIA PÚBLICA/2018. Estrutura do setor financeiro nacional: impacto da verticalização sobre a concorrência. 13 de novembro de 2018. Disponível em: <https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yPnyS6wTBQrUvtntEhjVVvTGNEGujG_C7_ou-dvOkj4xvLIBb6T9b57teDthLSMnRho7EvQFjy2KqfYHUXt2OIQ> Acesso em 22.07.2019.

- _____. Tribunal Administrativo. **Ato de Concentração n. 08012.002381/2001-23**. Requerentes: Alliance Capital Management Corporation of Delaware e Banco de Crédito Nacional S.A. – BCN, julgado em 29 de maio de 2002.
- _____. Tribunal Administrativo. **Ato de Concentração nº 08700.010790/2015-41**. Requerentes: Banco Bradesco S.A. e HSBC Bank Brasil S.A. - Banco Múltiplo. Aprovado com restrições em 17 de junho de 2016.
- _____. Tribunal Administrativo. **Ato de Concentração n. 08700.001642/2017-05**. Requerentes: Itaú Unibanco S.A. Banco Citibank S.A. Aprovado com restrições em 16 de agosto de 2017.
- _____. Tribunal Administrativo. **Despacho da Presidência n. 279/2018 no Processo Administrativo n. 08700.006891/2018-60**, homologado em 05 de dezembro de 2018. Disponível em: https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yORSmAROfHcB5RQRVHwBTy2Q7r0BY1xt_5XnugnLBlqC8vEuhDedZUcez4q5U8EA1PdD6zD6wL8mV67nq6tRqa. Acesso em 04.04.2019.
- _____. Tribunal Administrativo. **Requerimento n. 08700.001844/2017-49**. Requerentes: Itaú Unibanco S.A. e Hipercard Banco Múltiplo S.A., homologado em 05 de abril de 2017.
- _____. Tribunal Administrativo. **Requerimento n. 08700.003614/2017-14**. Requerentes: Elo Serviços S.A, homologado em 28 de junho de 2017.
- _____. Tribunal Administrativo. **Requerimento n. 08700.001845/2017-93**. Requerente: Redecard S.A., homologado em 05 de abril de 2017
- _____. Tribunal Administrativo, **Requerimento n. 08700.003613/2017-70**, Requerente: Cielo S.A., homologado em 28 de junho de 2017.
- CBINSIGHTS, **What The Rise Of ‘Open Banking Means For Fintechs**. Disponível em: <https://www.cbinsights.com/research/open-banking-fintech-startups/>. Acesso em 29.05.2019
- COASE, Ronald H. **The nature of the firm**. Economica, London, v. 4, 1937.
- DELOITTE. EMEA Centre for Regulatory Strategy. **A journey through the FCA regulatory sandbox**. The benefits, challenges, and next steps. Disponível em <https://www2.deloitte.com/uk/en/pages/financial-services/articles/journey-through-financial-conduct-authority->

- regulatory-sandbox.html?id=gb:2wb:3dn:4ECRSSandboxJourney:5eng:6fs:InnFin> . Acesso em 22.07.2019.
- DE MATTOS, Marco Antônio Bandeira Borges. **A Verticalização e Exclusividade dos Arranjos de Meios de Pagamentos Brasileiros**. Universidade Federal do Rio de Janeiro – UFRJ. Rio de Janeiro, 2017.
- EVANS, David. SCHMALENSEE, Richard. **The Antitrust Analysis of Multi-Sided Platform Business**. Institute for law and economics working paper no. 623. 2D Series, 2012.
- FINANCIAL CONDUCT AUTHORITY (FCA), **Sandbox tools**. Disponível em: <<https://www.fca.org.uk/firms/regulatory-sandbox/sandbox-tools>>. Acesso em 22.07.2019.
- FORGIONI, Paula A. **Fundamentos do Antitruste**. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2015.
- FORGIONI, Paula A. **Contrato de Distribuição – 2ª Edição**, São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2008.
- FRAZÃO, Ana. **Nova LGPD: a importância do consentimento para o tratamento dos dados pessoais**. Disponível em: <<https://www.jota.info/opiniao-e-analise/colunas/constituicao-empresa-e-mercado/nova-lgpd-as-demais-hipoteses-de-tratamento-de-dados-pessoais-19092018>>. Acesso em 20.05.2019
- FUNGÁCOVÁ, Z., SHAMSHUR, A. e WEILL, L. **Does bank competition reduce cost of credit? Cross-country evidence from Europe**. Journal of Banking and Finance, v. 83, p. 104-120, 2017.
- MAIA, Flávio. **“Estrutura do SFN: Impacto da Verticalização sobre a Concorrência. Fintechs: A Oferta de Serviços pelas novas empresas de tecnologia financeira e a concorrência com o setor financeiro tradicional”**. Audiência Pública promovida pelo CADE em 13.11.2018. Disponível em: <<http://www.cade.gov.br/aceso-a-informacao/participacao-social-1/audiencias-publicas-concluidas/flavio-maia-itaui.pdf/view>>. Acesso em: 24.05.2019
- MONEWAY. **Les Fintechs, qu’est-ce que c’est?** Disponível em: <<https://moneway.com/blog/2018/11/13/les-fintechs-definition>> Acesso em: 20.05.2019
- PAIXÃO, Ricardo F. D’ ALVARENGA, Marcelo C. R. Deschamps. DA SILVEIRA, José Augusto G. **Mercado de dois lados**. Revista GV Executivo, São Paulo, v. 5, n. 1, fev./abr. 2006.
- PEREIRA NETO, Caio Mario da Silva. CASAGRANDE, Paulo Leonardo. **Direito Concorrencial**. Saraiva. São Paulo, 2016.

- PEREZ, Adriana. BRUSCHI, Claudia. **A Indústria de Meios de Pagamento no Brasil: movimentos recentes**. Insper, 2018.
- REY, P.; VERGÉ, T. **Economics of Vertical Restraints**. In: (ED.), P. B. Handbook of Antitrust Economics. [S.l.]: The MIT Press, 2008.
- RODRIGUES, Lorena. **Bancos entram na mira do Cade, com abertura de 17 inquéritos em três anos**. O Estado de S. Paulo. Economia & Negócios. 23 de agosto de 2018. Disponível em: <<https://economia.estadao.com.br/noticias/negocios,bancos-entram-na-mira-do-cade-com-abertura-de-17-inqueritos-em-tres-anos,70002469189>>. Acesso em: 19.05.2019
- SHAO, Xiao. **Competition of Banks as Two-Sided Markets**. Disponível em: <https://www.researchgate.net/publication/286174533_Competition_of_Banks_as_Two_Sided_Markets>. Acesso em 29.05.2019.
- SILVA, Luiza Caldeira Leite. COSTA. Gustavo. **Open Banking: entre Inovação e proteção de dados**. Disponível em: <<https://www.jota.info/opiniao-e-analise/colunas/regulacao-e-novas-tecnologias/open-banking-entre-inovacao-e-protecao-de-dados-10112018>>. Acesso em: 29.05.2019.
- SUPERIOR TRIBUNAL DE JUSTIÇA (STJ), **Voto da Ministra Relatora Eliana Calmon no RESP nº 1.094.218 – Distrito Federal (2008/0173677-1)**, julgado em 25 de agosto de 2010. Disponível em: <https://ww2.stj.jus.br/processo/revista/inteiroteor/?num_registro=200801736771&dt_publicacao=12/04/2011> . Acesso em 21.05.2019.
- SUPREMO TRIBUNAL FEDERAL (STF), **Recurso Extraordinário n. 664.189 - Distrito Federal, Decisão Monocrática do Relator Ministro Dias Toffoli**, julgado em 09 de junho de 2014. Disponível em: <<http://www.stf.jus.br/arquivo/cms/noticiaNoticiaStf/anexo/RE664189.pdf>>. Acesso em 21.05.2019.
- _____. **Recurso Extraordinário n. 664.189 - Distrito Federal, Despacho do Ministro Relator Dias Toffoli** em 23 de março de 2018. Disponível em: <<http://portal.stf.jus.br/processos/detalhe.asp?incidente=4170404>>. Acesso em 21.05.2019.

PARTE 3 POLÍTICA CONCORRENCIAL

8. DIFUSÃO DAS *FINTECHS* E O SETOR DE SERVIÇOS FINANCEIROS: CONDUTAS ANTICOMPETITIVAS NO MERCADO DE MEIOS ELETRÔNICOS DE PAGAMENTO

8. FINTECHS' DIFFUSION AND THE FINANCIAL SERVICES SECTOR: ANTICOMPETITIVE PRACTICES IN THE ELETRONIC PAYMENT SYSTEMS MARKET

Mariana Urban

Resumo: Em trâmite no CADE, a recente disputa entre o Nubank e as instituições bancárias brasileiras trouxe à tona o debate acerca das condutas anticompetitivas no mercado de meios eletrônicos de pagamento. O estudo de caso embasou a análise da integração das *fintechs* no mercado financeiro brasileiro. Conclui-se pelo equilíbrio nas políticas regulatórias para a preservação do desenvolvimento sócio-econômico no setor bancário e no desenvolvimento tecnológico.

Palavras-chave: *fintechs* – condutas anticompetitivas – regulação concorrencial – mercado financeiro

Abstract: The recent dispute between Nubank and the financial institutions that arose before CADE raised awareness on the anticompetitive practices in the electronic payment systems market. The case study was used as foundation for the analysis of the *fintechs'* integration in the Brazilian financial market. This article advocates for the balance of regulatory policies for the preservation of the socioeconomic development of the banking sector and the technological development.

Keywords: *fintechs* – anticompetitive practices – competition regulation – financial market

1. Introdução

Atualmente, o mercado financeiro brasileiro passa por uma revolução tecnológica na criação de novas estratégias comerciais, tanto

para simplificar a dinâmica de funcionamento do setor bancário, quanto para, em razão da demanda de mercado, aproximar os usuários à administração de suas próprias finanças. O protagonismo das *fintechs* nessa revolução vem sendo difundido de forma crescente entre os consumidores, o que faz com que ganhem, cada vez mais, a confiança do setor financeiro.

De modo a ilustrar este cenário, uma pesquisa realizada pela BoostLAB, um programa de conexão e potencialização de startups de iniciativa do Banco BTG Pactual, em conjunto com a aceleradora ACE Cortex, demonstrou que, entre 2016 e 2018, o valor investido em *fintechs* aumentou mais de sete vezes, passando de R\$ 203 milhões para US\$ 1,5 bilhão (BOOSTLAB POWERED BY BTG PACTUAL; ACE CORTEX, 2019, p. 32). O estudo estima ainda que, das 422 *fintechs* que haviam sido registradas no país até a elaboração do relatório, cerca de 114 estavam inseridas no mercado de meios de pagamento.

Por outro lado, a mesma pesquisa apontou que apenas cinco bancos são responsáveis por 82% das operações de crédito e depósitos totais no Brasil, em comparação com o mercado financeiro norte-americano, no qual os cinco maiores bancos detêm um segmento de 43% das transações (BOOSTLAB POWERED BY BTG PACTUAL; ACE CORTEX, 2019, p. 10). Não obstante seja o setor bancário brasileiro altamente concentrado, o exponencial crescimento das *fintechs* vem conquistando seu segmento de mercado, o que representaria, por conseguinte, um fator relevante para a dinâmica concorrencial do mercado financeiro brasileiro, sobretudo no que diz respeito à evolução dos meios de pagamento.

Desta forma, em meio ao atual embate concorrencial no mercado financeiro brasileiro, o Nubank - uma das maiores *fintechs* brasileiras inseridas no mercado de meios de pagamentos -, entrou com uma representação perante o Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE) para que fossem investigadas potenciais condutas anticompetitivas praticadas por cinco dos bancos mais tradicionais do país. As condutas teriam origem, sobretudo, no suposto abuso de posição dominante das instituições financeiras, que teriam criado obstáculos e recusas para a contratação de serviços dos quais o Nubank seria dependente.

A partir desse caso, iniciou-se um debate acerca dos limites dos atos de defesa concorrencial na caracterização de condutas anticompetitivas no setor bancário, bem como acerca da definição de

lesividade à concorrência no mercado de meios de pagamentos eletrônicos. Por um lado, o Nubank busca o reconhecimento da força do poder de mercado das instituições financeiras, que dominam um setor altamente concentrado e anticoncorrencial. Por outro, as instituições financeiras sustentam que as alegações da *fintech* não teriam um viés concorrencial, mas sim, negocial – o que afastaria o poder regulatório do CADE nesse embate.

Até então, a discussão sobre a integração concorrencial das *fintechs* ao mercado financeiro ainda era muito recente no CADE, e, somado ao prestígio das partes em disputa para os consumidores, o caso tomou grandes proporções na mídia e passou a ser retratado como um potencial divisor de águas no posicionamento do órgão antitruste. Assim, a partir do estudo de caso, este artigo encontra sua delimitação na análise de condutas anticompetitivas em face das *fintechs* no mercado de meios de pagamento eletrônico, utilizando como parâmetro a noção de lesividade à concorrência adotada pelo CADE. Pretende-se, ainda, traçar considerações acerca dos métodos de integração dos novos modelos de negócios disruptivos por meio da regulação concorrencial.

Para tal, este artigo se estrutura da seguinte forma: no tópico I, intitulado “*Dinâmica do mercado financeiro e regulação bancária no Brasil*”, serão analisados os aspectos regulatórios econômicos e concorrenciais do setor bancário brasileiro a partir das características constitutivas do mercado financeiro. No tópico II, intitulado “*Difusão das fintechs e o facilitação do acesso ao mercado financeiro por meio da revolução tecnológica*”, será discutida a evolução das *fintechs* a partir do desenvolvimento tecnológico. No tópico III, intitulado “*Condutas anticompetitivas no mercado de meios de pagamentos: Análise do caso Nubank*”, será estudada a disputa que tramita no CADE entre o Nubank e cinco dos bancos tradicionais brasileiros, buscando explorar o que é a lesividade à concorrência a partir dos posicionamentos já adotados no caso. No tópico IV, intitulado “*Evolução tecnológica e regulação no mercado de meios de pagamento*”, pretende-se traçar considerações iniciais acerca dos desafios regulatórios e concorrenciais do setor bancário integrado pelas *fintechs*. Cabe destacar, por fim, que, além do estudo de caso, o embasamento teórico desta pesquisa encontra fundamento na doutrina concorrencial e econômica.

2. Dinâmica do mercado financeiro e regulação bancária no Brasil

A ordem econômica e financeira nacional, fundada na valorização do trabalho humano e na livre iniciativa, tem, como meio de concretização das garantias difusas que resguardam a proteção do mercado, a defesa da concorrência, de acordo com o art. 170, IV, da CF/88¹. Há, ainda, o comprometimento à “repressão do abuso do poder econômico que vise à dominação dos mercados, à eliminação da concorrência e ao aumento arbitrário dos lucros”, nos termos do art. 173, §4º, da CF/88². Como fundamento normativo infraconstitucional do princípio da livre concorrência e das relações entre os agentes econômicos para proteção do Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência, aplica-se a Lei n. 12.529/11, que será, portanto, parâmetro normativo para análise das condutas anticompetitivas e do grau de lesividade à concorrência neste presente estudo.

2.1 Regulação e risco sistêmico

Por concorrência entende-se, de forma sintética, “a disputa ou competição entre empresas detentoras de bens análogos, pela conquista do mercado” (CUÉLLAR; MOREIRA, 2004, p. 34). De forma complementar, a partir da noção de competição entre os agentes normativos, a concorrência seria o cerne do pensamento econômico liberal, vez que os fornecedores disputariam as preferências dos consumidores no mercado (UHDRE, 2010, pp. 280-283). A concorrência seria, portanto, um direito difuso constitucionalmente estabelecido com a finalidade de resguardar a livre atuação de agentes econômicos que competiriam por uma reserva de mercado dentro de uma esfera econômica. Essa disputa abrangeria a atuação por meio de preços,

¹ “Art. 170. A ordem econômica, fundada na valorização do trabalho humano e na livre iniciativa, tem por fim assegurar a todos existência digna, conforme os ditames da justiça social, observados os seguintes princípios: (...) IV - livre concorrência; (...)”. BRASIL. *Constituição Federal de 1988*. Promulgada em 05 de outubro de 1988. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicao.htm>. Acesso em: 30 de maio de 2019.

² “Art. 173. (...) § 4º A lei reprimirá o abuso do poder econômico que vise à dominação dos mercados, à eliminação da concorrência e ao aumento arbitrário dos lucros”. BRASIL. Op. Cit, 1988.

reputação de mercado e qualidade de produtos e serviços prestados na transação econômica.

Ao contrário do que previa Adam Smith em “*A riqueza das nações*”, onde sustentava a desnecessidade de intervenção estatal na economia³, a autonomia da dinâmica de mercado não bastaria para promover um ambiente ideal de concorrência (UHDRE, 2010, p. 281). Na prática, o que se observa é a imperfeição dos mercados, cuja dinâmica é movida pela irracionalidade racional na tomada de decisões (THALER; SUNSTEIN, 2008). Há, portanto, a incidência de falhas de mercado, as quais, por representarem anomalias naturais que surgiriam dentro de um ambiente de livre concorrência, requerem a intervenção estatal para correção dos padrões assimétricos por meio da regulação econômica e concorrencial. Essa regulação ocorreria pela imposição de regras e controles do poder público, contrapostas com sanções, taxações, subsídios e controles legislativos, para que o comportamento concorrencial do setor em análise seja restringido ou alterado (POSNER, 1974, pp. 335-358).

A regulação econômica, diferentemente da regulação concorrencial, seria a normatização e fiscalização da ordem econômica pelo Estado, isto é, uma atuação indireta nas regras de mercado (UHDRE, 2010, p. 279). Enquanto isso, a regulação concorrencial se caracterizaria pelo esforço voltado à manutenção de um ambiente favorável ao desenvolvimento das relações de mercado, correspondendo ao conjunto de normas do ordenamento jurídico que disciplina a livre concorrência (OLIVEIRA, 2001, pp. 59-74). Ademais, em determinados setores econômicos, a mera regulação não é o suficiente para proteger o

³ A discussão sobre a intervenção ou não do Estado na economia é inerente à teoria econômica do capitalismo. De acordo com a teoria de Adam Smith, as leis de mercado bastariam para a formação de uma relação econômica perfeita, sendo que a intervenção estatal na economia poderia implicar em ineficiência e restrição de liberdades individuais. Por outro lado, o que se observa na prática é a inexistência das condições perfeitas de mercado, bem como a irracionalidade na tomada de decisões por pessoas que seriam, em tese, racionais. Assim, a regulação concorrencial e econômica encontra fundamento na busca pelo equilíbrio entre a autonomia de mercado e a garantia de uma funcionalidade garantista da agenda econômica. Vide: SMITH, Adam. *An inquiry into the nature and causes of the wealth of nations*. University of Chicago Press, UK. ed., 1977. KUKLIN, Bailey. “*The gaps between the fingers of the invisible hand*”. *Brooklin Law Review*, v. 58, 1992, pp. 835-876. SCHAPIRO, Mario G. *Novos parâmetros para a intervenção do Estado na economia*. São Paulo: Saraiva, 2010, pp. 84-93.

mercado de suas anomalias naturais, uma vez que a ocorrência recorrente de falhas acarretaria em prejuízos graves à coletividade, como seria o caso do setor energético, do setor de saúde suplementar e, sobretudo, do setor bancário – o qual constitui o cerne do mercado financeiro.

O risco inerente ao mercado financeiro, que justifica todo um sistema de regulação específico, é o denominado “risco sistêmico”⁴. Amplamente estudado no campo das ciências econômicas, o termo se refere ao risco de colapso do setor financeiro, afetando diretamente não só a economia local e internacional, a depender da interação das políticas econômicas do país com o comércio exterior, mas também o sistema de governo e a sociedade (WILLKE; BECKER; ROSTÁSY, 2013, p. 10). Isso porque o choque econômico em parte do sistema financeiro pode, facilmente, se expandir para outros polos desse mesmo sistema, como em um efeito dominó. Este foi o caso da desestabilização do setor bancário norte-americano em razão da crise dos *subprimes*, desencadeada em 2007 após um período cuja política predominante era a de desregulamentação do mercado financeiro, e que, em decorrência da liberdade quase absoluta de mercado, gerou uma cadeia de concessões de empréstimos hipotecários de alto risco, cuja inadimplência nos pagamentos repercutiram na insolvência de diversos bancos, com impactos altamente negativos tanto no mercado nacional quanto internacional (MANNS, 2008, pp. 1014-1044).

Alguns fatores se destacam na determinação da fragilidade do sistema financeiro: (a) a vulnerabilidade das corridas bancárias – isto é, o desequilíbrio entre os ativos e passivos das instituições financeiras no cenário de instabilidade em que seus clientes disputam para retirar seus depósitos antes que os outros o façam; (b) as falhas de informação – ou

⁴ “O termo ‘risco sistêmico’ é um conceito amplamente utilizado porém pouco compreendido. Risco sistêmico geralmente se refere à probabilidade que choques econômicos em uma parte de um sistema financeiro pode ocasionar choques em outras partes daquele sistema. Ademais, uma instituição apresenta um alto grau de risco sistêmico quando choques adversos à instituição são prováveis de serem transmitidos a outras instituições como um efeito dominó. Por exemplo, grandes bancos são considerados a apresentarem riscos sistêmicos pois, se eles falharem, essa falha tem uma alta probabilidade de causar efeitos adversos em outros bancos e instituições financeiras. Essas instituições irão então vivenciar seus próprios choques econômicos, e, nesse ritmo, resultar em uma diminuição da atividade em uma economia ampla e, potencialmente, em uma redução do crescimento ou até mesmo em uma recessão na macroeconomia” (tradução livre). MAGNUSON, William. “Regulating fintech”. *Vanderbilt Law Review*, v. 71, 2018, p. 1189.

seja, as assimetrias informacionais acerca do estado de solvência das instituições financeiras; e (c) a questão dos mercados incompletos – isto é, a ausência de um mercado secundário para a negociação de ativos bancários (UHDRE, 2010, pp. 284-285). Tem-se, portanto, que a própria natureza da atividade bancária legitima a fragilidade do mercado financeiro aos impactos de crises sistêmicas.

Por conta disso, considerando a fragilidade do sistema financeiro, a regulação tradicional demonstra-se insuficiente para a proteção do mercado, pois os efeitos decorrentes de potenciais falhas de mercado afetam a política e a sociedade de forma ainda mais intensificada ao se comparar às crises nos mercados padrões (UHDRE, 2010, p. 294). Assim, a regulação aqui não teria apenas o papel de resguardar a livre-concorrência e proteger a dinâmica de mercado para os agentes econômicos, mas sim de sustentar toda a higidez de um pilar essencial para o desenvolvimento social – o do setor financeiro e, por conseguinte, econômico.

Enquanto no período de crise sistêmica são acionadas medidas regulatórias extremas, tendo em vista a volatilidade e instabilidade do mercado, é justamente entre as práticas rotineiras, sem deflagração de crise, que a regulação se volta para objetivo de assegurar a dinâmica da livre-concorrência. A essa diferença se atribui as classificações de regulação prudencial e regulação estrutural ou sistêmica. A regulação prudencial teria, por objetivo, proteger a solvência e higidez dos indivíduos e instituições individualmente considerados, enquanto que a regulação estrutural visaria a proteção do sistema financeiro como uma unidade em face da erupção de crises sistêmicas⁵.

⁵ “Para mitigar a possibilidade de quebras no sistema bancário, o Estado lança mão de dois instrumentos básicos: regulação prudencial e regulação sistêmica. Apesar da distinção entre regulação prudencial e sistêmica ser bastante utilizada na literatura, pode-se dizer que o seu papel maior é o de limitar o âmbito de utilização da segunda, na medida em que existe uma relação de complementariedade entre ambas. Assim, enquanto regulação prudencial tem como objetivo primordial a proteção do depositante, buscando preservar a solvência e a higidez de cada instituição isoladamente considerada, regulação sistêmica visa proteger o sistema bancário como um todo, protegendo o depositante apenas indiretamente”. CORTEZ, Thiago M. “O conceito de risco sistêmico e suas implicações para a defesa da concorrência no mercado bancário”. In: CAMPILONGO, C.F.; ROCHA, J. P.; MATTOS, O (Orgs.) *Concorrência e regulação no sistema financeiro*. São Paulo: Max Limonad, 2002, p. 324. No mesmo sentido: “A regulação prudencial visa proteger os clientes das instituições financeiras que, devido aos incentivos perversos ao comportamento

A prevenção da erupção dessas crises sistêmicas é, portanto, o principal objetivo da regulação estrutural ou sistêmica do setor financeiro. Para tanto, há duas principais estratégias adotadas nas políticas regulatórias: o empréstador de última instância e o seguro de depósitos, ambos exercidos, usualmente, pelo Banco Central. As estratégias compreendem, respectivamente, na injeção de capital público no mercado financeiro em um cenário de crise iminente, e no seguro de crédito fornecido ao pequeno poupador em caso de insolvência da instituição financeira depositária (UHDRE, 2010, p. 294).

2.2 Estrutura do setor bancário brasileiro

O setor bancário brasileiro tem, como principais características, a concentração, verticalização e regulação de mercado. Por concentração, entende-se a presença de mercado e uma combinação entre quantidade de ativos, volume de operações de crédito e volume de depósitos totais (MÜLLER, 2005, p. 73) em relação à quantidade de agentes individualmente considerados. Conceitua-se a verticalização do setor bancário pela presença de um único agente em diversas etapas de uma mesma linha de produção, dentro da cadeia de mercado. Já quanto à regulação institucional, conforme supracitado, entende-se pela intervenção estatal no setor bancário para a superação de determinadas modalidades de falhas econômicas, sobretudo relacionadas à dissociação entre o retorno privado e os ganhos públicos e sociais, o que teria o condão de reduzir os incentivos ao empreendimento e de tornar a alocação de recursos desfavorável à agenda social da ordem econômica brasileira (SCHAPIRO, 2010, pp. 84-93).

Considera-se o setor bancário no Brasil como concentrado pois o controle de 82% das operações de crédito e depósitos totais no Brasil se reúne na gestão de apenas cinco bancos, em contraposição com o setor bancário norte-americano, por exemplo, cujos cinco maiores bancos

oportunista (*free riding*), presentes nas atividades de coleta de informação, estão supostamente mal informados para aferir os riscos a que as instituições submetem seus ativos financeiros”. BRASIL. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Ato de concentração n. 08012.006762/2000-09. Requerentes: Banco Finasa de Investimento S/A; Brasmetal Indústria S/A e Zurich Participações e Representações. Relatora: Hebe Teixeira Romano. Parte do voto Vogal proferido pelo Afonso Arinos Mello Franco no julgamento do Ato de Concentração n. 08012.006762/2000-09.

detém uma parcela de apenas 43% das transações financeiras (BOOSTLAB POWERED BY BTG PACTUAL; ACE CORTEX, 2019, p. 10). Esse fenômeno de concentração se intensificou, sobretudo, na década de 1990⁶, em que os bancos brasileiros reagiram à entrada de potenciais *players* de mercado com agressivas manobras de fusões e aquisições, e cujo estímulo seria a redução dos custos operacionais e facilidade nas operações, o que implicaria, por conseguinte, em menores taxas de juros e em um ambiente mais favorável aos consumidores.

Verticalizado, por sua vez, pois é comum que um único grupo detenha o controle de toda a cadeia de mercado – isto é, desde a emissão das bandeiras de cartões de crédito até a gestão de agências e negociação de empréstimos. E regulado, pois cabe ao Conselho Monetário Nacional a formulação de políticas para o setor bancário e ao Banco Central a sua execução mediante atos fiscalizatórios e sancionatórios, à luz das diretrizes estabelecidas pelo Sistema Financeiro Nacional (SALOMÃO NETO, 2005, p. 97). A regulação do setor bancário se justifica pela sensibilidade em relação às falhas de mercado, uma vez que, como supracitado, a autorregulação do mercado financeiro como um todo já se demonstrou insuficiente e prejudicial à coletividade, como ocorreu, por exemplo, na origem da crise dos *subprimes*⁷.

⁶ Segundo relatório elaborado pelo Group of Ten, divulgado em 2001, o fenômeno de concentração bancária nos anos 1990 não foi exclusivo do Brasil. Em uma amostra de 13 países, foram registradas mais de 7.300 operações de fusões e aquisições entre instituições financeiras, cujo montante das transações totalizou em USD 1,6 trilhões. GROUP OF TEN. *Report on consolidation in the financial sector*, 2001, pp. 33-34. Disponível em: <<https://www.imf.org/external/np/g10/2001/01/Eng/index.htm>>. Acesso em: 15 de maio de 2019.

⁷ “Many factors have contributed to the growth of subprime lending, such as increased in capital made possible by securitization, increase in risk-based pricing facilitated by technological advances, and the deregulation of banking industry. (...). Legislative deregulation of the banking industry has also fueled the subprime lending industry”. TASHMAN, Heather M. “The subprime lending industry: an industry in crisis”. *Banking Law Journal*, v. 124, n. 5, 2007, p. 410. A redução da participação governamental na regulamentação do setor bancário nos Estados Unidos foi um dos fatores que possibilitou maior autonomia dos grandes bancos no mercado financeiro. O crescimento da indústria de subprime sem um controle efetivo por parte do poder público foi um dos fatores cruciais para a eclosão da bolha financeira em 2008.

2.3 Entraves da concentração e verticalização do setor bancário

Em razão da redução da concorrência no setor bancário, desencadeada, sobretudo, pela concentração de mercado, as instituições financeiras abriram espaço para a distorção de taxas de juros e grandes *spreads* bancários – inclusive, dentre os mais altos em nível mundial. De acordo com a teoria clássica do direito econômico, preços muito acima dos custos de produção são um dos fatores indicativos de baixa concorrência no mercado (BAR-GILL; BUBB, 2012, p. 1000). Apesar de desempenhar um papel crucial, a concentração de mercado não justifica, por si só, as altas taxas no mercado financeiro. Pode-se atribuir a esse fator, também, a ineficiência na regulação, a rigidez de informações e até a limitada educação financeira da população, que implica no aumento do índice de insolvência perante as concessões de créditos e, conseqüentemente, o aumento de taxas por parte dos bancos como forma de compensação às eventualidades da atividade (CASTRO, 2018). Como um contraponto à justificativa de verticalização do mercado, que se sustentaria nas eficiências econômicas que poderiam ser transferidas ao consumidor, o que se demonstra, em realidade, é restrição da concorrência, a manutenção das altas taxas tradicionais e a retenção dos benefícios às próprias instituições financeiras.

Frente a esses entraves, o modelo regulatório do setor bancário vem enfrentando dificuldades para promoção dos interesses dos consumidores em relação às transferências de riscos através de taxas impostas na prestação de serviços bancários. Nesse cenário, frente à demanda por parte dos usuários, as *fintechs* encontraram espaço para crescer dentro do mercado financeiro brasileiro. No entanto, o poder de mercado das instituições financeiras tradicionais, sobretudo em decorrência do processo de concentração, impõe fortes barreiras de entrada, o que mitiga as oportunidades de concorrência no setor bancário.

3. Difusão das *fintechs* e a facilitação do acesso ao mercado financeiro por meio da revolução tecnológica

Diante do cenário concentrado e verticalizado do setor bancário, a evolução das *fintechs* brasileiras encontra fundamento em uma série de fatores. Em primeiro lugar, as altas taxas de juros e *spreads* bancários, possibilitadas a partir da restrição da concorrência, gera uma série de

críticas em relação ao poder de controle das instituições financeiras dominantes. Em segundo lugar, há o descontentamento por parte dos consumidores com a extensa burocracia imposta aos clientes para que tenham acesso às suas próprias finanças, o que, por muitas vezes, envolve também uma confusão de informações e ausência de transparência na gestão dos serviços financeiros. Em terceiro lugar, o desenvolvimento de novas tecnologias possibilitou que os serviços fossem automatizados através de códigos e algoritmos.

Como insatisfações cotidianas enfrentadas pelos consumidores do setor bancário tradicional, cita-se a inclusão de seguros e taxas em contratos bancários sem que os usuários tenham plena ciência ao que estão se comprometendo, bem como a imposição reiterada de metas aos profissionais do setor, que, para atingi-las, acabam nem sempre agindo de acordo com o melhor interesse do usuário. Essa prática é recorrente, sobretudo, no mercado de investimentos, onde são indicadas opções que não necessariamente corresponderiam ao melhor interesse do cliente em termos de rendimento. Por fim, observa-se também a inclusão de taxas sem que haja uma explicação transparente e inteligível aos usuários leigos, cujo desconhecimento de termos técnicos dificulta a plena compreensão da linguagem adotada.

Desta forma, diversas *startups* passaram a introduzir ao mercado modelos de negócios alternativos aos serviços financeiros já ofertados, centrados, sobretudo, no uso de novas tecnologias – as denominadas *fintechs*. Contudo, a mera adequação tecnológica do serviço financeiro não constitui uma *fintech* por si só (MAGNUSON, 2018, p. 1173), afinal, os bancos também se modernizaram e instituíram as plataformas digitais (*internet banking*) e os aplicativos para facilitar a mobilidade e o acesso dos usuários às suas finanças – o que não significa que, necessariamente, a adequação às tecnologias representou uma revolução no mercado.

Como a própria terminologia sugere, o que difere uma *fintech* da mera digitalização das instituições financeiras tradicionais é justamente esse caráter disruptivo de um modelo de negócios alternativo, em que o cerne da oferta de serviços financeiros especializados é a tecnologia e os sistemas digitais (MAGNUSON, 2018, p. 1173). O propósito desse novo modelo disruptivo de negócios é justamente a modernização e aumento de transparência do mercado financeiro.

Quanto às modalidades, há o desenvolvimento de *fintechs* em diversos segmentos do mercado financeiro. Dentre elas, pode-se citar as

fintechs especializadas em criptomoedas e *blockchain*, em *crowdfunding*, no mercado de investimentos, através das corretoras virtuais, no mercado de empréstimos e seguros, e, sobretudo, no mercado de meios de pagamentos – no qual são especializadas uma em cada quatro *fintechs* brasileiras, isto é, mais de 100 startups ativas (BOOSTLAB POWERED BY BTG PACTUAL; ACE CORTEX, 2019, pp. 24-25). E os limites ainda estão sendo explorados: nos Estados Unidos, o Facebook permite que seus usuários realizem transferências uns aos outros por meio das funcionalidades do Messenger. O serviço havia sido disponibilizado em parte da Europa, mas teve sua descontinuidade anunciada em abril de 2019 (CUNY, 2017; MORREL, 2019). Visando uma expansão ainda maior, o Facebook Global Holdings registrou a empresa Libra Networks em Genebra, na Suíça, em 02 de maio de 2019, cuja especialidade seria fornecer serviços financeiros de “investimentos, pagamentos, financiamentos, gerenciamento de identidade, análise, *big data*, *blockchain* e outras tecnologias” (NEGHAJWI, 2019).

No Brasil, por sua vez, dentre as 114 *fintechs* inseridas no mercado de meios de pagamento, algumas se destacaram e se consolidaram entre os usuários: o NuBank, PagSeguro e Stone entraram no rol dos cinco unicórnios brasileiros anunciados em 2018 (BOOSTLAB POWERED BY BTG PACTUAL; ACE CORTEX, 2019, p. 30). Cabe destacar, ainda, que as *fintechs* brasileiras estão presentes nos três principais subsegmentos do mercado de meios de pagamento: emissores, adquirentes/subadquirentes e carteiras digitais, representando, portanto, uma concorrência em expansão às instituições financeiras e de pagamento.

Frente a esse crescimento das *fintechs* no mercado de meios de pagamento, os bancos vêm elaborando estratégias para retenção do poder que exercem aos usuários tradicionais e novos métodos de aproximação digital para com os usuários mais jovens – o que não ocorre sem razão, já que, em uma pesquisa realizada pelo *Millennial Disruption Index*, 73% dos jovens entrevistados até a faixa dos 30 anos de idade estariam mais interessados em novos serviços financeiros desenvolvidos pelo Google ou pela Apple do que por seus bancos tradicionais (SCRATCH VIACOM MEDIA NETWORKS, 2013), e 71% preferiria ir ao dentista do que ouvir o que o gerente de suas contas bancárias teria a dizer (SCRATCH VIACOM MEDIA NETWORKS, 2013). Reconhecendo este cenário, e se aproveitando da aptidão tecnológica das gerações mais jovens, foi justamente nesse segmento de mercado que as *fintechs* emergiram e estabeleceram um canal de diálogo.

Contudo, diversas dessas estratégias adotadas pelos bancos tradicionais vêm sendo denunciadas pelas *fintechs* como condutas anticompetitivas. Para se estabelecerem no mercado concentrado e verticalizado que é o setor bancário, as *fintechs* brasileiras ainda dependem da estrutura dos bancos tradicionais para que o serviço chegue aos usuários da forma como foi originalmente planejada, o que abre margem para a prática de condutas abusivas por parte de quem detém a concentração de poder.

4. Condutas anticompetitivas no mercado de meios de pagamentos: Análise do caso Nubank

Dentre as disputas concorrenciais travadas entre as *fintechs* e as instituições financeiras tradicionais, uma delas foi levada à representação perante o CADE, o que gerou a instauração do processo administrativo n. 08700.003187/2017-74, nos termos dos artigos 13, III, e 66 e seguintes, da Lei n. 12.529/2011. Ainda em trâmite, o objetivo da representação é a apuração de supostas condutas anticompetitivas que teriam sido praticadas pelos bancos Itaú Unibanco S.A., Banco Bradesco S.A., Banco Santander Brasil S.A., Banco do Brasil S.A., e Caixa Econômica Federal, em face de Nu Pagamentos S.A., também conhecida popularmente como Nubank. Por ser uma análise pioneira no CADE, o caso ficou conhecido como um potencial divisor de águas no posicionamento do Conselho em relação à integração concorrencial das *fintechs* ao setor, em especial no que tange à dependência para o funcionamento de determinadas funcionalidades do serviço bancário.

Como se discutirá a seguir, enquanto o Nubank pretende que seja reconhecida a relação concorrencial entre as partes, bem como a posição desfavorável que as *fintechs* ocupam na concorrência bancária, as instituições financeiras denunciadas buscam converter as acusações de condutas anticompetitivas para uma mera relação comercial, o que afastaria a competência do CADE para a análise da matéria. Assim, o presente artigo se propõe a realizar um estudo de caso, bem como suscitar os principais posicionamentos já sedimentados pelas notas técnicas juntadas aos autos. Contudo, até o momento de conclusão deste trabalho, o processo administrativo ainda não foi encerrado, e que, apesar de alguns entendimentos do CADE já terem sido proferidos nos autos, ainda resta incerto o teor da decisão final do processo.

Ante o pioneirismo do caso, logo no início dos autos determinou-se a instauração de inquérito administrativo para a apuração de eventuais infrações à ordem econômica. De acordo com a denúncia, as condutas adotadas teriam prejudicado a livre concorrência e constituído uma forma de dominância abusiva de mercado. O Nubank alegou que os bancos estariam construindo barreiras à concorrência, tal qual a dificuldade de contratação de serviços bancários como o débito automático e o extrato *intraday*⁸, serviços que seriam classificados como essenciais à atividade da *fintech* (*essential facilities*), e cuja ausência implicaria uma evasão de usuários.

Assim, acolhidos preliminarmente os indícios de infração à ordem econômica, nos termos do art. 36, I e IV, da Lei n. 12.529/11⁹, o inquérito administrativo, ainda em trâmite no CADE, foi instaurado com o objetivo de apurar: (i) a recusa à contratação, cancelamento ou imposição de barreira com preços discriminatórios quanto ao serviço de débito automático, em relação a todos os bancos, e (ii) a recusa à contratação ou restrição de acesso a informações essenciais quanto ao serviço de extrato *intraday*, em relação aos bancos Bradesco, Itaú e Santander.

Desta forma, a análise da representação, neste artigo, levará em consideração os seguintes aspectos: (a) as condutas anticompetitivas denunciadas, em especial em relação ao débito automático e os extratos *intraday*, (b) os mercados relevantes afetados pelas supostas práticas

⁸ Como esclarece a nota técnica nº 38/2018/CGAA2/SGA1/SG/CADE, nos autos do inquérito administrativo nº 08700.003187/2017-74, “extrato *intraday* é como ficou conhecido um relatório que permite a identificação do remetente de um crédito em modalidades de transferência ou pagamento como: Transferência Eletrônica Financeira (‘TEF’), Transferência Eletrônica Disponível (‘TED’), e Documento de Ordem de Crédito (‘DOC’)”. BRASIL. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Processo Administrativo nº 08700.003187/2017-74. Requerente: Nu Pagamentos S/A, Itaú Unibanco S/A, Banco Bradesco S/A, Banco Santander S/A, Banco do Brasil S/A, Caixa Econômica Federal e Representações. Trecho extraído da nota técnica n. 12/2018/CGAA2/SGA1/SG/CADE proferida pela Superintendência-Geral do CADE, nos autos do Inquérito Administrativo nº 08700.003187/2017-74.

⁹ “Art. 36. Constituem infração da ordem econômica, independentemente de culpa, os atos sob qualquer forma manifestados, que tenham por objeto ou possam produzir os seguintes efeitos, ainda que não sejam alcançados: I - limitar, falsear ou de qualquer forma prejudicar a livre concorrência ou a livre iniciativa; (...) IV - exercer de forma abusiva posição dominante”.

anticompetitivas, (c) a avaliação de eventual abuso de posição dominante, e (d) a lesividade à ordem econômica.

4.1 *Conduitas praticadas pelas instituições financeiras*

Ainda em sede de procedimento preparatório, instaurado em maio de 2017, o Nubank sustentava que os bancos representados teriam infringido diretamente a ordem econômica ao prejudicar a livre concorrência no mercado de emissão de cartões de crédito, bem como teriam exercido a posição dominante de forma abusiva, com violação expressa aos incisos I e IV do art. 36 da Lei n. 12.529/2011. Dentre as medidas adotadas para impedir a entrada e dificultar a atividade de novos agentes no mercado, estariam: (i) negativa, cancelamento e imposição de barreiras à contratação e utilização da função “débito automático”, (ii) dificuldade ou restrição total ao acesso a informações essenciais, como extratos *intraday*, (iii) imposição de dificuldades para contratação com credenciadoras, (iv) dificuldade de contratação de banco liquidante, (v) *lobby* para se “autoprejudicar” e resistência para implementação de regulamentação que promove o ambiente mais competitivo, (vi) assédio a funcionários estratégicos do Nubank e (vii) possível colusão entre os bancos representados.

Para a instauração do inquérito administrativo, as condutas denunciadas deveriam conter indícios de infração à ordem econômica, conforme dispõe o artigo 66 da Lei n. 12.529/2011, nos termos que seguem: “o inquérito administrativo, procedimento investigatório de natureza inquisitorial, será instaurado pela Superintendência-Geral para apuração de infrações à ordem econômica”. Assim, não obstante as condutas (iii) a (vii) terem sido afastadas por não serem aptas a produzir efeitos anticoncorrenciais, de acordo com o entendimento proferido pelo CADE na nota técnica n. 12/2018/CGAA2/SGA1/SG/CADE¹⁰, as alegações relacionadas à contratação e utilização da função débito

¹⁰ BRASIL. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Processo Administrativo nº 08700.003187/2017-74. Requerente: Nu Pagamentos S/A, Itaú Unibanco S/A, Banco Bradesco S/A, Banco Santander S/A, Banco do Brasil S/A, Caixa Econômica Federal e Representações. Trecho extraído da nota técnica n. 12/2018/CGAA2/SGA1/SG/CADE proferida pela Superintendência-Geral do CADE, nos autos do Procedimento Preparatório nº 08700.003187/2017-74, parágrafos 75 a 84.

automático e extratos *intraday* foram tomadas como suficientes para a instauração de inquérito administrativo.

Enquanto que a funcionalidade de débito automático representaria uma facilitação na gestão financeira dos usuários, os quais não precisariam pagar a fatura dos cartões de crédito manualmente, a ausência de relatórios como de extratos *intraday* implicaria em uma maior dificuldade para o Nubank administrar e conciliar as transações financeiras de seus usuários. Portanto, a *fintech* relata que as funcionalidades deveriam ser consideradas de extrema relevância à empresa e aos clientes, sobretudo em relação ao débito automático, que se enquadraria como essencial à atividade (*essential facility*), e que as imposições de barreiras à contratação teriam implicação direta na questão concorrencial entre as instituições.

O extrato *intraday* é uma funcionalidade que permite a identificação automatizada do remetente em três modalidades de pagamento: Transferência Eletrônica Financeira (TEF), Transferência Eletrônica Disponível (TED) e Documento de Ordem e Crédito (DOC). Cabe destacar que, via de regra, o relatório é feito pelo extrato *intraday*, mas não há um padrão entre os bancos. Além disso, a ausência do serviço implicaria uma elevação de custos ao Nubank para reconhecimento das transações, vez que o grande número de depósito de pagamentos torna recorrente a coincidência de valores.

Segundo o Nubank, três bancos impuseram barreiras à contratação do serviço de identificação dos remetentes das transações: o Banco Santander Brasil S.A., Banco Bradesco S.A., e Itaú Unibanco S.A. Por outro lado, os bancos alegaram que o serviço “não é disponibilizado ativamente ao mercado, mas que seria um serviço desenvolvido a pedido de cada cliente para atender suas necessidades específicas”¹¹. Os bancos também defenderam que a eventual contratação do serviço se trataria de relação comercial entre cliente e fornecedor, e não concorrencial. E, por mais que se alegue que o extrato *intraday* seja um serviço essencial à atividade bancária, a Caixa Econômica Federal revelou que não o

¹¹ BRASIL. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Processo Administrativo nº 08700.003187/2017-74. Requerente: Nu Pagamentos S/A, Itaú Unibanco S/A, Banco Bradesco S/A, Banco Santander S/A, Banco do Brasil S/A, Caixa Econômica Federal e Representações. Trecho extraído da nota técnica n. 12/2018/CGAA2/SGA1/SG/CADE proferida pela Superintendência-Geral do CADE, nos autos do Inquérito Administrativo nº 08700.003187/2017-74, parágrafo 97.

utilizava, vez que as Circulares n. 3115/2002 e 3336/2006 do BACEN não obrigariam a identificação do remetente nas transferências bancárias.

Já em relação ao débito automático, o Nubank sustentou que se trata de uma funcionalidade essencial à atividade da empresa (*essential facility*), pois é uma característica do serviço cuja ausência teria o condão de afastar os clientes, vez que dispensa a obrigação mensal que o usuário teria de pagar manualmente a fatura do cartão nas agências bancárias. Ao mesmo tempo, o diferencial de mercado do Nubank seria justamente a digitalização dos serviços bancários e a ausência de taxas. Se os bancos não optassem pela parceria que, há tempos, vinha sendo negociada, os custos operacionais se elevariam de forma que se tornaria insustentável manutenção da política de ausência de anuidades aos clientes, o que acarretaria a perda de sua vantagem competitiva.

Nesta suposta modalidade de conduta anticompetitiva incorreriam todos os cinco bancos representados, pois, de acordo com as informações que acompanharam a denúncia, todos trouxeram obstáculos na contratação do débito automático, como extravio dos contratos e imposição de taxas exponenciais para o funcionamento do serviço. As condutas por parte dos bancos foram resumidas nos parágrafos 11 a 20 da Nota Técnica n. 12/2018/CGAA2/SGA1/SG/CADE do procedimento preparatório e 114 a 277 da Nota Técnica n. 22/2019/CGAA2/SGA1/SG/CADE do Inquérito Administrativo.

O que se alega é que teriam sido firmados contratos de débito automático em 2014 com o Itaú e o Santander e, em 2015, iniciaram-se as negociações com o Banco do Brasil e a Caixa Econômica. Contudo, antes mesmo de anunciar o convênio aos clientes, o Itaú teria rescindido unilateral e injustificadamente o contrato em outubro de 2015, sem atender as solicitações do Nubank para reestabelecimento do contrato. Somente em agosto de 2017, isto é, após a representação inicial ao CADE, teria o Itaú retomado as negociações, e, ainda assim, com a cobrança de uma taxa superior ao anteriormente contratado (de R\$1,29 a R\$2,44 e R\$2,19, conforme o volume de operações realizadas).

Quanto ao Santander, o preço inicialmente acordado e que, de fato, esteve em vigor por um curto período de tempo, era de R\$1,30 por operação. Contudo, em junho de 2016 o banco teria majorado a taxa para R\$6,00, com início em agosto do mesmo ano, sob o fundamento de que teria ocorrido uma redução no número de operações de emissão de boleto bancário – o que seria um outro produto contratado entre as partes. Ocorre que, de acordo com o Nubank, a justificativa fornecida pelo banco

seria baseada em uma comercialização condicionada de produtos (venda-casada), e que, desde então, mesmo após solicitações por parte da *fintech*, não houve mais nenhuma proposta de redefinição de taxas.

No que toca ao Banco do Brasil, as tratativas para estabelecimento do convênio ocorreram normalmente, mas o acordo estagnou na etapa de implementação técnica, em março de 2015, e jamais foi concluída, pois o banco teria informado que houvera a suspensão de todas as novas contratações, ainda que já assinadas, sem qualquer previsão de retorno. Com o Bradesco, por sua vez, restaram falhas todas as diversas tentativas de negociação para celebração do convênio para implementação do serviço de débito automático, e, quando estabelecido o diálogo, a taxa cobrada pelo banco seria de R\$11,00 por débito, devido ao suposto “risco reputacional”.

Por fim, ao negociar com a Caixa Econômica, esta lhe teria informado que, por se tratar de um serviço concorrente, seria imposta uma precificação sob autorização da matriz, a qual estabeleceu em R\$10,00 por débito. Ocorre que, de forma divergente ao preço estabelecido, em contratos firmados com o Santander e o Banco do Brasil a tarifa aplicada teria sido, respectivamente, de R\$1,30 e R\$2,90. Além disso, o valor médio cobrado pelos bancos na época seria de R\$3,64, conforme dados do Banco Central. Após instaurado o procedimento preparatório, teria ocorrido uma retificação da proposta, com o valor majorado a R\$13,00 por débito – 30% superior ao preço inicialmente ofertado em 2015, implicando, portanto, na ausência de contratação do serviço. Verifica-se, na tabela abaixo, a esquematização das negociações elaboradas pela Superintendência-Geral do CADE na nota técnica n. 22/2019/CGAA2/SGA1/SG/CADE:

REPRESENTADOS	ANTES DA DENÚNCIA AO CADE	APÓS DENÚNCIA
Banco do Brasil	R\$ 2,90 - Contrato assinado em janeiro de 2015, mas não implementado. Nova negociação iniciada em janeiro de 2017, sem proposta.	Sem novas propostas.
Bradesco	Tentativa de iniciar negociação em setembro de 2015.	R\$ 11,00 – Proposta de outubro de 2017.
Caixa Econômica	R\$ 10,00 – Proposta de	R\$ 13,00 – Proposta de julho

REPRESENTADOS	ANTES DA DENÚNCIA AO CADE	APÓS DENÚNCIA
	maio de 2015.	de 2017.
Itaú	R\$ 1,29 – Contrato em vigor de 2014 a outubro de 2015.	R\$ 2,19 a R\$ 2,44 – Proposta de julho de 2017.
Santander	R\$ 1,30 - Contrato em vigor até agosto de 2016. R\$ 4,00 a R\$ 6,00 – Proposta de junho de 2016, sem acordo	Negociação iniciada em outubro de 2017, sem proposta.

Fonte: Nota técnica n. 22/2019/CGAA2/SGA1/SG/CADE - Inquérito Administrativo nº 08700.003187/2017-74.

4.2 Mercados relevantes afetados

Em delimitação dos mercados relevantes que abrangem os serviços financeiros analisados, destacam-se os mercados de débito automático e de extratos *intraday*. Isto, pois, para se analisar a lesividade das condutas praticadas à concorrência, sobretudo em relação à posição dominante de mercado (art. 36, IV, da Lei nº 12.529/11), esse poder dos atos deve ser medido em função do mercado em que as partes conflitantes atuam (PROENÇA, 2001, p. 115). Por mercado relevante, entende-se que “é aquele em que se travam as relações de concorrência ou atua o agente econômico cujo comportamento está sendo analisado” (FORGIONI, 1998, pp. 271-272). De acordo com a cartilha do CADE, define-se mercado relevante como a “unidade de análise para avaliação do poder de mercado”, levando-se em consideração duas dimensões: a dimensão do produto e a dimensão geográfica. Portanto, para o CADE, mercado relevante seria um produto e uma área geográfica na qual ocorre a produção, de forma que um monopolista poderia impor um pequeno, mas significativo e não transitório aumento de preços, sem que, com isso, houvesse migração para o consumo de outro produto ou as aquisições passassem a ocorrer em outra região (CONSELHO ADMINISTRATIVO DE DEFESA ECONÔMICA, 2016, p. 08).

Assim, será realizada uma breve análise sobre a dimensão do mercado afetado, com base nos posicionamentos já adotados pelo

CADE¹², a fim de se limitar a circunstância fática envolvida nos efeitos das condutas praticadas pelos bancos (GABAN; DOMINGUES, 2009, p. 141). Quanto ao produto, o mercado de meios de pagamento é composto por três principais agentes, que criam seus respectivos subsegmentos de mercado: os emissores, a “bandeira” e os adquirentes ou credenciadores. Os agentes envolvidos no caso em análise compõem a categoria de emissores, sendo responsáveis por emitir e habilitar o cartão, designar o cartão ao usuário-cliente, delimitar as condições de uso e os respectivos encargos financeiros do produto – o que abrange, respectivamente, o serviço de débito automático e de extratos *intraday*.

Por muito tempo foi controversa a delimitação do mercado relevante relacionado a produtos bancários. Por um lado, considerando-se a estrutura fechada e verticalizada do mercado financeiro, a primeira corrente definia os produtos e serviços bancários como um *cluster*, isto é, agrupando-os em uma unidade. A segunda corrente considerava cada produto ou serviço bancário como um mercado relevante distinto. A partir da difusão das *fintechs* e da abertura de plataformas abertas de produtos financeiros, a segunda corrente passou a predominar nas decisões do CADE, até que se sedimentou o entendimento atual de que cada produto ou serviço deve ser considerado um mercado relevante distinto¹³. Assim, no decorrer deste estudo de caso, serão analisados os efeitos das condutas no mercado de débito automático e no mercado de extratos *intraday* separadamente.

¹²Os posicionamentos adotados pelo CADE sobre a matéria foram extraídos da Nota Técnica n. 22/2019/CGAA2/SGA1/SG/CADE, nos autos do Inquérito Administrativo n. 08700.003187/2017-74. BRASIL. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Processo Administrativo nº 08700.003187/2017-74. Requerente: Nu Pagamentos S/A, Itaú Unibanco S/A, Banco Bradesco S/A, Banco Santander S/A, Banco do Brasil S/A, Caixa Econômica Federal e Representações. Trecho extraído da nota técnica n. 12/2018/CGAA2/SGA1/SG/CADE proferida pela Superintendência-Geral do CADE, nos autos do Inquérito Administrativo nº 08700.003187/2017-74.

¹³ BRASIL. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Processo Administrativo n. 08700.003187/2017-74. Requerente: Nu Pagamentos S/A, Itaú Unibanco S/A, Banco Bradesco S/A, Banco Santander S/A, Banco do Brasil S/A, Caixa Econômica Federal e Representações. Trecho extraído da nota técnica n. 12/2018/CGAA2/SGA1/SG/CADE proferida pela Superintendência-Geral do CADE, nos autos do Inquérito Administrativo n. 08700.003187/2017-74, parágrafo 42.

Em relação à dimensão geográfica dos mercados relevantes, reconheceu-se, na nota técnica n. 22/2019/CGAA2/SGA1/SG/CADE, que se trata de uma dimensão nacional tanto para os cartões de crédito quanto de débito, levando em consideração que o uso dos cartões, atualmente, já é desvinculado às agências bancárias, podendo ser utilizado em todo o território nacional. Por outro lado, há uma restrição de acesso aos serviços de empresas sediadas no exterior, o que implica uma limitação geográfica que exclui os demais países¹⁴.

4.3 Apontamentos ao abuso de posição dominante

Uma vez traçada a definição de mercado relevante, bem como estabelecido que o estudo das condutas praticadas no mercado de débito automático e no mercado de extratos *intraday* serão realizados separadamente, discute-se o grau do poder de mercado¹⁵ dos bancos denunciados para averiguar se, de fato, há uma posição dominante em detrimento do Nubank– e, por conseguinte, em detrimento das *fintechs*

¹⁴ BRASIL. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Processo Administrativo nº 08700.003187/2017-74. Requerente: Nu Pagamentos S/A, Itaú Unibanco S/A, Banco Bradesco S/A, Banco Santander S/A, Banco do Brasil S/A, Caixa Econômica Federal e Representações. Trecho extraído da nota técnica n. 12/2018/CGAA2/SGA1/SG/CADE proferida pela Superintendência-Geral do CADE, nos autos do Inquérito Administrativo nº 08700.003187/2017-74, parágrafo 56.

¹⁵ Por “poder de mercado”, entende-se a capacidade de os agentes econômicos aumentarem seus preços acima do nível competitivo sem perder vendas e em uma velocidade em que se tornasse lucrativo. Em uma análise expansiva, a noção do aumento de preços pode se estender também para outras formas de danos ao consumidor, como por exemplo, o fornecimento de produtos de baixa qualidade. Nesse sentido, LANDES, William M.; POSNER, Richard A. “*Market power in antitrust cases*”. *Harvard Law Review*, v. 94, 1981, p. 937. HAYES, George A. “*Market power in antitrust*”. *Antitrust Law Journal*, v. 60, 1992, p. 808. De acordo com a cartilha elaborada pelo CADE, o poder de mercado se confirma pela capacidade da empresa de “manter seus preços sistematicamente acima do nível competitivo de mercado” sem que, com isso, provoque a dissipação de seus clientes. Portanto, apenas em ambientes que sejam formados por agentes com poder de mercado é que se pode fixar o preço em um nível superior aos demais concorrentes, pois, caso contrário, haveria a perda da clientela, que buscaria outras empresas que pudessem fornecer um preço mais competitivo para produtos similares. CONSELHO ADMINISTRATIVO DE DEFESA ECONÔMICA. *Cartilha do CADE*, 2016, p. 08.

especializadas nas ramificações dos meios de pagamento como um todo. Apesar de não ser critério único para a configuração da posição dominante, a participação substancial no mercado é um forte indicador para tal¹⁶, já que a posição dominante é uma construção jurídica que determina, a partir de considerações políticas e legislativas, em que medida o poder de mercado será aceitável (CORRÊA, 2012, p. 58).

A Lei n. 12.529/11 define, em seu art. 36, § 2º, que “presume-se posição dominante sempre que uma empresa ou grupo de empresas for capaz de alterar unilateral ou coordenadamente as condições de mercado, ou quando controlar 20% (vinte por cento) ou mais do mercado relevante, podendo este percentual ser alterado pelo CADE para setores específicos da economia”. Posto isto, a posição dominante, por si só, não é punível quando resultante de processo natural e fundado na maior eficiência do agente econômico em relação a seus concorrentes, conforme dispõe o § 1º do mesmo dispositivo legal. O que se veda, na legislação brasileira, é o abuso da posição dominante (FORGIONI, 2016, p. 273), como se verifica no estudo do caso.

O setor bancário, conforme já supracitado, é altamente concentrado – ou seja, uma pequena quantidade de agentes econômicos é responsável por uma parcela majoritária do faturamento e circulação de crédito (PROENÇA, 2001, p. 75) no mercado de meios de pagamentos. O próprio CADE confirma, em nota técnica elaborada nos autos do Inquérito Administrativo n. 08700.003187/2017-74, que, sobre o setor bancário, “as conclusões são consistentes em afirmar que é um mercado concentrado em que os maiores bancos possuem poder de mercado individualmente e conjuntamente”¹⁷.

Conforme dados trazidos no próprio parecer, os cinco maiores bancos brasileiros, ora denunciados no caso em tela, “detinham

¹⁶ “A participação substancial de mercado (ou *market share*) guarda íntima relação com o desempenho de posição dominante em determinado mercado relevante; contudo, configura condição necessária mas não suficiente à sua viabilização”. GABAN, Eduardo M.; DOMINGUES, Juliana O. *Direito antitruste: o combate aos cartéis*. 2ª ed., São Paulo: Saraiva, 2009, p. 141.

¹⁷ BRASIL. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Processo Administrativo n. 08700.003187/2017-74. Requerente: Nu Pagamentos S/A, Itaú Unibanco S/A, Banco Bradesco S/A, Banco Santander S/A, Banco do Brasil S/A, Caixa Econômica Federal e Representações. Trecho extraído da nota técnica n. 12/2018/CGAA2/SGA1/SG/CADE proferida pela Superintendência-Geral do CADE, nos autos do Inquérito Administrativo n. 08700.003187/2017-74, parágrafo 70.

conjuntamente mais de 90% (noventa por cento) de participação no mercado de depósitos à vista em 2016 e 2017, e mais de 70% (setenta por cento) em 2015”¹⁸, o que abrangeria, inclusive, uma segunda discussão acerca da configuração de eventual dominância coletiva (*joint dominance*¹⁹) no setor bancário. Cabe destacar, ainda, que o próprio dispositivo legal prevê que a posição dominante pode ser preenchida por um conjunto de empresas com potencial de alterar coordenadamente as condições de mercado.

O que se pode verificar no setor bancário é que, sobretudo no mercado relevante de débito automático, “há um comportamento indicativo de paralelismo na atuação dos bancos”²⁰, pois a unicidade dos cinco maiores bancos brasileiros detém o poder de controlar as condições

¹⁸ O relatório utilizado como base para a elaboração da nota técnica está disponível em <<https://www3.bcb.gov.br/efdada/>>, cujo acesso pela Superintendência-Geral do Cade ocorreu em 26.2.2019. Dados do relatório “Passivo”, relativos a Conglomerados Financeiros e Instituições Independentes (tipo de instituição). Considerados somente os valores de instituições financeiras “b1” no “Tipo de Consolidado Bancário – TCB”, que são: Banco Comercial, Banco Múltiplo com Carteira Comercial ou Caixas Econômicas. BRASIL. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Processo Administrativo nº 08700.003187/2017-74. Requerente: Nu Pagamentos S/A, Itaú Unibanco S/A, Banco Bradesco S/A, Banco Santander S/A, Banco do Brasil S/A, Caixa Econômica Federal e Representações. Trecho extraído da nota técnica n. 12/2018/CGAA2/SGA1/SG/CADE proferida pela Superintendência-Geral do CADE, nos autos do Inquérito Administrativo nº 08700.003187/2017-74, parágrafo 80.

¹⁹ O termo “*joint dominance*”, ou “*collective dominance*”, trata da “situação em que diversos agentes, que não são individualmente dominantes e que são juridicamente independentes uns dos outros, agem de modo coletivo no mercado por meio de políticas comuns e que, portanto, se apresentam ao mercado como uma entidade coletiva, em termos econômicos. A dominância coletiva pode ser problemática, pois permite que competidores atuam em conjunto, tanto por meios de coordenação tácita quanto por comportamentos paralelos, quando não for de seus interesses competir em um mercado em particular” (tradução livre). HINDS, Anna-Louise. “*Airtours: a consolidation of existing law on collective dominance?*”. *Irish Journal of European Law*, n. 2, 2005, p. 233.

²⁰ BRASIL. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Processo Administrativo n. 08700.003187/2017-74. Requerente: Nu Pagamentos S/A, Itaú Unibanco S/A, Banco Bradesco S/A, Banco Santander S/A, Banco do Brasil S/A, Caixa Econômica Federal e Representações. Trecho extraído da nota técnica n. 12/2018/CGAA2/SGA1/SG/CADE proferida pela Superintendência-Geral do CADE, nos autos do Inquérito Administrativo n. 08700.003187/2017-74, parágrafo 84.

de débito automático na prestação de serviços às *fintechs*, como se verifica no caso do Nubank. Isso ocorre porque, para o usuário do cartão Nubank poder ativar a facilidade de débito automático no pagamento da fatura, é necessário que seja firmado convênio com o banco onde esse cliente possui conta corrente, submetendo a atuação da *fintech* aos critérios estabelecidos pelos bancos.

4.4 Lesividade das práticas adotadas em relação ao débito automático e extrato *intraday*

A principal discussão do caso resume-se em averiguar se as condutas praticadas pelos bancos em relação ao débito automático e aos extratos *intraday* seriam práticas anticompetitivas, sendo passível, em caso positivo, de sanção por parte do CADE. Essa definição do que torna uma prática anticompetitiva é particular de cada sistema jurídico. Nos Estados Unidos, a Suprema Corte passou a adotar o entendimento de que os casos de antitruste devem se basear na lesividade ao mercado, e não apenas em exclusões injustas ou maliciosas de concorrentes (FOX, 2002, p. 382). As condutas que intencionalmente, significativamente ou injustificadamente excluem um potencial concorrente, sobretudo se a conduta for derivada de um *player* dominante, podem ser consideradas anticompetitivas, pois representaria uma lesividade ao mercado (FOX, 2002, pp. 390-391). Assim, a competição é regulada para o mercado, e não no mercado, até porque, levando em consideração um cenário de tecnologias disruptivas, prioriza-se a eficiência, a inovação e a competitividade, na medida em que seja favorável aos consumidores e à coletividade (FOX, 2002, p. 384).

Já no direito comunitário se prioriza a estrutura competitiva e dinâmica de mercado, sobretudo a abertura e acesso aos competidores, bem como o direito de os agentes não serem afastados por estratégias de empresas dominantes que não se basearem nos fundamentos da competitividade (FOX, 2002, p. 392). Inclusive, cabe destacar que o Tratado de Roma prevê expressamente, em seu art. 82, que os concorrentes dominantes recaem em responsabilidades especiais quanto à competitividade do setor, devendo se abster de condutas que ocasionem em uma distorção de mercado, salvo se houver uma justificativa válida de que a conduta impacta positivamente a produção, distribuição ou desenvolvimento tecnológico do mercado, bem como seja positiva aos consumidores. Isto pois, para a Corte Europeia, trata-se do princípio de

liberdade de empresas não-dominantes para que comercializem e atuem no mercado sem serem prejudicadas pelos obstáculos impostos pelos *players* dominantes, já que essa liberdade concorrencial seria essencial para a legitimidade do processo concorrencial e, em um panorama geral, beneficiaria a todos os agentes de mercado, inclusive aos consumidores (FOX, 2002, pp. 392-395).

No Brasil, por sua vez, o conceito de conduta anticompetitiva se desenvolve a partir da noção de infração à ordem econômica. De acordo com o art. 36 da Lei n. 12.529/2011, considera-se uma conduta lesiva à ordem econômica se, independentemente de culpa, sua adoção tenha por objeto ou possa ter como consequência um dos seguintes efeitos: limitar, falsear ou de qualquer forma prejudicar a livre concorrência ou a livre iniciativa; dominar mercado relevante de bens ou serviços; aumentar arbitrariamente os lucros; ou exercer de forma abusiva posição dominante. Conforme já destacado, o dispositivo legal prevê que a posição dominante, por si só, quando constituída naturalmente no mercado, não é considerada conduta abusiva, mas sim a atuação com base no uso abusivo dessa vantagem competitiva.

De acordo com os autos do Inquérito Administrativo do caso em análise, as condutas analisadas acerca do débito automático e do extrato *intraday* estariam sendo avaliadas sob a ótica da Lei n. 12.529/2011, especificamente do artigo 36, incisos I (limitar, falsear, ou de qualquer forma prejudicar a livre concorrência ou a livre iniciativa), II (dominar mercado relevante de bens ou serviços) e IV (exercer de forma abusiva posição dominante), §3º, incisos III (limitar ou impedir o acesso de novas empresas ao mercado), IV (criar dificuldades à constituição, ao funcionamento ou ao desenvolvimento de empresa concorrente), V (impedir o acesso de concorrente às fontes de insumo, matérias-primas, equipamentos ou tecnologia), X (discriminar adquirentes ou fornecedores de bens ou serviços por meio da fixação diferenciada de preços, ou de condições operacionais de venda ou prestação de serviços), XI (recusar a venda de bens ou a prestação de serviços, dentro das condições de pagamento normais aos usos e costumes comerciais) e XII (dificultar ou romper a continuidade ou desenvolvimento de relações comerciais de prazo indeterminado em razão da recusa da outra parte em submeter-se a cláusulas e condições comerciais injustificáveis ou anticoncorrenciais).

Em relação ao extrato *intraday*, o CADE entendeu, na Nota Técnica n. 22/2019/CGAA2/SGA1/SG/CADE do Inquérito Administrativo, que o serviço não era padronizado entre as instituições

financeiras, tanto que a própria Caixa Econômica declarou não utilizar o serviço, vez que o próprio Banco Central determinou a sua não obrigatoriedade nas circulares n. 3115/2002 e n. 3336/2006. Desta forma, tendo em vista o extrato *intraday* não seria um serviço padronizado, a Superintendência-Geral do CADE entendeu que a demora e os desencontros na contratação do serviço não caracterizariam uma conduta anticompetitiva, como seria o caso do banco Bradesco.

Além do mais, acolheu os argumentos do banco Itaú de que a criação de um sistema personalizado de extratos *intraday* ao Nubank implicaria em um custo de horas de desenvolvimento de seus funcionários, devendo o serviço ser considerado como uma conveniência ao cliente, e não como um insumo essencial²¹. Portanto, a partir das informações obtidas na instrução, a Superintendência-Geral do CADE entendeu que os três bancos representados quanto ao extrato *intraday*, isto é, Bradesco, Itaú e Santander, forneceram justificativas razoáveis acerca de suas condutas, e que não foram demonstrados indícios suficientes de condutas anticompetitivas para que se justificasse a abertura de um processo administrativo, o que gerou, portanto, no arquivamento da denúncia dessa conduta.

Já em relação ao débito automático, a discussão sobre a lesividade das condutas ao mercado ocorreu de forma mais aprofundada, vez que os indícios eram consistentes de que as práticas poderiam ser enquadradas como anticompetitivas. As condutas praticadas pelos bancos teriam como característica em comum a imposição de obstáculos para a contratação do débito automático, serviço o qual seria considerado

²¹ “Na opinião desta SG, as informações obtidas durante a instrução apontam que cada banco atua com o objetivo de identificar os remetentes de créditos em conta corrente (função do extrato *intraday*) de forma diferente, ou seja, não é um produto considerado de ‘prateleira’, tendo transparecido nos autos as dificuldades técnicas de conciliar informações de fontes e origens diversas para a produção de um relatório completo. Em especial, a demanda do Nubank em ter as informações ‘de forma automática’ e tempestiva (no mesmo dia) de diversos tipos de créditos, contribuiu para a complexidade de gerar um extrato *intraday* que fosse a contento do almejado pelo Representante”. BRASIL. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Processo Administrativo n. 08700.003187/2017-74. Requerente: Nu Pagamentos S/A, Itaú Unibanco S/A, Banco Bradesco S/A, Banco Santander S/A, Banco do Brasil S/A, Caixa Econômica Federal e Representações. Trecho extraído da nota técnica n. 12/2018/CGAA2/SGA1/SG/CADE proferida pela Superintendência-Geral do CADE, nos autos do Inquérito Administrativo n. 08700.003187/2017-74, parágrafo 111.

essencial, nos termos da denúncia, pois a sua ausência aumentaria a inadimplência e afastaria clientes que enxergam como necessidade a oferta do cadastro da fatura no débito automático. Qualifica-se como essencial (*essential facility*) o insumo indispensável para o fornecimento de um produto ou serviço, sendo impossível a um terceiro replicar ou substituí-lo física ou economicamente²². A negativa de acesso a esse insumo essencial implicaria na imunidade do monopolista quanto à concorrência (TUCKER, 2019, p. 690), sendo considerado um abuso de posição dominante.

No entanto, apesar de difundido na doutrina e na jurisprudência, a Superintendência-Geral do CADE entendeu que o conceito não deveria ser aplicado de forma dominante na análise de condutas relacionadas à recusa de contratar²³, vez que não seria mais um parâmetro atualizado no direito antitruste internacional²⁴. O que deveria ser discutido, por sua vez, seria a conduta em si, isto é, a imposição de obstáculos como forma de recusa de contratar. De acordo com a nota técnica, essa interpretação seria viabilizada em razão do parecer elaborado pela Organização de Cooperação e Desenvolvimento Econômico (“OCDE”), em 2007 no qual se estabeleceu que a recusa de contratar poderia se manifestar de diversas formas, inclusive pela imposição de obstáculos circunstanciais que desestimulem os compradores, sobretudo se praticadas por empresas dominantes, o que implica um impacto direto na concorrência

²² Definição estabelecida no voto do conselheiro Alexandre Cordeiro, no Processo n. 08012.000504/2005-15.

²³ BRASIL. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Processo Administrativo n. 08700.003187/2017-74. Requerente: Nu Pagamentos S/A, Itaú Unibanco S/A, Banco Bradesco S/A, Banco Santander S/A, Banco do Brasil S/A, Caixa Econômica Federal e Representações. Trecho extraído da nota técnica n. 12/2018/CGAA2/SGA1/SG/CADE proferida pela Superintendência-Geral do CADE, nos autos do Inquérito Administrativo n. 08700.003187/2017-74, parágrafo 114.

²⁴ No ano de 2007, a Organização de Cooperação e Desenvolvimento Econômico (“OCDE”) se manifestou de forma contrária à aplicação da doutrina do *essential facilities*, pois, após a alteração do entendimento da Suprema Corte Norte-Americana, a tese vem se tornando obsoleta para a maioria dos Tribunais nas Américas. Por outro lado, as cortes europeias continuaram aplicando a tese nos casos de recusa de contratar, exigindo-se que o objeto da contratação seja essencial e indispensável. ORGANIZAÇÃO DE COOPERAÇÃO E DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO (“OCDE”). *Series roundtables on competition policy: refusals to deal*, 2007. Disponível em: <<https://www.oecd.org/daf/43644518.pdf>>. Acesso em: 27 de maio de 2019.

(ORGANIZAÇÃO DE COOPERAÇÃO E DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO, 2007).

O serviço de cadastro da fatura no débito automático, por sua vez, não poderia ser substituído por outras alternativas. A vantagem do débito automático ao cliente é justamente que não há a necessidade de se empreender esforços para adimplir com a obrigação, mas, tão somente, realizar o cadastro da fatura uma única vez. As demais alternativas, como a emissão de boletos, dependeriam da ação direta do usuário, o que teria o condão de fazê-los cancelar suas contas com a *fintech*. Inclusive, por esta razão, foi promulgada, em 2018, a Resolução n. 4.649/2018, do Banco Central do Brasil (BACEN), regulando sobre a prestação de serviços de meios de pagamento. Logo em seu primeiro dispositivo a Resolução prevê a vedação aos bancos e às caixas econômicas de limitarem ou impedirem o acesso de instituições autorizadas a funcionar pelo BACEN a serviços e produtos, em especial débitos autorizados pelo titular de conta de depósitos ou conta de pagamentos.

Frente a esse cenário, a Superintendência-Geral do CADE recomendou a abertura de processo administrativo em desfavor dos seguintes bancos: Santander, Bradesco, Banco do Brasil e Caixa Econômica. Como fundamento, entendeu-se haver indícios suficientes nos autos com relação à recusa de contratar, à vedação a novas contratações com empresas concorrentes, bem como impedimento do acesso a fontes de insumo, serviço ou tecnologia. Verificou-se também a discriminação de adquirentes dos produtos e serviços ofertados e a imposição de tarifas diferenciadas com o objetivo de elevar os custos dos concorrentes²⁵.

Recomendou-se o arquivamento, tão somente, em favor do Banco Itaú, pois não teriam sido verificadas evidências cristalinas de que pudesse ter havido tratamento discriminatório em face do Nubank. Pelo contrário, entendeu-se que controlar o aumento dos preços ofertados pelo Itaú implicaria em uma medida próxima à regulação de preços, que não deveria ser objeto de política de defesa da concorrência. De acordo com a

²⁵ BRASIL. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Processo Administrativo n. 08700.003187/2017-74. Requerente: Nu Pagamentos S/A, Itaú Unibanco S/A, Banco Bradesco S/A, Banco Santander S/A, Banco do Brasil S/A, Caixa Econômica Federal e Representações. Trecho extraído da nota técnica n. 12/2018/CGAA2/SGA1/SG/CADE proferida pela Superintendência-Geral do CADE, nos autos do Inquérito Administrativo n. 08700.003187/2017-74, parágrafos 134 a 277.

Superintendência-Geral, mesmo que a elevação de preços possa ser objeto de evidência de conduta anticompetitiva, “essa conclusão deve estar relacionada não à mera avaliação de qual seria o ‘preço justo’, mas sim, dentro de um contexto de atuação dos representados em relação aos demais concorrentes e clientes e dos potenciais efeitos exclusionários da prática”²⁶.

5. Um overview sobre o mercado de meios de pagamento: desafios regulatórios

O cenário exposto é o reflexo de um setor que, após tanto tempo ter permanecido altamente concentrado, enfrenta dificuldades em integrar, de forma competitiva, os novos modelos de negócios sustentados pela alta tecnologia. Não que as instituições dominantes do setor não busquem suas vias pela digitalização financeira. Muito pelo contrário: pode-se observar, no cotidiano, que vêm sendo depreendido esforços para tornarem seus serviços compatíveis com as novas tecnologias, como, por exemplo, a ampla difusão do *internet banking* – o que, ainda assim, a mera digitalização dos serviços financeiros não tem o condão de os caracterizar como *fintechs*. Assim, além dos desafios tradicionais para a regulação do setor financeiro, com a constante busca pelo equilíbrio econômico e a mitigação de oportunidades de erupção de riscos sistêmicos na economia nacional, bem como a proteção de investidores e a asseguarção adequada do acesso a créditos, os reguladores passaram a cumular, também, o desafio de integrar as tecnologias em constante evolução ao mercado (DY, 2016, p. 11).

A regulação de tecnologias disruptivas é uma questão que abarca incessantes discussões na academia, pois, enquanto a inovação desempenha um papel fundamental no mercado para a evolução dos modelos de negócios, da relação com os consumidores e da sofisticação dos produtos e serviços ofertados, sabe-se que há também a possibilidade

²⁶ BRASIL. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Processo Administrativo n. 08700.003187/2017-74. Requerente: Nu Pagamentos S/A, Itaú Unibanco S/A, Banco Bradesco S/A, Banco Santander S/A, Banco do Brasil S/A, Caixa Econômica Federal e Representações. Trecho extraído da nota técnica n. 12/2018/CGAA2/SGA1/SG/CADE proferida pela Superintendência-Geral do CADE, nos autos do Inquérito Administrativo n. 08700.003187/2017-74, parágrafo 225.

de desencadear o desequilíbrio dos mercados, podendo, inclusive, gerar ineficiências ao invés de saná-las²⁷. Desta forma, os órgãos reguladores devem encarar o desafio de incorporação das constantes tecnologias disruptivas ao mercado a fim de que se mitigue os riscos, sem, contudo, inibir a inovação (JESUS, 2017, pp. 37-39). Até porque, enquanto as *fintechs* têm, de um lado, todo o potencial de aprimorar os serviços financeiros ofertados aos consumidores, e até de mesmo reduzir a concentração e acirrar a concorrência no setor bancário, por outro, em razão de um crescimento desenfreado, a dominância de mercado poderá se inverter ao longo do tempo, e, conseqüentemente, flertar com a erupção de novas crises sistêmicas (LOO, 2018, p. 232).

Os potenciais riscos ocasionados pela má regulação das *fintechs* não se restringem a eventuais crises financeiras, que poderiam derivar de bolhas causadas pelo ânimo do mercado nas novas tecnologias. Os riscos regulatórios abrangem também as questões de proteção de dados, violações de segurança, proteção dos consumidores em transações online, bem como a garantia de acesso democrático da população às novas tendências de mercado. O uso desregulado das *fintechs* pode até mesmo abrir portas para políticas discriminatórias na era digital – como, por exemplo, é o caso de programas de reconhecimento facial que demonstraram insuficiência na programação para reconhecer os traços das minorias sociais, ou então como foi o episódio de uma empresa que desenvolveu planos de seguro de vida cujo critério de avaliação seria a foto incluída pelo usuário em sua conta²⁸.

²⁷ “Enquanto as *fintechs* podem melhorar não apenas o acesso mas também a qualidade do serviço – algo que os consumidores estão demandando -, nós também precisamos nos atentar à resiliência do sistema financeiro como um todo. Enquanto a indústria das *fintechs* continua a crescer, tanto como instituições não-bancárias quanto via parcerias com bancos, potenciais riscos ao sistema financeiro e à economia se expandem proporcionalmente” (tradução livre). WILLIAMS, John C. “*Fintech: the power of the possible and potential pitfalls*”. *Presentation to the Ledit USA 2016 conference*, 2016. San Francisco, California. Disponível em: <<https://www.frbsf.org/our-district/press/presidents-speeches/williams-speeches/2016/april/fintech-power-of-the-possible-potential-pitfalls/>>. Acesso em: 28 de maio de 2019.

²⁸ CROSMAN, Penny. “‘A lot of people are going to get hurt’: Petrou on fintech risk”. *American Banker*, 2019. Disponível em: <<https://www.americanbanker.com/news/a-lot-of-people-are-going-to-get-hurt-petrou-on-fintech-risk>>. Acesso em: 18 de julho de 2019.

5.1 Desafios regulatórios na era das *fintechs*

O primeiro desafio na regulação das *fintechs* seria a defasagem entre o uso da tecnologia e a percepção dos reguladores. Isto pois, com a dinamicidade do avanço tecnológico, os recursos digitais estão em constante evolução, e essa implementação de novas tecnologias no mercado ocorre de forma mais célere do que o trabalho do regulador de verificar os potenciais efeitos negativos e positivos decorrentes da implementação de qualquer norma (SADDI, 2015, p. 75). Portanto, tendo em vista que o *timing* da regulação não acompanha o desenvolvimento tecnológico na mesma velocidade, o regulador deve buscar mitigar os efeitos decorrentes do lapso temporal²⁹ em que o setor permanece desregulado, sobretudo ao se tratar das consequências aos consumidores e à concorrência.

O segundo grande desafio que se identifica em matéria de regulação de novas tecnologias é a proteção de dados e segurança da informação. Justamente pela atividade das empresas disruptivas ocorrer em um ambiente cuja regulação ainda é incerta, as estratégias normativas para proteção da privacidade dos consumidores e usuários ainda vêm sendo desenvolvidas. O risco aos consumidores se concretiza pela interação entre as informações obtidas no *big data*, já que, ante a ausência de conhecimento acerca do destino e natureza de uso dos dados fornecidos, as pessoas se dispõem a compartilhar seus dados pessoais em troca de serviços digitais, inclusive no setor financeiro (ABRÃO, 2009, p. 09).

Por fim, o terceiro grande desafio versa sobre os efeitos da regulação na concorrência do mercado (JESUS, 2017, p. 39). Um ambiente altamente regulado, sem os devidos incentivos à inovação e aos pequenos competidores, pode implicar na retração de novos *players*, sobretudo os menores, mais recentes e com uma estrutura interna ainda em formação – como seria o caso da parte majoritária das *fintechs* brasileiras. A retração dos novos competidores, por sua vez, resulta na redução concorrencial do setor financeiro e, conseqüentemente, na permanência do cenário altamente concentrado vigente no Brasil.

²⁹ (...) defasagem regulatória é a percepção pelos reguladores de que o mercado já transformou uma inovação em fato; há, portanto, uma defasagem de conhecimento, um lapso entre o momento em que o regulamentador se dá conta de que algo novo está acontecendo e de que sua ação legiferante é necessária. Já a defasagem de ação implica exatamente a decisão do que fazer. SADDI, Jairo. Op. Cit., 2015, p. 75.

Essa retração ocorreria, sobretudo, em razão da onerosidade de se desenvolver em um ambiente altamente regulado. Enquanto as instituições financeiras pré-existentes já teriam estruturas organizacionais e de mercado para internalizar os custos dessa regulação, as normas regulatórias representariam uma grande barreira de entrada às *fintechs* menores e em fase de desenvolvimento. Assim, questiona-se qual seria o ponto de equilíbrio que o regulador deveria alcançar para promover um ambiente competitivo, com fomento à inovação, e, simultaneamente, com a devida proteção aos consumidores e à coletividade.

Reguladores ao redor do mundo vêm buscando essa resposta por meio de incessantes alternativas. Por um lado, há os que defendam a possibilidade da indústria se regular sozinha, sem que haja a participação estatal. Em razão da crise financeira global de 2008 (*Global Financial Crisis – GFC*), bem como considerando que há um incentivo natural da indústria financeira atuar em favor de seus próprios interesses, a maior parte dos reguladores resistem a essa ideia (DY, 2016, p. 11). Outra potencial alternativa seria a introdução do método denominado “*sandbox* regulatório” (*regulatory sandbox*), que consiste em uma possibilidade às empresas de testarem produtos inovadores, serviços e modelos de negócios em um ambiente dinâmico e seguro para testes, sem que haja a obrigatoriedade de se observar as normas regulatórias vigentes (PACKIN, 2018, p. 205)³⁰.

Há, ainda, o fenômeno da informatização das políticas regulatórias através das *RegTechs*, que propõe a conversão de inteligência artificial em mecanismo de controle regulatório. Apesar de ainda estarem em um estágio inicial de desenvolvimento, as *RegTechs* vêm demonstrando utilizações em potencial para as instituições financeiras e para os reguladores: desde gerência de dados de

³⁰ “Essencialmente, estas “caixas de areia regulatórias” são programas de prazo determinado, que permitem que FinTechs em estágio inicial testem suas ofertas em um ambiente de mercado limitado, sob supervisão regulatória dos órgãos competentes, mas sem precisarem estar totalmente licenciadas e submissas às incontáveis normas reguladoras de inovações tecnológicas atuais. Embora este modelo já seja amplamente utilizado em diferentes ambientes como a tecnologia da informação em outros países (como o Reino Unido, Austrália, Singapura e Hong Kong), sua utilização no setor financeiro é relativamente recente”. ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DE LAWTECHS & LEGALTECHS. *O sistema de Sandbox regulatório como propulsor de novas tecnologias financeiras*”, 2019. Disponível em: <<https://www.ab2l.org.br/o-sistema-de-sandbox-regulatorio-como-propulsor-de-novas-tecnologias-financeiras/>>. Acesso em: 30 de maio de 2019.

compliance, automatização de processos por meio da tecnologia *blockchain*, até o desenvolvimento de mecanismos de *compliance* em face de crimes econômicos e financeiros, como lavagem de dinheiro institucionalizada e *insider trading*.

Não obstante, as inovações nas políticas regulatórias devem considerar, acima de tudo, o comportamento dos *players* envolvidos no setor. Para que a tecnologia possa conquistar seu espaço no mercado financeiro de forma ordenada, as posturas e *mindsets* do setor devem também convergir para tal: desde a cultura e ética corporativa até os interesses políticos na formulação de políticas públicas. Assim, essas diversas variáveis devem ser consideradas nesse desafio de buscar vias de controle das falhas de tecnologias disruptivas e de, simultaneamente, incentivar o desenvolvimento tecnológico do mercado financeiro nacional.

5.2 Integração das *fintechs* e regulação concorrencial do setor bancário

Em matéria concorrencial, por sua vez, a discussão acerca da regulação torna-se especialmente relevante – afinal, se um ambiente altamente regulado representa uma grande barreira de entrada para as *fintechs* ao mercado financeiro, então o cenário concorrencial permanece concentrado e com baixo incentivo ao desenvolvimento tecnológico. Assim, a decisão das *fintechs* de competir no mercado de forma independente ou de criar seu produto para vendê-lo posteriormente às instituições financeiras tradicionais dependerá das condições regulatórias concorrenciais (LOO, 2018, p. 242).

Dentre as principais barreiras competitivas enfrentadas pelas *fintechs*, três podem ser identificadas como as mais recorrentes: (a) barreiras de entrada, (b) dificuldade na troca da instituição financeira aos consumidores, e (c) preços anticompetitivos (LOO, 2018, p. 242). Em relação às consequências das barreiras de entrada, conforme já se discorreu ao longo do presente artigo, tem-se que a concorrência se estagna, os preços aumentam e o índice de inovação se reduz, uma vez que os custos regulatórios se demonstram mais altos do que uma empresa iniciante e com baixo nível de segurança de mercado pode suportar (HEMPHILL; WU, 2013, p. 1185). Contudo, além das barreiras regulatórias, as *startups* indicam que também há as barreiras impostas pelos próprios concorrentes dominantes. No caso do mercado financeiro,

na própria representação ora analisada o Nubank indicou que os bancos representados estariam criando barreiras para dificultar o desenvolvimento de novas empresas no mercado de emissão de cartão de crédito. Ademais, o processo longo e burocrático para regularização da empresa é uma dificuldade que criadores da *fintech* também enfrentam, desta vez como uma barreira de entrada por parte do poder público.

Já a dificuldade na troca da instituição financeira para os consumidores se daria pela burocracia no processo de abertura e encerramento de contas bancárias, bem como para solicitação e cancelamento e cartões de crédito (BAR-GILL; BUBB, 2012, p. 1007), o que demanda tempo e disposição dos consumidores para buscar e comparar as opções existentes no mercado (LOO, 2018, p. 244). Para ilustrar esse cenário, em 2012 levantou-se o dado de que quase metade dos compradores de imóveis nos Estados Unidos pesquisavam afundo somente uma taxa de hipoteca, e, mesmo quando informados de ofertas melhores, ainda assim demoravam para tomar a atitude de pesquisar sobre as alternativas (LEE; KO, 2012, p. 417). Pode-se atribuir esse fenômeno tanto à complexidade técnica dos dados financeiros quanto à burocracia interna e baixo nível de transparência das instituições bancárias tradicionais.

Os preços anticompetitivos, por sua vez, foram a principal denúncia do Nubank em sua representação perante o CADE. A maioria das *fintechs* ainda depende das instituições financeiras tradicionais para a execução de alguns serviços. O próprio Nubank, como exemplo, sendo uma das maiores e mais consolidadas *startups* brasileiras, depende dos bancos para a implementação do débito automático na fatura de seus clientes e para a elaboração de extratos *intraday*. Por ocuparem uma posição dominante, muito provavelmente essas instituições financeiras conseguem se utilizar de sua força no mercado em face da dependência das *fintechs*, impondo taxas arbitrárias aos serviços contratados. E é justamente nesse cenário que o desenvolvimento da tecnologia e da inovação no mercado financeiro depende da atuação do CADE, isto é, para que situações abusivas que impeçam ou dificultem a entrada das *fintechs* no mercado sejam reguladas.

6. Conclusão

Dentre o que se pode observar pelos posicionamentos já adotados no caso, as alegações de abuso de posição dominante foram, em quase todas as denúncias, afastadas, e o banco Itaú foi isento de ter praticado qualquer conduta anticompetitiva. Ainda resta averiguar, no decorrer do processo instaurado após o inquérito administrativo, se as condutas relativas ao débito automático serão enquadradas como anticompetitivas, e, em caso positivo, qual será a postura adotada pelo CADE. Contudo, a análise do caso Nubank é apenas um ponto de partida para uma problemática ainda pouco explorada: a regulação concorrencial das *fintechs* no concentrado setor bancário brasileiro.

Isto porque, ao reduzir o índice de concentração bancária nos meios de pagamentos, possibilita-se o estímulo à adequação do mercado às novas tecnologias disruptivas e, por conseguinte, a participação de concorrentes com propostas diversas às tradicionalmente adotadas no setor – como, por exemplo, a emissão de cartões de crédito sem taxas e o desenvolvimento de cartões virtuais. Em última instância, o fomento à concorrência bancária tem o condão de promover vantagens aos consumidores. Por outro lado, tendo em vista a fragilidade do setor financeiro ante à erupção de riscos sistêmicos, essa integração ao mercado deve ser feita de modo controlado e seguro à higidez da ordem econômica.

Ainda assim, enquanto se mantiverem as barreiras de entrada, cuja origem é predominantemente proveniente da concorrência acirrada no setor bancário e das políticas públicas ainda incompatíveis com o fomento de pequenas empresas voltadas para a inovação e tecnologia, o mercado de meios de pagamentos continuará concentrado, e o crescimento das *fintechs* com propostas benéficas às demandas dos consumidores continuará sendo restringido pela atuação predominante das instituições financeiras tradicionais – ainda mais se realizadas por meio de abuso de posição dominante de mercado.

O debate que está sendo construído acerca da integração regulatória das *fintechs* ao mercado financeiro tem, portanto, profunda conexão com as condutas adotadas pelos agentes detentores de posição dominante no setor bancário. Por ora, a disputa entre o Nubank e as instituições financeiras no CADE permanece sob os holofotes, já que a decisão final do órgão antitruste auxiliará a traduzir o posicionamento

dos reguladores brasileiros em relação à adequação da concorrência bancária ao fenômeno da difusão das *fintechs* no mercado financeiro.

7. Referências bibliográficas

ABRÃO, Nelson. *Direito Bancário*. 14. ed. rev. e atual. pelo Des. Carlos Henrique Abrão. São Paulo: Saraiva, 2009.

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DE *FINTECHS*. *Manifesto*. Disponível em: <<https://www.abfintechs.com.br/sobre>>. Acesso em: 20 de maio de 2019.

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DE *LAWTECHS & LEGALTECHS*. *O sistema de Sandbox regulatório como propulsor de novas tecnologias financeiras*". 2019. Disponível em: <<https://www.ab2l.org.br/o-sistema-de-sandbox-regulatorio-como-propulsor-de-novas-tecnologias-financeiras/>>. Acesso em: 30 de maio de 2019.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. *Sistema financeiro nacional*. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/sfn>>. Acesso em: 15 de maio de 2019.

BAR-GILL, Oren; BUBB, Ryan. "*Credit card pricing: the card act and beyond*". *Cornell Law Review*, v. 97, 2012.

BOOSTLAB POWERED BY BTG PACTUAL; ACE CORTEX. *As tendências de meios de pagamento no Brasil 2019*. 2019. Disponível em: <<https://conteudo.btgpactualdigital.com/boostlab-relatorio-tendencias>>. Acesso em: 08 de maio de 2019.

BRASIL. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Ato de concentração n. 08012.0067262/2000-09. Requerentes: Banco Finasa de Investimento S/A; Brasmetal Indústria S/A e Zurich Participações e Representações. Relatora: Hebe Teixeira Romano. Parte do voto Vogal proferido pelo Afonso Arinos Mello Franco no julgamento do Ato de Concentração n. 08012.006762/2000-09.

BRASIL. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Processo Administrativo n. 08700.003187/2017-74. Requerente: Nu Pagamentos S/A, Itaú Unibanco S/A, Banco Bradesco S/A, Banco Santander S/A, Banco do Brasil S/A, Caixa Econômica Federal e Representações.

- BRASIL. *Constituição Federal de 1988*. Promulgada em 05 de outubro de 1988. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicao.htm>. Acesso em: 30 de maio de 2019.
- CASTRO, Fabrício de. “Concentração bancária cresceu no Brasil, diz Banco Central”. *Estadão*, 2018. Disponível em: <<https://economia.estadao.com.br/noticias/geral,concentracao-bancaria-cresceu-no-brasil-diz-banco-central,70002348108.>> Acesso em: 03 de junho de 2019.
- CONSELHO ADMINISTRATIVO DE DEFESA ECONÔMICA. *Cartilha do CADE*, 2016.
- CORRÊA, Mariana Villela. *Abuso da posição dominante: condutas de exclusão em relações de distribuição*. 2012. 184 f. Tese (Doutorado em Direito Comercial) – Faculdade de Direito. Universidade São Paulo, São Paulo.
- CORTEZ, Thiago M. “O conceito de risco sistêmico e suas implicações para a defesa da concorrência no mercado bancário”. In: CAMPILONGO, C.F.; ROCHA, J. P.; MATTOS, O. (Orgs.) *Concorrência e regulação no sistema financeiro*. São Paulo: Max Limonad, 2002.
- CROSMAN, Penny. “‘A lot of people are going to get hurt’: Petrou on fintech risk”. *American Banker*, 2019. Disponível em: <<https://www.americanbanker.com/news/a-lot-of-people-are-going-to-get-hurt-petrou-on-fintech-risk>>. Acesso em: 18 de julho de 2019.
- CUÉLLAR, Leila; MOREIRA, Egon B. *Estudos de direito econômico*. Belo Horizonte: Fórum, 2004.
- CUNY, Delphine. “Avec le paiement, Messenger s'allie aux banques et concurrence PayPal, Leetchi et Lydia”. *La Tribune*, 2017. Disponível em: <<https://www.latribune.fr/entreprises-finance/banques-finance/avec-le-paiement-messenger-s-allie-aux-banques-et-concurrence-paypal-leetchi-et-lydia-757280.html>>. Acesso em: 20 de maio de 2019.
- DY, Michelle. “The challenges to cross-border financial regulation in the post-financial crisis era”. *Centre for Banking & Finance Law, Faculty of Law National University of Singapore, Report n° CBFL-Rep-MD1*, 2016. Disponível em:

- <http://law.nus.edu.sg/cbfl/pub_reports.htm>. Acesso em: 27 de maio de 2019.
- FREIRE, André L. M. “Concorrência no mercado bancário: incremento da competência do Cade pelo argumento reputacional”. *Revista de Defesa da Concorrência*, v. 2, 2014.
- FORGIONI, Paula A. *Os fundamentos do antitruste*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2016.
- FORGIONI, Paula A. *Os fundamentos do antitruste*. São Paulo: Singular, 1998.
- FOX, Eleanor M. “What is harm to competition? Exclusionary practices and anticompetitive effect”. *Antitrust Law Journal*, v. 70, 2002.
- GABAN, Eduardo M.; DOMINGUES, Juliana O. *Direito antitruste: o combate aos cartéis*. 2ª ed., São Paulo: Saraiva, 2009.
- GROUP OF TEN. *Report on consolidation in the financial sector*, 2001. Disponível em: <<https://www.imf.org/external/np/g10/2001/01/Eng/index.htm>>. Acesso em: 15 de maio de 2019.
- HAYES, George A. “Market power in antitrust”. *Antitrust Law Journal*, v. 60, 1992.
- HEMPHILL, Scott C.; WU, Tim. “Parallel Exclusion”. *Yale Law Journal*, v. 122, 2013.
- HINDS, Anna-Louise. “Airtours: a consolidation of existing law on collective dominance?”. *Irish Journal of European Law*, n. 2, 2005.
- JESUS, Adriana D. *Órgãos reguladores e inovação tecnológica: a transformação digital das instituições financeiras como desafio ao direito*. 2017. 54 f. Monografia (Pós-Graduação em Direito: LL.M em Direito dos Mercados Financeiro e de Capitais). Instituto de Ensino e Pesquisa – Insper.
- KUKLIN, Bailey. “The gaps between the fingers of the invisible hand”. *Brooklin Law Review*, v. 58, 1992.
- LANDES, William M.; POSNER, Richard A. “Market power in antitrust cases”. *Harvard Law Review*, v. 94, 1981.

- LEE, Yoon-Ho A.; KO, Jeremy K. “*Consumer mistakes in the mortgage Market: choosing unwisely versus not switching wisely*”. *University of Pennsylvania Journal of Business Law*, v. 14, 2012.
- LOO, Rory V. “*Making innovation more competitive: the case of fintech*”. *UCLA Law Review*, v. 65, 2018.
- MAGNUSON, William. “*Regulating fintech*”. *Vanderbilt Law Review*, v. 71, 2018.
- MANNIS, Jeffrey. “*Rating risk after the Subprime Mortgage Crisis: A user fee approach for rating agency accountability*”. *North Carolina Law Review*, v. 87, 2008.
- MORREL, Liz. “*GlobalData: Facebook Messenger payments scrapped due to poor adoption*”. *NFC World*, 2019. Disponível em: <<https://www.nfcworld.com/2019/05/14/362677/globaldata-facebook-messenger-payments-scrapped-due-to-poor-adoption/>>. Acesso em: 20 de maio de 2019.
- MÜLLER, Bianca A. “*Concorrência bancária no Brasil*”. In: WALD, Arnaldo (Coord.). *Revista de direito bancário e mercado de capitais*. São Paulo: Revista dos Tribunais, ano 8, n. 30, 2005.
- NEGHAJWI, Brenna H. “*Facebook forms Swiss fintech firm with payment focus*”. *Reuters*, 2019. Disponível em: <<https://www.reuters.com/article/us-facebook-switzerland-payments/facebook-forms-swiss-fintech-firm-with-payments-focus-idUSKCN1SN1ZT>>. Acesso em: 20 de maio de 2019.
- OLIVEIRA, Gesner. *Concorrência: panorama no Brasil e no Mundo*. São Paulo: Saraiva, 2001.
- ORGANIZAÇÃO DE COOPERAÇÃO E DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO (“OCDE”). *Series roundtables on competition policy: refusals to deal*, 2007. Disponível em: <<https://www.oecd.org/daf/43644518.pdf>>. Acesso em: 27 de maio de 2019.
- PACKIN, Nizan G. “*RegTech, Compliance and Technology Judgement Rule*”. *Chicago-Kent Law Review*, v. 93, 2018.
- POSNER, Richard A. “*Theories of economic regulation*”. *The Bell Journal of Economics and Management Science*, v. 5, 1974.

- PROENÇA, José M. M. *Concentração empresarial e o direito da concorrência*. 1ª ed. São Paulo: Saraiva, 2001.
- SADDI, Jairo. “Crise e Regulação, Inovação Financeira e Algoritmos”. In: NUSDEO, Fabio (coord). *O Direito econômico na atualidade*. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2015.
- SALOMÃO NETO, Eduardo. *Direito bancário*. São Paulo: Atlas, 2005.
- SCHAPIRO, Mario G. *Novos parâmetros para a intervenção do Estado na economia*. São Paulo: Saraiva, 2010.
- SCRATCH VIACOM MEDIA NETWORKS. *The millennial disruption index*, 2013. Disponível em: <<https://www.bbva.com/wp-content/uploads/2015/08/millennials.pdf>>. Acesso em: 20 de maio de 2019.
- SMITH, Adam. *An inquiry into the nature and causes of the wealth of nations*. University of Chicago Press, UK. ed., 1977.
- TASHMAN, Heather M. “The subprime lending industry: an industry in crisis”. *Banking Law Journal*, v. 124, n. 5, 2007.
- THALER, Richard H.; SUNSTEIN, Cass R. *Nudge: improving decisions about health, wealth, and happiness*. Yale University Press. New Haven & London, 2008.
- TUCKER, Catherine. “Digital data, platforms and the usual (antitrust) suspects: network effects, switching costs, essential facility”. *Review of Industrial Organization*, v. 54, 2019. Disponível em: <<https://link.springer.com/article/10.1007%2Fs11151-019-09693-7>>. Acesso em: 27 de maio de 2019.
- UHDRE, Dayana C. “Regulação bancária: observações acerca de uma possível compatibilização entre preocupações concorrenciais e setoriais”. In: MOREIRA, Egon B.; MATTOS, Paulo T. L. (Coord.). *Direito concorrencial e regulação econômica*. Belo Horizonte: Fórum, 2010.
- WILLIAMS, John C. *Fintech: the power of the possible and potential pitfalls*. Presentation to the Ledit USA 2016 Conference, 2016. San Francisco, California. Disponível em: <<https://www.frbsf.org/our-district/press/presidents-speeches/williams-speeches/2016/april/fintech-power-of-the-possible-potential-pitfalls/>>. Acesso em: 28 de maio de 2019.

WILLKE, Helmut; BECKER, Eva; ROSTÁSY, Carla. *Systemic risk: the myth of rational finance and the crisis of democracy*. Frankfurt: Campus Verlag GmbH, 2013.

9. EFEITOS DA TRIBUTAÇÃO NA CONCORRÊNCIA E A COMPETÊNCIA DO CADE PARA INTERVIR EM PRÁTICAS TRIBUTÁRIAS QUE AFETEM A CONCORRÊNCIA NO BRASIL

9. EFFECTS OF TAXATIONS IN COMPETITION AND THE JURISDICTION OF CADE TO INTERVENE IN TAX PRACTICES THAT HARM COMPETITION IN BRAZIL

Deborah d'Arcanhy

Resumo: O presente estudo tratou do tema das práticas tributárias que afetam a concorrência, enfocando a possibilidade de competir ao Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE) a intervenção referente a práticas tributárias que produzam efeitos anticoncorrenciais, bem como a forma de fazê-lo. O objetivo principal do artigo foi responder às seguintes perguntas: "Em que medida as práticas tributárias afetam a concorrência?" E, em caso afirmativo, "Quem é responsável por intervir em tais condutas?" A metodologia de pesquisa adotada pautou-se na abordagem indutiva e no método de procedimento de análise de jurisprudência e análise de conteúdo foram adotados. Os objetivos específicos foram: compreender os efeitos das práticas tributárias na concorrência, verificando o comportamento dos agentes econômicos; investigar a possibilidade de o órgão antitruste exercer seu poder de repressão em relação a tais condutas mediante uma análise sistemática da legislação; analisar jurisprudência que aborde o tema e, finalmente, verificar os dados para chegar a uma conclusão. Concluiu-se que cabe ao CADE coibir as práticas tributárias com efeitos anticompetitivos, bem como demonstra-se a possibilidade de sua intervenção.

Palavras-chave: Práticas tributárias. Efeitos na concorrência. Intervenção. Competência do CADE.

Abstract: The present study dealt with the topic of tax practices that affect competition, focusing on the possibility of competing to the Administrative Council for Economic Defense (CADE) – the antitrust agency of Brazil – the intervention in tax practices that produces anticoncorrential effects, as well as how it could do so. The main objective of the article was to answer the questions: "To what extent do tax practices affect competition?" And, if affirmative, "Who is responsible for intervening in such conducts?" The adopted research methodology

was the methodology of inductive approach and the procedure method of jurisprudence analysis and content analysis. The specific objectives of the work were: to understand the effects of tax practices on competition through verifying the behavior of economic agents; to investigate the possibility of the antitrust agency exercising its power to repress such conduct through a systematic analysis of legislation; to analyze the jurisprudence dealing with topic, and finally to check the data to make a conclusion. It was concluded that it is incumbent upon CADE to curb tax practices with anticompetitive effects, as well as discussed its possibilities for intervention.

Keywords: Tax practices. Effects on competition. Intervention. CADE's jurisdiction.

1. Introdução

O Brasil tem uma das maiores cargas tributárias do mundo e será o país que mais tributará as empresas em 2019, segundo dados divulgados pela Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE). Com alta carga tributária, os incentivos fiscais, a evasão fiscal e o abuso do direito de ação tornam-se meios para as empresas preservarem seus ganhos. Mas até que ponto tais práticas afetam a concorrência?

Baseando-se na pergunta acima sucitada, o presente estudo objetivou observar os efeitos das práticas tributárias no mercado, a possibilidade de competir ao Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE) a intervenção quanto a práticas tributárias que prejudicam a concorrência, bem como pontuar algumas medidas que a agência antitruste brasileira pode adotar em um contexto no qual é necessário intervir em atos tributários que geram efeitos anticoncorrenciais.

O método utilizado para alcançar os propósitos da pesquisa foi básico, mediante abordagem indutiva e de análise de jurisprudência e conteúdo, sendo subdividido em cinco seções para facilitar o entendimento e apresentar de forma concisa os elementos mais relevantes dos efeitos fiscais na concorrência e a competência do CADE para intervir em tais situações. Por fim, cabe ressaltar que o objetivo

exploratório do trabalho foi alcançado com sucesso por meio de pesquisa bibliográfica.

2. A unidade de direito e a impossibilidade de tratamento autônomo de tributação e concorrência

No âmbito acadêmico, é possível vislumbrar a autonomia didática ou científica dos diversos ramos do direito, com cortes metodológicos substancialmente definidos para o enfoque de várias posições cognitivas.

Embora seja compreensível definir os limites de cada um dos objetos da ciência jurídica, é necessário enfatizar que o ordenamento jurídico é uno e desintegrável. Os limites, mesmo que embuidos de propósito didático, não deixam de ser divisões do indivisível. Isso porque o direito, como unidade normativa, possui elos inquebrantáveis de hierarquia e coordenação; e não há que se falar em regras jurídicas isoladas, desconectadas de todo um arcabouço (CARVALHO, P., 2018, passim).

Na área tributária, a discussão sobre se deve ou não reconhecer a autonomia científica do ramo tributário foi direcionada apenas para fins didáticos, de modo que não se deve falar em independência científica em relação à unidade do ordenamento jurídico. Consagraram essa posição autores como Geraldo Ataliba, Paulo de Barros Carvalho, Marcelo Fortes de Cerqueira, Heleno Torres, José Eduardo Soares Melo, Hugo de Brito Machado e Diego Bonfim. Ataliba (1969, p. 101) bem esposa essa ideia afirmando que o direito tributário é "didaticamente autônomo, embora não cientificamente". Ou seja, é conveniente, para fins didáticos, destacar esse "ramo" do direito financeiro, assim como é conveniente fazer o mesmo em relação ao direito administrativo.

Em outras palavras, o direito pode até ser fracionado em ramos, mas será autônomo tão amente para fins didáticos, transpondo a ideia de autonomia científica. Afinal, o direito positivo configura uma unidade do ponto de vista normativo, raciocínio constante na doutrina de Alfredo Augusto Becker (2002, p. 115), que ensina que

a lei considerada em si mesma, com um ser isolado, não existe como regra jurídica. Isolada em si mesma, a lei existe apenas como fórmula literal legislativa sem conteúdo jurídico ou com simples fenômeno histórico. A lei não é um pássaro que o

legislador solta abrindo as portas do Congresso. A lei tributária não é um falcão real que do punho do Executivo alça vôo para ir à caça do “fato gerador”. A regra jurídica contida na lei (fórmula literal legislativa) é a resultante lógica de um complexo de ações e reações que se processam no sistema jurídico onde foi promulgada. A lei age sobre as demais leis do sistema, estas, por sua vez, reagem; a resultante lógica é a verdadeira regra jurídica da lei que provocou o impacto inicial.

Becker não é o único a tratar do tema. A interseção entre os ramos jurídicos é bem enfatizada pela doutrina de Paulo de Barros Carvalho (2018, p. 48), exemplifica magistralmente a unidade do direito com base em uma única análise da matriz de incidência do IPTU: a hipótese normativa é "ser dono, ter o domínio útil ou a posse de bens imóveis, no perímetro urbano do Município, num dia determinado do exercício". É uma questão de direito tributário, mas "proprietário", "posse", "domínio útil", "propriedade imóvel", encontram seus respectivos conceitos no direito civil. Por sua vez, a lei que delimita o perímetro urbano do município está sob a tutela dos administradores. A propósito, falando de "município", trata-se de pessoa política instituída pela Constituição Federal, estudado em maior grau pelo direito constitucional nacional. Ou seja, a realidade é jurídico-tributária, mas as regras que a regem são amparadas em outros microssistemas legais, sendo eles civil, administrativo, constitucional, dentre outros. Isso porque o Direito é uno, indivisível, governando os comportamentos sociais em várias esferas da realidade humana.

É por isso que há inegável relevância na conclusão de Alfredo Becker (2002, p. 29), segundo a qual "a autonomia do Direito Tributário é um problema falso e falsa é a autonomia de qualquer outro ramo do direito positivo". Da mesma forma, não há necessidade de considerar a independência da lei antitruste dos demais ramos jurídicos; ou seja, mesmo que exista um microssistema de direito positivo voltado para a defesa da concorrência, não há necessidade de falar de sua independência científica. Por essa razão, a simbiose entre direito tributário e direito concorrencial é totalmente possível.

Trata-se de constatação extremamente relevante, considerando o atual cenário brasileiro de aplicação normativa, que integra cada vez mais diferentes sistemas normativos de intervenção do Estado no domínio econômico (BONFIM, 2011, p. 63). Considerando empiricamente a totalidade do sistema jurídico e o desempenho positivo

do Estado na economia, torna-se necessário ter uma visão mais atenta, integrada e funcional dos efeitos tributários na dinâmica competitiva.

Não é coincidência que especialistas em tributação e concorrência estejam atentos à necessidade de tratar as práticas tributárias que influenciam a dinâmica entre os agentes econômicos nos mercados, do ponto de vista da livre concorrência e da livre iniciativa, interesses protegidos pelo art. 36 da Lei n. 12.529/2011 (Lei de Defesa da Concorrência), sob o comando do art. 170, caput e inciso IV da Constituição Federal. Por esse motivo, a presente pesquisa tem como objetivo expor, mas não esgotar, a influência das práticas tributárias sobre a concorrência e as medidas legais que podem ser tomadas em caso de violação da ordem econômica.

3. Práticas tributárias com efeitos anticoncorrenciais

O Brasil figura atualmente, em termos econômicos, em um cenário alarmante: possui uma das maiores cargas tributárias do mundo, alcançando em 2017 o 19º lugar no ranking global (OCDE, 2017), com expressivos 32,43% do Produto Interno Bruto - PIB (RECEITA FEDERAL, 2017). No ano subsequente, em 2018, esse percentual subiu para 33,58%, o maior desde 2010, quando o Tesouro Nacional passou a calcular as estimativas (TESOURO NACIONAL, 2018).

Em 2019, o Brasil passará do segundo para o primeiro país que mais tributará as empresas, com a maior tributação sobre os lucros. Isso ocorre porque a França, que atualmente lidera o *ranking* com um percentual de 34,4% (OCDE, 2019), passará por reduções já anunciadas pelo presidente da República Francesa. No Brasil, a alíquota do Imposto de Renda (IR) e da Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL) será de 34%, bem acima da média de todos os países-membros da OCDE, que é de 23,8%.

A partir de um contexto de alta carga tributária, Fernando Facury Scaff (2018) explica que "a tributação é o maior custo de qualquer empresa, exceto para aqueles que usam mão-de-obra intensamente", e o Estado é praticamente um acionista majoritário. As ações preferenciais de qualquer empresa, e especificamente nos setores por ela regulados, demonstram ser o aparato estatal acionista controlador devido à importância da regulação promovida pelo Estado para a atividade empresarial. Isso faz com que muitos mercados sofram impactos fiscais

mais danosos do que qualquer infração contra a ordem econômica gerada por uma conduta anticoncorrencial de uma empresa (CARVALHO, V., 2019), uma vez que qualquer disparidade de custos fiscais implica vários contratempus concorrenciais, como várias empresas sucumbindo à falência (SCAFF, 2018). Esse é um assunto delicado e de difícil abordagem, que perpassa a complexidade do sistema tributário brasileiro e a dinâmica imperfeita do mercado.

Para melhor compreensão, é necessário atentar ao que constituiria uma infração contra a ordem econômica. O art. 36 da Lei n. 12.529/2011 é sucinto ao afirmar que atos ilícitos que de qualquer forma se manifestem, independentemente de culpa, que visem ou possam ter o efeito de "limitar, distorcer ou de qualquer forma prejudicar a livre concorrência ou a livre iniciativa"; "dominar mercado relevante de bens ou serviços"; "aumentar arbitrariamente os lucros"; e "exercer abusivamente posição dominante".

A questão surge a partir do momento em que os preços praticados no mercado é um dos elementos de competitividade e, simultaneamente, o sistema tributário afeta diretamente a formação dos preços dos produtos e serviços oferecidos ao consumidor, condicionando o progresso da indústria e, conseqüentemente, revelam-se importantes fatores na alocação de recursos na economia (BIASOTO JR., 1993). A gestão da incidência tributária sobre as receitas da atividade empresarial, portanto, terá de ser satisfatória para gerar lucro suficiente para pagar o Estado, a organização e seus parceiros, em que a composição do preço do produto ou do serviço abarque as vendas (impostos indiretos) ou o lucro/resultados (impostos diretos) (SANTOS *et al.*, 2017, p. 187).

Considerando que qualquer desvio na formação de preços pode configurar uma hipótese de violação da ordem econômica prevista no art. 36 da Lei n. 12.529/2011, e os tributos incidentes sobre a receita das empresas também são elementos da composição do preço, o presente estudo identificou três hipóteses de práticas tributárias que são prejudiciais à competição: 2.1) um legal, que são incentivos fiscais; 2.2) um ilegal, que é a evasão fiscal; e 2.3) um revestimento legal com meios ilícitos, que é o abuso do direito de ação. Para melhor esclarecimento, serão abordados nos subtópicos a seguir.

3.1 Incentivo fiscal

O incentivo fiscal (ou subsídio), segundo Hugo de Brito Machado (2011, p. 109), "é a isenção, ou qualquer outra vantagem fiscal, concedida por lei como forma de estimular ou desestimular certos comportamentos na ordem econômica". Trata-se de meio de tributação extrafiscal, ou seja, sem o objetivo de obter recursos para o erário, mas sim de utilizar tributos como vetores de intervenção pública para o cumprimento de determinada política (BALEEIRO, 2012). Em termos um pouco mais específicos,

consiste no instrumento extrafiscal utilizado pelo Estado em sua atividade de intervenção na economia por indução, como medida de renúncia de receita, através do regime jurídico tributário, concedido pelo próprio constituinte ou pelo legislador ordinário conforme os meios legitimamente permitidos, com a finalidade de estimular determinada conduta do contribuinte com vistas, por conseguinte, à efetivada política de desenvolvimento econômico-social preestabelecida constitucionalmente (LIMA, 2015, p. 502).

Diz respeito, portanto, a meio legal de intervenção na ordem econômica. Entretanto, em termos competitivos, o problema surge a partir do momento em que, mesmo legítimo, o subsídio prejudica a concorrência, pois, no âmbito microeconômico, "Um imposto sobre a produção, atingindo todas as empresas de um mercado competitivo, desloca para cima a curva da oferta a curto prazo do setor industrial na medida do valor do imposto. Isso eleva o preço de mercado do produto, reduzindo o nível de produção total da indústria" (PINDYCK e RUBINFELD, 2013).

Vinícius Marques de Carvalho (2019) explica que a regulação impacta a atividade econômica, aumentando ou limitando a concorrência. Por exemplo, se uma empresa está determinada a comercializar água de coco, é necessário receber uma licença operacional ou ambiental, criando assim uma barreira para as empresas não licenciadas. No entanto, é imperativo que tais licenças salvaguardem valores, como a saúde pública, quando uma licença ambiental é necessária ou a aprovação da Agência Nacional de Vigilância Sanitária (ANVISA) para a comercialização de determinado alimento.

O autor prossegue afirmando que o contexto é cheio de complexidade. Quais seriam as válvulas de escape desse sistema? Quais práticas aumentariam ou diminuiriam a concorrência? A competitividade

é elástica e complexa, sujeita a muitas variáveis. A fim de melhorar a abordagem do assunto, faz-se necessário o diálogo governamental como um todo, com atores preocupados com a melhoria do sistema regulatório atualmente em vigor.

O Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE) já discutiu a possível nocividade à livre concorrência da recorrente "guerra fiscal" em relação ao Imposto sobre Circulação de Mercadorias e Serviços (ICMS)¹ sobre Consulta n. 38 de 1999, promovido pelo Pensamento Nacional das Bases Empresariais (PNBE).

Em 2000, o parecer do Relator, Conselheiro Marcelo Calliari, baseou-se em uma análise comparativa entre quatro empresas do mesmo ramo de atividade. Uma empresa que não possuía benefício tributário operou com pagamento de ICMS de 18% e as outras três foram beneficiadas com alíquotas variáveis de 8%, 12% ou isenção total, revelando a falta de isonomia entre as empresas que operavam em mesmo ramo.

Nesse sentido, explica José Roberto Afonso (*et al.*, 2018, p. 995) que

quando detalhado por tributo, o ICMS aparece, quase sempre, como o maior ou um dos maiores “vilões”, por motivos tais como: incidir sobre bens de capital e retardar ou (simplesmente) não devolver créditos acumulados aos exportadores (CONFEDERAÇÃO NACIONAL DA INDÚSTRIA, 2008; FIESP, 2009b) e investidores; aplicar alíquotas diferenciadas por estados e significativamente elevadas sobre insumos estratégicos; impor um custo indireto (compliance) alto, obrigando as firmas a cumprirem pesadas obrigações acessórias (WORLD BANK, 2016, p. 139) e acompanhar a regulamentação do tributo, em constante mutação; e, finalmente, promover uma intensa guerra fiscal, decisiva para a tomada de decisões de investimento industrial

¹ A “guerra fiscal” do ICMS diz respeito à uma competição entre os estados da Federação que, no intuito de atrair empresas de outros territórios para o próprio, oferecem uma série de benefícios e incentivos fiscais relativas ao ICMS, como isenções, diferimentos, reduções de alíquotas, de base de cálculo, etc. Apesar de estar perdendo importância na carga tributária mundial, é ainda o tributo indireto mais arrecadado no Brasil, produzindo consequências negativas para a competitividade e a isonomia das empresas (AFONSO; LUKIC; CASTRO, 2018, p. 995).

no país e por tornar preferível importar a comprar um bem nacional.

A questão se torna ainda mais complexa pelo fato de existirem vários regimes tributários diferentes no Brasil. Exemplos são aqueles que disciplinam o Microempreendedor Individual, o Simples Nacional e o lucro presumido com altas margens que, segundo Fernando Facury Scaff (2018), não são comumente empregados ou refletidos sob o viés da isonomia competitiva, considerando que os incentivos fiscais concedidos a empresas específicas, e não a um setor, de ICMS, também prejudicam a concorrência.

Vários estados brasileiros concedem benefícios fiscais, que são até apoiados pelo Conselho Nacional de Política Fiscal, e serão intensificados após a conclusão de várias etapas previstas na Lei Complementar n. 160; afinal, em um dado momento, será possível pleitear, por exemplo, isonomia no tratamento tributário entre estados da mesma região que não competem entre si. É importante notar, no entanto, que não há mercado geográfico relevante - estudos para a aplicação desta norma (SCAFF, 2018).

É possível discernir um potencial desequilíbrio concorrencial nos subsídios regionais (SCAFF, 2018), como aqueles concedidos a empresas que possuem projetos de instalação, modernização ou ampliação de empreendimentos localizados nas Superintendências de Desenvolvimento da Amazônia (Sudam), no Nordeste (Sudene) e do Centro-Oeste (Sudeco), para que as empresas tenham um desconto de 75% sobre o Imposto de Renda (IR) calculado com base no lucro da *holding*. Deve-se notar que tais benefícios fiscais são conferidos às empresas, não aos setores econômicos.

Em setores específicos, há uma série de situações como a exigência de conteúdo nacional para a indústria do petróleo, flexibilizada pelo governo - o que é bem possível - mas imposta retroativamente, sem analisar se isso gera turbulência competitiva com empresas que investiram para cumprir adequadamente essa lei e atualmente observam novos agentes econômicos competindo por espaço nos contratos em andamento (SCAFF, 2018).

Como explicado, em todas as hipóteses evidenciadas a norma que confere benefício fiscal ou econômico é legal, mas implica ou tem potencial para gerar desequilíbrios competitivos. A questão é que quase sempre é um assunto tratado separadamente pelas disciplinas jurídicas, com raras exceções. Por um lado, os tributaristas limitam-se a analisar a

relação entre o contribuinte e o Estado a partir da norma tributária; por outro lado, os jusfinancistas verificam as renúncias fiscais sob o viés estatal e seu impacto no erário; e os concorrencialistas se concentram apenas na conduta anticompetitiva dos agentes econômicos, ignorando os impactos das renúncias fiscais nos mercados. Scaff (2018) argumenta que mesmo a relação vertical dos contribuintes e do Estado tem o potencial de minar as relações horizontais entre os concorrentes.

Em suma, mesmo quando há plena legitimidade, ou seja, mesmo que os benefícios fiscais sejam concedidos legalmente pelo Estado em sua relação vertical com o contribuinte, existe o potencial de desequilíbrio nas relações horizontais entre as empresas concorrentes.

3.2 Crimes tributários

No tópico anterior, verificou-se que os incentivos fiscais, embora legais, afetam a concorrência. Se os incentivos fiscais são capazes de prejudicar a concorrência, os crimes fiscais também o fazem e ousa-se afirmar que de forma mais grave.

Há poucas hipóteses de crimes contra a ordem tributária no Brasil, listadas nos três primeiros artigos da Lei n. 8.137/1990. Os dois primeiros artigos referem-se a crimes comuns de evasão fiscal², enquanto

² Art. 1º Constitui crime contra a ordem tributária suprimir ou reduzir tributo, ou contribuição social e qualquer acessório, mediante as seguintes condutas: I - omitir informação, ou prestar declaração falsa às autoridades fazendárias; II - fraudar a fiscalização tributária, inserindo elementos inexatos, ou omitindo operação de qualquer natureza, em documento ou livro exigido pela lei fiscal; III - falsificar ou alterar nota fiscal, fatura, duplicata, nota de venda, ou qualquer outro documento relativo à operação tributável; IV - elaborar, distribuir, fornecer, emitir ou utilizar documento que saiba ou deva saber falso ou inexato; V - negar ou deixar de fornecer, quando obrigatório, nota fiscal ou documento equivalente, relativa a venda de mercadoria ou prestação de serviço, efetivamente realizada, ou fornecê-la em desacordo com a legislação. Pena - reclusão de 2 (dois) a 5 (cinco) anos, e multa.

Parágrafo único. A falta de atendimento da exigência da autoridade, no prazo de 10 (dez) dias, que poderá ser convertido em horas em razão da maior ou menor complexidade da matéria ou da dificuldade quanto ao atendimento da exigência, caracteriza a infração prevista no inciso V.

Art. 2º Constitui crime da mesma natureza: I - fazer declaração falsa ou omitir declaração sobre rendas, bens ou fatos, ou empregar outra fraude, para eximir-se, total ou parcialmente, de pagamento de tributo; II - deixar de recolher, no prazo legal, valor de tributo ou de contribuição social, descontado ou cobrado, na

o terceiro refere-se a conduta cometida por funcionários públicos fiscais³. Em suma, estão consubstanciados em atos praticados pelo contribuinte com o objetivo de reter o imposto devido por fraude, omissão, falsa informação às autoridades do território, dentre outras práticas.

O crime de evasão fiscal surge a partir do momento em que a empresa tenta manter seus ganhos pecuniários ao máximo a partir de meios fraudulentos.

Em 2006, pesquisa promovida por Sangheon Kim, Munkil Her, Hyojung Kim e Hyoungah Kim demonstrou que a evasão fiscal é influenciada pela intenção do governo de controlar a economia, controlando outros determinantes da evasão fiscal. No Brasil, nos últimos dez anos, a discussão sobre a evasão fiscal nos Poderes Legislativo, Judiciário e Executivo tem aumentado, enfatizando a importância de combater os "devedores contumazes", contribuintes que freqüentemente se abstêm de pagar impostos (MATTIUZZO e SANT'ANA, 2019).

Neste ano de 2019, a Receita Federal do Brasil notificou milhares de empresas por irregularidades no Imposto de Renda Pessoa Jurídica (IRPJ) e Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL) referentes ao ano-calendário de 2014, totalizando um crédito tributário, incluindo moratória de juros e multa de 75%, de R\$ 1.002.536.449,16.

qualidade de sujeito passivo de obrigação e que deveria recolher aos cofres públicos; III - exigir, pagar ou receber, para si ou para o contribuinte beneficiário, qualquer percentagem sobre a parcela dedutível ou deduzida de imposto ou de contribuição como incentivo fiscal; IV - deixar de aplicar, ou aplicar em desacordo com o estatuído, incentivo fiscal ou parcelas de imposto liberadas por órgão ou entidade de desenvolvimento; V - utilizar ou divulgar programa de processamento de dados que permita ao sujeito passivo da obrigação tributária possuir informação contábil diversa daquela que é, por lei, fornecida à Fazenda Pública. Pena - detenção, de 6 (seis) meses a 2 (dois) anos, e multa.

³ Art. 3º Constitui crime funcional contra a ordem tributária, além dos previstos no Decreto-Lei nº 2.848, de 7 de dezembro de 1940 - Código Penal (Título XI, Capítulo I): I - extraviar livro oficial, processo fiscal ou qualquer documento, de que tenha a guarda em razão da função; sonegá-lo, ou inutilizá-lo, total ou parcialmente, acarretando pagamento indevido ou inexato de tributo ou contribuição social; II - exigir, solicitar ou receber, para si ou para outrem, direta ou indiretamente, ainda que fora da função ou antes de iniciar seu exercício, mas em razão dela, vantagem indevida; ou aceitar promessa de tal vantagem, para deixar de lançar ou cobrar tributo ou contribuição social, ou cobrá-los parcialmente. Pena - reclusão, de 3 (três) a 8 (oito) anos, e multa. III - patrocinar, direta ou indiretamente, interesse privado perante a administração fazendária, valendo-se da qualidade de funcionário público. Pena - reclusão, de 1 (um) a 4 (quatro) anos, e multa.

Em relação ao ano calendário subsequente, 2015, a Receita já antecipou que as comunicações para empresas de IRPJ e CSLL totalizarão aproximadamente R\$ 1,5 bilhão, recomendando que as empresas se autorregulem para os próximos anos.

Scaff (2018) explica que a evasão fiscal é comumente enfrentada por órgãos de fiscalização tributária, tais como: i) Receita Federal, Secretaria da Fazenda do Estado e Secretarias Estaduais e Municipais de Fazenda; ii) julgamento (Conselho Administrativo de Recursos Fiscais, Administrativo ou Estadual de Justiça e Poder Judiciário, e iii) quando aplicável, pela esfera penal (Polícia e Ministério Público).

Importante ressaltar que, no âmbito do Supremo Tribunal Federal, em 2013, no Recurso Extraordinário n. 550.769, do relatório do ministro Joaquim Barbosa, no caso da American Virginia, foi decidido, por maioria, favoravelmente à concorrência em um caso típico de evasão fiscal.

Em outro caso, na Ação Direta de Inconstitucionalidade (ADI) n. 3.952, ainda não concluída, questiona-se a constitucionalidade da cassação do registro de empresa inadimplente pela Receita Federal na hipótese de que as empresas não cobram impostos ou contribuições, obtendo vantagens anticoncorrenciais. Até o momento, o ministro Relator Joaquim Barbosa votou pela aprovação parcial da ADI para conferir à disposição normativa controvertida interpretação segundo a Constituição Federal, estabelecendo as seguintes condições para a cassação: i) análise do montante de débitos tributários não recolhidos; ii) comparecimento dos processos tributários administrativos devidos na avaliação da exigibilidade das obrigações tributárias; e iii) exame do cumprimento do devido processo legal para a aplicação da sanção. Em voto-vista, a ministra Carmen Lúcia seguiu o entendimento do relator, afirmando que essa interpretação "equaliza os princípios de livre iniciativa econômica legal, livre concorrência, conciliando com a garantia do devido processo legal tributário e a inafabilidade da jurisdição, com o dever de o contribuinte para cumprir suas obrigações fiscais". A ministra Rosa Weber e o ministro Celso de Mello seguiram. Caso contrário, o ministro Luiz Fux votou pelo indeferimento do pedido, afirmando que o cancelamento do registro não impede definitivamente a atividade econômica da empresa, que pode ser estabelecida desde que as

exigências legais sejam atendidas porque "a liberdade de iniciativa quando exercida forma abusiva já não merece a proteção do sistema legal". O ministro Marco Aurélio foi o único a votar pela total procedência do pedido, observando que a regra impugnada obriga a empresa que deve o imposto, independentemente do valor devido, a contento do débito fiscal, enfatizando que "o preceito não se refere a devedor eventual, reiterado ou devedor contumaz, não há distinção. Contenta-se o dispositivo atacado, para chegar-se a esse ato extremo da cassação do registro, com o inadimplemento puro e simples".

Inclinando-se para as autoridades fiscais estaduais e federais, esforços foram feitos na última década para combater a evasão fiscal consuetudinária, estabelecendo definições e distinções de práticas constantes de evitar a moratória casual (MATTIUZZO e SANT'ANA, 2019). Phelippe Toledo Pires de Oliveira (RODAS, 2019b), explica que o devedor habitual não é apenas aquele que não paga tributos, mas também por inadimplências substanciais, pelo ilícito na prática de fraudes estruturadas, pelo uso da empresa para evitar atos de cobrança, pela indicação de ocultação de ativos para evitar a execução fiscal, dentre outros aspectos.

No estado de São Paulo, por exemplo, desde 2018, a Secretaria da Fazenda promoveu o programa "Nos Conformes", implementado pela Lei Complementar n. 1.320/2018, para ações de monitoramento com foco em devedores contumazes, por meio de tecnologias de referência cruzada de informações. Os princípios que norteiam o *Compliance* Tributário estão previstos no art. 1 dessa lei, com base em

I) simplificação do sistema tributário estadual; II) boa fé e previsibilidade de conduta; III) segurança jurídica devido à objetividade e consistência na aplicação da legislação tributária; IV) publicidade e transparência na divulgação de dados e informações; e V) concorrência justa entre os agentes econômicos.

Observe que a seção V analisa clara e diretamente a lealdade na dinâmica do mercado. E não é de admirar: as consequências socioeconômicas da prática da evasão fiscal são múltiplas e notórias, como a perda de receita, o incentivo ao crime organizado, o incentivo à

comercialização de produtos desclassificados e o desestímulo a investimentos de longo prazo (MATTIUZZO e SANT'ANA, 2019).

Segundo Osvaldo Santos de Carvalho (RODAS, 2019b), a finalidade dessa lei complementar estadual é valorizar o contribuinte que deseja se autorregular, classificando os contribuintes de acordo com a sua situação de risco e incentivando a autorregulação. Quem não fizer isso será considerado inadimplente e será punido imediatamente.

A dívida fiscal recorrente apresenta sérios problemas na medida em que a teoria econômica explicita que a tributação afeta a alocação de recursos para compor o complexo de preços de mercado e para diminuir a renda e os ativos dos indivíduos. No momento em que o agente econômico para de cobrar impostos devidos intencionalmente, o desequilíbrio na competição ocorre instantaneamente; Por isso, é comum as empresas adotarem a evasão fiscal como técnica competitiva, obtendo renda significativa em agências com grande carga tributária, como combustíveis, fumo, bebidas alcoólicas (MATTIUZZO e SANT'ANA, 2019) e medicamentos. Nestes setores com alta tributação, produtos de varejo em grande escala que são consumidos na venda - ou seja, eles não deixam vestígios -, há um contexto favorável para a concorrência desleal, causada pela evasão habitual. E que o concorrente ético, que organiza seus custos operacionais para cumprir sua obrigação de pagar o imposto, resta minado (GODOY, BASSO, 2014, p. 4).

Como exemplo, Vinícius Marques de Carvalho (2019) explica que o setor de combustíveis sofre com a evasão costumeira, gerando frequentes desvios competitivos. Nesse mercado, as empresas competem porque vendem o produto a um preço menor, mas quando não há uma postura ativa do Estado através de isenção ou incentivo, são geradas barreiras à entrada, dificultando a dinâmica competitiva de determinados mercados.

Por outro lado, a venda de cigarros é um dos setores que também têm uma carga tributária elevada, e o tributo tem uma porcentagem extremamente significativa no preço final. E quando as empresas que competem entre si repetidamente não pagam o valor do imposto, há uma vantagem competitiva notável em relação às empresas que assumem suas obrigações. Sendo assim, há um efeito oposto ao que se espera de um mercado competitivo, uma vez que as empresas que não cumprem a legislação vigente permanecem no mercado (CARVALHO, V., 2019).

Por esse motivo que Luciano Godoy e Juliana Basso (2014, p. 21) explicam que os efeitos da evasão fiscal sobre a concorrência são devastadores, considerando que eles ocorrem a partir da quebra da igualdade de condições na dinâmica competitiva. O praticante desse crime usará o valor poupado pelo não pagamento de impostos para promover a queda no preço de seus produtos em relação aos preços praticados pelos concorrentes, conseguindo assim maior poder de mercado sem reduzir a margem de lucro. Ou, por outro lado, esse mesmo profissional pode manter preços equivalentes aos de outros concorrentes e, a partir disso, aumentar arbitrariamente seus ganhos, retendo valores que eles tinham a obrigação de repassar ao Tesouro.

Existem empresas que atuam no mercado a partir da evasão habitual, na tentativa de captar uma parcela dos consumidores a um preço artificialmente baixo. Não são empresas eficientes, pois só obtêm um preço competitivo quando orientam seu modelo de negócios para evitar o pagamento de impostos. Trata-se de uma conduta que deve ser combatida porque prejudica empresas sérias e estruturadas, que compõem a tributação do seu custo de produção. Sem mencionar que esse tipo de devedor intencionalmente mantém seus preços artificialmente competitivos, degradando os mercados para empresas que promovem a autorregulação e promovendo várias discussões tributárias em diferentes esferas para equilibrar "um elefante de dívidas fiscais em um banquinho de piano" (GODOY, BASSO, 2014, p. 4).

Em relação à última prática tributária que afeta a concorrência, qual seja, o abuso do direito de ação, reservou-se o subtópico seguinte para melhor abordagem, uma vez que também gera uma série de desvios aos concorrentes.

3.3 Abuso do direito de ação

A terceira conduta relacionada à tributação capaz de prejudicar a concorrência é uma sofisticação na prática de evasão fiscal, que se tornou mais complexa: a obtenção indiscriminada de liminares judiciais mediante conduta de má-fé processual. Nesse caso, condutas anticompetitivas vêm de empresas que garantem maior segurança financeira na evasão fiscal, abusando do direito de ação para contornar a arrecadação de impostos.

Atualmente, as práticas de evasão extrapolam a omissão, falsificação de declarações, inserção de dados incorretos em documentos fiscais ou uso de meios obscuros como a nota fiscal, meia-nota, calçada, dentre outros. Diz respeito a um método em que os meios utilizados são ilícitos, mas com uma aparente legalidade (GODOY, BASSO, 2014, p. 21).

Godoy e Basso (2014, p. 5) argumentam que os devedores ordinários promovem discussões tributárias em várias áreas, levando a um erro da Justiça, Fisco e Defensores Públicos em prolongar sua sobrevivência no mercado.

No âmbito do Poder Judiciário, o Supremo Tribunal Federal já teve a oportunidade de julgar uma Questão de Ordem em Mandado de Segurança n. 24.159-4/DF.64 em relação a isso. O caso tratou de várias ações judiciais que buscavam uma medida liminar interposta por uma única empresa para obter o direito de cobrar a contribuição do Programa de Integração Social (PIS) e da Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social (COFINS), conforme a legislação anterior àquela, em vigor na época (Lei n. 9.718/1998 e Medida Provisória n. 1.991/2000), concedendo-lhe tratamento fiscal privilegiado.

A estratégia era engenhosa: no caso de negação da liminar, a decisão era abandonada para aguardar as decisões que seriam tomadas posteriormente nas demais ações movidas pela mesma empresa ou por outra do grupo econômico. Agindo de forma manifesta, a empresa em questão obteve uma decisão favorável, mesmo em um tribunal que não sua sede, o que a protegeu das ações das autoridades do estado em todo o território nacional. A empresa, então, tinha uma vantagem competitiva sobre os concorrentes do mesmo setor, já que pagava contribuições a taxas menores em comparação com os incidentes da atividade comercial de outros concorrentes.

A suspensão da garantia foi solicitada em relação a esta decisão, mas foi negada pela Presidência do Tribunal Regional Federal. Posteriormente, foi concedido e revogado pelo Supremo Tribunal Federal. Com base nesse cenário, impetrou-se mandado de segurança, de modo que a Corte Suprema entendeu, dependendo da natureza excepcional do caso, pela suspensão da decisão proferida no tribunal de origem, expondo a competição baseada no risco.

Na oportunidade, a ministra Ellen Gracie justificou a preservação da concorrência com base no entendimento de que

(...) a situação de privilégio acarreta desestruturação do mercado de combustíveis, ao assegurar a uma só empresa a aquisição de combustíveis, junto à refinaria, por preço inferior ao que é cobrado às demais empresas do setor, em afronta ao princípio da livre concorrência. Quando ajuizou o pedido de suspensão, a União demonstrou que o preço final do litro da gasolina com recolhimento do PIS/COFINS pela refinaria era R\$ 1,5686, caindo para R\$ 1,2522, sem tais contribuições, resultando numa diferença de 20,17%. Apoiada em dados do sindicato do próprio setor, a União apontou que a margem de lucro, por litro, é, para as distribuidoras, em média, de R\$ 0,050, enquanto o da impetrante pode ter passado a R\$ 0,36, ou seja, 720% a maior. Para demonstrá-lo, juntou gráficos que apontam o desmensurado crescimento das aquisições da empresa, a partir das decisões desonerativas. Basta ver que a empresa Macon adquiriu, ao longo do ano de 2000, em média 3 milhões de litros/mês, mas após a sentença (17/11/00) passou a comprar 50 milhões litros/mês.

Luis Eduardo Schoueri (2007, p. 257), ao comentar aludida decisão do Supremo Tribunal Federal, mencionou que o contribuinte adquiriu uma vantagem competitiva substancial, beneficiando-se de um regime legal muito excepcional, garantido por uma liminar que não foi concedida a outras empresas do país que atuavam no mesmo ramo de atividade empresarial.

Observe que a vantagem foi obtida sem o pagamento de impostos ou com base em fatura fraudulenta. A conduta, de fato, foi associada a um ato jurídico por meio de uma decisão judicial favorável, mas foi alcançada por meio inidôneo que, nesse caso, caracteriza-se de má-fé processual, segundo Luciano Godoy e Juliana Basso (2014, p. 22).

O precedente apresentado mostra que os comportamentos de evasão fiscal são dos mais diversos e podem ser meticulosamente criados para que a realização de sua prática não seja percebida. Significa que o Poder Judiciário deve cada vez mais atentar às consequências que suas decisões provocam. Afinal, uma decisão pode interferir em princípios que não são objeto do processo judicial, como no caso em questão, foi com o princípio da livre concorrência.

Deve-se enfatizar que as consequências, nesse caso, são as de natureza jurídica, e não o consequentialismo ou utilitarismo nas decisões proferidas, mesmo que seja uma prática que tenha ganhado corpo no Direito. Um exemplo claro é o Recurso Extraordinário n. 560.626/RS, em

que razões consequencialistas foram utilizadas para modular os efeitos de uma decisão que declarou a inconstitucionalidade dos artigos 45 e 46 da Lei n. 8.212/1991, que tratou do prazo decadencial e prescritivo relacionado à contribuição à Previdência Social.

O uso de razões consequencialistas devem ser feito com parcimônia, continuam Godoy e Basso, tomando cuidado para que i) não sejam afastados os argumentos de direito, favorecendo definições de ordem econômicas ou políticas; e ii) evitem utilizar tais argumentos para beneficiar apenas um dos polos da relação, como no presente caso, cujos efeitos foram modulados por meio de declarações de inconstitucionalidade para evitar uma imensa perda para o erário, devendo-se tornar possível o uso de mesma tática para a parte oposta, ou seja, para beneficiar as partes privadas, sejam pessoas físicas ou jurídicas.

Em outras palavras, as práticas de evasão fiscal devem ser reduzidas não apenas sob a perspectiva de aumento da tributação, mas principalmente para salvaguardar a livre concorrência e a livre iniciativa. Para tanto, a neutralidade tributária pode ser utilizada por meio da criação de obrigações tributárias acessórias, regimes especiais de cumprimento (GODOY, BASSOS, 2014, p. 23) – como os realizados no estado de São Paulo através do programa “Nos Conformes” – ou a intervenção do CADE para coibir tais práticas.

No presente estudo, focar-se-á na última, ou seja, a competência do órgão antitruste brasileiro para intervir nas práticas tributárias que prejudicam a concorrência.

4. A competência do Cade para intervir em práticas tributárias que produzam efeitos anticoncorrenciais

Observou-se no tópico anterior que três práticas tributárias têm não apenas um efeito adverso sobre o sistema tributário nacional, mas também se revelam danos reais à concorrência: incentivos fiscais, evasão fiscal e abuso do direito de ação.

Resta saber, a partir dessas práticas, qual agência deve atuar em tais desequilíbrios causados na competição em casos concretos. Em outras palavras, quem deveria supervisionar e julgar?

Se as infrações anticompetitivas forem efetivamente tratadas, existe a possibilidade de o Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE) atrair a competência para julgá-las, considerando

que "o objetivo primário das leis antitruste é promover uma economia competitiva proibindo ações capazes de limitar ou ter a possibilidade de limitar a concorrência" (PINDYCK e RUBINFELD, 2013).

O CADE é um órgão federal, vinculado ao Ministério da Justiça, cuja finalidade é controlar, em todo o território nacional, a livre iniciativa e a livre concorrência prevista no art. 170, *caput* e IV, da Constituição Federal.

Ainda, o decreto constitucional prevê, em seu art. 146-A, que lei complementar deve abordar critérios especiais de tributação para a prevenção de desequilíbrios na concorrência. Ferraz Júnior (2004, p. 307) ensina que tal dispositivo se refere a um "contexto de problemas gerados em mercados de produtos relevantes sujeitos a uma grande incidência de evasão fiscal e uso de instrumentos judiciais na forma de contencioso ostensivo de má fé".

O autor prossegue, afirmando que a experiência passada mostrou que 1) tais adversidades levaram a efeitos perversos sobre os agentes econômicos, que perdem competitividade devido à concorrência desleal; 2) trabalhadores que migram para a economia informal - isto é, empregos sem registro - e desigualdades sociais; 3) economia nacional, com aumento da economia informal, com grande perda de produtividade; e 4) Estado, com aumento de criminalidade devido a dinheiro sem origem que move atividades ilegais.

No entanto, embora de evidente relevância socioeconômica, não existe lei que regulamente expressamente o referido dispositivo constitucional.

Já existem iniciativas legislativas para regular a evasão fiscal que afete a concorrência: O Projeto de Lei do Senado Federal (PLS) n. 284/2017 e o Projeto de Lei (PL) n. 1.646/2019.

O primeiro, PLS n. 284/2017, regula o art. 146-A da Constituição Federal, estipulando critérios especiais de tributação para evitar desequilíbrios concorrenciais. A justificativa seria a afetação de vários setores econômicos por comportamento abusivo de evasão fiscal para obtenção de vantagem competitiva, tornando necessárias práticas administrativas que coíbam esses comportamentos anticoncorrenciais. Uma das medidas apresentadas refere-se à possibilidade de a autoridade administrativa determinar a suspensão ou cancelamento do cadastro de contribuintes de empresas nos casos em que haja denegação sem justificativa da prestação de informações fiscais ou continuidade de condutas que motivaram a aplicação do regime especial. Além disso,

estipula que pode haver controle especial da arrecadação, antecipação ou postergação do evento tributável e concentração da incidência tributária em uma determinada fase do ciclo econômico.

Na mesma linha, o segundo projeto, por iniciativa da Procuradoria-Geral da Fazenda Nacional, foi apresentado pelo Governo Federal em 2019 para enquadrar o devedor contumaz, que incorre em inadimplência recorrente e substancial (acima de 15 milhões, em um ano), com a intenção de defraudar, usando "laranjas" ou artifícios para contornar acusações. Baseava-se principalmente em exemplos dos estados do Rio Grande do Sul, Paraná, Espírito Santo, Bahia e Alagoas⁴, que vêm se esforçando nos últimos cinco anos para definir o conceito de devedor contumaz e têm medidas para coibir os contribuintes que não o fazem ao cobrar impostos sistematicamente.

Enquanto nenhum dos projetos seja aprovado, é necessário que as autoridades tomem a iniciativa de intervir, como apontou Marcus Vinícius Furtado Coelho em entrevista ao Instituto Brasileiro de Ética Competitiva⁵ (ETCO, 2015): "Se o sistema estimular práticas predatórias, como a reiterada sonegação tributária, como forma de efetuar a concorrência desleal no mercado, então estamos contribuindo para o insucesso de nosso País".

Mas qual agência é responsável por essa intervenção?

Antes de dar continuidade ao tema, Osvaldo Santos de Carvalho (RODAS, 2019b) argumenta que as práticas tributárias de inadimplência e evasão fiscal são totalmente capazes de prejudicar a concorrência, justificando uma possível intervenção do CADE. Trata-se de ideia compartilhada por Scaff (2018), que explica que, em casos normais, esse assunto não é matéria dos órgãos fiscalizadores, uma vez que sua respectiva relação com o contribuinte é vertical, tratando de incentivos fiscais, respaldados por diretrizes individualizadas⁶. Mesmo as

⁴ Decretos n. 48.494/2011 (Rio Grande do Sul) e 3.864/2016 (Paraná); e leis n. 9.907/2012 (Espírito Santo), 13.199/2014 (Bahia) e 7.747/2015 (Alagoas).

⁵ A entidade visa "combater a concorrência desleal com o objetivo de promover a melhoria do ambiente de negócios". Para conferir o original, acesse: <http://www.etco.org.br/quem-somos/o-que-e-o-etco/>. Acesso em 01/05/2019.

⁶ Não é objeto do presente estudo, mas há opiniões contrárias às da Scaff sobre não ser a competência das autoridades de inspeção fiscal para lidar com questões competitivas. Isso ocorre porque a doutrina amplamente exemplifica a restrição de efeitos anticompetitivos decorrentes da evasão fiscal através da imposição de obrigações fiscais acessórias por parte das autoridades fiscalizadoras (SCHOUERI,

autoridades fiscais têm dificuldade em identificar relações horizontais e competitivas. Caso contrário, os órgãos que realizam o controle financeiro e orçamentário não teriam que lidar com o assunto, que se referiria apenas à análise do impacto das renúncias fiscais no erário, ou seja, também uma relação vertical.

Considerando o atual sistema jurídico, o autor (SCAFF, 2018) sugere que a agência antitruste brasileira lide com o assunto a partir do inciso II do art. 13 da Lei n. 12.529/2011, que define que um dos poderes da Superintendência-Geral do CADE é monitorar permanentemente as atividades e práticas comerciais de pessoas físicas ou jurídicas detentoras de posição dominante em um mercado relevante de bens e serviços, com o objetivo de prevenir infrações contra a ordem econômica, sendo possível, para isso, a requisição de informações e documentos, mas mantendo a confidencialidade prevista em lei, quando aplicável.

Juntamente ao item IV, item "a", de mesmo dispositivo, presume-se que a Superintendência-Geral tem a atribuição de "solicitar informações e documentos de quaisquer pessoas, físicas ou jurídicas, órgãos, autoridades e entidades, públicas ou privadas, mantendo confidencialidade, quando aplicável, bem como determinar os passos necessários para o desempenho das suas funções".

Os dois dispositivos, quando interpretados em conjunto, limitam a Superintendência-Geral do CADE a "determinar as etapas necessárias ao desempenho de suas funções", uma das quais é "impedir infrações à ordem econômica". Por este motivo, faz-se necessário "acompanhar permanentemente as atividades e práticas comerciais das pessoas individuais ou coletivas que ocupam uma posição dominante num mercado relevante de bens ou serviços". Ou seja, deduz-se do escrito legislativo que a Superintendência-Geral do CADE supervisiona tais condutas.

Da mesma forma, o julgamento de práticas tributárias que prejudiquem a concorrência deve ocorrer no CADE, de acordo com o art. 9 da Lei n. 12.529/2011, que lhe confere a atribuição de

Luís Eduardo. Direito Tributário. São Paulo: Saraiva, 2011. p. 344; SILVEIRA, Rodrigo Maito da Tributação e Concorrência, São Paulo: Quartier Latin, 2011. p. 211, GODOY, Luciano de Souza, BASSO, Juliana Penha, Sonar e Inquérito Contábil: Prefeito na Avanação Pública, Revista Digital da Escola Superior de Advocacia Pública - ESAPERGS, nº 2, 2014. p. 23).

II - decidir sobre a existência de infração à ordem econômica e aplicar as penalidades previstas em lei; III - decidir os processos administrativos para imposição de sanções administrativas por infrações à ordem econômica instaurados pela Superintendência-Geral; IV - ordenar providências que conduzam à cessação de infração à ordem econômica, dentro do prazo que determinar.

Embora a agência antitruste brasileira abstenha-se da competência de julgar tais práticas, Alexandre Cordeiro e Polyanna Vilanova (RODAS, 2019b) afirmam que, se o CADE incluir matérias tributárias, faz-se necessário a existência de filtros. Cordeiro explica que não há dificuldade em descobrir o prejuízo competitivo causado pelo devedor contumaz, que, ao obter vantagem competitiva, pode eliminar os concorrentes. No entanto, até agora o órgão antitruste só lançou um olhar sobre o assunto em hipótese de preço predatório, que é difícil de comprovar e envolve conduta unilateral, regra da razão, participação de mercado, barreiras à entrada, etc.

Assim, propõe-se uma discussão sobre possíveis filtros para a intervenção da agência de defesa da concorrência brasileira, bem como formas de atuação que possam facilitar seu desempenho.

5. Filtros para a intervenção do Cade

Concluiu-se em tópicos anteriores que incentivos fiscais, evasão fiscal e abuso do direito à ação são capazes de gerar desequilíbrios competitivos. No entanto, como filtrar essas infrações anticompetitivas?

Com base no reconhecimento demonstrado no presente estudo pelos três poderes da República Brasileira sobre os efeitos anticoncorrenciais das práticas tributárias, questiona-se quais filtros seriam adequados para o exercício do poder do CADE de prevenir e reprimir a proibição de tais práticas.

Pollyanna Vilanova argumenta que dependeria da análise de casos concretos. Os critérios do art. 36 da Lei n. 12.529/2011 poderiam servir como base para investigar os efeitos anticompetitivos de práticas tributárias ilícitas, como a promoção de preços baixos de produtos e serviços por parte de empresas que estrategicamente não cumprem suas obrigações tributárias para evitar qualquer posição desfavorável no mercado (RODAS, 2019b).

Existe um estudo específico sobre o assunto. A pesquisa: "Concorrência e Tributação", coordenada e publicada por Vinícius Marques de Carvalho, juntamente com outros autores⁷, forneceu um quadro mais detalhado da correlação entre infrações contra a ordem econômica e evasão fiscal praticada pelos agentes econômicos, proferindo várias conclusões sobre o assunto sobre a atuação do órgão antitruste brasileiro.

Com os dados coletados, a pesquisa se concentrou em observar se a prática de evasão fiscal intencional poderia constituir uma violação da ordem econômica. A fim de alcançar os objetivos, foi feita uma pesquisa jurisprudencial do CADE, tribunais brasileiros e propostas legislativas brasileiras relacionadas às possíveis práticas fiscais de prejudicar a concorrência. A fim de chegar a uma conclusão, constatou-se que, se os seguintes elementos fossem observados cumulativamente na prática de evasão, haveria um ilícito concorrencial: a) repetição da prática de evasão fiscal; b) mercado de alta tributação e baixa margem de lucro; c) o aumento significativo da participação da empresa em determinado mercado relevante analisado; d) a correlação entre maior participação de mercado e a conduta evasiva; e e) verificação de danos reais à concorrência. Consequentemente, o CADE seria competente para intervir.

Mattiuzzo e Sant'ana (2019) observam que, embora não haja oposição significativa da autoridade antitruste em relação à possibilidade de danos à concorrência decorrentes de práticas tributárias, não há histórico fatídico de condenação de tal conduta. De acordo com Polyanna Vilanova (RODAS, 2019b), houve casos em que o CADE teve a oportunidade de analisar casos que tratavam de práticas tributárias, não apenas na hipótese de preço predatório, embora poucos tenham sido remetidos ao tribunal para julgamento sob o prisma de erro anticoncorrencial.

Vilanova também trouxe à luz que não é tarefa simples admitir a evasão fiscal como uma vantagem competitiva. Para a conselheira, a pesquisa coordenada por Vinícius de Carvalho tem sugestões razoáveis de filtro, mas que devem ser válidos; isto é, o impacto na competição, o ganho obtido de um concorrente em detrimento de outro, deve ser

⁷ CARVALHO, Vinicius Marques de; MATTIUZZO, Marcela; PROL, Flávio Marques; LANGANKE, Amanda Lopes. **Concorrência e Tributação**. 1st edition. São Paulo: CEDES, 2019, 261 p.

verificado na prática. Portanto, é necessário construir uma base crítica e objetiva para que o órgão antitruste brasileiro conclua que deve intervir nesses casos.

Por outro lado, Osvaldo Santos de Carvalho (RODAS, 2019b) enfatiza que o ponto principal da análise de uma prática tributária que incida na concorrência é o do devedor contumaz. Também destacou o fato de que os regimes instituídos em sede especial, como as propostas da Lei Complementar que promove o “Nos Conformes” em São Paulo, seriam insuficientes para o confronto judicial em que se alega sanções políticas, mesmo por falta de previsão conceitual de devedor contumaz. O diretor acrescenta ainda que, naturalmente, a regulamentação do art. 146-A da Constituição Federal, bem como a definição de devedor usual, são duas formas possíveis de regular as transações ilícitas envolvendo questões tributárias e de concorrência (RODAS, 2019b).

Inclinando-se às execuções fiscais brasileiras, Renato Lopez Becho (RODAS, 2019b) afirma que a sua ineficiência é evidente, fazendo com que o devedor habitual utilize essa falha para obter vantagem. Ou seja, a interface entre o direito econômico e fiscal é necessária, não precisando esperar pela decisão final no campo tributário para que a questão competitiva prossiga. Além disso, atentar ao devedor contumaz é prioridade, uma vez que o reconhecimento desta categoria de devedor é capaz de transformar o curso do processo judicial. No âmbito da Justiça Federal, os juristas já estão atentos à figura habitual do devedor, mais ainda em processos relacionados a combustíveis, bebidas e cigarros.

Phelippe Toledo Pires de Oliveira (RODAS, 2019b) explica que a execução fiscal é ineficiente, de modo que a arrecadação de tributos equivale a menos de 1% da dívida tributária, o que é agravado pelas parcelas concedidas pelo Estado; portanto, sugere uma ênfase maior na intervenção para o devedor habitual.

Em suma, foi possível extrair que o art. 36 da Lei n. 12.529/2011 pode orientar os filtros para a intervenção do CADE, que deve atuar apenas a partir de constatações empíricas em casos concretos. De qualquer forma, a maior parte dos argumentos avançados por especialistas defende a intervenção do órgão antitruste brasileiro quando as práticas de evasão fiscal (o abuso do direito de ação também como meio de não pagar tributos) prejudicam a concorrência, especialmente aquelas relacionadas ao devedor habitual; enquanto uma minoria

considera que os incentivos fiscais também seriam de responsabilidade do órgão antitruste no controle de tal conduta.

Especificamente sobre a evasão fiscal, os especialistas concordaram com a proposição de confirmação de infração anticompetitiva se cumulados: a) a repetição da prática de evasão fiscal; b) o elevado mercado fiscal e a baixa margem de lucro; c) o aumento significativo da participação da empresa em determinado mercado relevante analisado; d) a correlação entre maior participação de mercado e conduta evasiva; e e) verificação de danos reais à concorrência.

Após de checar possíveis filtros, a possível forma de intervenção do CADE será apresentada no tópico a seguir.

6. A forma de intervenção do Cade

Phelippe de Oliveira (RODAS, 2019b) explica que a proibição de crimes fiscais não é simples porque o Supremo Tribunal Federal tem um entendimento consolidado de que o contribuinte não está sujeito à cobrança de impostos indiretos. Apesar disso, no caso da Virginia American, a Corte considerou que o regime especial em que o fabricante de cigarros foi encontrado poderia ser revogado, desde que o devido processo fosse observado quando o crédito fiscal fosse constituído no momento do depósito da dívida e dependendo de seu valor.

Diante da evolução jurisprudencial, Oliveira afirma que o desenvolvimento da jurisprudência do Tribunal é constante, admitindo medidas efetivas referentes aos devedores usuais. E, para aprimorar efetivamente o tema, é necessário que diferentes agências, contribuintes e outros profissionais – especialmente o CADE, que normalmente não lida com questões tributárias em sua jurisdição – fortaleçam a discussão e ajam para combater eficazmente a prática de devedores contumazes, que revelam-se tão prejudiciais para a concorrência.

O método mais efetivo de combate à aludida prática tributária com efeitos anticoncorrenciais, em termos gerais, e que na prática tem sido gradualmente internalizado pelos operadores do direito, é a assunção da unidade do campo jurídico, que não pode, em termos científicos, ser fragmentada em ramos variados e isolados, como é feito para fins didáticos. Isso porque o tratamento de assuntos tratados de maneira diferente nada mais é do que pertencer ao mesmo sistema jurídico, coordenado e hierarquizado,

Assim sendo, uma forma de efetuar a análise de práticas tributárias que podem prejudicar o ambiente competitivo é a troca de informações entre órgãos fiscais e antitruste mediante acordos. Não é de admirar que o art. 198 do Código Tributário Nacional prevê, em seu §1º, inciso II, a possibilidade de troca de dados de

solicitações de autoridade administrativa no interesse da Administração Pública, desde que seja comprovada a instauração regular de processo administrativo, no órgão ou na entidade respectiva, com o objetivo de investigar o sujeito passivo a que se refere a informação, por prática de infração administrativa.

No entanto, o §2º desse artigo estabelece que, no tocante à transferência de dados, quando confidenciais, na esfera administrativa, "será realizado por meio de um procedimento regular, e a entrega será feita pessoalmente à autoridade solicitante mediante recebimento, formalizando a transferência e garantia do sigilo de preservação ", bem como a divulgação de representações fiscais para fins criminosos, registros na Dívida Ativa do Tesouro Público e parcelamento ou moratória (§3º).

Nesse contexto, o Acordo entre o CADE e a Receita Federal do Brasil, em 2016⁸, seria um excelente instrumento para viabilizar as análises, a fim de trocar informações de interesse mútuo. Sua quarta cláusula afirma que as partes podem usar os dados fornecidos "somente naquelas atividades que, por força de lei, são de sua competência, e não podem transferí-las a terceiros" (SCAFF, 2018). Osvaldo Santos de Carvalho (RODAS, 2019b) argumenta que o diálogo entre os órgãos tributários e antitruste é essencial.

O acesso aos dados contidos na Receita pelo CADE é extremamente relevante, pois atende ao que é feito em nível global. Em um estudo realizado por Eduardo Alonso Olmos (2015, p. 1) sobre o

⁸ BRASIL. CADE. Acordo entre o Governo Federal e o Tesouro Federal, por meio da Secretaria da Receita Federal do Brasil (RFB), do Ministério da Fazenda e do Conselho Administrativo de Defesa Econômica, com o objetivo de intercambiar informações de interesse mútuo. Disponível em: https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yMwCJsJ1CUH7yuPIHEv_-uGKu25OX7g7OmLFtcxfBDtwlC1RgVw8vTteW6yhzOGt2gydFta1fsWP-wUNIUGGFY9. Acesso em 02/05/2019.

compartilhamento de dados tributários à luz do direito comparado, apontou-se que na maioria dos países, especialmente nos mais desenvolvidos, dados sensíveis podem ser sujeitos a intercâmbios entre várias autoridades nacionais, que incluem o Estado, o Ministério Público e a Polícia, bem como as várias nações têm grandes listas de autoridades que podem acessar os dados fiscais sem a necessidade de autorização judicial.

Até que a lei complementar a que se refere o art. 146-A seja aprovada, essa é uma opção viável para ser aplicada, embora, quando comparado ao sistema de defesa da concorrência com os de fiscalização tributária e do atual controle financeiro e orçamentário, seu menor poder é considerado, posto que desconhecido (SCAFF, 2018).

De qualquer forma, como já observou Fernando Scaff (2018), alerta-se para o potencial de reversão desse cenário. Isso porque é imperativo que haja paridade de armas entre concorrentes de um mesmo mercado e, portanto, faz-se necessário o tratamento isonômico entre os agentes econômicos. Mesmo que o próprio Estado aja de forma a desequilibrar a concorrência, qualquer dano causado deve ser reduzido ou compensado pela imposição de medidas compensatórias que sirvam ao interesse do consumidor, que é o polo mais frágil de toda a relação, a partir de uma melhor análise de cada situação concreta que afeta questões fiscais e financeiras à luz da dinâmica competitiva.

7. Conclusão

O Direito é uno, indivisível. Embora ramificado para fins didáticos, não há que se falar em campos jurídicos cientificamente isolados devido à sua essência de normatizar o comportamento social, que afeta diferentes setores de atividade e é naturalmente pulverizado em diversos graus hierárquicos.

Por isso, os mais variados ramos do direito, divididos para cumprir o propósito didático, fundem-se na prática. Com base nessa premissa, foi observada a possibilidade de atos no campo tributário, promovidos pelos contribuintes ou pelo Estado, afetarem diretamente a dinâmica competitiva entre os agentes econômicos.

Três práticas no ambiente de negócios capazes de violar a livre concorrência foram observadas: 1) uma legal, que são incentivos fiscais; 2) uma ilegal, que é a evasão fiscal; e 3) um revestimento legal com

meios ilícitos, que é um abuso do direito de ação. Diante desse contexto, perguntou-se quem seria competente para julgar atos praticados na área tributária que se revelariam verdadeiras infrações anticompetitivas.

Concluiu-se que o Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE) é competente para prevenir e punir tais práticas, uma vez que o art. 170, IV, da Constituição Federal, confere ao órgão antitruste a proteção do princípio da livre concorrência, consagrado no art. 36 da Lei n. 12.529/2011, de Defesa da Concorrência.

Também foram delineadas algumas propostas de filtros baseados em manifestações de diversos profissionais antitruste e fiscais (seja em livros, artigos ou entrevistas), que admitiram principalmente a legitimidade de considerar a adequação da intervenção do CADE quando identificadas: a) repetição da prática de evasão fiscal; b) mercado de alta tributação e baixa margem de lucro; c) o aumento significativo da participação da empresa em determinado mercado relevante analisado; d) a correlação entre maior participação de mercado e a conduta evasiva; e e) verificação de danos reais à concorrência.

A fim de analisar os filtros citados acima, poderá ser promovida a troca de informações de interesse mútuo entre o CADE e a Receita Federal do Brasil, conforme o Acordo firmado em 2016. Dessa forma, os dados fiscais podem ser usados para estabelecer se há ilícito quanto ao fato investigado ou não. Claramente, seria uma ação simples, eficaz e totalmente efetiva para a tutela da liberdade de concorrência.

8. Referências Bibliográficas

AFONSO, José Roberto R.; LUKIC, Melina Rocha; CASTRO, Kleber Pacheco de. **ICMS: crise federativa e obsolescência**. *Rev. direito GV*, São Paulo, v. 14, n. 3, p. 986-1018, Sept. 2018. Disponível em: http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S1808-24322018000300986&lng=en&nrm=iso. Acesso em 20/07/2019.

BECKER, Alfredo Augusto. **Teoria geral do direito tributário**. São Paulo: Lejus, 2002.

BAGNOLI, Vicente. **Direito Econômico**. 6ª edição. São Paulo: Atlas, 2013.

BALEEIRO, Aliomar. **Uma introdução à ciência das finanças**. Atualização de Hugo de Brito Machado Segundo. 18 ed. Rio de Janeiro: Forense, 2012, 683 p.

BIASOTO JR., Geraldo. **Tributação: Princípios, Evolução e Mudanças Recentes**. TD, n. 31, IE/UNICAMP, 1993.

BONFIM, Diego. **Tributação e livre concorrência**. São Paulo: Saraiva, 2011.

BRASIL. **Constituição da República Federativa do Brasil (1988)**. Brasília, DF: Senado Federal, 1988. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicao.htm. Acesso em 03/03/2019.

_____. Lei nº 12.529, de 30 de novembro de 2011. Estrutura o Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência; dispõe sobre a prevenção e repressão às infrações contra a ordem econômica; altera a Lei nº 8.137, de 27 de dezembro de 1990, o Decreto-Lei nº 3.689, de 3 de outubro de 1941 - Código de Processo Penal, e a Lei nº 7.347, de 24 de julho de 1985; revoga dispositivos da Lei nº 8.884, de 11 de junho de 1994, e a Lei nº 9.781, de 19 de janeiro de 1999; e dá outras providências. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/CCivil_03/_Ato2011-2014/2011/Lei/L12529.htm. Acesso em 05/03/2019.

_____. **Lei Complementar nº 160, de 7 de agosto de 2017**. Dispõe sobre convênio que permite aos Estados e ao Distrito Federal deliberar sobre a remissão dos créditos tributários, constituídos ou não, decorrentes das isenções, dos incentivos e dos benefícios fiscais ou financeiro-fiscais instituídos em desacordo com o disposto na alínea “g” do inciso XII do § 2º do art. 155 da Constituição Federal e a reinstituição das respectivas isenções, incentivos e benefícios fiscais ou financeiro-fiscais; e altera a Lei no 12.973, de 13 de maio de 2014. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/Lcp160.htm. Acesso em 20/03/2019.

_____. **Lei nº 8.137, de 27 de dezembro de 1990**. Define crimes contra a ordem tributária, econômica e contra as relações de consumo, e dá outras providências. Disponível em:

http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/18137.htm. Acesso em 20/03/2019.

_____. **Lei Complementar nº 1.320, de 06 de abril de 2018.** Institui o Programa de Estímulo à Conformidade Tributária - "Nos Conformes", define princípios para o relacionamento entre os contribuintes e o Estado de São Paulo e estabelece regras de conformidade tributária. Disponível em: <https://www.al.sp.gov.br/repositorio/legislacao/lei.complementar/2018/lei.complementar-1320-06.04.2018.html>. Acesso em 30/03/2019.

_____. **Projeto de Lei Complementar do Senado Federal nº 284, de 2017.** Regula o art. 146-A da Constituição Federal para prever critérios especiais de tributação a fim de prevenir desequilíbrios concorrenciais. Disponível em: <https://www25.senado.leg.br/web/atividade/materias/-/materia/130467>. Acesso em 30/03/2019.

_____. **Projeto de lei da Câmara dos Deputados nº 1,646/2019.** Estabelece medidas para o combate ao devedor contumaz e de fortalecimento da cobrança da dívida ativa e altera a Lei nº 6.830, de 22 de setembro de 1980, a Lei nº 8.397, de 6 de janeiro de 1992, e a Lei nº 9.430, de 27 de dezembro de 1996. Disponível em: <https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/fichadetramitacao?idProposicao=2194879>. Acesso em 30/03/2019.

_____. CONSELHO ADMINISTRATIVO DE DEFESA ECONÔMICA (CADE). Consulta n. 038/99. Relator: Conselheiro Marcelo Calliari. Julgamento: 22 de março de 2000. Diário Oficial da União de 28 de abril de 2000. Brasília, 2000.

_____. **Guia para Análise Econômica de Atos de Concentração Horizontal.** Disponível em: http://www.cade.gov.br/acesso-a-informacao/publicacoes-institucionais/guias_do_Cade/guia-para-analise-de-atos-de-concentracao-horizontal.pdf. Acesso em 22/03/2019.

_____. Acordo entre o Governo Federal e o Tesouro Federal, por meio da Secretaria da Receita Federal do Brasil (RFB), do Ministério da Fazenda e do Conselho Administrativo de Defesa Econômica, com o objetivo de intercambiar informações de interesse mútuo. Disponível em:

https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQA8mpB9yMwCJsJ1CUH7yuPIHEv_-uGKu25OX7g7OmLFtcxfBDtwlC1RgVw8vTteW6yhzOGt2gydFta1f sWP-wUNIUGGFY9. Acesso em 02/05/2019.

_____. SUPREMO TRIBUNAL FEDERAL (STF). RE 550.769, Relator: Min. Joaquim Barbosa, Tribunal Pleno, Dispensado em 22/05/2013, Julgamento Eletrônico Dje-066 Divulg. 02-04-2014 Pub. 03-04-2014.

_____._____. Questão de Ordem em Mandado de Segurança (QO-MS) nº 24.159-4/DF, Tribunal Pleno, Rapporteur: Min. Ellen Gracie, julgado em 26/06/2002, Diário da Justiça, Brasília, 31 out. 2003.

_____. RECEITA FEDERAL. **Carga tributária no Brasil: 2017**. Análise por tributos e base de incidência. Disponível em: <http://receita.economia.gov.br/noticias/ascom/2018/dezembro/carga-tributaria-bruta-atingiu-32-43-do-pib-em-2017/carga-tributaria-2017-1.pdf>. Acesso em 27/03/2019.

_____._____. **Receita Federal autua mais de 5 mil empresas por irregularidades no Imposto de Renda e alerta sobre novas autuações.** Disponível em: <http://receita.economia.gov.br/noticias/ascom/2019/junho/receita-federal-autua-mais-de-5-mil-empresas-por-irregularidades-no-imposto-de-renda-e-alerta-sobre-novas-autuacoes>. Acesso em 03/05/2019.

_____. TESOURO NACIONAL. **Estimativa da Carga Tributária Bruta no Brasil – 2018**. Disponível em: <https://www.tesourotransparente.gov.br/publicacoes/nota-tecnica/carga-tributaria-do-governo-geral/publicacao-2019-03-29-6987170856>. Acesso em 03/03/2019.

CARVALHO, Paulo de Barros. **Curso de Direito Tributário**. 19 ed. São Paulo: Saraiva Educação, 2018.

CARVALHO, Vinicius Marques de; MATTIUZZO, Marcela; PROL, Flávio Marques; LANGANKE, Amanda Lopes. **Concorrência e Tributação**. 1st edition. São Paulo: CEDES, 2019, 261 p.

CARVALHO, Vinicius Marques de. **O Brasil precisa de uma política concorrencial que não se resuma ao CADE**. Revista Eletrônica Jota,

- 27 de fevereiro de 2019. Disponível em: <https://www.jota.info/tributos-e-empresas/concorrenca/brasil-precisa-de-uma-politica-concorrencial-que-nao-se-resuma-ao-cade-27022019>. Acesso em 01/05/2019.
- FERRAZ JÚNIOR, Tércio Sampaio. **Tributação e concorrência: o art. 146-A da Constituição Federal.** In: SARAIVA FILHO, Oswaldo Othon de Pontes (Org.). Reforma tributária: Emendas Constitucionais nº 41 e nº 42, de 2003, e nº 44, de 2004. Belo Horizonte: Fórum, 2004.
- FORGIONI, Paula A. **Os fundamentos do antitruste.** 9ª edição, revisada, atualizada e amplificada. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2016.
- GODOY, Luciano de Souza; BASSO, Juliana Penha. **Sonegação e inadimplência contumaz: prejuízo à concorrência empresarial.** Revista Digital da Escola Superior de Advocacia Pública – ESAPERGS, nº 2, April 10 of 2014.
- INSTITUTO BRASILEIRO DE ÉTICA CONCORRENCIAL (ETCO). **Quem ele prejudica: O devedor contumaz afeta o concorrente honesto, compromete os serviços que o governo presta à população, causa aumento de impostos e reduz o crescimento da economia.** Disponível em: http://www.etc.org.br/devedor-contumaz/?sub=quem_ele_prejudica. Acesso em 01/05/2019.
- LIMA, Rogério. **Incentivo tributário.** In: MACHADO, Hugo de Brito (Coord.). Regime jurídico dos incentivos fiscais. São Paulo: Malheiros, 2015.
- MACHADO, Hugo de Brito; MACHADO, Schubert de Farias. **Dicionário de Direito Tributário.** São Paulo: Atlas, 2011.
- MATTIUZZO, Marcela; SANT’ANA, Diogo. **Evasão fiscal e concorrência: mudanças recentes e o papel do CADE.** Jota Magazine, March 28, 2019. Disponível em: <https://www.jota.info/opiniao-e-analise/colunas/coluna-do-venicius/evasao-fiscal-e-concorrenca-mudancas-recentes-e-o-papel-do-cade-28032019>. Acesso em 02/05/2019.
- OECD. **Global revenue statistics.** Tax to GDP ratio: Dados coletados dos anos de 2017 e 2019 sobre os índices dos principais tipos de impostos

do último ano, em % do PIB. Disponível em: <https://www.oecd.org/tax/tax-policy/global-revenue-statistics-database.htm>. Acesso em 01/05/2019.

OLMOS, Eduardo Alonso. **Compartilhamento de dados fiscais à luz do Direito Comparado**. Estratégia Nacional de Combate à Corrupção e à Lavagem de Dinheiro (ENCCLA), 2015. Disponível em: <http://enccla.camara.leg.br/biblioteca/artigos/sigilo-fiscal/compartilhamento-de-dados-fiscais-a-luz-do-direito-comparado/view>. Acesso em 02/05/2019.

PINDYCK, Robert S.; RUBINFELD, Daniel L. **Microeconomics**. 8th edition, Pearson Education, Inc., publishing as Prentice Hall, 2013. p. 353-356.

RIBEIRO, Maria de Fátima; ANDREA JÚNIOR, José Luis; ARCANGELO ZANIN, Luciana Yoshihara. **Atuação do CADE no controle da guerra fiscal**. Revista de Direito Econômico e Socioambiental, Curitiba, v. 8, n. 1, p. 182-199, ago. 2017. Disponível em: <https://periodicos.pucpr.br/index.php/direitoeconomico/article/view/17670>. Acesso em 04/04/2019.

RODAS, João Grandino. **O Cade e os impactos concorrenciais de práticas tributárias**. ConJur, 21 de março de 2019a. Disponível em: <https://www.conjur.com.br/2019-mar-21/olhar-economico-cade-impactos-concorrenciais-praticas-tributarias>. Acesso em 18/03/2019.

_____. **A pesquisa sobre tributação e concorrência na visão de especialistas**. Revista Consultor Jurídico, 18 de abril de 2019b.

SANGHEON, Kim; MUNKIL; Her, HYOJUNG, Kim; e HYOUNGAH, Kim. **Does political intention affect tax evasion?** Journal of Policy Modeling, vol. 30, issue 3, 2008. pages 401-415.

SCAFF, Fernando Facury. **Tributação, concorrência, sonegação e renúncias fiscais**. Revista Consultor Jurídico Magazine, October 29, 2018. Disponível em: <https://www.conjur.com.br/2018-out-29/tributacao-concorrencencia-sonegacao-renuncias-fiscais>. Acesso em 18/03/2019.

SCHOUERI, Luís Eduardo. **Livre Concorrência e Tributação**. In: ROCHA, Valdir de Oliveira (Coord.). *Grandes questões atuais do Direito Tributário*. São Paulo: Dialética, 2007. v. 11.

WILSON, John Douglas. **Theories of Tax Competition**. *National Tax Journal*, vol. 52, no. 2, 1999, pp. 269–304. Disponível em: <https://www.ntanet.org/NTJ/52/2/ntj-v52n02p269-304-theories-tax-competition.pdf?v=%CE%B1&r=08102461010576356>. Acesso em 20/03/2019.

10. OPEN BANKING AND COMPETITION: OVERVIEW OF THE REGULATORY FRAMEWORK AND IMPACTS IN THE FINANCIAL AND BANKING MARKETS FROM AN ANTITRUST PERSPECTIVE

10. OPEN BANKING E CONCORRÊNCIA: PANORAMA DA REGULAMENTAÇÃO E IMPACTOS NO MERCADO FINANCEIRO SOB A PERSPECTIVA CONCORRENCIAL

Ana Letícia A. C. Bahia, Esther Collet Janny Teixeira Biselli e Stephanie Scandiuzzi

Abstract: This article is intended to present an overview of the links between competition in the financial and banking sectors and the Open Banking framework regulation in the main jurisdictions worldwide and in Brazil. It analyses from, an antitrust perspective, the impacts of such regulation in the competitive dynamics of the related markets and provides a brief consideration on how CADE can address potential competition risks related to Open Banking.

Keywords: Open Banking. Financial. Banking. Competition. CADE.

Resumo: Este artigo tem o objetivo de apresentar uma visão geral a respeito das relações entre concorrência nos setores financeiro e bancário e as regulamentações a respeito de Open Banking nas principais jurisdições ao redor do mundo e no Brasil. Este artigo analisa, sob a ótica concorrencial, os impactos de tais regulamentações sobre as dinâmicas competitivas desses mercados e apresenta uma breve consideração de como o CADE pode endereçar os potenciais riscos à concorrência relativos ao Open Banking.

Palavras-Chave: Open Banking. Financeiro. Bancário. Concorrência; CADE.

1. Introduction

As technological disruption is changing all sectors of the economy, digital innovation is already transforming the financial sector.

Both domestically and abroad, economic activity is increasingly moving online, with consumers and businesses generating exponential amounts of data. In this data-driven economy, companies rely on data to grow their markets, develop new business models, and target consumer needs. Among other factors, the amount of data and the reduced costs of technology mean non-traditional new entrants into the financial sector can provide innovative ways for access financial services.

The digital transformation of the financial sector, and supporting policy frameworks, have the potential to both better serve consumers and grow businesses and markets. Over the past years it was possible to observe how the role of legislation and regulation has been transforming the competitive landscape of the banking sector. Specifically in relation to the Open Banking regulatory framework, one could observe different paths of legislative evolution in different jurisdictions. However, a common goal among the most mature Open Banking models worldwide – including Europe, United Kingdom, Australia and Hong Kong – is promoting the financial sector a more competitive environment through Open Banking.

Described by the Brazilian Central Bank as "the sharing of data, products and services by financial institutions and other authorized entities, at the discretion of their customers, in case of data related to them, by means of opening and integrating platforms and infrastructures of information systems, in a safe, agile and convenient way" (BRAZILIAN CENTRAL BANK, 2018), the big aim of Open Banking is to increase competition in the market by driving innovation in the quality of products and services that customers receive.

Open Banking's purpose of increasing competition is particularly important in Brazil, where the financial sector is characterized by high levels of concentration and verticalization. Such structural issues are being closely addressed by both the Brazilian Antitrust Authority ("CADE") and the Brazilian Central Bank. The Brazilian Central Bank has recently enacted several regulations aiming at breaking barriers to entry in the market and is working on an agenda to promote competition and efficiency to the financial sector, which includes the review of the merits of Open Banking in Brazil. The authority expects to issue the Brazilian Open Banking framework regulation on the second semester of 2020. CADE is also investigating several alleged discriminatory conducts practiced by incumbent financial institutions and reviewing carefully transactions involving such players.

This article is intended to present an overview of the links between competition in the financial and banking sectors and the Open Banking framework regulation in the main jurisdictions worldwide and in Brazil. It analyses from, an antitrust perspective, the impacts of such regulation in the competitive dynamics of the related markets and provides a brief consideration on how CADE can address potential competition risks related to Open Banking.

This article is structured in four sections. The first section presents the concept of Open Banking. The second section provides an overview of the Open Banking framework regulation and its relation to competition issues in Europe, United Kingdom, Australia and Hong Kong, based on papers and reports issued by relevant authorities and bodies. The third section addresses Open Banking in Brazil and its relation to competition issues that are in practice being addressed by the Brazilian Central Bank and by CADE, based on an overview of the statement issued recently by the Brazilian Central Bank, and on merger cases and investigations handled by CADE in the financial and banking segments, and an overview of the impacts of Open Banking on competition identified by international authorities and bodies and how CADE would address potential risks. Finally, the fourth section presents the conclusion.

2. What is Open Banking?

The expression “Open Banking” has been used in the past few years to describe a financial ecosystem structure in which customer data is shared with different members. This concept covers customer’s data sharing from a financial service provider to another third-party service provider, through an application programming interface (“API”), in an organized and real-time manner, with customer’s consent.

With increased use of online banking and mobile payments in the recent years, players in the financial sector have been pushed to provide new products to its customers, adapting its services to this new reality that challenges the current framework.

The Open Banking model can bring a major impact in several aspects of how financial services will be provided in the future, including

a different approach to ownership and control over personal data¹ and to how customers and traditional financial services providers will interact.

Inspired by the General Data Protection Regulation (“GDPR”) in Europe, other jurisdictions have already affirmed the concept of ownership of personal data centered on the individual, considering the client as the owner of such data. Therefore, the customer has the autonomy to share its own data with third parties. In Brazil, the General Law on Data Protection (Law No. 13,709/2018 – “LGPD”), that will come into force in August 2020, brought the same concept of ownership of personal data to the Brazilian legal framework.

Another important aspect of LGPD that will reflect on Open Banking, is the right to data portability², which allows the customer not only to request a copy of all its data, but also to be provided with such data in a way that can be easily shared with other entities. This facilitated transfer of data can promote the provision of new products and services in the context of Open Banking. Also, as it becomes easier for customers to switch between financial services providers, it is possible that customers migrate to new nontraditional players, which may impose a risk to traditional financial institutions’ position in this market.

3. Open Banking and competition worldwide

As will be further discussed below, so far, only the European Union and the United Kingdom have put in place effective regulations on Open Banking, each of them being mandatory regimes. On their turn, Australia and Hong Kong are on their way to implementing Open Banking, while other countries such as Canada, Japan, India, New Zealand, Singapore, South Korea and United States do not have any mandatory rules, but have some kind of governmental support or initiatives relating to Open Banking.

3.1 Europe

¹ Personal data is any information that may be related, directly or indirectly, to an individual (identified or identifiable).

² Article 18(V) of LGPD.

On November 13, 2007 the European Union established common rules for payment services with the edition of the first common payment policy (*Directive 2007/64/EC of the European Parliament and of the Council of 13 November 2007 on payment services in the internal market - PSD1*)³. In order to modernize the European payment regulatory framework, the European Union Directive 2015/2366 (*Directive (EU) 2015/2366 of the European Parliament and of the Council of 25 November 2015 on payment services in the internal market - PSD2*)⁴ was published in November 2015 in order to change the regulation of the European payment system. This directive came into force in January 2018.

The process in the European Union, through PSD2, in the implementation of an Open Banking model, focused on payment services, had as main objective fostering competition and innovation in this sector. Considering the new payment service models currently used, PSD2 aimed at greater transparency in the provision of payment services, increased security (establishing technical standards for the provision of these services), as well as ensuring certain operational conditions between already consolidated agents in the market and new entrants.

As shown by its *whereas*, the European Union Directive 2015/2366 was created with the view, among others, of mitigating a series of competition concerns identified throughout the financial market. By way of example, the Directive recognizes that different applications across the Member States of the exclusion by former Directive 2007/64/EC of payment transactions through a commercial agent on behalf of the payer or the payee has the potential to increase risks for consumers (as those providers are outside the scope of the former Directive) and also distorts competition in the payment market⁵.

³ EUROPEAN PARLIAMENT. *Directive 2007/64/EC of the European Parliament and of the Council of 13 November 2007 on payment services in the internal market*. Available at <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:32007L0064&from=EN>. Access on May 28, 2019.

⁴ EUROPEAN PARLIAMENT. *Directive (EU) 2015/2366 of the European Parliament and of the Council of 25 November 2015 on payment services in the internal market*. Available at <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:32015L2366&from=PT>. Access on May 28, 2019.

⁵ Whereas No. 11. Ibidem, p. 37.

The directive also states that the PSD2 should also aim to ensure continuity in the market, enabling existing and new service providers, regardless of the business model applied by them, to offer their services with a clear and harmonized regulatory framework. Pending the application of those rules, Member States, the Commission, the European Central Bank (“ECB”) and the European Supervisory Authority (“European Banking Authority”) should guarantee fair competition in that market avoiding unjustifiable discrimination against any existing player on the market.⁶ Finally, the Directive states that the issuance of a card-based payment instrument by a payment service provider, other than that servicing the account of the customer, would provide increased competition in the market and thus more choice and a better offer for consumers. Accordingly, the European Union Directive 2015/2366 sets forth different provisions to ensure a more competitive landscape in the payments sector⁷.

In order to establish a more competitive market and stimulate innovation, PSD2 enabled customers to share their account data and carry out payment transactions through third party service providers. So, entities providing payment services should provide these third parties access to customer accounts information via APIs, enabling those third parties to offer financial services based on that data. The PSD2 has also set forth rules regulating the so-called payment initiation services⁸, who were not regulated under the former legal framework, addressing issues of confidentiality, liability and security⁹. The PSD2 rules should help stimulate competition in the electronic payments market, by providing legal certainty for companies to enter or continue in the market, which

⁶ Whereas No. 33. Ibidem, p. 40.

⁷ For example, articles 62(5), 98(2)(c) and 108(c). Ibidem, pp. 90; 108-107; and 111.

⁸ Payment services that establish a software bridge between the website of the merchant and the online banking platform of the payer’s account servicing payment service provider in order to initiate internet payments on the basis of a credit transfer. See whereas 27 of the *Directive (EU) 2015/2366 of the European Parliament and of the Council of 25 November 2015 on payment services in the internal market*, p. 39. Available at <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:32015L2366&from=PT>. Access on May 28, 2019.

⁹ EUROPEAN COMMISSION. Fact Sheet. *Payment Services Directive: frequently asked questions*. Brussels, January, 12, 2018. Available at: http://europa.eu/rapid/press-release-MEMO-15-5793_en.htm. Access on June 1, 2019.

would in turn, allow consumers to benefit from the increase in the number and quality of different payment services and service providers¹⁰.

3.2 United Kingdom

UK regulators have been trying, for many years, to increase competition within the retail banking sector, particularly in relation to current accounts of consumers and small and medium-sized enterprises.

To foster competition in this sector, an account portability service was launched in 2013 (Current Account Switch Service – “CASS”) to facilitate portability and interoperability between banks. Despite that, the rate of banking portability remained low compared to equivalent movements in other industries¹¹.

In August 2016, after conducting an investigation into the retail banking market, the UK Competition and Markets Authority (“CMA”) published a detailed report concluding that this sector was uncompetitive and there was a number of barriers that new entrants faced compared to traditional banks¹².

According to CMA, a combination of several features gave rise to adverse effects in competition, in relation to personal and business current account holders, as well as small business enterprises (“SMEs”). With regard to personal customers, the CMA found adverse effects such as: barriers to accessing and assessing information on personal current account charges and service quality (difficulty for customers to compare different banks’ products and services and few effective tools available to help them choose the best account); barriers to switching personal current

¹⁰ Ibidem.

¹¹ 13% for savings accounts and 8% for current accounts versus 26% for internet service providers and telecommunications services. See GfK NOP. *Personal Current Account Investigation*. A report for the Competition and Markets Authority by GfK NOP. April, 2015, p. 44. Available at https://assets.publishing.service.gov.uk/media/555cabd0ed915d7ae2000007/PCA_Banking_Report.pdf. Access on June 1, 2019.

¹² The final report is available at <https://www.gov.uk/cma-cases/review-of-banking-for-small-and-medium-sized-businesses-smes-in-the-uk#final-report>. Access on June 1, 2019. See also: https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/544942/overview-of-the-banking-retail-market.pdf. Access on June 1, 2019.

accounts (customers perceive that switching accounts is burdensome); low levels of customer engagement (few customers search for better offers); incumbency advantages (customer acquisition costs are high and incumbent banks have first mover advantages over new entrants and smaller banks wishing to expand)¹³.

With regard to business current accounts, the CMA found similar adverse effects in relation to (i) linkages between personal and business accounts (many SMEs open their business accounts with their existing personal account provider, often without searching for alternative providers); (ii) barriers to accessing and assessing information on business current account charges and service quality (there are multiple charges and fees making comparability difficult, and limited comparable information on service quality); (iii) barriers to switching business accounts (account opening process for SMEs can be lengthy, onerous and time-consuming and fear that switching accounts would reduce ability to continue to access finance and/or access finance in the future); (iv) low levels of customer engagement (many SMEs consider that there is little to be gained and potential disadvantages from searching and/or switching, in full or in part); and (v) incumbency advantages (customer acquisition costs are high and incumbent banks have first mover advantages over new entrants and smaller banks wishing to expand)¹⁴. The CMA has also looked into the same features affecting SME lending¹⁵.

To CMA, all these features meant that there was a generally weak customer response to differences in prices or service quality in the UK, resulting in banks having unilateral market power over their customer base, in addition to larger longer-established banks being able to maintain high and stable market shares. As a result, the incentives on banks to compete on prices, service quality and/or innovation would be reduced. Furthermore, the weak customer response resulted in high customer acquisition costs, making it difficult for new entrants and small banks to expand, thus consisting of a barrier to entry and expansion.

¹³ COMPETITION AND MARKETS AUTHORITY. *Retail banking market investigation*. August 9, 2016, paragraphs 11.3-11.8. Available at <https://www.gov.uk/cma-cases/review-of-banking-for-small-and-medium-sized-businesses-smes-in-the-uk#final-report>. Access on June 1, 2019.

¹⁴ Ibidem, paragraphs 11.9-11.13.

¹⁵ Ibidem, paragraphs 11.14-11.18.

To remedy this situation, CMA has implemented a number of measures to enable smaller financial service providers to compete with banks already established in the market¹⁶. Among these measures, CMA determined the adoption of the Open Banking model by the country's nine largest financial institutions¹⁷ - the Open Banking Standard. The focus of this solution was to require these banks, from January 2018, to make their customers' account data available through standardized APIs to other entities, for consultation or to initiate a payment transaction, at the customer's discretion.

CMA's view on the Open Banking standard is that it

will enable personal customers and small businesses to share their data securely with other banks and with third parties, enabling them to manage their accounts with multiple providers through a single digital 'app', to take more control of their funds (for example to avoid overdraft charges and manage cashflow) and to compare products on the basis of their own requirements. (COMPETITION AND MARKETS AUTHORITY, 2016)

In addition, CMA established that the Open Banking Implementation Entity ("OBIE") would be constituted. This entity was responsible for the implementation of Open Banking in the United Kingdom and is now responsible for maintaining standards for APIs as well as administering the list of authorized service providers to participate in the British Open Banking model through its whitelist.¹⁸

3.3 Australia

In 2017, Australia's Treasurer announced that the Government would introduce Open Banking in the country and requested his team to produce a report recommending the best approach to implement it. In November 2017, the Australian government announced the development

¹⁶ COMPETITION AND MARKETS AUTHORITY. *Press release: CMA paves the way for Open Banking revolution.* August 9, 2016. Available at <https://www.gov.uk/government/news/cma-paves-the-way-for-open-banking-revolution>. Access on June 1, 2019.

¹⁷ Allied Irish Bank, Bank of Ireland, Barclays, Danske, HSBC, Lloyds Banking Group, Nationwide, RBS Group and Santander.

¹⁸ See: <https://www.openbanking.org.uk/about-us/> Access on June 1, 2019.

of a consumer data law - the Consumer Data Right (“CDR”)¹⁹ and in the following month the report was issued²⁰. The Australian Competition and Consumer Commission (“ACCC”) has the lead role in rule-making, implementation and enforcement of the CDR. In September 2018, ACCC published the Rules Framework²¹ and the Rules Outline²² was published in December 2018. On March 2019, ACCC submitted draft legislation on the CDR for public consultation, with specific provisions related specifically to the banking sector²³.

The report commissioned by Australia’s Treasurer sets out four principles with regard to Open Banking: (i) Open Banking should be customer focused (be for the customer, be about the customer, and be seen from the customer’s perspective); (ii) Open Banking should increase competition between banking products and services available to customers so that customers can make better choices; (iii) Open Banking should create opportunities (new ideas and business can emerge and grow, establishing a vibrant and creative data industry); and (iv) Open Banking should be efficient and fair (done based with a mind on security and privacy, without being too complex or costly)²⁴.

¹⁹ See: AUSTRALIAN GOVERNMENT THE TREASURY. *Consumer Data Right*. May 9, 2018. Available at https://static.treasury.gov.au/uploads/sites/1/2018/05/t286983_consumer-data-right-booklet.pdf. Access in June 1, 2019.

²⁰ See: AUSTRALIAN GOVERNMENT THE TREASURY. *Review into open banking: giving customers choice, convenience and confidence*. December, 2017. Available at <https://treasury.gov.au/consultation/c2018-t247313>. Access on June 1, 2019.

²¹ AUSTRALIAN COMPETITION AND CONSUMER COMMISSION. *ACCC seeks views on Consumer Data Right Rules Framework*. September 12, 2018. Available at <https://www.accc.gov.au/media-release/accc-seeks-views-on-consumer-data-right-rules-framework>. Access on June 1, 2019.

²² *Idem*. *Consumer Data Right advances with Rules Outline released*. December 21, 2018. Available at <https://www.accc.gov.au/media-release/consumer-data-right-advances-with-rules-outline-released>. Access on June 1, 2019.

²³ *Idem*. *Competition and Consumer (Consumer Data) Rules 2019. Exposure draft*. March 29, 2019. Available at <https://www.accc.gov.au/system/files/Exposure%20draft%20CDR%20rules%202019%20March%202019.pdf>. Access on June 1, 2019.

²⁴ AUSTRALIAN GOVERNMENT THE TREASURY. *Review into open banking: giving customers choice, convenience and confidence*. December, 2017, p. v. Available at <https://treasury.gov.au/consultation/c2018-t247313>. Access on June 1, 2019.

The report considered that “Open Banking is intended to provide customers with choices and support firms who want to provide better products and services to reach customers”²⁵. As such, Open Banking should not prevent new players from entering the market, nor should it result in unreasonable costs on the existing players, thus ensuring that the system is fair to all participants. Furthermore, Open Banking requires that participants have equal access to relevant data. To the report, giving competing providers access to data on potential customers would allow them to provide customers with more tailor-made products and at more competitive prices, and lead to the development of new financial products and services.

Following the recommendations brought forward in the report, the CDR will assure individuals and legal entities the right to access specific data maintained by service providers and to authorize the sharing of this data with other service providers. The CDR determines that the availability of these data should be made in a convenient and ready-to-use manner. It is expected that CDR will provide consumers with greater ability to compare and switch between products and services. It is also expected that this law will encourage competition between service providers, resulting in better prices and innovative products and services.

In this Open Banking model, consumers will be able to access and transfer specific data to third parties, free of charge, but it will not be possible to initiate payment transactions or carry out financial transactions directly from such third parties interface (as it is the case in Europe and UK).

3.4 Hong Kong

The Hong Kong Monetary Authority (“HKMA”) published in July 2018 the Open Application Programming Interface Framework - a guide for the banking industry to make open APIs available²⁶.

The Open Application Programming Interface Framework brought principles to be applied in the use of open APIs by financial

²⁵ Ibidem, p. 9.

²⁶ HONG KONG MONETARY AUTHORITY. *Open API Framework for the Hong Kong Banking Sector*. July 18, 2018. Available at <https://www.hkma.gov.hk/media/eng/doc/key-information/press-release/2018/20180718e5a2.pdf>. Access on June 1, 2019.

institutions, especially focusing on efficiency gains for the industry and consumers. This structure provides for customer information shared both for consultation and for carrying out financial transactions through authorized third parties.

According to the Open Application Programming Interface Framework, the policy objectives of this initiative aim to help: the competitiveness and relevance of the Hong Kong banking sector; providing a secure, controlled and convenient operating environment to allow banks and their partners (third party service providers) to work together and develop innovative and integrated banking services that improve customer experience; keeping up with international developments in the delivery of banking services²⁷.

Initially, the focus of Hong Kong's Open Banking structure will be large retail banks, but other institutions are encouraged to also implement the recommendations for their services. The first phase of implementation of this integrated model started in January 2019²⁸, with information such as credit card offering, deposit rates, service charges and other public information regarding bank's products and services.

4. Open Banking and competition in Brazil

In Brazil, Open Banking is expected to play an important role in providing a more dynamic environment where fintechs operate and compete with traditional banks in the provision of banking services. Consistent with Open Banking regulatory initiatives conducted in other jurisdictions, the Brazilian Central Bank has been studying the merits of Open Banking in Brazil and discussing this matter with market players. As discussed in the following section, the Brazilian Central Bank believes that Open Banking will contribute to increase the efficiency of the credit and payment sectors, as well as to encourage the development of a more inclusive and competitive financial system in Brazil.

As the environment of innovation is intensified in Brazil, the need to regulate Open Banking in the country becomes more important. According to a Brazilian Banks' Federation's ("FEBRABAN") research, the investments of the financial sector in technology totaled R\$118.7

²⁷ Ibidem, Section 4 – Policy Objectives, pp.1-2.

²⁸ Ibidem, pp 1-2.

billion between 2012 and 2017, with an annual average of R\$19.8 billion²⁹. These investments enabled mobile and internet transactions to account for more than half of all banking transactions. At the same time, in this market there are disruptive innovations that drive a real digital revolution, artificial intelligence, user experience and, in particular, the emergence of fintechs³⁰.

Fintechs are technology-intensive companies that offer financial services based on the virtual environment. Fintechs present a business model based on lower fixed costs, with a structure focused on the virtual contact with customers, which opens space for the practice of more competitive interest rates³¹. They are companies based on the provision of services in a lean business model, with the potential to acquire some degree of participation in the market, and consequently with some degree of challenge to the traditional banking system³².

In Brazil, the fintechs' market is on the rise. In the last three years, the number of fintechs has grown 648%, from 54 to 404³³. According to estimates of Fintechlab, approximately 40% of companies

²⁹ GRUPO DE TRABALHO COMISSÃO DE ASSUNTOS ECONÔMICOS – SENADO FEDERAL. *Inovação e Competição: novos caminhos para a redução dos spreads bancários (custos e margens da intermediação financeira)*. 4 de dezembro de 2018, p.13. Available at <https://legis.senado.leg.br/sdleg-getter/documento?dm=7891778&ts=1553282826203&disposition=inline>. Access on June 1, 2019.

³⁰ The term fintech comes from the combination of words “finance” and “technology”. These companies create innovations in the area of financial services, with processes based on technology. Usually, they create new business models, in areas such as checking account, credit and debit card, personal and corporate loans, payments, investments, insurance and crypto-coins. Often, they do not have as great a cost of capital as financial institutions that undergo a heavy and expensive requirement of compliance.

³¹ For instance, as pointed out by the Report of the Brazilian Senate's Economic Affairs Committee, estimates of Finnovation, Finnovista and BID indicates that 58% of fintechs in Brazil employ up to 10 employees and only 10% of these enterprises have a staff of over 100 employee. GRUPO DE TRABALHO COMISSÃO DE ASSUNTOS ECONÔMICOS – SENADO FEDERAL. *Inovação e Competição: novos caminhos para a redução dos spreads bancários (custos e margens da intermediação financeira)*. 4 de dezembro de 2018, pp. 14-15. Available at <https://legis.senado.leg.br/sdleg-getter/documento?dm=7891778&ts=1553282826203&disposition=inline>.

³² Ibidem, p. 13.

³³ According to a Moody's report. Ibidem, p. 15.

are in the Payments and Remittances (25%) and Loans (15%) segments, followed by 25% in corporate and personal financial management activities³⁴. The entry of fintechs, many of them independent of traditional financial institutions, would be having a direct impact on the well-being of society and in promoting a more efficient and inclusive financial system³⁵.

In this context, fintechs have become notable for offering digital banking services. In particular, they present new solutions for services that are already offered by traditional banks, seeking to make them more practical or cheaper³⁶. The emergence of new companies in the financial sector also allowed the inclusion of people previously without access to the banking system, through the provision of services through mobile devices, avoiding the enormous cost of capillarity entry of physical agencies³⁷.

The review of Open Banking in Brazil is, therefore, being undertaken in the context of digital and data-driven transformation, where non-traditional or new market players are delivering both increasingly digital services and innovating to create new lines of business. These market dynamics are expected to have impacts on competition and on how risks develop and are addressed.

4.1 The Brazilian Central Bank's statement on Open Banking

³⁴ The survey was published by FintechLab on August 2018. FINTECHLAB. *Radar Fintechlab*. Agosto de 2018. Available at <https://fintechlab.com.br/index.php/2018/08/13/novo-radar-fintechlab-mapeia-mais-de-400-iniciativas/>. Access on May 28, 2019.

³⁵ By (i) reducing the main tariffs; (ii) inclusion of millions of micro and small entrepreneurs not served by historical incumbents; (iii) business models closer to end users; (iv) customized services; and (v) offering products and services through the Internet and mobile technologies.

³⁶ As examples, we can mention XP Investimentos, an Internet investment platform; Paypal, an international online payment company; Nubank, a credit card company; Simplic, on-line credit; the Bitcoin Market, for the purchase and sale of digital coins, and Guia Bolso, a kind of financial consultancy.

³⁷ New markets and technologies have thus been developed which enable consumers (including commercial establishments) to operate more securely via the Internet. In Brazil, 35% of fintechs seek to reach the market of the unbanked population, which is about half of the total population.

The Brazilian Central Bank published, on April 24, 2019, the Statement No. 33.455³⁸, detailing its view on the minimum requirements for the implementation of Open Banking in Brazil.

Initially, the Brazilian Central Bank defined Open Banking as:

The sharing of data, products and services by financial institutions and other authorized institutions, at the discretion of their customers, through the opening and integration of platforms and infrastructures of information systems, in a secure, agile and convenient manner (BRAZILIAN CENTRAL BANK, 2018).

The statement also listed what the Brazilian Central Bank understands as the minimum information to be shared by participants in an Open Banking structure in Brazil: (i) information on products and services offered; (ii) customer registry data; (iii) customer financial transactions data; and (iv) payment services.

It was also mentioned in the statement that there should be a self-regulation entity responsible for the Open Banking implementation. The regulator informed that it is possible that it would participate in the initial structuring of the self-regulation model, as to guarantee compliance with current regulation and with the objectives for the structure - such as non-discriminatory access and representativeness of all participating segments.

According to the statement, Open Banking in Brazil, initially, should only have mandatory participation of the largest financial institutions (considering its prudential conglomerate as criteria), but it is possible that this obligation will subsequently be extended to smaller institutions, at the discretion of the regulator. Nonetheless, all financial institutions, payment institutions and other institutions authorized to operate by the Brazilian Central Bank that will not be initially required to participate in the Open Banking structure, will have the option to integrate the system.

The Brazilian Central Bank expects that the draft regulation for Open Banking will be subject to public consultation in the second

³⁸ BANCO CENTRAL DO BRASIL. Comunicado nº 33.455, de 24 de abril de 2019. Available at <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibnormativo?tipo=Comunicado&numero=33455>. Access on June 2, 2019.

semester of 2019, and the effective implementation will occur on the second semester of 2020.

It is important to note that Open Banking is in line with the edition of LGPD, which created the legal framework for the treatment of natural person data, and assumes that bank data belong to customers and not to financial institutions. Thus, as long as authorized by customers, financial institutions will share data with other institutions, by opening and integrating platforms and technology infrastructures, in a safe, agile and convenient way.

4.2 Current landscape of the financial and banking sectors in Brazil

As will be further explained below, regardless of the procompetitive scenario of increasing innovation and entering of new companies in the market, based on an overview of investigations and merger cases reviewed by CADE, the financial sector may be considered today as one of the most worrying sectors from an antitrust standpoint. Several antitrust concerns are being investigated by the authority and the verticalized structure of the market is being probed. Both CADE and the Brazilian Central Bank are implementing measures to address such concerns and Open Banking will certainly have impacts on how the authorities will see the financial sector in the future.

Based on data provided by the Brazilian Central Bank, the financial sector in Brazil is characterized for having high degrees of concentration and verticalization. Currently, the five largest banks in the country concentrate 78.9% of the market (considering the deposits segment)³⁹. Financial conglomerates operate in a wide range of segments in addition to the typical banking activities, such as insurance, issuance of credit and debit cards, payments' networks (*bandeiras*), payment processing companies (*credenciadoras*) and networks of vouchers cards.

For instance, three of the largest banks in Brazil have a high market power in the market for credit and debit cards, issuing 71% of the debit cards and 46% of the credit cards in the country. Such banks also control important payment networks. Two of the largest banks also

³⁹ Idem. *Relatório de Economia Bancária*. 28 de maio de 2019, p. 12. Available at <https://www.bcb.gov.br/publicacoes/relatorioeconomiaibancaria>. Access on May 28, 2019.

control a dominant payment processor, which has a 46% share in the market, and a voucher card with 32% share in the market. Another bank, which has an 11% share in the market for debit cards and a 38% share in the market for credit cards, controls the second major payment processor, which has a 32% share in the market, a payment network that has an important share in some regions in Brazil and is acquiring a share in the voucher cards' segment⁴⁰.

This structure, by itself, might have the ability to create incentives for these financial institutions to adopt unilateral conducts or jointly dominate the market in order to avoid competition. For instance, there is a series of ongoing cases being investigated by CADE and complaints made to the Brazilian Central Bank on anticompetitive conducts that are based on the refusal to negotiate with other market players, the compression of competitor's margins, the adoption of cross-subsidies, and the creation of self-regulation and technical incompatibilities to avoid the viability of new competitors, among others.

On the other hand, concentration and verticalization in the financial market may result in efficiency gains with economies of scope and reduction of transaction costs, therefore it is necessary to assess whether these gains outweigh the costs arising from restrictions on competition that translate into high interest rates and tariffs and a lower global credit supply, as well as the opportunity cost of recurring regulatory and regulatory agencies to monitor and prevent anticompetitive conducts.

CADE and the Brazilian Central Bank are playing an important role in fostering competition in the financial sector. In 2009, CADE and the Brazilian Central Bank started adopting a series of measures to eliminate the exclusivity arrangements between traditional financial institutions and certain payment networks and opened up the market to new entrants, including fintechs⁴¹. More recently, in 2018, CADE and the

⁴⁰ GRUPO DE TRABALHO COMISSÃO DE ASSUNTOS ECONÔMICOS – SENADO FEDERAL. *Inovação e Competição: novos caminhos para a redução dos spreads bancários (custos e margens da intermediação financeira)*. 4 de dezembro de 2018, p.13. Available at <https://legis.senado.leg.br/sdleg-getter/documento?dm=7891778&ts=1553282826203&disposition=inline>. Access on June 1, 2019.

⁴¹ In 2009, BACEN, the Secretariat of Economic Monitoring (“Seae”) and the Secretariat of Economic Defense’s (“SDE”) prepared a preliminary report on the

Brazilian Central Bank have executed a Memorandum of Understanding and a Normative Act seeking to establish a cooperation between the two entities in the analysis of merger cases and antitrust investigations involving financial institutions, which are subject to the Brazilian Central Bank's oversight⁴². The cooperation is expected to increase the consistency and predictability in the proceedings conducted by the Brazilian Central Bank and CADE and consolidate a regulatory environment conducive to more competition.

4.2.1 Brazilian Central Bank's recent measures

In the last few years a new regulatory framework has been enacted by the Brazilian Central Bank, which comprises new rules aiming at promoting competition and innovation. Among the recent regulations is Resolution No. 4,656/2018, of April 26, 2018, which provides that fintechs are allowed to perform activities as “direct credit societies” (*Sociedades de Crédito Direto*) and “loan societies” (*Sociedades de Empréstimos entre Pessoas*) with no need to be associated with banks. Resolution No. 4,639, of July 1, 2018 facilitates portability between bank accounts, and Resolution No. 4,649, of March 28, 2018 facilitates access, by non-banking payments institutions, to services like electronic transfer available (“TED”) and credit order document (“DOC”)⁴³.

payment card industry in Brazil (BACEN / SDE / Seae Report), according to which exclusivity between payment networks and payment processors would increase barriers to entry and would contribute to higher discount rates and administration rates, to the detriment of the final consumer. CADE investigated exclusivity relationships concerning Visa and Visanet (Administrative Proceeding No. 08012.005328/2009-31) and Mastercard and Rede (Administrative Proceeding No. 08012.004089/2009-01). In December 2009, Visa and Visanet settled the investigation with CADE and made the commitment to refrain from adopting exclusivity relationships. In 2014, Rede also settled the investigation with CADE and committed to avoid discriminatory practices.

⁴² Ato Normativo Conjunto n° 1/2018.

⁴³ In addition to other resolutions aiming at enhancing competition in the financial sector, on October 29, 2018, the former President Michel Temer published the Decree 9,544 declaring that it is in Brazil's interest the participation of foreign institutions in up to 100% of the share capital of credit fintechs regulated by Resolution 4,656. Thus, institutions of this modality that wish to receive funds from

The Brazilian Central Bank is also working on an agenda of measures to develop innovation and competition in the financial sector (“Agenda BC+”). The Agenda BC+ was structured in four dimensions: (i) inclusion: to facilitate market access for investors and borrowers, domestic and foreign, large and small; (ii) competitiveness: to promote adequate pricing through competitive market access instruments; (iii) transparency: to improve transparency in the pricing process and market information and the Central Bank; and (iv) financial education: to stimulate the participation of all in the market and the formation of savings. Within these dimensions, working groups are being created to assess each point more closely. Open Banking is one of the focuses of the competitiveness dimension.

4.2.2 CADE’s recent investigations on the financial sector

CADE, on its turn, is assessing several complaints filed by fintechs which are claiming that they are facing difficulties to operate in the country due to incumbent financial institutions’ anticompetitive behavior aiming at increasing barriers to entry and/or foreclosing access by fintechs to essential services/inputs. In fact, CADE has launched over the past three years a number of investigations against traditional financial institutions and payment instruments following complaints by fintechs.

In 2016, CADE opened three administrative inquiries aiming at investigating unilateral conducts performed by banks, payment networks, vouchers and payment processors. In summary, such conducts consist of: (i) maintaining a *de facto* exclusivity relationship between smaller payment networks and dominant payment processors⁴⁴; (ii)

abroad will no longer have to obtain individual presidential decrees authorizing foreign investment, as the legislation required until then.

⁴⁴ Administrative Inquiry No. 08700.000018/2015-11. Defendants: Elo Serviços S.A., Companhia Brasileira de Soluções e Serviços (Alelo), American Express Limited, Hipercard Administradora de Cartões de Crédito e Ticket Serviços SA, Banco do Brasil S.A., Itaú-Unibanco S.A. and Banco Bradesco S.A. The investigation was suspended on July 27, 2017 due to the execution of settlement agreements with Elo, Bradesco, Itaú and Hipercard, and the lack of evidence of anticompetitive conducts of Alelo, Amex and Ticket.

discriminatory practices in the operation of PINPad terminals⁴⁵; (iii) refusal of some banks to settlement of receivables from credit cards to customers of payment processors that are not part of the banks' economic groups, tie-in sales, among other conducts⁴⁶. In 2017 and 2018 the defendants settled the investigations with CADE and made commitments to cease their involvement in the alleged anticompetitive practices.

Discriminatory and exclusionary practices have also been the object of recently opened investigations involving the fintechs Stone Pagamentos S.A. ("Stone"), Nu Pagamentos S.A. ("Nubank") and the Brazilian Association of Cryptocurrencies and Blockchain ("ABCB"). In these cases, traditional players are accused of discriminatory treatments vis-à-vis the fintechs, hampering their access to the markets in which they are active.

In 2018, Stone, which is a payment processor, responsible for the clearing and settlement of receivables, presented a representation against Braspag Tecnologia de Pagamentos Ltda. ("Braspag"), a company from Bank Bradesco's economic group that provides gateway services to online shopping payment. Stone claimed that Braspag was offering discriminatory treatment and refusing to contract with the fintech⁴⁷. According to CADE, the initial investigation has brought to light evidence that, anchored in its dominant position in the gateway services to online shopping payment market, Braspag would be denying all Stone's attempts to contract with the gateway service platform. In this sense, the main concern under CADE's attention was the potential refusal by Braspag to give access to Stone to an infrastructure/net, which is

⁴⁵Administrative Inquiry No. 08700.001861/2016-03. Defendants: Cielo S.A. and Redecard S.A. The investigation was suspended on June 30, 2017, due to the execution of settlement agreements with Cielo and Rede.

⁴⁶Administrative Inquiry No. 08700.001860/2016-51. Defendants: Banco do Brasil S.A., Itaú-Unibanco S.A. and Banco Bradesco S.A. Following the opening of the investigation, CADE's General Superintendence became aware of other anticompetitive conducts, related to the same banks and their controlled payment processors: bank locking mechanism, retaliation and marketed practices, collection discrimination of bank lending rates and incentive contracts. The case is still ongoing. However, the banks and their processing companies already entered into settlement agreements with CADE, making several commitments to refrain from adopting anticompetitive conducts.

⁴⁷Administrative Inquiry No. 08700.001800/2017-19. Defendant: Braspag - Tecnologia em Pagamento Ltda.. The case was closed on March 8, 2019 for lack of sufficient evidence of anticompetitive conducts.

essential to contact with the small and medium-size e-commerce businesses that operate through the Braspag system. In March 2019 CADE has issued a decision closing the investigation for lack of evidence of anticompetitive practices and also stated that Braspag brought evidence that it has granted Stone access to the gateway service platform.

Also in 2018, Nubank, a fintech active in the credit card business, filed a complaint stating that banks would be hampering the fintech's access to the credit card vertical market, through the refusal to contract services as automatic debit, intraday statement and liquidating bank services⁴⁸. The concern here lies in the possible refusal from traditional players to give access to essential infrastructure to new entrants in the credit card market. On April 23, 2019 the preliminary investigation started due to Nubank's complaint was converted into an administrative proceeding. The banks are facing a formal probe for allegedly discriminating against Nubank and making it difficult for the fintech to utilize their automatic debit services, which would allow Nubank's clients to pay their credit card bills through automatic debits from their accounts with one of the four banks. The banks will have to submit their defenses to CADE's General Superintendence, which will then issue an opinion on the case that will ultimately be sent to CADE's Tribunal for definitive ruling.

Similarly, in 2018 the Brazilian Association of Cryptocurrencies and Blockchain has presented representation claiming that traditional banks would be refusing to contract with cryptocurrencies operators and therefore would be limiting their access to infrastructure that is essential to its operation in the market⁴⁹. The investigation is still ongoing and it is at a very early stage.

In addition to the cases described above, CADE also opened three other investigations on the financial sector, in 2018 and 2019, respectively, which may be relevant for fintech companies.

The case opened in 2018 is a formal probe launched by CADE following a consultation by Redecard S.A. ("Rede"), a payment processor, on whether the access by the company to competitively

⁴⁸ Administrative Proceeding No. 08700.003187/2017-74. Defendants: Banco Bradesco S.A., Banco Santander Brasil S.A., Banco do Brasil S.A.; Caixa Econômica Federal. The investigation is still ongoing.

⁴⁹ Administrative Inquiry No. 08700.003599/2018-95. Defendants: Banco do Brasil S.A., Banco Bradesco S.A., Banco Itaú Unibanco S.A., Banco Santander S.A., Banco Inter S.A. and Banco Sicredi. The investigation is still ongoing.

sensitive information from payment facilitators would amount to an antitrust infringement⁵⁰. Rede is obliged by means of contractual provisions entered into with Visa, Amex, Elo and Mastercard to have access to such information. Visa, Amex, Elo and Mastercard claim that Rede must have access to certain competitively sensitive information from payment facilitators in order to ensure the financial health of the market for payment methods. Rede is active in the market for credit and debit card processing and settlement services and it competes in certain circumstances with payment facilitators for customers such as e-commerce, small merchants and service providers. According to the decision to launch the investigation, by having access to competitively sensitive information from facilitators, Rede, which already holds a dominant position, could increase its market power, increasing barriers to entry and/or transparency within the market. The access to such information could also give rise to incentives for the adoption of discriminatory and exclusionary practices. The investigation is still ongoing and it is at a very early stage.

Another relevant case concerns the investigation of Bradesco for allegedly hindering fintech GuiaBolso's access to bank information from its clients, who GuiaBolso says authorized its access⁵¹. CADE's General Superintendence said the new data protection law in Brazil establishes that each individual has the right of portability of his data to another service provider and, therefore, Bradesco shouldn't be interfering in its customer's choice. According to CADE's General Superintendence, Bradesco's practice would restrict the provision of services by fintechs that rely on the banking data of their users, to the detriment of free initiative and free competition. The case was opened on July 2, 2018 due to a recommendation by the Secretariat for Promotion of Productivity and Competition Law ("SEPRAC"), an agency member of the Ministry of Economy, and was converted into an administrative proceeding on April 20, 2019. The banks will have to submit their defenses to CADE's General Superintendence, which will then issue an opinion on the case that will ultimately be sent to CADE's Tribunal for definitive ruling.

CADE also launched in January 2019 another investigation concerning the effects of vertical integration in the electronic payment

⁵⁰ Administrative Inquiry No. 08700.005986/2018-66. Defendants: Visa, Mastercard, Elo and Amex. The investigation is still ongoing.

⁵¹ Administrative Proceeding No. 08700.004201/2018-38. Defendant: Banco Bradesco S.A. The investigation is still ongoing.

and financial markets⁵². The decision to investigate that market was supported by a recommendation of the Brazilian Senate's Economic Affairs Committee ("CAE") pointing out several structural problems in the market. In a nutshell, the investigation concerns possible anticompetitive practices in the financial and electronic payment markets, in special anticompetitive conducts associated with the vertical integrations in the sector. In the context of this investigation, CADE will assess possible abusive conducts committed by banks whose objective is to hinder the emergence and development of new competitors and new disruptive business models, such as fintechs.

Finally, the Brazilian Association of Payment Institutions ("ABIPAG") has recently told CADE that Itaú Unibanco and its credit-card processing company, Redecard, have broken the terms of a 2018 settlement agreement under which they agreed not to discriminate among their clients or engage in tie-in sales. CADE opened a preparatory investigation (*Procedimento Preparatório*) on that subject in April 2019⁵³.

4.2.3 CADE's recent measures in merger control reviews

CADE is also playing an important role with respect to the merger control review of transactions involving financial institutions.

On June 8, 2016, CADE approved the merger agreement relating to the acquisition of HSBC by Bradesco, imposing as a condition for clearance the execution of a Merger Control Agreement ("ACC")⁵⁴. In his vote, the reporting Commissioner João Paulo de Resende, pointed out that the acquisition of HSBC by Bradesco would increase the concentration levels of the financial sector, especially in specific markets addressed to a large number of consumers, such as demand deposits (*depósitos à vista*) and credit for free use to individuals and companies. According to the Commissioner, the financial sector has a low degree of

⁵² Administrative Inquiry No. 08700.000022/2019-11. There are no defendants in the investigation, which is still ongoing.

⁵³ Preparatory Proceeding No. 08700.002066/2019-77. Defendant: Itaú Unibanco S.A. The investigation is still ongoing.

⁵⁴ Merger Case No. 08700.010790/2015-41, cleared with restrictions on June 8, 2016.

rivalry, not only in Brazil, but in most of the world, due to the strong information asymmetry and transaction costs. In addition, the instruction carried out in the proceeding have shown that there is a minimum scale necessary to enable new competitors to enter in the market, especially commercial banks.

At the time of the analysis of the joint venture between Itaú and Mastercard for the creation of a new payment's network, the GS recommended that the review of the transaction by CADE's Tribunal, which cleared the case on May 11, 2016, subject to remedies provided in an ACC executed with CADE⁵⁵. CADE considered that the transaction raised risks of market foreclosure in the payments' network market by means of possible discrimination of competitors of Rede, controlled by Itaú.

More recently, four other transactions involving the financial sector have gained considerable attention from CADE.

In a recent merger case involving the creation of a credit bureau by the five largest banks in Brazil,⁵⁶ CADE considered that the access to data was essential in this market and negotiated remedies with the parties in order to guarantee non-discriminatory access to data by competitor credit bureaus.

During the analysis of the acquisition of Citibank's retail business by Itaú, CADE's General Superintendence pointed out that the transaction was part of a market with strong evidence of lack of effective competition and high profit margins, which, together with other aspects, would result in more expensive services and of lower quality for consumers of financial services in Brazil⁵⁷. According to the decision, Citibank was not considered a disruptive competitor (having been present in the country for more than a hundred years, its share fluctuated around 1% based on deposits and total assets at the time). However, CADE's Tribunal applied remedies as a condition to approving the transaction considering the sensibility of the financial sector in Brazil (e.g., characterized by high barriers to entry and low rivalry) that could not be

⁵⁵ Merger Case No. 08700.009363/2015-10, cleared with restrictions on May 11, 2016.

⁵⁶ Merger Case No. 08700.002792/2016-47, cleared with restrictions on September 5, 2016.

⁵⁷ Merger Case No. 08700.001642/2017-05, cleared with restrictions on August 16, 2017.

ignored by the antitrust authority. To mitigate these concerns, an ACC was executed with CADE on August 16, 2017.

In the acquisition of a stake in XP Investimentos by Itaú⁵⁸, CADE considered the target company as a maverick in the Brazilian market for brokerage and distribution of investment products, and raised concerns such as the possible discrimination of Itaú's competitors, strengthening barriers to market entry and the banking of the open platforms market and its possible extinction. The transaction was approved by the CADE's Tribunal on March 14, 2018, conditioned to the obligations set forth in an ACC.

Finally, CADE reviewed the acquisition by Itaú of a 11% stake in Ticket Serviços S.A. ("Ticket")⁵⁹. The main competitive concerns related to the transaction was on the vertical integrations (i) between Ticket as a prepaid card issuer and owner of a closed payment arrangement (e.g., a food voucher) and Itaú which, through Rede, captures Ticket's transactions and (ii) between Ticket as a prepaid card issuer and Itaú as the distribution channel for these cards. There was also the admission of the National Union of Trade and Services Entities ("UNECS"), a national association representing the interests of several trade and service sectors, as third party interested in the analysis of the operation on November 27, 2017. CADE's General Superintendence issued an opinion clearing the transaction without restrictions. However UNECS appealed the General Superintendence's decision, saying the size of Itaú's equity stake says very little about the actual control it will have over Ticket. The appeal request was assigned to CADE Tribunal Commissioner João Paulo de Resende, who accepted it on February 27. Resende said before deciding on the deal, an analysis is needed to determine any incentives that Itaú, its payment processor Rede and Ticket would have for discriminating among players in the banking, transaction processing and vouchers markets. Resende asked CADE's economics department, DEE, to issue a study on the parties' incentives to increase coordination and foreclose markets and DEE has opined that such incentives indeed exist and behavioral remedies should be imposed as a condition to the approval of the transaction. At the end, CADE's Tribunal decided to approve the transaction by majority of votes – two

⁵⁸ Merger Case No. 08700.004431/2017-16, cleared with restrictions on March 14, 2018.

⁵⁹ Merger Case No. 08700.006345/2018-29, cleared without restrictions on July 2, 2019.

Commissioners, the Reporting Commissioner Resende and Paula Farani, opined that the case should not be cleared, following the understanding of DEE.

4.3 Open Banking and competition in Brazil

As pointed out in the Brazilian Central Bank's most recent Banking Economics Report, Open Banking is intended to improve competition and efficiency in markets for credit and payment in Brazil by providing customers with choices and supporting firms who want to provide better products and services to reach customers⁶⁰. However, Open Banking may also have some antitrust risks and/or not change the current concerns on the financial sector. The following sections present an overview of possible impacts of Open Banking in the financial sector in Brazil from an antitrust standpoint, based reports and papers issued by international authorities and bodies addressing the topic.

4.3.1 Positive impacts on competition

One of the main purposes of implementing Open Banking in Brazil and in other jurisdictions is enhancing competition in the financial sector. At its most fundamental level, Open Banking seeks to reduce barriers of information asymmetries, which, as a consequence, intensifies competition on pricing⁶¹ and on consumer experience and promotes the expansion of new market entrants like fintechs.

⁶⁰ BANCO CENTRAL DO BRASIL. *Relatório de Economia Bancária*. 28 de maio de 2019. Available at <https://www.bcb.gov.br/publicacoes/relatorioeconomiabancaria>. Access on May 28, 2019.

⁶¹ As pointed out by McKinsey, "Once the new transparency standards are implemented, competition on pricing will likely intensify". McKinsey stated that "If third parties leverage speed, pricing, and benefits (such as loyalty programs for consumers and improved liquidity and customer analytics for businesses), they may well take control of customer experiences, depriving banks of cross-selling opportunities both among retail consumers and corporate clients". MCKINSEY; BOTTA, Alessio; DIGIACOMO, Nunzio; HÖLL, Reinhard; OAKES Liz. PSD2: Taking advantage of open-banking disruption. 2018. Available at

Open Banking has the potential to deliver more affordable and innovative financial services to consumers. Open Banking also holds the promise of providing a wider range of market participants with access to consumer financial transaction data that can, in turn, be leveraged to develop products and services that are more tailored to consumer and small business needs and preferences⁶².

The Brazilian Central Bank's Banking Economics Report published on June 12, 2018, sets out that the expansion of such new market participants that are benefited by Open Banking – in particular fintechs – encourage the reduction of explicit costs and asymmetries in delivering banking services. This results in an increase in the financial market's contestability. On the demand side, contestability increases as consumer preferences change. On the supply side, technological innovations increase competition in the short term, with the entry of new financial services providers into the market. Contestability increases on the supply side also because of the incentives created by regulatory and supervisory innovations.

In addition, according to the Brazilian Central Bank's report, the digitalization of relationships promoted by fintechs reduces marginal operating costs and exchange costs, reducing entry barriers.

The unbundling of financial services enabled by technology also allows to separate the provision of many financial services from more traditional banking activities, such as the receipt of deposits. As niche competition results in economies of scale, providers seek to broaden the types of services offered and also capture scope gains from other sources of rebundling. According to the Brazilian Central Bank, this dynamic promotes a change in the composition and organization of the financial system and potentially results in greater efficiency of financial intermediation with respect to risk diversification and reduction of marginal cost.

The Australian Government and the Canadian Department of Finance have detailed the main positive impacts of Open Banking for

<https://www.mckinsey.com/industries/financial-services/our-insights/psd2-taking-advantage-of-open-banking-disruption>. Access on May 30, 2019.

⁶² CANADIAN DEPARTMENT OF FINANCE. *A review into the merits of Open Banking*. January, 2019. Available at: <https://www.fin.gc.ca/activty/consult/2019/ob-bo/obbo-report-rapport-eng.asp>. Access on April 25, 2019

customers, fintechs and large banks⁶³. As summarized below, such impacts highlighted by those authorities would also be applicable to the Brazilian market and relate to Open Banking's purpose of enhancing competition in the country.

For customers, it is not an easy task to differentiate the available banking products in order to choose which best suits their needs. Giving customers the ability to direct their bank to securely share their banking data with whom they choose, while requiring banks to grant access to data on their services and products facilitate the development of comparison services better able to provide tailored product recommendations.

Open Banking could also lead to the development of new financial products and services for specific customer groups, such as Brazilians that are financially excluded or those with unstable incomes⁶⁴. With this respect, financial inclusion provides access to financial services that are the key to participating in a modern economy. These include payments, credit, insurance and savings. As recently stated by Mr. Agustín Carstens, General Manager of the Bank for International Settlements ("BIS"), in terms of access, almost a third of the world's adult population still lacks a basic deposit account. In some countries in Africa, Asia and the Americas, only one adult in two has an account. On average, women, the poor, the unemployed and the less educated lag behind⁶⁵.

⁶³ According to the report "Review into Open Banking: giving customers choice, convenience and confidence", published by the Australian Government in 2018, and the consultation document "A review into the merits of Open Banking", published by the Canadian Department of Finance in January 2019.

⁶⁴ According to the Australian Government, "the causes of financial exclusion are varied and include factors such as the cost of basic financial products, poor credit ratings or a lack of basic financial literacy. Increased data sharing will open opportunities for financial services providers to pool available information on financially excluded customers, enabling them to get a more complete picture of customers' financial situation and develop products and services that are better tailored to their needs" AUSTRALIAN GOVERNMENT THE TREASURY. *Review into open banking: giving customers choice, convenience and confidence*. December, 2017, p. 7. Available at <https://treasury.gov.au/consultation/c2018-t247313>. Access on June 1, 2019.

⁶⁵ BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS. *Central Banking and Innovation: Partners in the Quest for Financial Inclusion, The seventeenth C.D. Deshmukh Memorial Lecture Delivered by Mr. Agustín Carstens, General Manager,*

According to the Australian Government, for small business customers, the ability to instruct their banking services provider to share their data with competing providers and other third parties could open up a new era of competition in banking:

Information asymmetries in small business banking tend to be more acute and present more significant barriers to competition than in other customer segments. Smaller businesses typically have less documentation and shorter financial histories. This makes it harder and more costly for banks to acquire the required information to make accurate assessments of small businesses' creditworthiness. Giving competing providers access to data on potential small business customers would allow them to make such assessments easily and cheaply, leading to more competitive prices for small business customers (AUSTRALIAN GOVERNMENT THE TREASURY. 2018b).

For competing providers and new market entrants such as fintechs, their ability to attract customers is hampered by their inability to efficiently assess the suitability of potential customers. This places them at a significant competitive disadvantage to incumbents that are able to use data they hold on their customers largely for their exclusive benefit. Having access to customers' banking data in a form that facilitates its transfer and use can enhance their ability to assess potential customers and enable new and competing providers to better tailor their products to a customer's specific needs and at a more competitive price. It can also open up opportunities to develop new products and services ("in-house" or in collaboration with third parties), increasing their value proposition and creating additional revenue streams. According to the Canadian Department of Finance, Open Banking may also improve fintechs' ability to reliably serve their customers as their access to data is guaranteed and friction points in the interoperability of different systems are reduced⁶⁶.

For large banks, Open Banking may provide a new means to leverage their brands and extensive customer base to develop

Bank for International Settlements (BIS). Mumbai, April 25, 2019. Available at: <https://www.rbi.org.in/Scripts/PublicationsView.aspx?id=18949>. Access on May 10, 2019.

⁶⁶ CANADIAN DEPARTMENT OF FINANCE. *A review into the merits of Open Banking*. January, 2019. Available at: <https://www.fin.gc.ca/activty/consult/2019/ob-bo/obbo-report-rapport-eng.asp>. Access on April 25, 2019.

partnerships with firms that bring together other services with banking. It may also increase their global competitiveness with other banks and technology companies that are forging ahead with new platforms for customers. For mid-sized financial banks, Open Banking may also increase their ability to attract new customers, through easier account-switching processes or reduced friction in having accounts across different providers.

4.3.2 *Potential risks for competition*

Many aspects of the Open Banking regulatory framework that may be designed to protect customers and enhance competition could be used in anti-competitive ways, as pointed out by the Australian Government in its report on Open Banking⁶⁷. Although it seems clear that Open Banking will enhance competition, studies issued by international authorities and bodies point out some risks related to the maintenance of the incumbent banks' status quo, the entering of big tech companies in the financial sector and the facilitation of anticompetitive conducts.

A recent study published by BCG, for instance, points out that although some industry observers point to fintechs' disruptive potential, "the real disruptive force will be generated by incumbents that seize the potential of open-banking ecosystems to create long-term differentiation and growth". According to BCG, when it comes to acting on the opportunities that Open Banking presents, retail banks have clear advantages: "they can use their trusted-advisor status and institutional depth to build new services, enter new markets, and expand their customer base" (BCG, 2018).

Another possibility that has already occurred in the banking sector is the movement of association between banks and Fintechs or the purchase of these companies for the provision of innovative financial services, which would potentially encourage verticalization in the sector. According to BCG's report, while fintech growth raises the risk of disintermediation, it also brings opportunities for incumbents. Strategic partnerships with fintechs help open up third-party networks, providing

⁶⁷AUSTRALIAN GOVERNMENT THE TREASURY. *Review into open banking: giving customers choice, convenience and confidence*. December, 2017, p. 14. Available at <https://treasury.gov.au/consultation/c2018-t247313>. Access on June 1, 2019.

banks with an important new distribution channel for their products and services. They also allow banks to enter growing niches in which they may lack experience or permission, giving banks business volume they might not otherwise be able to tap⁶⁸.

In addition, in its recent report, BIS points out that if so-called “big tech” players – dominant technology firms from the online searching, sales or social media sectors, such as Google, Amazon and Facebook – offer financial products through Open Banking, competitive concerns could arise in this sector not because of the great power of banks, but of the great power of these technology platforms. The arrival of big tech competitors, in turn, may require cooperation among regulators from different fields (data protection agencies, competition authorities and others) and jurisdictions to preserve a level playing field (“same risk, same regulation”), without unduly constraining technological innovation⁶⁹⁻⁷⁰.

While Open Banking is aimed at breaking information asymmetries’ barriers, it may help segment the customer base and support price discrimination, in particular considering that incumbent banks and big tech companies already have the necessary IT

⁶⁸ According to the article, as they mature, the most successful fintechs will become powerful distributors of financial services. Ant Financial, for instance, leveraged its huge user base of payments to become one of Asia’s largest distributors of investment funds. The UK’s MoneySuperMarket is evolving from a price comparison website to, among other things, an online distributor of financial products, including mortgage loans, credit cards, and even current and savings accounts (BCG, 2018).

⁶⁹ BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS. *Annual Economic Report*. June, 2018, pp. 52-54. Available at: <https://www.bis.org/publ/arpdf/ar2018e.pdf>. Access on April 25, 2019.

⁷⁰ Starbucks is an example of great company that has entered successfully in the payment’s market. A Forbes report indicates that the company “holds more cash than many banks”, with 12 million loyalty members in the U.S. alone. According to the report, 41% of the coffee chain’s customers in the U.S. and Canada now pay for their beverages and snacks after loading money onto their Starbuck’s card. According to Wall Street Journal data featured in Market Watch, Starbuck’s customers in the U.S. have loaded at least \$1.2 billion onto the company’s cards and app. That’s higher than the deposits held by Customers Bank (\$780m) and the Green Dot Corporation (\$560m). FORBES; MCCARTHY, Niall. *Starbucks Holds More Cash Than Many Banks*. August 1, 2016. Available at <https://www.forbes.com/sites/niallmccarthy/2016/08/01/starbucks-holds-more-cash-than-many-banks-infographic/#2385a796231a>. Access on March 10, 2019.

infrastructure, analytical skills, financial resources and established client base to erode their market share. Data give such companies an informational advantage over competitors. Using privileged data, for example, they can assess a potential borrower's creditworthiness, and even a person's reservation rate – the highest interest rate at which a borrower would be willing to take out a loan. Based on this, a big tech firm can charge higher lending rates, up to the individual reservation rates, extracting a larger share of the surplus from its customers. Proprietary control of data thus amplifies big techs' market power⁷¹.

BIS also calls attention to the fact that other unilateral conducts and joint dominance conducts may also continue to occur despite of Open Banking. In the core of Open Banking are the APIs, which have also been used and facilitated by eBay starting in early 2000s, and also by technological giants like Google, Apple, Uber, and so on. Banks could have similar benefits by adopting the APIs or the Open Banking concept. Once a large digital network is established in the Open Banking environment, potential competitors could have little scope to build rival networks and challenge the incumbent. Also, dominant platforms may seek to consolidate their position by raising the barriers to entry. When a network operator owns a smartphone-based payment system, for example, it can charge potential competitors, such as banks, a connection fee that will prevent new entrants from competing effectively. Once they have a captive user base, dominant platforms can then jack up the price of their financial services⁷².

In addition to the competition concerns presented above, one of the main issues on Open Banking is related to the protection of the consumers' data. As Open Banking would create a new system of services and relationships between consumers and service providers, rules governing the system need to assure customers that their information will be protected and used according to their direction. Furthermore, customers should be aware of what they are consenting to

⁷¹BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS. *Central Banking and Innovation: Partners in the Quest for Financial Inclusion, The seventeenth C.D. Deshmukh Memorial Lecture Delivered by Mr. Agustín Carstens, General Manager, Bank for International Settlements (BIS)*. Mumbai, April 25, 2019. Available at: <https://www.bis.org.in/Scripts/PublicationsView.aspx?id=18949>. Access on May 10, 2019.

⁷² Ibidem.

when using services. In the event that something goes wrong, customers must be assured that mechanisms for recourse and redress are available⁷³.

4.3.3 How will CADE address potential competition concerns related to Open Banking

As discussed throughout this article, regulations concerning Open Banking are highly guided by principles that aim at protecting and encouraging competition, since Open Banking carries many competition concerns along with its efficiencies and improvements in the financial market as a whole. Although Open Banking is still to be implemented in Brazil and therefore its effects in the market are still to be assessed, past and current cases involving banking and payment sectors (and even technology-related markets) may serve as good indicatives on how the authority may and likely will handle cases concerning Open Banking. In this regard, the GuiaBolso/Bradesco investigation might add up to this debate in the future, as it concerns topics of ownership and control over personal data as well as access to data.

The banking and payments markets in Brazil have been object of a number of antitrust investigations by CADE. Interestingly, such conducts did not consist of the classic cartels, but rather of unilateral conducts of the most varied kinds. Those conducts were not considered *per se* anticompetitive, and have been assessed by CADE based on the “rule of reason” approach.

The investigations carried by CADE so far point to the direction that the authority is mindful of the effects of technology and exchange of data between different players active in the market, but they also show that CADE is still using existing concepts and tools, such as abuse of dominance and the rule of reason approach.

Likewise, the banking market has been scrutinized a number of times under the merger control regime. These cases also show that CADE is aware of the changes taking place in such market, but that the analysis

⁷³ CANADIAN DEPARTMENT OF FINANCE. *A review into the merits of Open Banking*. January, 2019. Available at: <https://www.fin.gc.ca/activty/consult/2019/ob-bo/obbo-report-rapport-eng.asp>. Access on May 10, 2019.

of those cases might still for a while be done under traditional approaches relating to market foreclosure and barriers to entry.

Finally, one cannot disregard that the banking sector in Brazil remains highly concentrated and presents a high chance of verticalization with the emergence of fintechs. As such, it is expected that CADE will be required to pay closer attention to movements in the market from the merger review perspective. To the extent that fintechs will likely grow in number, they might not reach the current lower revenue thresholds that governs mandatory notifications to CADE, thus falling outside the authority's scrutiny in transactions involving their acquisition by the banks.

5. Conclusion

It has by and large become clear that a new reality for banking and financial services and this new reality poses certain challenges to existing legal frameworks and antitrust authorities all over the world. As was discussed throughout this article, Open Banking directly affects the market dynamics of the financial sector, as it concerns the ways financial services will be provided, how customers and traditional financial services providers and banks will interact with one another and how data will be accessed and exchanged.

Current regulations and studies show that Brazil has become aware of this new reality and both CADE and the Brazilian Central Bank are already working on implementing measures to address competition (and other) concerns arising from Open Banking. However, it is yet to be seen how the market will react when Open Banking is in full functioning. The complexity of relationships between the players will require a close follow up by the authorities in order to ensure a fair and competitive environment for all.

In this regard, it is expected that CADE will have an important role as a watchdog, either through merger control or investigations of anticompetitive behavior by players seeking to restrict competition in the market. For now, one can conclude that CADE has the necessary initial tools to deal with issues that have risen with the emergence of Open Banking in Brazil, but the questions on what new debates will arise and what instruments CADE will use are still to be answered.

6. References

- AUSTRALIAN COMPETITION AND CONSUMER COMMISSION. *ACCC seeks views on Consumer Data Right Rules Framework*. September 12, 2018. Available at <https://www.accc.gov.au/media-release/accc-seeks-views-on-consumer-data-right-rules-framework>. Access on June 1, 2019.
- _____. *Competition and Consumer (Consumer Data) Rules 2019. Exposure draft*. March 29, 2019. Available at <https://www.accc.gov.au/system/files/Exposure%20draft%20CDR%20rules%2029%20March%202019.pdf>. Access on June 1, 2019.
- _____. *Consumer Data Right advances with Rules Outline released*. December 21, 2018. Available at <https://www.accc.gov.au/media-release/consumer-data-right-advances-with-rules-outline-released>. Access on June 1, 2019.
- AUSTRALIAN GOVERNMENT THE TREASURY. *Consumer Data Right*. May 9, 2018. Available at https://static.treasury.gov.au/uploads/sites/1/2018/05/t286983_consumer-data-right-booklet.pdf. Access on June 1, 2019.
- _____. *Review into open banking: giving customers choice, convenience and confidence*. December, 2017. Available at <https://treasury.gov.au/consultation/c2018-t247313>. Access on June 1, 2019.
- BANCO CENTRAL DO BRASIL. Comunicado nº 33.455 de 24 de abril de 2019. Available at: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Comunicado&numero=33455>. Access on June 2, 2019.
- _____. *Relatório de Economia Bancária*. 28 de maio de 2019. Available at: <https://www.bcb.gov.br/publicacoes/relatorioeconomiabancaria>. Access on May 28, 2019.
- BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS. *Annual Economic Report*. June, 2018. Available at: <https://www.bis.org/publ/arpdf/ar2018e.pdf>. Access on April 25, 2019.

- _____. *Central Banking and Innovation: Partners in the Quest for Financial Inclusion, The seventeenth C.D. Deshmukh Memorial Lecture Delivered by Mr. Agustín Carstens, General Manager, Bank for International Settlements (BIS)*. Mumbai, April 25, 2019. Available _____ at: <https://www.rbi.org.in/Scripts/PublicationsView.aspx?id=18949>. Access on May 10, 2019.
- BOSTON CONSULTING GROUP: BRACKERT, Thorsten; DAB, Stefan; KOK, Steven Alexander; PEETERS, Maarten. *Retail Banks Must Embrace Open Banking or Be Sidelined*. October 8, 2018. Available at <https://www.bcg.com/publications/2018/retail-banks-must-embrace-open-banking-sidelined.aspx> Access on May 30, 2019.
- CANADIAN DEPARTMENT OF FINANCE. *A review into the merits of Open Banking*. January, 2019. Available at <https://www.fin.gc.ca/activty/consult/2019/ob-bo/obbo-report-rapport-eng.asp>. Access on April 25, 2019.
- COMPETITION AND MARKETS AUTHORITY. *Press release: CMA paves the way for Open Banking revolution*. August 9, 2016. Available at <https://www.gov.uk/government/news/cma-paves-the-way-for-open-banking-revolution>. Access on June 1, 2019.
- _____. *Making banks work harder for you*. August 9, 2016. Available at https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/544942/overview-of-the-banking-retail-market.pdf. Access on June 1, 2019.
- _____. *Retail banking market investigation*. August 9, 2016. Available at <https://www.gov.uk/cma-cases/review-of-banking-for-small-and-medium-sized-businesses-smes-in-the-uk#final-report>. Access on June 1, 2019.
- EUROPEAN COMMISSION. Fact Sheet. *Payment Services Directive: frequently asked questions*. Brussels, January 12, 2018. Available at: http://europa.eu/rapid/press-release_MEMO-15-5793_en.htm. Access on June 1, 2019.
- EUROPEAN PARLIAMENT. *Directive (EU) 2015/2366 of the European Parliament and of the Council of 25 November 2015 on payment services in the internal market*. Available at <https://eur->

- [lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:32015L2366&from=PT](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:32015L2366&from=PT). Access on May 28, 2019.
- _____. *Directive 2007/64/EC of the European Parliament and of the Council of 13 November 2007 on payment services in the internal market.* Available at <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:32007L0064&from=EN>. Access on May 28, 2019.
- FINTECHLAB. *Radar Fintechlab.* August 2018. Available at <https://fintechlab.com.br/index.php/2018/08/13/novo-radar-fintechlab-mapeia-mais-de-400-iniciativas/>. Access on May 28, 2019.
- FORBES; MCCARTHY, Niall. *Starbucks Holds More Cash Than Many Banks.* August 1, 2016. Available at <https://www.forbes.com/sites/niallmccarthy/2016/08/01/starbucks-holds-more-cash-than-many-banks-infographic/#2385a796231a>. Access on March 10, 2019.
- GfK NOP. *Personal Current Account Investigation: A report for the Competition and Markets Authority by GfK NO.* April 2015. Available at https://assets.publishing.service.gov.uk/media/555cabd0ed915d7ae200007/PCA_Banking_Report.pdf. Access on June 1, 2019
- GRUPO DE TRABALHO COMISSÃO DE ASSUNTOS ECONÔMICOS – SENADO FEDERAL. *Inovação e Competição: novos caminhos para a redução dos spreads bancários (custos e margens da intermediação financeira).* 4 de dezembro de 2018. Available at https://legis.senado.leg.br/sdleg-getter/documento?dm=7891778&ts=1553282826203&disposition=inl_in. Access on June 1, 2019.
- HONG KONG MONETARY AUTHORITY. *Open API Framework for the Hong Kong Banking Sector.* July 18, 2018. Available at <https://www.hkma.gov.hk/media/eng/doc/key-information/press-release/2018/20180718e5a2.pdf>. Access on June 1, 2019.
- _____. *Open API Phases for the Hong Kong Banking Sector.* Available at <https://www.hkma.gov.hk/eng/key-functions/international->

financial-centre/open-api-for-banking-sector/phased-approach.shtml.

Access on June 1, 2019.

MCKINSEY; BOTTA, Alessio; DIGIACOMO, Nunzio; HÖLL, Reinhard; OAKES Liz. *PSD2: Taking advantage of open-banking disruption*. 2018. Available at <https://www.mckinsey.com/industries/financial-services/our-insights/psd2-taking-advantage-of-open-banking-disruption> Access on May 30, 2019.

11. REPRESSÃO A CARTÉIS E EFICÁCIA JURÍDICA: UMA ANÁLISE SOB A PERSPECTIVA DA TEORIA DO DIREITO

11. CARTEL ENFORCEMENT AND LEGAL EFFICACY: AN ANALYSIS FROM THE PERSPECTIVE OF LEGAL THEORY

Fernanda Garcia Machado

Resumo: O artigo analisa o conceito de eficácia jurídica, sendo o sistema de repressão a cartéis a base teórica para esse exercício interdisciplinar. Em geral, eficácia se relaciona ao fato de os sujeitos se comportarem como requerido pela norma e de os descumprimentos serem penalizados. Usando exemplos do sistema anticartel e dos incentivos dos agentes para tal prática, propõe-se que a análise da eficácia também considere se o sistema jurídico prevê condições para ser obedecido e aceito como legítimo e para dissuadir as condutas que pretende reprimir.

Palavras-chave: Eficácia Jurídica. Teoria do Direito. Cartéis.

Abstract: The article analyzes the concept of legal efficacy, and the anticartel enforcement system is the theoretical basis for this interdisciplinary exercise. In general, efficacy is related to the fact that the subjects behave as required by the norm and that noncompliance is penalized. Based on examples from the anticartel system and the incentives of the agents for such practice, it is proposed that the efficacy analysis should also consider whether the legal system provides conditions to be obeyed and to be accepted as legitimate as long as to dissuade the conduct that should be prevented.

Keywords: Legal Efficacy. Legal Theory. Cartels.

1. Introdução

O tema da eficácia vem recebendo especial atenção por parte da teoria do direito, sendo por alguns autores considerado um dos elementos essenciais para se falar em existência e identidade de um sistema jurídico (RAZ, 1979, p. 42). De fato, é razoável esperar que leis ou sistemas

jurídicos – ao regularem relações sociais, conferirem direitos e preverem obrigações e sanções –, considerem se suas normas serão eficazes ao guiar o comportamento dos sujeitos a que se destinam (INGRAM, 1983, p. 484)¹.

Com efeito, dentre outros aspectos, analisar o fenômeno jurídico em termos de sistema demanda, em sua concepção funcional², “[...] compreender que a função inerente do direito como fenômeno normativo consiste no controle social; isto é, na regulação dos comportamentos humanos em sociedade, e requer sua capacidade de realizar essa tarefa com uma garantia mínima de sucesso” (CUENCA GOMEZ, 2016, p. 92, tradução nossa).

Embora não haja um conceito unívoco, em geral, a eficácia jurídica é observada a partir dos *critérios* de se as regras são *observadas* e *aceitas* pelo destinatário, e se, em caso de descumprimento, as consequências legais previstas são *aplicadas*. Tais parâmetros, por sua vez, indicariam se o sistema produz os efeitos pretendidos.

A partir disso, o sistema jurídico concorrencial de repressão a cartéis será utilizado como base teórica para analisar tais critérios e parâmetros acima. Assim, serão apontados os conceitos, comportamentos a serem regulados, finalidades e os interesses e incentivos morais e legais que pesam na balança entre praticar ou não tal conduta.

Tal exercício se mostra relevante para fundamentar as duas propostas do artigo. Primeiro, entende-se que tais elementos materiais e morais subjacentes à norma repercutem, ao fim e ao cabo, na capacidade normativa de as regras do sistema regularem as condutas a que se propõem. Segundo, sugere-se que a análise da eficácia jurídica considere se as normas: (i) além de obedecidas, são aptas a promover que seus destinatários atuem conforme seu conteúdo normativo; (ii) além de aceitas, são aptas a dissuadir as práticas tidas por ilícitas, ainda quando estas sejam vantajosas para os destinatários; e (iii) além de aplicadas, também preveem uma estrutura normativa de *enforcement* e sanções

¹ Ingram (1983, p. 484), de forma semelhante, questiona qual seria o sentido da lei se não fosse resultar em uma modificação da sociedade ou de um comportamento individual, ou confirmar ou proteger instituições ou práticas contra a destruição.

² Ressalta-se que tal concepção funcional não é aqui utilizada em um sentido moral, por não se relacionar à justiça ou legitimidade social das normas jurídicas, mas sim consiste em considerar a eficácia em termos das condições objetivas para que o direito seja capaz de promover tal controle social.

compatíveis com a finalidade de regular o comportamento que se pretende reprimir.

Portanto, o presente artigo se justifica, primeiro, por buscar trazer ao antitruste lições de outras áreas do conhecimento jurídico, na expectativa de que novas perspectivas beneficiem profícuas discussões nas duas matérias.

Segundo, porque o tema da eficácia é transversal e útil para discutir questões relevantes relacionados à efetividade de sistemas jurídicos. No presente artigo, o ponto central será analisar sob quais condições e critérios uma dada norma (ou o sistema como um todo) possui, em razão de sua eficácia, caráter obrigatório perante os sujeitos por ela regulados.

Terceiro, porque o momento é oportuno para que o antitruste seja arejado por novas ideias. Com efeito, o tradicional sistema de repressão a cartéis está em ebulição diante dos desafios impostos pela economia digital. Crescentemente, políticas comerciais são definidas por sofisticados algoritmos, que definem o preço ao consumidor após considerarem fatores complexos e dinâmicos como oferta e demanda (por vezes em tempo real), perfil de compra do usuário, e, não menos importante, preços de concorrentes³. Tais tecnologias tanto incrementam a concorrência como podem facilitar ou mesmo criar novas formas de coordenações e colusões entre concorrentes sem a necessidade de acordo expresso entre eles, contato ou mesmo interação humana (EZRACHI; STUCKE, 2016)⁴. Assim, à medida em que a eficácia é um conceito que

³ A Comissão Europeia (2017, p.5), em seu relatório final no inquérito setorial sobre o comércio eletrônico, apontou: “[A] maior transparência dos preços permite que as empresas controlem mais facilmente os seus preços. A maioria dos retalhistas seguem os preços em linha dos concorrentes. Dois terços deles usam software automático para ajustar os seus preços em função dos preços observados dos concorrentes. O software para fixação de preços permite, numa questão de segundos, detetar desvios aos preços de retalho ‘recomendados’, e os fabricantes conseguem cada vez mais controlar e influenciar a fixação de preços dos retalhistas”.

⁴ Entende-se que Ezrachi e Stucke (2016, p. 35-37) foram os autores que melhor sistematizaram cenários de colusão no contexto de uma *algorithm-driven economy*, quais sejam: *Messenger*, *Hub-and-Spoke*, *Predictable Agent*, *Digital Eye*. Eles ilustram hipóteses que vão desde o uso de algoritmos como meros viabilizadores de prévios acordos explícitos entre concorrentes até cenários em que, por inteligência artificial e aprendizado de máquina, computadores observam preços e estratégias de concorrentes e adotam a estratégia da coordenação sem qualquer contato ou mesmo interferência humana.

pode auxiliar na identificação da norma aplicável em determinada questão jurídica (CAMPOS, 2016, p. 1-2), os conceitos em causa podem auxiliar a analisar, por exemplo, se e em que medida as leis de defesa da concorrência da era “analógica” são eficazes para lidar com os desafios da economia digital.

Em termos de estrutura do artigo, a seção dois contextualiza o sistema normativo de repressão a cartéis, os incentivos e interesses dos agentes econômicos referentes à prática, bem como a relação entre regras morais e legais para tal conduta ser ou não regulada. A seção três conceitua a eficácia jurídica na perspectiva da teoria do direito, associando-a, ainda, ao tema da validade do direito. A seção quatro, a partir da doutrina mais recente representada por Campos (2016, 462-470) e Ingram (1983), propõe que os critérios tradicionais de eficácia jurídica sejam também analisados sob a perspectiva de se a estrutura normativa do sistema jurídico prevê condições institucionais e jurídicas hábeis para ser obedecido, para ser aceito como legítimo pelos seus destinatários e para dissuadir condutas que pretende reprimir.

2. Contextualização do sistema jurídico de repressão a cartéis

2.1 Breves considerações sobre o sistema de repressão a cartéis

Poucos temas são tão uníssonos no direito da concorrência quanto a gravidade de cartéis, especialmente os denominados cartéis clássicos ou cartéis *hard core* (KAPLOW, 2018; CONNOR; LANDE, 2012)⁵.

Cartéis são acordos entre concorrentes destinados a arrefecer ou “neutralizar a competição” entre eles e que têm por objeto ou efeito restringir ou limitar a livre concorrência ou livre iniciativa, dentre outros efeitos previstos no art. 36 da Lei nº 12.529/2011 (FORGIONI, 2018, p. 353).

Quanto tais acordos, destacam-se os cartéis clássicos ou cartéis *hard core*, assim considerados os destinados a fixar preços, dividir

⁵ Kaplow (2018, p. 1) afirma: *[t]he prohibition against price fixing is competition law’s most important and least controversial provision* (p.1). Connor e Lande (2012, p. 428) apontam que *[c]artels have always been the highest concern of antitrust. They overcharge consumers many billions of dollars every year and there is a strong consensus that they should be sanctioned heavily.*

clientes ou mercados e ajustar o resultado de concorrências públicas. Frazão (2017, p. 441) enfatiza que tais cartéis não geram eficiências econômicas ou incentivos à inovação, não contribuem para o bem-estar social e, portanto, “têm como única função expropriar os consumidores dos benefícios trazidos pelo bom funcionamento de um mercado competitivo”.

Por essa razão, a repressão a cartéis é um dos pontos centrais de sistemas jurídicos de defesa da concorrência em várias jurisdições, como nos Estados Unidos, União Europeia e Brasil⁶. A título de ilustração, segundo Connor (2016, p. 30-31), cartéis internacionais resultaram em aumentos de preços medianos superiores a 20% em relação aos preços competitivos, representando, no período de 1990-2016, prejuízos estimados em US\$ 1.5 trilhão em todo o mundo.

Por sua vez, outra forma de conduta colusiva seriam os cartéis *soft core* ou as práticas concertadas⁷. Nesses casos, não há um acordo entre concorrentes sobre aspectos concorrenciais, mas uma forma de concertação entre duas ou mais empresas para substituir “conscientemente os riscos da concorrência – inerentes à determinação autónoma do comportamento concorrenciais pelos agentes económicos – por uma cooperação prática com objetivo ou efeito anticoncorrencial” (MOURA E SILVA, 2018, p. 672). São exemplos dessas práticas trocas de informações sensíveis entre concorrentes, contatos destinados a noticiar aumentos de preços ou as divulgações de listas de preços.

Essas colusões ilícitas, por sua vez, diferenciam-se de outra hipótese de coordenação que não enseja responsabilidade antitruste: o paralelismo consciente ou colusão tácita. Nesse caso, agentes atuam de forma *interdependente*, ou seja, observam os preços e o

⁶A título de exemplo, Joaquín Almunia (2014, p. 1), Vice-Presidente e Comissário Europeu para a Concorrência, declarou que o combate a cartéis foi uma prioridade para a autoridade de concorrência europeia pelos últimos quinze anos e seria também um projeto para o futuro.

⁷O art. 2º, 1 (10) da Diretiva 2019/1 (ECN+), conceitua cartel como “um acordo ou prática concertada entre dois ou mais concorrentes com o objetivo de coordenar o seu comportamento concorrenciais no mercado ou influenciar os parâmetros relevantes da concorrência, através de práticas tais como, entre outras, fixar ou coordenar os preços de aquisição ou de venda ou outras condições de transação, inclusive em relação aos direitos de propriedade intelectual, atribuir quotas de produção ou de venda, repartir mercados e clientes, incluindo a concertação em leilões e concursos públicos, restringir as importações ou exportações ou conduzir ações anticoncorrenciais contra outros concorrentes”.

comportamento de seus concorrentes ao definir suas decisões comerciais individuais, o que é típico de mercados altamente concentrados ou oligopolizados e com preços transparentes. O resultado tende a ser preços acima do nível competitivo, mas sem acordos ou comunicações expressas dos agentes quanto a isso. Tal forma de coordenação como regra não é penalizada, justamente por se considerar economicamente racional que empresas considerem o comportamento de concorrentes para tomar suas decisões comerciais individuais.

Ainda que os sistemas jurídicos possuam desenhos institucionais, legislações, políticas e princípios específicos, em geral, as principais autoridades de concorrência do mundo analisam cartéis *hard core* sob a regra *per se*⁸ e, havendo prova do acordo ilícito entre concorrentes, presumem-se como negativos os efeitos líquidos ao mercado, desconsiderando-se eventuais justificativas de eficiências associadas à prática, ensejando sanções que, a depender da jurisdição, variam de multa⁹ a prisão de executivos¹⁰. Já em outros tipos de cartéis e condutas concertadas, geralmente deve-se comprovar não só a concertação entre as empresas, mas que a prática afetou negativamente a concorrência.

Considerando, assim, que o elemento principal de caracterização da conduta tida como mais grave centrava-se

⁸ Nesses casos de cartéis *hard core*, sendo provado o acordo, considera-se que há uma restrição injustificável do comércio e da concorrência, bem como que não há eficiências e/ou resultados líquidos positivos para o bem estar social, presunção essa baseada na experiência dos tribunais e na análise econômica dos efeitos dessas condutas. Cf. ESTADOS UNIDOS DA AMÉRICA, 2017, p. 2-3.

⁹ No Brasil, as principais penalidades são multas de 0,1% a 20% do faturamento bruto da empresa, grupo ou conglomerado obtido, no exercício anterior à instauração do processo administrativo, no ramo de atividade empresarial, além de multas aos representantes das empresas envolvidos no cartel (art. 37, I, da Lei nº 12.529/2011). Na União Europeia, as multas por cartel correspondem, em geral, a valores entre 15 e 20% do volume anual de vendas relevantes da empresa, percentual esse que pode chegar a 30%, a depender da gravidade da conduta (Comissão Europeia, s.d., p. 1).

¹⁰ Nos Estados Unidos, violações à Seção 1 do *Sherman Act* estão sujeitas a: *criminal penalties of up to \$100 million for a corporation and \$1 million for an individual, along with up to 10 years in prison* (FTC, 2019), penalidades essas que podem ser majoradas a depender da gravidade da conduta. Além disso, sujeitam-se às ações de reparações de danos por parte dos prejudicados, que representam relevante elemento de *deterrence* nos Estados Unidos.

tradicionalmente na prova do acordo entre agentes concorrentes¹¹, a doutrina e jurisprudência das principais jurisdições antitruste, bem como recomendações dos organismos e redes internacionais sobre o tema – que geram relevantes *soft laws* a vários países – referiam-se especialmente a instrumentos normativos para a identificação da prova do acordo, técnicas de investigação e melhores práticas para uma efetiva prevenção, detecção e repressão a cartéis.

Ocorre que essa relativa harmonia em termos de caracterização de cartéis foi desafiada pela expansão da economia digital, que impactou decisiva e diretamente os modelos de negócios e a forma como as pessoas e as organizações se relacionam e, por consequência, a forma como o direito vê e é visto por esses agentes. As discussões vão desde questões referentes à possibilidade de essas tecnologias serem utilizadas como instrumento de facilitação de conluíus entre concorrentes – tornando-os mais difíceis de serem detectados e mais estáveis – até a criação de novas formas de coordenação entre concorrentes, as denominadas “colusões algorítmicas” (OCDE, 2017, p. 18-19), em que efeitos tão ou mais nefastos quanto os de um cartel clássico podem ser obtidos sem que haja um acordo expresso entre concorrentes¹².

A título de exemplo, considere-se a possibilidade de algoritmos oferecerem oportunidades para empresas coludirem ou atingirem resultados colusivos sem necessidade de acordo ou mesmo interferência humana¹³. Muito se fala sobre a possibilidade de tal hipótese configurar uma colusão tácita – ocasião, por sua vez, que tradicionalmente não

¹¹ Segundo Posner (2001, p. 53), o fato de a caracterização de um cartel estar limitado à prova do acordo seria uma disfunção na aplicação do antitruste e argumenta: *Although the purpose of the rule was to prevent monopoly pricing, the only proof of price fixing required or ordinarily offered was proof that the defendants had conspired. Whether the conspiracy caused a significant increase in price or reduction in output was immaterial.* Assim, *a contrario sensu*, corrobora a relevância dada à prova do acordo ao caracterizar-se um cartel.

¹² Em adaptação à realidade, Ezrachi e Stucke (2017, p. 1) propõem: *[i]n the future, one may imagine a new breed of antitrust humor. Jokes might start along the following lines: ‘Two Artificial Neural Network and one Nash equilibrium meet in an online (pub) hub. After a few milliseconds, a unique silent friendship is formed’.*

¹³ Tal hipótese foi verificada em testes empíricos, nos quais algoritmos dotados de inteligência artificial, por tentativa e erro, chegaram a estratégias colusivas e preços supracompetitivos sem qualquer direcionamento prévio ou comunicação, simplesmente por ser essa a estratégia que maximizava resultados (CALVANO et al, 2018).

enseja responsabilidade antitruste – ou então que novas normas devem ser criadas para que tal tipo de comportamento seja considerado anticompetitivo. Contudo, questiona-se: poderia o conceito de eficácia jurídica auxiliar a identificar, por exemplo, a que regras os sujeitos estão submetidos e devem observar e aceitar, ou então, quais os fatos que fazem determinado comportamento desencadear as consequências do ordenamento jurídico?

Contudo, embora a discussão seja fascinante, o presente artigo não visa a discutir os aspectos concorrenciais específicos do sistema de repressão a cartéis ou os impactos das novas tecnologias no antitruste. O objetivo, enfim, é utilizar tal sistema como exemplo para analisar, do ponto de vista da teoria do direito, o tema da eficácia em sua dimensão normativa, notadamente sob que condições o sistema e suas normas possuem, em razão de sua eficácia, caráter obrigatório perante os sujeitos por ela regulados.

Para tanto, passa-se a contextualizar alguns conceitos relevantes à teoria do direito, iniciando-se por justificar o recorte metodológico em tratar de eficácia normativa a partir de um *sistema jurídico de repressão a cartéis*.

2.2 Contextualização do sistema de repressão a cartéis a conceitos da teoria do direito

A partir da visão sistêmica proposta por Kelsen (1949, p. 3)¹⁴, o direito, enquanto ordem do comportamento humano, demanda uma clara compreensão das relações constitutivas da ordem jurídica e que lhe dão unidade. Assim, o (micro)sistema de repressão a cartéis adotado como ponto central é justificável por haver um conjunto de normas que preveem e regulam comportamentos razoavelmente delimitados e passíveis de coerção legal.

¹⁴ Destaca-se: “O direito é uma ordem do comportamento humano. Uma ‘ordem’ é um sistema de regras. O direito não é, como dito por vezes, uma norma. É um conjunto de normas que tem o tipo de unidade a que entendemos como um sistema. É impossível captar a natureza do direito se limitarmos nossa atenção a uma norma isolada. As relações que ligam as normas particulares de uma ordem jurídica também são essenciais para a natureza do direito. Apenas havendo uma clara compreensão dessas relações constitutivas da ordem jurídica pode-se compreender a natureza do direito”. (KELSEN, 1949, p. 3).

Ademais, a repressão a cartéis possui *standards* normativos, regras e normas próprias, assim como seus sujeitos-alvo possuem incentivos e valores econômicos e morais diferenciados em relação a outras condutas anticompetitivas¹⁵, podendo-se falar – e recorrer – a tal unidade sistêmica.

O conceito acima auxilia compreender que a eficácia de uma norma difere da eficácia de um sistema jurídico, que, por sua vez, não é medida pela somatória da eficácia de cada uma de suas normas (INGRAM, 1983, p. 491). Aliás, chama atenção que a doutrina geralmente utiliza, em seus exemplos, normas isoladas e hipotéticas, e com conteúdo mais direto, denominadas normas regulatórias (*regulatory norms*), mas que não permitem compreender questões mais complexas. No nosso caso, serão analisadas normas de um sistema não hipotético, e normas constitutivas (*constitutive norms*). Vejamos melhor esse ponto.

Segundo Searle (2011, p. 33-36), as normas regulatórias, como o nome indica, regulam uma atividade ou comportamento e são representadas pela fórmula “Faça X” ou “Se X faça Y”¹⁶. Adaptando-se ao tema em análise: “agentes econômicos devem definir livremente seus preços”. Já as normas constitutivas além de regular, criam, constituem ou especificam novas formas de comportamento. São representadas por “X consiste em Y” ou “X consiste em Y no contexto C”, por exemplo: “Definir preços em acordo com concorrentes consiste em cartel”¹⁷.

¹⁵ Por exemplo, condutas anticompetitivas unilaterais e verticais (estas, quando os agentes não são concorrentes) não são consideradas crimes e a discussão fundamenta-se basicamente na análise de eficiências econômicas e o cálculo de resultado líquido positivo ou negativo para o mercado, tanto que não são consideradas ilícitas *per se*.

¹⁶ “[...] regras reguladoras regulam formas de comportamento anterior e independentemente [de tais regras] existentes; por exemplo, muitas regras de etiqueta regulam relacionamentos interpessoais que existem independentemente das regras. Mas regras constitutivas não meramente regulam, elas criam ou definem novas formas de comportamento. As regras do futebol ou xadrez, por exemplo, não meramente regulam o jogo de futebol ou xadrez, mas, tal como são, elas criam a própria possibilidade de jogar tais jogos. As atividades de jogar futebol ou xadrez são constituídas pelo agir de acordo com as (ao menos um vasto subgrupo de) regras apropriadas” (SEARLE, 2011, p. 33-36, tradução nossa).

¹⁷ Essa afirmação consiste em uma locução simplificada para realizar o exercício proposto no artigo. Assim, não significa que apenas acordos para definir preços constituem cartel, ou ainda que qualquer hipótese de definição de preços entre concorrentes é um cartel.

Como apontado, interessam ao presente estudo sobretudo as normas constitutivas, cuja eficácia é medida de forma diferente das regulatórias. Segundo Campos (2016, p. 470-471), a eficácia de normas regulatórias deriva de uma relação quase de coincidência entre comportamento e conteúdo normativo (ex.: se, de forma generalizada, agentes definirem preços livremente, a norma é eficaz). No segundo caso, não há como estabelecer essa relação. A eficácia de normas constitutivas será medida por ter sido enfim criado um novo fato jurídico (ex.: definir preço com concorrentes é uma infração), fato esse, por sua vez, agora reconhecido em larga medida por uma dada comunidade¹⁸.

Por fim, entende-se que outro ponto é relevante para compreender a eficácia jurídica de uma norma: seu conteúdo material, entendido como os aspectos definidores do fato jurídico em si. Assim, no caso do sistema de repressão a cartéis, deve-se avaliar no que consiste a prática, qual a racionalidade e os incentivos para os destinatários praticarem tal conduta. Isso permitirá que a norma melhor descreva os fatos, as consequências jurídicas, bem como as sanções adequadas para que ela seja obedecida e cumprida em larga medida por seus destinatários.

Uma vez que o item 2.1. acima já tratou do constitui um cartel, passa-se a discutir sua racionalidade e incentivos. Estudos apontam que tal estratégia compensa economicamente e muito¹⁹, sendo um fator relevante no fiel da balança entre integrar ou não um conluio. Desde

¹⁸ Tal exemplo é baseado no apontado por Campos (2016, p. 470-471): *When someone pays taxes in compliance with tax laws, the acts of payment are neither predicted by tax laws nor mere proof of their efficacy; rather, there are no taxes to pay without the prior binding force of tax laws, which means that efficacy is the creation of a new fact (empirically nonexistent per se without law) called 'tax'. [...] Consequently, constitutive norms do not indicate the presence of obligations per se but are efficacious to the extent that acts of type Y are indeed 'by and large accepted' as facts in a given community.*

¹⁹ Connor e Lande (2012, 430) apontam: *Cartels are a crime that, on average, pay. In fact, it pays very well.* Os autores avaliaram setenta e cinco cartéis nos Estados Unidos, e apuraram um sobrepreço médio de 19% e sanções de cerca de 17% do total de vendas das empresas condenadas. Contudo, considerando que a probabilidade de cartelistas serem detectados e punidos é de apenas 20% a 24%, o “risco” e “custo” da punição a ser posto na balança seria 4% e não 17% (CONNOR; LANDE, 2012, p. 478), isso na jurisdição antitruste considerada a mais rigorosa em termos de penalidade.

Adam Smith²⁰, concluiu prestam-se a aumentar preços e lucros, cessar guerras de preços e recompor margens. Embora vantajoso, isso não implica que parcela substancial dos agentes econômicos integrem cartéis. Várias são as razões para isso: desde sua inviabilidade em certos mercados, instabilidades inerentes a cartéis até considerações como “sendo cartel uma infração, não cometerei crime”. De qualquer forma, o certo é que, para coibir tal conduta, não bastam regras morais, sobretudo tratando-se de infrações notadamente relacionadas a empresas que não possuem uma consciência moral em si mesmas.

Shavell (2005) propõe interessante exame, à luz da Análise Econômica do Direito, acerca da efetividade do direito e da moral como reguladoras de conduta dos indivíduos. A ideia seria analisar o ponto ótimo da combinação de tais fatores em normas abstratas – como forma de melhor atingir o bem-estar social. Em outras palavras, o objetivo seria identificar “*where morality alone would appear to best control behavior, where morality and the law would likely be advantageous to employ jointly, and where solely the law would seem desirable to utilize*” (SHAVELL, 2005, p. 396).

Entende-se que regras de repressão a cartéis teriam como ponto ótimo a combinação entre direito e moral. Isso porque, de um lado, os ganhos privados e os prejuízos sociais decorrentes da prática tendem a ser altos, não sendo suficiente contar com a moral como reguladora de conduta. Não obstante, sendo também uma infração que pode trazer graves efeitos aos consumidores²¹, a moralidade exerce um instrumento de controle adicional e, por vezes, de baixo custo de implementação (SHAVELL, 2005, p. 410-414).

²⁰ Segundo Adam Smith (1776, p. 183): *People of the same trade seldom meet together, even for merriment and diversion, but the conversation ends in a conspiracy against the public, or in some contrivance to raise prices. It is impossible indeed to prevent such meetings, by any law which either could be executed, or would be consistent with liberty and justice. But though the law cannot hinder people of the same trade from sometimes assembling together, it ought to do nothing to facilitate such assemblies, much less to render them necessary.* Veja-se que é inevitável que agentes do mesmo mercado conversem – o que em si não é negativo ou mesmo legalmente assegurado (e.g. direito à livre associação) –, devendo, porém, o Estado regular os limites e as regras do jogo para se evitar desvios e abusos.

²¹ Por exemplo, um cartel que torne certo bem essencial inacessível para uma parcela da população de uma cidade.

Assim, sustenta-se que tais conteúdos materiais consistentes nos incentivos e na racionalidade dos comportamentos a serem regulados modulam a forma de análise da eficácia de sistema jurídico. Por consequência, devem ser consideradas questões como: (i) a conduta que se pretende coibir é grave e provável de ser praticada se não for constituída como ilegal?, (ii) mesmo sendo ilegal, tenderá a ser praticada se a lei não for aplicada?, ou (iii) caso a penalidade seja baixa comparada às vantagens auferidas, a aplicação da lei será eficaz em reprimir a conduta?

Enfim, tais fatores e aspectos materiais são relevantes para avaliar, do ponto de vista normativo, se o sistema e suas normas em conjunto, (i) são não apenas obedecidos, mas aptos a promover que seus destinatários atuem conforme seu conteúdo normativo; (ii) não apenas são aceitos como legítimos, mas são aptos a dissuadir mesmo práticas vantajosas a seus destinatários, e (iii) preveem uma estrutura normativa de aplicação e sanção compatível para regular o comportamento a ser reprimido.

3. O conceito de eficácia e sua relação com a validade

Como apontado, o tema da eficácia vem recebendo especial atenção no âmbito da teoria do direito. Para os juspositivistas, a eficácia assume destaque na discussão sobre os critérios de validade do direito, sendo a eficácia social – ou sua observação empírica na sociedade – um elemento relevante para a caracterização de juridicidade (CAMPOS, 2013, p. 309). Já os jusnaturalistas, ainda que tratem de forma independente os conceitos de eficácia e validade, consideram a eficácia “o elemento básico da juridicidade positiva cuja legitimidade se adquire apenas pela sua consonância com elementos morais” (CAMPOS, 2013, p. 296).

De forma geral, o conceito de eficácia está relacionado à capacidade de normas ou de sistemas jurídicos fazerem com que seus destinatários comportem-se como é requerido que o façam e, se descumprido, que as sanções previstas sejam aplicadas. Valendo-se da lição de Kelsen (1949, p. 39), a eficácia de uma norma significa que, por um lado, as pessoas realmente se comportam como elas deveriam se comportar – de acordo com o previsto nas normas legais – e, por outro lado, que as normas são realmente aplicadas e obedecidas.

Posto dessa forma, a eficácia parece ser simplesmente uma questão de fato, consistindo apenas na *observação empírica do comportamento dos sujeitos* em relação a uma dada norma ou sistema jurídico, o que, porém, resultaria em uma visão primordialmente sociológica²². Contudo, o que interessa no presente artigo, é analisar, sob o ponto de vista da teoria do direito, a eficácia em sua dimensão *normativa*, notadamente sob que condições pode-se dizer que a eficácia de uma norma ou de um sistema jurídico confere ou reforça seu caráter normativo, obrigatório e coercitivo perante os sujeitos por ela regulados.

A partir do conceito acima, o primeiro elemento a ser definido é: quem são os *destinatários* que devem se comportar como a norma prescreve. A doutrina posiciona-se em um espectro que vai desde apenas os cidadãos²³ até essencialmente os aplicadores do direito (INGRAM, 1983, p. 496-497), sendo que a corrente majoritária defende serem ambos os destinatários das normas.

Alinhado com esse último entendimento, Bobbio (2002, p. 25) defende que a eficácia está associada ao fato de a norma ser cumprida por seus destinatários imediatos e, uma vez descumprida, ser aplicada com meios coercitivos pela autoridade competente, também sua destinatária mediata. Já para Kelsen (1949, p. 62), o foco principal é o aplicador do direito: “[p]ortanto, embora a eficácia da lei seja primordialmente ser aplicada pelo órgão competente, secundariamente sua eficácia significa ser obedecida pelos sujeitos”.

Tal posição é especialmente consistente com normas que impõem deveres (denominadas *duty-imposing norms*). Assim, a eficácia relaciona-se duplamente à capacidade de delinear comportamentos a serem seguidos e à capacidade de órgãos competentes aplicarem as sanções previstas aos desvios, embora isso leve à questão de se, nesses casos, a eficácia deveria ser observada nos dois níveis ou em apenas um.

²² Sobre essa questão, Bobbio (2002, p. 25) é um dos defensores de que o tema da eficácia do direito deve ser tratado principalmente no campo da sociologia do direito. Para outros autores, a eficácia possibilita análises específicas do ponto de vista sociológico e normativo (cf. NAVARRO, 1990, p. 42; CAMPOS, 2016, p. 2; BURAZIN, 2019, p. 1). Em qualquer dos casos, a análise sociológica é tida como relevante para uma análise abrangente de uma norma ou sistema normativo, sendo tal interdisciplinariedade importante para o enfrentamento de questões complexas.

²³ Segundo Aarnio (2011, p. 128-129), tal teoria, sustentada por autores como Illum e Niiniluoto, defende que uma norma é eficaz em uma sociedade se, e somente se, seus cidadãos a seguem regularmente ou a aceitam como parte da ordem jurídica.

Outro ponto que merece destaque é a relação entre a eficácia e a validade do direito, apresentando-se também várias gradações da interação entre esses conceitos. Tal como a validade, a eficácia tem se mostrado cada vez mais um relevante conceito a ser utilizado para identificar ou delimitar o direito aplicável em casos complexos (os chamados *hard cases*) ou em casos de conflitos de leis, fontes e até mesmo sistemas jurídicos em uma determinada questão jurídica (CAMPOS, 2013, p. 320-324; 2016, p. 1-2).

Kelsen (1998, p. 48) faz uma interessante síntese das posições das teorias juspositivas. De um lado, a teoria idealista defende que a validade do direito é independente de sua eficácia, sendo a validade um *dever-ser* e a eficácia um *ser*. De outro, para a teoria realista, a validade do direito se identifica com a eficácia, isto é, as normas válidas são as normas eficazes. Kelsen (1998, p. 48), porém, considera tais extremos insustentáveis:

A primeira é falsa, pois, por um lado, não pode negar-se que uma ordem jurídica como um todo, tal como uma norma jurídica singular, perde a sua validade quando deixa de ser eficaz; por outro lado, é também falsa na medida em que existe uma conexão entre o dever-ser da norma jurídica e o ser da realidade natural, já que a norma jurídica positiva, para ser válida, tem de ser posta através de um ato-de-ser (da ordem do ser). A segunda solução é falsa, pois não pode ser negado que há [...] numerosos casos nos quais as normas jurídicas são consideradas como válidas se bem que não sejam, ou não sejam ainda, eficazes.

A partir disso, Kelsen (1998, p. 148) propõe uma tese conciliadora – posição considerada majoritária –, em que eficácia e validade são conceitos que se relacionam, não havendo, porém, uma identidade entre eles, até mesmo porque situam-se em planos distintos do *ser* e *dever-ser*, como apontado acima.

Nesse sentido, algumas premissas de Kelsen (1998, p. 148-149) são interessantes sobre o tema: (i) uma ordem jurídica é válida quando, numa consideração global, suas normas são eficazes, ou, em outras palavras, são de fato observadas e aplicadas; (ii) uma ordem jurídica não perde sua validade quando uma norma jurídica singular perder sua eficácia; (iii) quando a ordem jurídica perde sua eficácia, esta ordem e cada uma de suas normas relacionadas perdem validade (vigência); (iv) uma norma não se torna jurídica apenas em decorrência de ser eficaz; e

(v) uma norma jurídica não se torna válida apenas quando considerada eficaz²⁴.

Diante do exposto, várias são as nuances na relação entre a validade e a eficácia, a depender do autor a ser considerado²⁵. Porém, o ponto comum é que, em maior ou menor medida, tais conceitos estão minimamente relacionados.

4. Critérios de análise da eficácia jurídica

A partir do conceito já ressaltado ao longo do artigo, passa-se a examinar de forma mais profunda os critérios considerados pela doutrina para caracterizar a eficácia jurídica.

Campos (2016, p. 471-472) aponta que o paradigma prevalente seria que “uma norma é considerada eficaz se em alguma medida ela induz seus destinatários a se comportarem conforme com seu conteúdo; literalmente, eficácia implica considerar aceitação [*acceptance*], conformidade [*compliance*] e sanções a ofensas como algo semelhante aos efeitos das normas”.

Navarro e Moreso (1997, p. 201) apontam: “Embora a observância de normas [*observance*] seja considerada como um paradigma de efetividade de normas legais, outros critérios como, por exemplo, aplicação [*enforcement*] ou aceitação [*acceptance*] de normas também são frequentemente empregados na teoria do direito para avaliar a efetividade do direito”.

A partir do exposto, tem-se que a eficácia pode ser examinada sob os seguintes critérios:

- a) observância ou conformidade (*observance or compliance*): a conduta prevista na norma é a conduta praticada pelos agentes. Algo como obediência ou relação de

²⁴ A relação entre eficácia e validade parece tão próxima para Kelsen que há autores que apontam que isso pode ter mesmo comprometido a “pureza” de sua teoria de direito considerando a tamanha relevância dada a um aspecto do campo do *ser* (WALDRON, 2012, p. 364-365).

²⁵ Por vezes o mesmo autor aponta entendimentos diferenciados sobre a relação entre esses conceitos. Navarro (2013) analisa pontos de discrepância em como Kelsen relacionou validade e eficácia, o que teria se tornado mais exacerbado ao se comparar suas obras Teoria Pura do Direito e Teoria Geral das Normas.

correspondência ou conformidade entre um comportamento e um conteúdo normativo (NAVARRO, 1990, p. 42-47);

- b) aceitação (*acceptance*): as normas não apenas são cumpridas, mas também aceitas pelos sujeitos do ponto de vista interno; e
- c) aplicação de sanções (*enforcement*): em caso de descumprimento das normas, os oficiais do direito aplicam as penalidades previstas.

Contudo, a partir da proposta deste artigo, no sentido de que a eficácia deve considerar os conteúdos materiais e os incentivos subjacentes à conduta que a norma pretende regular, sugere-se que tais critérios sejam complementados e adaptados, conforme abaixo representado:

(i.1) observância ou conformidade (*observance or compliance*): além de obedecidas, as normas são aptas a promover que seus destinatários atuem conforme seu conteúdo normativo;

(ii.1) aceitação (*acceptance*): além de aceitas como legítimas pelos destinatários, as normas são aptas a dissuadir as práticas tidas por ilícitas, ainda quando estas sejam vantajosas para os destinatários; e

(iii.1) aplicação de sanções (*enforcement*): além de aplicadas as penalidades, as normas preveem uma estrutura normativa de aplicação e sanção compatível para regular o comportamento que se pretende reprimir.

4.1 Eficácia por meio da observância e conformidade

Inicialmente, a eficácia de uma dada norma pode ser analisada a partir da relação de correspondência (NAVARRO, 1990, p. 42-47) ou de conformidade (BURAZIN, 2019, p. 2) entre a conduta prevista na norma (conteúdo normativo) e a conduta praticada pelo sujeito ou observada em um estado de coisas (conteúdo fático). Essa análise é feita eminentemente sob o ponto de vista externo, valendo-se do conceito de Hart (2011, p. 99), ou, em outras palavras, sob a perspectiva de um observador do sistema (e não de seu participante).

Em um primeiro caso, tal *relação de correspondência* entre o comportamento dos destinatários e o que é requerido pela norma desconsideraria os motivos pelos quais houve essa conformação, consistindo praticamente em uma “relação semântica” (NAVARRO,

1990, p. 43) entre conteúdo normativo e comportamento ou observação de um estado de coisas.

Vale-se de dois exemplos: (n1) “agentes econômicos devem definir livremente seus preços” e (n2) “definir preços em acordo com concorrentes constitui cartel”.

Quanto a (n1), a norma é dita eficaz se de forma generalizada os sujeitos definem preços livremente. Porém, uma primeira crítica é evidente: vários motivos – que não a norma em si – concorrem para a ocorrência de um comportamento ou um estado de coisas²⁶. Por exemplo, em mercados pulverizados, os preços são definidos livremente e nem mesmo há condições favoráveis para acordos de preços; e em casos de monopólios, o preço será definido livremente pelo monopolista. Assim, a correspondência entre conteúdo normativo e ação ou estado de coisas não seria apta a demonstrar a eficácia da norma em si.

Quanto a (n2), como se trata de uma norma constitutiva, não há como estabelecer tal relação de correspondência entre comportamento e conteúdo normativo. Nesses casos, a eficácia é medida por ter sido criado um novo fato (definir preço em acordo com concorrentes é agora uma infração), o que não seria empiricamente existente sem a norma que constituísse o que é cartel. Esse fato constituído é que será eventualmente reconhecido em larga medida por uma dada comunidade (CAMPOS, 2016, p. 470-471).

O segundo sentido de eficácia decorreria de uma *conformidade específica*. Assim, a norma tem um papel decisivo no comportamento, e os destinatários comportam-se como prescrito justamente porque a norma assim requer (BURAZIN, 2019, p. 2).

A princípio, tal critério ajusta-se a normas como “proprietários de carros com mais de quinze anos de fabricação devem pagar 10% a mais de imposto”. Isso porque, sem tal lei, os proprietários não pagariam um valor adicional espontaneamente e só o fazem por uma conformidade específica à norma. Contudo, em sistemas ou normas que combinam regras morais com regras legais – como no caso de cartéis –, seria complexo definir se o comportamento decorreu de uma conformidade

²⁶ Mesmo em oligopólios, em que o conluio seria economicamente mais racional, várias razões de ordem moral e econômica concorrem para haver ajuste, e.g.: o líder de mercado considera mais vantajoso fixar preços livremente do que em acordo com concorrente, seja por ser ilegal seja por ser desnecessário fazê-lo, pois suas margens já são altas mesmo sem acordo.

específica a um conteúdo normativo, ou de um comportamento naturalmente esperado ou mesmo de razões morais.

Ligado à questão da observância e conformidade, tem-se o conceito de *obediência* aos conteúdos normativos. Ingram (1983) faz interessante análise sobre a obediência e sua relação com a eficácia, apresentando lições de grandes autores da teoria do direito. Em relação a Bentham (1843; 1970 apud INGRAM, 1983, p. 486-489), destaca que a obediência decorreria dos conceitos de poder e coerção. Quanto a Austin (1954 apud INGRAM, 1983, p. 486-489), apresenta a visão de que a eficácia das sanções promoveria obediência, embora também considere que, nesse caso, a eficácia estaria mais assentada na execução das sanções do que na obediência em si.

Por sua vez, para Kelsen (1949, p. 39), como já apontado, a eficácia é considerada uma condição de validade do direito e significa que, por um lado, as pessoas realmente se comportam conforme previsto nas normas legais, e, por outro lado, que as normas são realmente aplicadas e *obedecidas*. Apresenta-se, ainda, a relação entre obediência e conformidade, sendo que Ingram (1983, p. 488) aponta que, embora semelhantes, conformidade seria mais apropriadamente relacionado a Kelsen, pois seria uma descrição mais objetiva que obediência, que teria uma conotação mais interna e pessoal.

Contudo, a obediência também não é indicação por si só de eficácia de uma norma, por razões semelhantes às acima relacionadas ao critério de conformidade: não é possível afirmar quando a obediência à lei já tende a ser o comportamento a ser esperado (INGRAM, 1983, p. 494-495).

Por sua vez, Hart (2011, p. 66) traz um ponto relevante, ao sustentar que a obediência deve ser fundamentada em uma aceitação crítica de seu conteúdo: “O que é necessário é que haja uma atitude crítica reflexiva em relação a certos tipos de comportamentos enquanto padrões comuns e que ela própria se manifeste crítica (incluindo auto-crítica), em exigências de conformidade e no reconhecimento de que tais críticas e exigências são justificadas”.

A ideia de obediência como um reconhecimento crítico de uma exigência justificada interessa à proposta de critério (i.1) acima: eficácia implica que as normas não apenas são obedecidas, mas aptas a promover que seus destinatários atuem conforme seu conteúdo normativo, por avaliarem criticamente que aquele comportamento normativo é legítimo e deve ser obedecido.

Como apontado acima, a partir da lição de Shavell (2005, p. 410-414), sendo o sistema de repressão a cartéis uma combinação entre normas legais e morais, os sujeitos obedecem ao previsto nas normas, mesmo que discordem ou que contrariem seus interesses imediatos, e o fazem por considerar: as normas são preceitos válidos e que devem ser cumpridos por “respeito à lei” (HABERMAS, 1996, p. 448).

Nesse sentido, seus destinatários atuam em conformidade com a norma por, primeiro, considerarem que os valores maiores por ela tutelados devem ser protegidos; segundo, porque têm a expectativa de que os demais agentes também a cumram; ou, terceiro, por terem fundado receio das sanções aplicáveis em caso de descumprimento, hipótese esta que será oportunamente analisada.

Assim, embora haja um interesse inicial pelos maiores lucros derivados de cartéis, presume-se que a maioria dos agentes fixa seus preços livremente por ser tal obediência válida e/ou racionalmente motivada, em expressão de Habermas (1996, p. 29). Em outras palavras, são apresentadas razões tais que fazem com que as normas sejam cumpridas não apenas porque regras existem para serem obedecidas, mas também porque pretendem uma obediência voluntária por sua própria legitimidade.

Esse tipo de obediência parece ir ao encontro do que Campos (2016, p. 470-472) qualifica como “obediência constitutiva” (*constitutive obedience*). Para o autor, as normas são eficazes apenas quando “[...] realmente constituem em seus destinatários uma consciência de sua obrigatoriedade. (...) Isso implica que a existência de (uma consciência de) obediência é a fonte da autoridade da lei, e não o contrário” (CAMPOS, 2016, p. 472).

Portanto, estando fundamentada a proposta (i.1) acima, passa-se a um exemplo que demonstra como a eficácia jurídica de uma norma está associada a uma consciência de obrigatoriedade e a uma capacidade de ser obedecida. Considere-se que (n1) prevê “definir preços em acordo com concorrentes consiste na infração de cartel”, e (n2) “é vedado *qualquer tipo de contato* entre concorrentes no tocante a preços”.

Em análise a (n1), se analisada em separado do sistema jurídico, poderia gerar questionamentos quanto à sua capacidade de ser obedecida ou de gerar no administrado a consciência de obrigatoriedade. Isso porque não é qualquer hipótese de definição de preços com concorrentes que consiste em cartel. Há casos como consórcios, *joint ventures* e outras

hipóteses em que acordos entre concorrentes possuem efeitos pró-competitivos²⁷.

Contudo, avaliando (n1) no contexto do sistema jurídico, essa norma deixa claro ao administrado quais os valores a serem protegidos e quais as hipóteses de definição de preços em acordo entre concorrentes que caracterizam cartel, fundamentando, pois, sua obrigatoriedade e capacidade de ser obedecida. De fato, a lei antitruste determina que são ilícitos apenas e tão somente os acordos que tenham por objeto ou efeito, nos termos do art. 36, I a IV, da Lei nº 12.529/2011, (i) limitar, falsear ou de qualquer forma prejudicar a livre concorrência ou a livre iniciativa; (ii) dominar mercado relevante de bens ou serviços; (iii) aumentar arbitrariamente os lucros; e (iv) exercer de forma abusiva posição dominante.

Por fim, ao avaliar a (n2), isolada ou no contexto do sistema normativo, seria questionável sua capacidade de ser obedecida ou de gerar no destinatário a consciência de obrigatoriedade, por contrariar valores primordiais do sistema de defesa da concorrência. Com efeito, a doutrina e a jurisprudência antitruste são claras no sentido de que não é *qualquer contato* com concorrente que constitui um cartel e nem que o contato em si é ilícito.

4.2 Eficácia por meio da aceitação

O conceito de obediência apontado acima confere os primeiros indicativos da relevância do critério de aceitação (*acceptance*) para o tema da eficácia jurídica. Sob essa perspectiva, uma norma é eficaz caso seja não apenas obedecida ou cumprida, mas agora também *aceita* pelos

²⁷ Conforme extraído das Orientação da Comissão Europeia (2011, p. 5) para acordos de cooperação horizontal, “Os acordos de cooperação horizontal podem dar origem a vantagens económicas significativas, em especial se conjugarem actividades, competências ou activos complementares. A cooperação horizontal pode constituir um meio de partilhar riscos, realizar economias, aumentar investimentos, agrupar saber-fazer, melhorar a qualidade e a variedade dos produtos e lançar inovações de forma mais rápida”. É o caso de acordos em que concorrentes se unem para aperfeiçoar a produção ou distribuição de produtos e serviços, promover a investigação e desenvolvimento tecnológico de produtos, dentre outros exemplos de acordos destinados a melhorar processos produtivos e promover a eficiência econômica.

destinatários do ponto de vista interno, ou seja, da perspectiva do participante no sistema jurídico.

Veja-se que Hart (2011, p. 48) prevê que as funções principais do direito como forma de controle social “[d]evem ser vistas nos diversos modos como o direito é usado para controlar, orientar e planejar a vida fora dos tribunais”.

Nesse processo de serem os destinatários convencidos a aceitarem os comportamentos previstos nos conteúdos normativos, ganham relevância dois conceitos: (i) eficácia como razão para agir em conformidade, também denominado *persuasão* (CAMPOS, 2016, p. 462-467); e (ii) eficácia como *comunicação indireta* (CAMPOS, 2016, p. 467-470).

Em geral, considera-se que, como o sistema jurídico e suas normas são obrigatórios, isso seria razão suficiente para os sujeitos obedecerem ou se comportarem como previsto. Contudo, sob a perspectiva da persuasão, Campos (2016, p. 466) propõe que os sistemas jurídicos devam fornecer as razões necessárias para que os sujeitos se comportem como previsto em suas normas. Destaca-se:

Para ser eficaz, um sistema precisa, portanto, fornecer razões suficientes para uma ação que possa ser aceita como tal por seus destinatários, de modo a evitar uma flagrante contradição entre o conteúdo das normas e a estrutura de crenças e valores associados a seus destinatários. Isso significa que as razões para a ação são todos aqueles motivos à luz dos quais alguém se torna obrigado a agir de uma certa maneira, independentemente de seu conteúdo; caso eu pense “A é a melhor ação a ser tomada, por ser a mais razoável”, isso não necessariamente me levará a realizar A, a menos que eu me importe em fazer o que é melhor ou queira fazer o que é razoável; a razão eficaz para a ação é a que me fará me importar com o desempenho de tal ou tal ação” (CAMPOS, 2016, p. 466).

Como consequência da lição acima, destaca-se que os conteúdos normativos e as razões para uma ação devem estar claros e alinhados com os valores e objetivos de um sistema jurídico, como forma de isso conferir, por meio da persuasão, eficácia normativa a tal sistema e suas normas. Para analisar tal ponto, vale-se novamente do exemplo do sistema de repressão a cartéis.

Tradicionalmente, um pilar fundamental de um sistema antitruste em várias jurisdições é a *advocacia da concorrência*²⁸, que consiste em disseminar a concorrência como um *valor* e um bem jurídico relevante a ser tutelado, estabelecendo e difundindo as regras do jogo aos agentes econômicos, a outras autoridades governamentais e aos cidadãos.

A *International Competition Network* (2002, p. i) conceitua a advocacia da concorrência como iniciativas conduzidas para a promoção de um ambiente competitivo para as atividades econômicas, por meio de mecanismos como relacionamentos com outras autoridades governamentais e difusão aos cidadãos dos benefícios da competição.

Assim, tal política é um claro exemplo do uso da persuasão como forma de demonstrar as razões pelas quais determinada norma exige que seus destinatários atuem de determinada maneira, o que, no limite, fortalecerá a efetividade do sistema jurídico.

No tocante a cartéis, a persuasão quanto aos valores e justificativas que fundamentam sua repressão possui vários desafios. Um deles é que, sob o ponto de vista estritamente prático dos agentes econômicos, a adoção de estratégias para restringir a competição, como combinar preços, quantidades e dividir áreas de atuação, são vistas como espontâneas por agentes que buscam maximizar seus lucros e atuarem como se monopolistas fossem²⁹.

Forgioni (2018, p. 351) apresenta essa visão de que o agente econômico busca, “de forma ‘natural’, a neutralização da concorrência”, sendo essa uma das razões que demandam uma efetiva política antitruste. Nesse sentido, conforme apontado, em casos de normas que tendem a contrariar interesses de seus destinatários finais, sua eficácia depende ainda mais da persuasão como elemento indutor de normatividade e legitimidade.

²⁸ Nesse sentido, conferir INTERNATIONAL COMPETITION NETWORK. **2017-2018 Strategy Project**. Part Two: Monitoring and assessing the results of Advocacy Efforts. Advocacy Working Group. 2018. A publicação apresenta os resultados iniciais de seu projeto estratégico 2017-2020 para promover a discussão entre os membros da rede quanto a estratégias para promover a cultura da concorrência na sociedade.

²⁹Areeda e Kaplow (1997, p. 166) bem retraram isso ao apontar: *In the absence of legal impediments, competitors would like to join together in the hope of eliminating competition among themselves, thereby restricting output and raising prices. A perfect scheme would permit them to realize the profits that could be earned if their market were occupied by a single-firm monopolist.*

Na linha de que os conteúdos normativos devem refletir o que se espera dos destinatários, e de que os valores do sistema normativo definem a obrigatoriedade para além da letra da lei, retoma-se o caso de um sistema normativo de repressão a cartéis.

Considere-se inicialmente um sistema composto por duas normas: (n1) prevê que os preços dos agentes econômicos devem ser fixados de forma livre e independente, e (n2) que fixar preços em acordo com concorrentes constitui a infração de cartel. Até aqui, as normas encontram-se justificadas e a persuasão da norma fundamenta a adoção do comportamento esperado. Considere-se então (n3), que prevê: os preços dos agentes não podem ser artificialmente fixados, inclusive por meio de *softwares* de precificação, pois isso *potencialmente* facilita o acordo entre concorrentes.

Ora, são corolários da defesa econômica os princípios da livre concorrência e da livre iniciativa. Por seu turno, cabe à autoridade antitruste prevenir e reprimir abusos do poder econômico e atos que tenham por objeto ou efeito restringir a concorrência, e não ditar como os agentes devem atuar nos mercados.

Ademais, o uso desses *softwares* em decisões comerciais é uma realidade inafastável na economia digital, e também resultam em efeitos procompetitivos que devem ser sopesados. Com efeito, eles beneficiam não apenas agentes econômicos, mas consumidores e a sociedade em geral. Permitem mercados mais transparentes e dinâmicos, maior fluxo de informações, otimizam processos produtivos, adequam preços à realidade de negócios, permitem que consumidores comparem preços e, assim, estimulam a competição entre empresas, dentre tantas outras funcionalidades (EZRACHI; STUCKE, 2016, p. 3-10; OCDE, 2017, p. 11-13).

Por consequência, na perspectiva de seus destinatários diretos, a norma (n3) não apresenta razões suficientes para que eles atuem em conformidade com o conteúdo normativo. Não porque ela não está alinhada aos seus objetivos comerciais, e sim por não estar alinhada aos objetivos do sistema jurídico.

Diante do exposto, parece claro que um sistema jurídico deve deixar claro quais seus valores fundamentais, e quais os comportamentos normativos gerais esperados. Ademais, caso crie um novo comportamento a ser esperado de agentes racionais, para ser considerado eficaz, ele deverá persuadir ou convencê-los a cumprir seu conteúdo normativo de forma geral e disseminada.

Explorado o tema da eficácia como persuasão, passa-se ao processo de convencimento ou aceitação por meio do critério da *comunicação indireta*, proposto por Campos (2016)³⁰. Segundo ele: “A compreensão subjetiva genuína exige que a pessoa primeiro compreenda os conceitos relevantes (primeira reflexão), mas depois prossiga e pense no que significaria aplicar esses conceitos à sua própria vida (segunda reflexão)” (CAMPOS, 2016, p. 469).

A comunicação relevante para a normatividade seria essa “segunda reflexão”, visto que explica a emergência da real força obrigatória, em que se requer um tipo de envolvimento ativo e apropriação pela pessoa que recebe a comunicação (CAMPOS, 2016, p. 469).

Por essa razão, a comunicação indireta relaciona-se com a aceitação e eficácia no sentido de que as normas, para serem aceitas e dotadas de eficácia, devem ter suas mensagens compreendidas e internalizadas pelos seus agentes. Em outras palavras, nos termos da proposta do presente artigo no item (ii.1) acima, tais normas devem fazer com que estes se considerem obrigados pela norma, mesmo quando – ou, em verdade, especialmente quando – eles contrariam interesses pessoais e econômicos que não se sobrepõem a interesses gerais e fundamentais.

Em tempos de economia digital, a pauta de discussão gira em torno de se o antitruste está preparado para lidar com novas formas de condutas colusivas entre concorrentes e se as tradicionais ferramentas disponíveis servirão para detectar, prevenir e reprimir tais condutas.

Tome-se o exemplo de concorrentes que comprem os mesmos *softwares* de precificação que fixam seus preços de forma totalmente dependente ao preço de seus concorrentes, e que resultam em sobrepreços da ordem de 20%, seria tal conduta uma infração à ordem econômica? Ou ainda, é possível falar em imputação de responsabilidade antitruste na hipótese suscitada por Ezrachi e Stucke (2018, p. 627), em que os agentes *intencionalmente*, mas *unilateralmente*, adotam o mesmo algoritmo (ou algoritmos semelhantes) conscientes de que isso tornará a interdependência de preços mais provável³¹?

³⁰ O autor vale-se do conceito de “comunicação indireta” de Kierkegaard, na obra *Concluding Unscientific Postscript*. (CAMPOS, 2016, p. 469).

³¹ Tal preocupação também foi apresentada pela autoridade de concorrência do Reino Unido, ao apontar a necessidade de se discutir: *theories of harm under which pricing algorithms might lead to coordinated outcomes even when each firm is using*

Ora, considerando que as normas são mais que suas letras, e que um sistema jurídico possui seus valores e objetivos que também informam e constituem comunicação indireta dessa norma, várias são as ações e os meios que poderão resultar no comportamento normativo previsto como ilícito. Na ausência de uma resposta imediata para as questões acima, considera-se ao menos que a eficácia é um argumento que pode trazer luz a tal complexa e atual questão concorrencial, ajudando a separar velhas questões que apenas estão em novas roupagens.

4.3 Eficácia por meio da aplicação das normas e sanções

A aplicação de normas e de sanções (*enforcement*) também deve ser analisada ao se falar em eficácia normativa, não só por ser um elemento fundamental de um sistema jurídico, mas também por esse fator em alguma medida afetar a obediência, a aceitação e mesmo a comunicação indireta de normas em um sistema jurídico.

Em primeiro lugar, o tema é relevante pois, para alguns autores, dentre eles, Kelsen (1949, p. 62), a eficácia estaria primordialmente relacionada à aplicação da lei pelos órgãos competentes especialmente em casos de desconformidade aos seus conteúdos normativos³². Assim, uma norma é considerada eficaz se os órgãos competentes aplicam e executam as sanções previstas em casos de descumprimento.

A partir disso, na hipótese de normas de um sistema jurídico serem generalizadamente descumpridas por seus cidadãos mas, por outro lado, serem penalizadas por suas autoridades de forma tempestiva e contundente, tal sistema seria considerado eficaz ou não?

Na impossibilidade de respostas inequívocas, há outras perguntas que delimitam a complexidade da questão: as normas possuem a mesma relevância em um sistema jurídico? Em que circunstâncias a violação de uma norma teria a aptidão de afetar sua capacidade normativa? Parece-nos que, no caso de uma norma essencial ser violada – ainda que reiteradamente –, a penalização consistente dos

the pricing algorithm to make unilateral pricing decisions ('tacit coordination') (COMPETITION AND MARKETS AUTHORITY, 2018, p. 3).

³² Destaca-se: *Therefore, though the efficacy of law is primarily its being applied by the proper organ, secondarily its efficacy means its being obeyed by the subjects* (KELSEN, 1949, p. 62).

descumprimentos ao menos fará com que o sistema não seja absolutamente ineficaz – ainda que não se possa afirmar por si só que ele é eficaz.

Em segundo lugar, a efetiva aplicação da lei relaciona-se com a obediência e a eficácia. Valendo-se da lição de Ingram (1983, p. 499), “[e]ficácia não requer obediência por parte da população em geral como uma condição necessária, então a desobediência da parte deles não é uma condição suficiente para inefetividade. O que constitui inefetividade é claramente a desobediência *com impunidade* – a falha em aplicar devidamente as previsões legais”.

De fato, se os oficiais do direito não aceitarem e não obedecerem à lei, não há como se falar em efetividade. Assim, a eficácia torna-se normativa à medida em que cria também nesses oficiais a consciência de obediência.

Em terceiro lugar, considera-se que a aplicação do direito também está relacionada ao conceito de aceitação e persuasão, acima indicados. Com efeito, à medida em que as normas são aplicadas e os descumprimentos são penalizados, somam-se razões para que os sujeitos atuem ou obedeçam às normas de tal sistema jurídico. São, assim, formas de indicações de sua obrigatoriedade ou normatividade.

Isso traz o foco de discussão da eficácia também para o ponto de vista interno dos aplicadores do direito, ou, segundo Campos (2016, p. 465-467), para seu ponto de vista externo-interno. Nesse sentido, tais oficiais fundamentam a eficácia ou a dominância de um sistema jurídico não em uma percepção pessoal do que seria considerado obrigatório para uma sociedade, mas sim ao constatar que determinado sistema de coerção apresenta razões de conformidade (ponto de vista interno) que lhe são suficientemente persuasivos também como membro da comunidade (ponto de vista externo), correspondendo a algo semelhante a um ponto de vista externo-interno (CAMPOS, 2016, p. 465).

De fato, especialmente para normas que contrariam interesses individuais ou econômicos de seus sujeitos, a ausência de aplicação de sanções aos descumprimentos afeta seu caráter obrigatório e persuasivo, o que demonstra a relevância da manutenção das regras por parte de seus oficiais.

Voltando às hipóteses exploradas ao longo do artigo, se cartéis potencialmente acarretam vantagens econômicas a seus agentes, a ausência de penalização ou a subpenalização poderá oferecer razões para

que os sujeitos não atuem conforme o previsto na norma. Portanto, nesse sentido, a aplicação afetaria a capacidade de persuasão da norma.

Em quarto lugar, tanto as normas quanto as manifestações das autoridades possuem a característica de servirem como veículo de comunicação indireta do conteúdo normativo, auxiliando, assim, na aceitação da norma. Exemplos possibilitam o envolvimento direto e a apropriação do conteúdo normativo pelo receptor da mensagem, por meio da acima referida “segunda reflexão”.

A partir do exposto, justifica-se a proposição do presente artigo no item (iii.1) acima, no sentido de que, sob o critério da aplicação de sanções, a eficácia deva ser considerada em termos de que não apenas são aplicadas as penalidades, mas também *há uma estrutura normativa de aplicação e sanção compatíveis* para regular o comportamento que se pretende reprimir, promovendo o esperado efeito dissuasório (*deterrence*).

Veja-se que, na área de defesa da concorrência, o termo *deterrence* é associado ao efeito de aplicação das normas antitruste pelas autoridades competentes, a partir especialmente de uma combinação de fatores como magnitude de sanções e probabilidade de ser detectado e comprovado (BLOCK, NOLD; SIDA, 1981, p. 431-432; CONNOR; LANDE, 2012).

Em sentido semelhante, portanto, propõe-se que a eficácia normativa seja analisada no sentido de se o sistema jurídico prevê instrumentos jurídicos para prevenir, reprimir e investigar o comportamento regulado, bem como processar e penalizar hipóteses de descumprimento à lei. Assim, não se trata de analisar se a conduta está sendo dissuadida ou não, mas se as normas preveem os elementos jurídicos necessários para dissuadir os agentes de incorrer em tal infração, em razão de seu *enforcement*.

Tome-se como exemplo a hipótese de um sistema de repressão a cartéis que tivesse como único instrumento de investigação a requisição de informações aos investigados, e como sanção o pagamento de vinte a cem cestas básicas para instituições de caridade. A partir do exemplo acima, se o órgão competente, de forma generalizada, ao detectar a infração, aplicasse a lei e a sanção prevista em seu máximo, tal sistema jurídico poderia ser considerado eficaz do ponto de vista normativo?

Tal exemplo serve apenas para ilustrar que a estrutura normativa de aplicação e sanção deve ser compatível para dissuadir a prática ou mesmo de convencer que seus destinatários devem atuar conforme seus

ditames, o que, na hipótese acima não ocorreria. Por essa razão, tal sistema não poderia ser considerado eficaz em termos normativos.

5. Considerações finais

O presente artigo procurou analisar a eficácia sob o ponto de vista da teoria do direito, utilizando como base teórica o sistema normativo de repressão a cartéis. Como visto, a eficácia está associada à capacidade de sistemas jurídicos ou normas legais atingirem os objetivos legais para os quais foram produzidos, ou, em outras palavras, fazerem com que seus destinatários comportem-se como o previsto e, em casos de descumprimento, que as sanções sejam devidamente aplicadas.

Primeiramente, defende-se que a análise de eficácia de um sistema jurídico deve considerar os conteúdos materiais dos comportamentos normativos que se pretende regular – em termos de seus incentivos e elementos morais. Especialmente em casos de condutas cujos efeitos sociais são graves, e os interesses e retornos econômicos aos agentes são altos, tais fatores afetam a capacidade de o destinatário da norma se ver efetivamente vinculado ao sistema jurídico e, portanto, afetam sua eficácia jurídica.

A partir disso, o artigo também propôs que os tradicionais critérios de eficácia legal apontados pela teoria do direito fossem complementados. Em regra, analisa-se se suas regras são (i) observadas, (ii) aceitas do ponto de vista interno pelos destinatários, e (iii) implementadas e aplicadas as sanções em casos de descumprimento.

Propõe-se, por sua vez, que a análise da eficácia jurídica considere se as normas são (i.1) aptas a promover que seus destinatários atuem conforme seu conteúdo normativo; (ii.1) aptas a dissuadir as práticas tidas por ilícitas, ainda quando estas sejam vantajosas para os destinatários e (iii.1) preveem uma estrutura normativa de aplicação e sanção compatíveis para regular e dissuadir o comportamento que se pretende reprimir.

Como resultado, a aplicação de tais critérios ao exemplo do sistema de repressão a cartéis demonstra a relevância de suas regras apontarem claramente os valores fundamentais a serem protegidos. Isso fornece razões para seus destinatários não apenas obedecerem tais normas mas as aceitarem, a despeito de interesses individuais e econômicos contrários ao seu cumprimento.

Por fim, demonstra-se que os incentivos e interesses dos agentes devem ser considerados ao estabelecer parâmetros, instrumentos de análise da conduta regulada e de aplicação de penalidades, como forma de se ter um sistema dotado de uma estrutura normativa hábil a aplicar a lei de forma eficaz (*enforcement*), no sentido de que suas regras gerem obrigações legítimas e válidas.

6. Referências Bibliográficas

- AARNIO, Aulis. The Formal Validity, Efficacy, and Acceptability of Legal Norms. **Essays on the Doctrinal Study of Law**. Law and Philosophy Library, 96, Netherlands: Springer, 2011, pp. 125-130.
- ALMUNIA, Joaquín. **Fighting against cartels**: A priority for the present and for the future. Discurso proferido em Bruxelas. 03 de abril de 2014. Disponível em <http://europa.eu/rapid/press-release_SPEECH-14-281_en.htm>.
- AREEDA, Phillip; KAPLOW, Louis. **Antitrust Analysis**: Problems, Text, Cases. 5. ed. Nova York: Aspen Law & Business, 1997.
- BOBBIO, Norberto. **Teoría general del derecho**. 2ª ed. Colombia: Editorial Temis S.A., 2002.
- BRASIL. Lei nº 12.529, de 30 de novembro de 2011, que estrutura o Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência. **Diário Oficial**. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2011-2014/2011/lei/l12529.htm.
- BURAZIN, Luka. The Concept of Law and Efficacy. In: Sellers, Mortimer, Kirste, Stephan (Eds.). **Encyclopedia of the Philosophy of Law and Social Philosophy**. Springer, 2019 Forthcoming. Disponível em: <<https://ssrn.com/abstract=2992247>>.
- CALVANO, Emilio et al. **Artificial Intelligence, Algorithmic Pricing and Collusion**. 2018. Disponível em: <https://ssrn.com/abstract=3304991> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3304991>.
- CAMPOS, André Santos. An Inquiry into a Normative Concept of Legal Efficacy. **Ratio Juris**. Vol. 29, N. 4, 2016, pp. 460-477.
- _____. **Glosas Abertas de Filosofia do Direito**: Um Tronco Comum para Juristas e Filósofos. Lisboa: Quid Juris, 2013.
- COMISSÃO EUROPEIA. Orientações sobre a aplicação do artigo 101º. do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia aos acordos de cooperação horizontal. **Jornal Oficial da União Europeia**. 14 de

janeiro de 2011. Disponível em: < [https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/PDF/?uri=CELEX:52011XC0114\(04\)&from=EN](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/PDF/?uri=CELEX:52011XC0114(04)&from=EN)>.

_____. **Relatório final relativo ao inquérito setorial sobre o comércio eletrônico.** Relatório da Comissão ao Conselho e ao Parlamento Europeu. SWD(2017) 154 final. Disponível em: <http://ec.europa.eu/competition/antitrust/sector_inquiry_final_report_pt.pdf>.

COMPETITION AND MARKETS AUTHORITY. **Economic research on use of pricing algorithms and potential competition concerns, including collusion and personalised pricing.** 2018. Disponível em: <

https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/746353/Algorithms_econ_report.pdf>.

CONNOR, John M. **The Private International Cartels (PIC) Data Set: Guide and Summary Statistics, 1990-July 2016 (Revised 2nd Edition).** 2016. Disponível em: <https://ssrn.com/abstract=2821254> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2821254>>.

CONNOR, John M.; LANDE, Robert H. Cartels as Rational Business Strategy: Crime Pays. 34 **Cardozo Law Review**, Vol. 34, p. 427-490, 2012. Disponível em: <<https://ssrn.com/abstract=1917657> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1917657>>.

CUENCA GÓMEZ, Patricia. Los contenidos materiales constitucionales y la concepción del orden jurídico como sistema normativo mixto. In **La maquinaria del derecho en Iberoamérica: Constitución, derechos fundamentales y administración.** Instituto de Investigaciones Jurídicas. Série Doutrina Jurídica, n° 772, pp. 89-105, 2016. Disponível em: <<https://archivos.juridicas.unam.mx/www/bjv/libros/9/4331/7.pdf>>.

EZRACHI, Ariel; STUCKE, Maurice E. “Antitrust, Algorithmic Pricing and Tacit Collusion”. Research **Handbook on the Law of Artificial Intelligence.** Edited by Woodrow Barfield; Ugo Pagallo. Edward Elgar: Cheltenham and Northampton, 2018, pp. 624-648.

_____. Two Artificial Neural Networks Meet in an Online Hub and Change the Future (Of Competition, Market Dynamics and Society). **Oxford Legal Studies Research Paper** n° 24/2017; University of Tennessee Legal Studies Research Paper n° 323. Disponível em: <<https://ssrn.com/abstract=2949434>> or <<http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2949434>>.

_____. **Virtual competition: The promise and perils of the algorithm-driven economy.** Harvard University Press, 2016.

- FORGIONI, Paula A. **Os Fundamentos do Antitruste**. 10 ed. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2018.
- FRAZÃO, Ana. **Direito da concorrência: pressupostos e perspectivas**. São Paulo: Saraiva, 2017.
- HABERMAS, Jürgen. **Between Facts and Norms: contributions to a discourse theory of law and democracy**. Trad: William Rehg. Massachusetts, MIT Press, 1996.
- HART, Herbert L. A. **O Conceito de Direito**. 6ª ed. Lisboa: Fundação Calouste Gulbenkian, 2011.
- INGRAM, Peter. Effectiveness. **ARSP: Archiv Für Rechts- Und Sozialphilosophie / Archives for Philosophy of Law and Social Philosophy**, 69, n° 4, pp. 484-503, 1983. Disponível em: <<http://www.jstor.org/stable/23680678>>.
- INTERNATIONAL COMPETITION NETWORK. **2017-2018 Strategy Project**. Part Two: Monitoring and assessing the results of Advocacy Efforts. Advocacy Working Group. 2018. Disponível em: <https://www.internationalcompetitionnetwork.org/wpcontent/uploads/2018/09/AWG_StrategyAssessingReport2018.pdf>
- _____. **Advocacy and Competition Policy**. ICN Report. Advocacy Working Group. 2002. Disponível em: <https://www.internationalcompetitionnetwork.org/wpcontent/uploads/2018/09/AWG_AdvocacyReport2002.pdf>
- KELSEN, Hans. **General Theory of Law and State**. Trad. Anders Wedberg. Cambridge, Harvard University Press, 1949.
- NAVARRO, Pablo Eugenio. Normas, sistemas jurídicos y eficacia. In **Revista Hispanoamericana de Filosofía**, vol. 22, n° 64, pp. 41-53, 1990.
- _____. The Efficacy of Constitutional Norms. In **Kelsen Revisited. New Essays on the Pure Theory of Law**. Ed. d'Almeida, L. E.; Gardner, J.; Green, L. Oxford and Portland: Hart Publishing, pp. 77-99, 2013.
- NAVARRO, Pablo Eugenio; MORESO, José Juan. Applicability and effectiveness of Legal Norms. **Law and Philosophy**, Vol. 16, N° 2, pp. 201-219, 1997.
- OCDE. **Algorithms and Collusion: Competition Policy in the Digital Age**. 2017. Disponível em: <www.oecd.org/competition/algorithms-collusion-competition-policy-in-the-digital-age.htm>.
- _____. **Recommendation of the OECD Council Concerning Effective Action against Hard Core Cartels**. 1998. C(98)35/FINAL. Disponível em: <<http://www.oecd.org/daf/competition/2350130.pdf>>.

- POSNER, Richard A. **Antitrust Law**. 2^a ed. Chicago: The University of Chicago Press, 2001.
- RAZ, Joseph. **The Authority of Law**. New York: Oxford University Press, 1979.
- SEARLE, John R. **Speech Acts: An Essay in the Philosophy of Language**. 34. ed. Cambridge, Cambridge University Press, 2011.
- SHAVELL, Steven. Law versus Morality as Regulators of Conduct. In Parisi, F.; Rowley, C. K. (Eds.). **The origins of law and economics: Essays by the Founding Fathers**. Edward Elgar Publishing, 2005, pp. 396-421.
- SIDAK, J. Gregory; BLOCK, Michael K.; NOLD, F. C. The Deterrent Effect of Antitrust Enforcement. **Journal of Political Economy**, Vol. 89, No. 3, pp. 429-445, 1981. Disponível em: <<https://ssrn.com/abstract=310701>>.
- SMITH, Adam. **The Wealth of Nations**, Book I, Chapter X, 1776.
- UNIÃO EUROPEIA. Diretiva 2019/1, de 11 de dezembro de 2018, que visa atribuir às autoridades da concorrência dos Estados-Membros competência para aplicarem a lei de forma mais eficaz e garantir o bom funcionamento do mercado interno. **Jornal Oficial da União Europeia**. 14 de janeiro de 2019. Disponível em: < <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/PDF/?uri=CELEX:32019L0001&from=EN>>.
- UNITED STATES OF AMERICA. **Contribution submitted for OECD Roundtable on Safe Harbors and Legal Presumptions in Competition Law**. 2017. Disponível em: <[https://one.oecd.org/document/DAF/COMP/WD\(2017\)85/en/pdf](https://one.oecd.org/document/DAF/COMP/WD(2017)85/en/pdf)>.
- WALDRON, Jeremy. Legal and Political Philosophy. In **The Oxford Handbook of Jurisprudence and Philosophy of Law**. Coleman, J. L.; Himma, K. E.; Shapiro, S. J. (Ed.). Oxford, Oxford University Press, 2012, pp. 352-382.

12. TECHNOLOGICAL DEVELOPMENT AS THE JUSTIFICATION FOR THE APPROVAL OF MERGERS: WHAT CAN WE LEARN FROM THE TOTVS / DATASUL MERGER?

12. O DESENVOLVIMENTO TECNOLÓGICO COMO JUSTIFICATIVA PARA A APROVAÇÃO DE OPERAÇÕES: O QUE PODEMOS APRENDER COM A OPERAÇÃO TOTVS / DATASUL?

Carolina Saito da Costa

Abstract: Legally, the Brazilian antitrust authority (CADE) can approve mergers that substantially reduce competition if they foster technological development; however, this has never been done. In one specific merger, CADE only discussed how industrial policies could affect and develop the software sector. The paper suggests parameters for CADE's analysis and approval of a merger justified by technological development, based on the legal provisions and the merger mentioned above.

Keywords: Competition law. Industrial policy. Technological development. Software. CADE.

Resumo: Legalmente, a autoridade de defesa da concorrência brasileira (CADE) pode aprovar operações que substancialmente reduzem a concorrência, caso elas propiciem o desenvolvimento tecnológico. Porém, isso nunca foi feito. Em um caso específico, o CADE apenas discutiu como políticas industriais poderiam afetar e desenvolver o setor de *software*. O presente trabalho sugere parâmetros para a análise e aprovação de operações pelo CADE baseadas no desenvolvimento tecnológico, fundamentadas em previsões legais e na operação acima mencionada.

Palavras-chave: Lei de Defesa da Concorrência. Políticas industriais. Desenvolvimento tecnológico. *Software*. CADE.

1. Introduction

In 1994, a law empowered the Brazilian Antitrust Authority (*Conselho Administrativo de Defesa Econômica – CADE*) to act independently and become a strong competition agency in Latin America. This was reinforced by a new law published in 2011, which refined CADE's activities in accordance with the world's best practices.

Brazilian industrial policies directly or indirectly related to the software sector have increased since 2002, mainly due to two specific policies: i) the industrial, technological and foreign trade policy (PITCE); and ii) the productive development policy (PDP). Both policies aimed at strengthening and expanding the Brazilian industrial sector through a significant innovative capacity.

In this paper, we argue that the competition principles should be inherent in all industrial policies. The Brazilian government can and does recognize that some sectors – such as the software sector –, are essential to the country's competitiveness in the international context. Although this might sound conflicting, since the country might benefit one sector or some companies, what we argue is that industrial policies should be drafted in such a way that no company benefits to the detriment of others, in order to guarantee a competitive environment. In this situation, we argue that competition policies do not conflict with industrial policies.

Moreover, convergence of competition and industrial policies is possible when the latter is drafted in such a way as to favor competition, thus increasing the competitive process as a whole, recognizing that cooperation between competition and industrial policies is important to achieve national development, one of the State's constitutionally established objectives.

In Brazil there are institutions working hard to achieve the above mentioned convergence. For the purpose of this article, we analyze CADE's activities regarding this topic, especially the legal possibility of considering public policies regarding a sector as part of the analysis conducted in a merger review.

According to Brazilian Competition Law¹, the antitrust authority has to prevent the exercise of market power of the merging companies, which is the reason why mergers that eliminate competition in a relevant part of the market, that might create or reinforce a dominant position or

¹ The one issued in 1994 and the new one from 2011.

that might result in the dominance of the relevant market, are forbidden. These forbidden mergers might only be approved if they can improve productivity or competitiveness, the quality of goods or services, or provide more efficiency and technological or economic development.

In this context, the paper will discuss the possibility of a merger being approved with the reason being the fostering of technological development of a sector. This analysis will be guided by a merger between two software companies: Totvs and Datasul², which was examined by the Brazilian antitrust authority. The case was selected because it was the only one in which CADE has discussed the impact of an industrial policy on the merger review, although it has not approved this, or any other merger, with the justification that a transaction might foster technological development.

The first part of the paper will examine the Totvs / Datasul merger review conducted by CADE. Then the paper will provide the legal theory regarding the intersection among competition law, industrial policies and technological development. After that, in order to put the Totvs / Datasul merger review into context, the paper will describe important industrial policies issued in Brazil regarding the software sector and how CADE considered them during its merger review.

In the third part the paper will discuss in which cases CADE can approve mergers reasoned on the fostering of technological development, suggesting parameters and steps of analysis to be considered by the authority when evaluating this argument.

2. The Totvs / Datasul merger

2.1 Methodology

The methodology of the present work is the study of a single case. Methodology is a set of processes that guides the researcher. Based

² CONSELHO ADMINISTRATIVO DE DEFESA ECONÔMICA (CADE). *Merger No. 08012.008355/2008-85*. Applicants: Totvs S.A. and Datasul S.A., ruled in August 5, 2009. Available at: <https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_processo_exibir.php?0c62g277GvPsZDAxAO1tMiVcL9FcFMR5UuJ6rLqPEJuTUu08mg6wxLt0JzWxCor9mNcMYP8UAjTVP9dxRfPBcRzdmW47k3mv8Js2XSZjcObSNk9Sz-ce9PzbuDJheC_7>. Access: May 21, 2019.

on the chosen methodology, the path that the scientist must follow to reach his or her objectives is defined.

Cases are part of the daily routine of legal practitioners, but few academic works base their reflections and conclusions on only one case. Although it is unusual, the analysis of a single case has considerable methodological advantages in relation to other academic approaches, according to Ghirardi, Palma and Viana (2012, p. 177). The first one is the possibility of bringing the theory or general and abstract norms closer to the concrete plane of law practice. Secondly, this methodology allows for in-depth reflections on legal issues, based on a factual and concrete situation. The third advantage is the possibility of making discoveries and drawing conclusions that would hardly be reached without the study of that case. Finally, the possibility of verifying the practical dynamics of certain legal aspects is highlighted as a methodological advantage, resulting in discussions about the legal theory itself and interdisciplinary issues with other sciences.

The analysis of a single case is characterized by having as object a unit that can be verified in-depth. It can be conceptualized as a way of collecting specific and detailed information to then seek a solution to a problem from real life. Legal research based on a single decision must select a case that gives rise to important and meaningful legal reflections. Without conducting the discussion based on the chosen case, there is a risk of raising several theoretical hypotheses, without being able to verify their concrete application.

The proposed methodology - single case analysis - requires the presentation of two essential parts. The first is the narrative part, consisting of the description of the case under analysis with the presentation of the essential elements for understanding the decision and the topics that will be analyzed. The second essential part is the technical appraisal of the case itself and the criticisms and lessons arising from it. It is, therefore, the space used by the author to position herself / himself in relation to the questions raised.

Thus, the paper will first describe the Totvs / Datasul merger to serve as guidance for the following chapters, in which the intersection of competition law with industrial policy and technological development will be analyzed and the possible parameters for CADE to use when analyzing and approving mergers justified by technological development will be suggested.

2.2 CADE's analysis

The transaction took place in July 22, 2008. It was a transfer of Datasul shares to Makira, a company controlled by Totvs, followed by the incorporation of Makira by Totvs, unifying the Datasul shareholder base with the one of Totvs. The shareholders of Datasul became Totvs shareholders through new common shares that were issued, which represented approximately 14.3% of Totvs capital stock. Therefore, the transaction resulted in the merger of the two companies, which became part of the same economic group.

In order to define the relevant product market affected by the transaction, CADE considered some important software publications. First, it considered information from the International Data Corporation (IDC), a consulting firm focused on information technology and telecommunications, which conducts annual studies, monitoring the development of the software industry. Until 2007, IDC divided the software products into three basic categories: the first is composed of infrastructure software, the second of software development, and the third of software applications.

At the time of the merger, both companies offered Enterprise Application Software (EAS), a product of the third category (software applications), which deals with certain aspects of planning, execution or collaboration with a company, government agency or other organization. These EAS programs are primarily used to automate critical business processes such as manufacturing, distribution, accounting, finance, human resources, sales and marketing. EAS enables customers to operate their business more efficiently.

In the past, when analyzing another transaction between the companies Oracle Corporation and Peoplesoft³, CADE divided the EAS systems into three categories: (i) Customer Relationship Management (CRM), (ii) Supply Chain Management (SCM) and (iii) Enterprise Resource Planning (ERP).

³ CONSELHO ADMINISTRATIVO DE DEFESA ECONÔMICA (CADE). *Merger No. 08012.004727/2003-90*. Applicants: Oracle Corporation and PeopleSoft Inc. ruled in December 8, 2004. Available at: <https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_processo_exibir.php?0c62g277GvPsZDAxAO1tMiVcL9FcFMR5UuJ6rLqPEJuTUu08mg6wxLt0JzWxCor9mNcMYP8UAjTVP9dxRfPBcZZXdv6VDzgoLIPMMjG3bKF8-9x_G4eNUTGY87_YSn3>. Access: July 18, 2019.

After five years, however, the authority understood that the evolution of the systems and the progressive incorporation of different applications into the basic modules of EAS programs, besides the development of new solutions, changed the classification. Moreover, conservatively, CADE considered that the types of EAS were not interchangeable and that the definition of the relevant market related to the software sector had an additional difficulty: it is extremely dynamic with peculiar characteristics and technical complexities.

Thus, each of the above mentioned categories - ERP, CRM and SCM - began to incorporate a greater variety of applications. Considering these updates, IDC changed the definition of EAS segments in 2007, dividing the classification of ERP software into five other items. The first is called Content Applications, the second Collaborative Applications, the third Engineering Applications, the fourth Enterprise Resource Management (ERM) and the fifth Operation and Manufacturing Applications (OMA).

Based on this classification and the companies' (Totvs and Datasul) activities, CADE considered that there would be overlap in the ERM, CRM SCM and OMA markets.

Regarding the relevant geographical market, CADE verified that consumers preferred to acquire software nationally instead of obtaining it abroad. This preference resulted from local updating and technical support, in addition to the guarantees provided by the Brazilian Consumer Defense Code. In addition, consumers considered it extremely important to be able to count on after-sales support to correct failures, adapt the software to the country's legislation and the evolution of the solution, both in the system itself and in the systems with which it interacts. After-sale support seemed to be more efficient when the product was bought from a manufacturer established in the country. Finally, CADE considered that, on the supply side, imports are not lucrative because of taxes, in addition to the payment of royalties. For these reasons, the relevant geographical market was defined as of national scope.

In addition to the division of the relevant market, CADE considered it important to divide the analysis also by the size of the companies that operated in the market. The authority considered three different divisions: large companies (with 500 employees or more), medium-sized companies (between 499 and 100 employees) and small companies (between 99 and 10 employees). CADE verified that, in

general, the segments of large companies are more concentrated, and the markets related to medium and small companies are recognized as not difficult to enter. However, that was not the structure in Brazil: the combined market shares related to the large corporate segments were not so relevant, which was not verified in the segments related to small and medium enterprises. These findings led the authority to conclude that the competition standards applied in Brazil were different from those applied abroad.

For the calculation of the concentration level, CADE considered the companies' revenues and used the Herfindahl-Hirschman Index (HHI) as a conservative index, since there were no accurate estimates of cross elasticity or of their own elasticity. Except for CRM software, all other markets resulted in high concentration levels, which means that further antitrust analysis was necessary. However, CADE also decided to further analyze the CRM software, considering that when analyzed in scenarios by type of company - divided by number of employees - there could also be a causal link between the transaction and negative effects; in other words, this market could also raise some antitrust concerns.

This means that, in the markets in which the combined shares post-merger were high, CADE considered these shares to be the starting point of the competitive analysis and that other factors such as barriers to enter, the presence of large multinationals like SAP and Oracle, and characteristics of the industry - such as heterogeneity of products, the difference in cost structures, the existence of large potential customers that could vertically integrate and had high bargaining power, and the non-transparency of prices, quantities and capacities - could diminish the likelihood of the merging parties exercising their market power.

In order to carry out the analysis regarding the probability of exercising market power, CADE analyzed in detail the competitive characteristics of the software.

According to the antitrust authority, software is usually classified as a service because it is an intangible commodity, of a non-material nature, and its activity is essentially characterized by the direct employment of the labor force. It can still be considered a very functional product, because it interacts with the operation of other products like computers and industrial machines, even commanding some of these products. It is, therefore, a technological input with a central role in the development of the productive forces of a country.

With an extremely low reproduction cost, the software can be reproduced in an unlimited way, which, in theory, would reduce possible scale gains. However, CADE verified that it is possible to spread not only the unit costs of the product, but above all the investment in research and development. For this reason, the authority concluded that the innovative company would have an initial advantage since it is able to launch new products, consequently expanding the number of users, an advantage that is increased with the launching of new successive versions of the software, adding new functions and more complex features that will not be easily copied by other companies without high development costs. This is known as first mover company.

Although innovation-based industries have a positive impact on barriers to entry, CADE has also established that it is possible to find certain negative aspects considering the investment necessary for research and development to make the enterprise competitive. The income obtained from the gain of increasing market shares strengthens the company's capacity to invest in successive innovations. That is the reason why this aspect was considered relevant for the Totvs / Datasul merger review.

According to CADE's investigation, the expansion of the software market has two trends. The first one, named intensive expansion, is related to the increasing use of the product or its application in some industries, reinforcing the use of already existing solutions. The constant update of the software represents a way of maintaining the companies' position in the sector against other potential innovative products.

The second trend is so-called extensive expansion, resulting from the use of software technologies in industries that have not yet been exploited, or not much. The second trend reinforces the first mover advantage and, according to CADE, the software market would have permanent entry opportunities and a wide variety of technological options. The authority states that this extensive expansion trend is extremely important in countries such as Brazil, where information technology has great potential to penetrate productive sectors.

CADE also considered the characteristics of the software companies' customers, which led to the division of the companies into two groups. The first one is composed of a few multinational companies, both foreign and national that offer solutions for the Brazilian market of large, medium and small companies. The second category comprises

hundreds of small businesses that offer solutions for microenterprises and for small and medium-sized enterprises. The investments required to enter the first category are quite high, because the companies will compete with foreign multinationals established in Brazil or Brazilian multinationals, all large companies that have products consolidated in the national market. Entering the second category is easier, since the companies usually consist of a few people with expertise in the development of applications, who devote about one to two years in creating the basic functionalities of a solution.

Regarding rivalry, CADE considered that the main competitive variables of the software sector are the quality of the product, the flow of product innovations and the operational costs. This means that eventual market power could be disputed by companies that are efficient and dynamic. Depending on the size of the company, there might also be disputes based on advertising and marketing strategies.

After consulting competitors such as SAP, Oracle, Microsoft and Cigam, CADE concluded that the software sector had a competitive environment, with companies competing in product and services quality, and in prices. In addition, CADE verified that in the three years prior to the transaction, the demand for the product and the market concentration increased, while the prices of licenses and of working hours of services were stable. Based on this information, CADE concluded that there was sufficient rivalry in the market.

Based on these arguments, and following the traditional steps of the analysis⁴, the Brazilian antitrust authority concluded that the transaction between Totvs and Datasul would not raise anticompetitive concerns, which is the reason why it approved the transaction without remedies on August 5, 2009.

At the time the transaction was notified, both companies were already going through a concentration process.^{5 6} Thus, the transaction

⁴ As provided in its horizontal merger review guidelines: CONSELHO ADMINISTRATIVO DE DEFESA ECONÔMICA (CADE). Guia de análise de atos de concentração horizontal. Available at: <http://www.cade.gov.br/aceso-a-informacao/publicacoes-institucionais/guias_do_Cade/guia-para-analise-de-atos-de-concentracao-horizontal.pdf/view>. Access: June 1st, 2019.

⁵ Totvs economic group had notified seven transactions during the 3 years before the merger with Datasul: (i) Merger No. 08012.001922/2005-20, ruled in May 11, 2005; (ii) Merger No. 08012.004383/2006-61, ruled in Oct. 4, 2006; (iii) Merger No. 08012.014381/2007-61, ruled in Feb. 13, 2008; (iv) Merger No.

was strategic for the companies to form a broad knowledge base, allowing the development of a more complete product portfolio, as well as to take advantage of economies of scale, and to be able to compete with large multinational companies. According to CADE, the expansion of the product portfolio is a decisive factor in the competition for additional shares in this sector.

The transaction was also important for the Brazilian government, since the software industry was considered strategic for the country's economic development, which is the reason why it was the object of several industrial policies⁷, which included the desire to concentrate and increase national companies. The fact that the software industry benefited from industrial policies called CADE's attention, which considered these policies relevant to its decision, as will be described below.

Although CADE analyzed the transaction considering traditional steps, the decision in the Totvs / Datasul merger is extremely important to reflect on and assess future cases in which there may be an interface between competition and industrial policy, which is why it was chosen as this paper's object of analysis.

08012.014382/2007-14, ruled in Feb. 27, 2008; (v) Merger No. 08012.014539/2007-01, ruled in Feb. 27, 2008; (vi) Merger No. 08012.000013/2008-17, ruled in Feb 13, 2008; e (vii) Merger No. 08012.007663/2008-93, ruled in Sep. 17, 2008.

⁶ Datasul economic group had notified nine transactions during the 3 years before the merger with Totvs: (i) Merger No. 08012.000141/2007-80, ruled in Apr. 11, 2007; (ii) Merger No. 08012.000233/2007-60, ruled in Mar. 21, 2007; (iii) Merger No. 08012.005543/2007-71, ruled in Jul. 25, 2007; (iv) Merger No. 08012.006976/2007-43, ruled in Jul. 25, 2007; (v) Merger No. 08012.008773/2007-91, ruled in Aug. 22, 2007; (vi) Merger No. 08012.010845/2007-61, ruled in Oct. 10, 2007; (vii) Merger No. 08012.014701/2007-83, ruled in Mar. 05, 2008; (viii) Merger No. 08012.000242/2008-31, ruled in Mar. 05, 2008; e (ix) Merger No. 08012.002278/2008-50, ruled in Jun. 04, 2008.

⁷ In this sense, the National Information Technology Policy instituted in the 1980s, the "Informatics Law" (Law No. 8,248 / 1991) and the creation of SOFTEX (National Program for Software for Export) in the 1990s, in addition to PITCE in 2004 and the PDP in 2008.

3. Competition Law, industrial policies and technological development

3.1 Intersection among competition law, industrial policies and technological development

In general, it is argued that competition policy protects competition rather than a single agent, seeking to provide consumers, markets and competition with welfare and efficiency, as well as to broaden product and service options. On the other hand, as explained by the OECD (2009, p. 1), industrial policies are generally seen as a way to strengthen a sector of the national industry, or even a single agent, to compete globally and may even create a very strong agent, called a “national champion”, or measures to protect and strengthen this agent. Thus, the discussion that arises is whether the two policies are opposed or whether they could converge.

Carvalho (2012, p. 23-24) explains that, once an industrial policy is included in the agenda of a certain government, a theoretical and ideological debate about its capacity and convenience to implement a public policy aimed at aiding a given productive sector arises. On the one hand, there are arguments that support the fear that the government may act in the place of supposed market spontaneity, by determining the private performance vector, the economic objectives and the sectors to receive the privileges (called ‘winning sectors’). For those who argue in this sense, there would be an effect opposite to that desired because the implementation of this type of policy benefits and protects sectors instead of obtaining spontaneous innovation and productivity. Thus, the State should have limited activities, focused on antitrust regulation to avoid possible abuses of economic power, guaranteeing a competitive environment and fostering the development of horizontal industrial policies guided by tax reform, fiscal measures and financial incentives, to fight against inflation, and reduce interest rates, among other actions, that could be applicable to several or all industrial sectors.

The doctrine that argues in a different way accepts only the use of vertical industrial policies, which benefit specific sectors, such as a set of companies, industries or productive chains. This would be justified by the existence of higher added value, and dynamic industries, as well as emerging industries or those with increasing returns to scale.

According to the OECD (2009, p. 11), countries can adopt several instruments to implement industrial policies, such as antitrust immunities, regulatory barriers for other agents, access to credit, fostering of mergers and acquisitions, control of domestic acquisitions by foreign investors, easy access to commodity resources and to the products of monopoly companies. Industrial policy, however, is not inevitably tied to a national champion policy. What should be considered when adopting industrial policies is the fact that the free market has important flaws and, in many sectors, private agents do not have government incentives to undertake their investment plans.

Schapiro (2014, p. 240-244) mentions that opinions regarding industrial policies can be divided into two main views. One of them considers the existence of market failures, based on the neoclassical tradition according to which there are two attributes. The first one is related to market primacy, according to which there is a dynamic precedence of markets over other institutions. The second attribute is the static evaluation of the competition process, established in prices and not in disputes aimed at changing production processes or products. Thus, the intervention that is usually used by governments that use the vision of market failures is aimed at correcting such failures, leveling the market and allowing agents to act in order to maximize efficiency. In general, the governments that are guided by this view use horizontal policies. The author believes that Brazilian industrial policy measures are aimed more at correcting market failures than transforming industries.

The other view presented by Schapiro (2014), called structuralist-evolutionist, analyzes the market and the competitive process in a different way. According to this view, markets are the result of an institutional macro-environment and for this reason, industrial policies have no role to correct market failures, but to establish and shape the economic environment. The competitive process is based on the permanent change of markets, due to innovation of processes and products. According to this view, industrial policies are changing current economic allocation and going toward another pattern of productive specialization, tending to incorporate innovation and technical progress more. Industrial policies based on this vision tend to prioritize sectors with greater potential for innovative diffusion and are thus drafted as a vertical industrial policy.

Considering industrial policies to be a set of government measures to achieve the structural changes necessary for economic

development, through the promotion of domestic industry, or, more strictly as a set of deliberate actions of coordination and guidance of business activities in order to improve the performance of companies as a whole (private competitiveness), Carvalho (2012, p. 24-25) clarifies that, in the absence of actions, the lack of government incentives may limit the performance of corporate activities that are essential for the country's economic growth and development. In this sense, the OECD (2009, p. 11) clarifies that:

Industrial policy is not inevitably tied to a national champions policy. Indeed, by conceptualizing industrial policy as a policy that aims to improve the competitiveness of domestic industry, to intensify the innovative drive, and to make industry more knowledge intensive, one can distinguish it from a national champions policy and ensure that it pursues the same objective as competition policy, namely the maximisation of consumer welfare.

Considering the above, there seems to be a contradiction between competition and industrial policies at first sight, since the latter would seek to eliminate rivalry between firms while the other would seek to increase rivalry (Farina; Azevedo, 2001). In practice, however, this impression must be examined because many industrial policies do not interfere in competition policies. Fagundes (1998, p. 19) adds that competition may be complementary to industrial policies or even have a functional role by creating competitive environments that stimulate the competitiveness of firms and sectors, despite the potential trade-offs to be faced.

In addition to their specific objectives, industrial and competition policies have the common one of enhancing dynamic competitive advantages in increasingly integrated markets. "The Brazilian experience shows that competition plays an important role in industrial policy, although it may not be a sufficient mechanism to achieve all its goals" (OECD, 2009, p. 149). The interaction between these two policies, thus, depends on considering competition policy to be a dynamic process going in the direction of a highly competitive environment. Considering that the common objective of both policies is to stimulate dynamic competitive advantage in growing integrated markets (Farina; Azevedo, 2001, p. 6), the Brazilian government should work on a policy model that promotes the convergence between industrial and competition policies.

According to the OECD (2009, p. 12-13), these contradicting views of the two policies can be softened by three principles that would ensure that competition and industrial policy are more complementary. Firstly, governments should try to keep industrial policy as far away as possible from markets and they should not be focused on one company or sector. In other words, governments should avoid vertical industrial policies. Having an industrial policy with a general provision would make it easier to reconcile it with competition policy without distortions. Secondly, competition policies should not be against the creation of big companies. Finally, the third principle states that competition authorities or others responsible for the application of competition policy may give priority to industrial policy or apply it discretionarily, without compromising their own approach.

Thus, competition policy may be able to address several concerns which are generally used to support industrial policy. First, by strengthening competition, it ensures the exit of inefficient companies from the market and the rationalization of production, without the need for government-financed transactions. In addition, competition may restrict the high prices of foreign companies with market power, also facilitating the entry of domestic firms into sectors dominated by a few foreign firms. Finally, when there is intense competition, companies are more efficient, since competition policy encourages innovation and the reduction of waste.

Therefore, it is possible to argue for convergence between competition and industrial policies, if the latter is designed as a pro-competitive instrument and the former to increase its participation in the competitive process of companies, although this is not its main objective. The main object of competition policy should be the creation or maintenance of a competitive force, when this is not a natural characteristic of the markets. With this, industrial and competition policies would act cooperatively to seek innovation and market efficiency, using instruments such as technological research, aid to industries in crisis and regulation of natural monopolies (Carvalho, 2012, p. 26-28).

3.2 Industrial policies in the software industry

Activities related to software have been increasingly important in Brazil since the mid-1970s, both because of the direct participation that this product has for in the country's economy and because of the indirect effects it causes on the performance of many other activities, whether productive or not. For this reason, public policies have been drafted to foster this industry in Brazil in the last few decades. During the military period, Brazilian policy makers chose not to apply intellectual property rights to computer programs. According to them, copyrights were detrimental to the country's interests, given the extremely long term of protection that would tie the market to a single technology that would be protected by patent law.

Thus, the Brazilian government established conditions for the development of national substitutes for international programs. In this sense, the Normative Act No. 15/1975 stated that software could only be imported to Brazil if the exporting companies signed a technology transfer contract with the importing company, beside establishing mandatory notification of such contracts to the National Institute of Industrial Property (INPI).

The government tried to stimulate the market by Law No. 7,232/84, which created the National Information Technology Policy and considered the development of software of public interest, and later by Law No. 7,646/87, the first software law. Although the market developed only tentatively in the military period, it was an important step for the sector: the creation of the National Information Technology Policy guaranteed a market reserve for eight years regarding almost all computer products and services, including software. In 1987, the sector had a significant performance in Brazil, with around 1,500 companies providing more than 8,000 products (Lopes, 2011, p. 50). However, there was no sectorial policy for the development of this industry.

The software law, which is more focused on the protection of intellectual property of computer programs and their trading in the country, established the impossibility of registering and commercializing foreign software similar to national software. According to Roselino (2006, p. 228), the law focused on imposing strict import control of foreign software, which was not effective, because of the non material nature of software, which can be easily reproduced. The result of such restrictions was a rise in the number of illegal copies.

With open trade, which took place during the Collor administration, the Brazilian government realized that it was

impracticable to maintain protectionism in this sector. Among the measures to open the market and to deregulate it, Brazil removed non-tariff protections and lowered the levels and dispersion of import rates. Although they resulted in the opening of the market to, and the establishment of, international companies in the country, there were positive aspects for the domestic industry, as some domestic software producers expanded their activities abroad. Moreover, Law No. 2,548 opened the sector up to foreign capital and focused on the requirement of minimum efforts for research and development (Aguillar, 2012, p. 176).

The Brazilian market responded well to this new reality. Companies established sales channels with wider reach and due to several factors - such as the increase in the acquisition of microcomputers, the growth of the Internet and e-commerce, home banking and the expansion of telecommunications - software sales grew, proving to be an essential item for all these other sectors.

During this period, the objective of industrial policy was to have a Brazilian information technology industry integrated with the international market, with foreign and national capital, by means of the concession of tax incentives.

In 1991, the Brazilian Government passed a law (No. 8,248/91) regarding the professional training and competitiveness of the information technology and automation sector. Taking a liberal position, the government excluded the legal provisions regarding different treatment as to the origin of the companies' capital. As a result, Brazil became a recipient country of companies with global operations, receiving part of their research and development activities, competing with other international development centers to receive these activities.

Brazil created a policy to encourage research and development activities by means of fiscal incentives. Software was chosen as the object of industrial policies due to five characteristics (Roselino, 2006, p. 127). Firstly, it presents growing and sustainable dynamism. Secondly, software is intensive in research and development. Thirdly, it is directly related to the innovation of processes, products and ways of use. The fourth characteristic is that software leads to the improvement of other productive chains. Finally, it has the potential to develop dynamic comparative advantages. This means that the software has the capacity to cause transformative effects in other economic activities.

According to Roselino (2006, p. 116-122), although it did not directly encourage the activities of software companies, since taxes do

not generally focus on software activities, the law has important impacts on the software activities that are developed in companies that benefit from software systems, especially those focused on the production of tele-equipment and computer equipment.

The SOFTEX 2000 Program – the Program for National Software for Export was also launched in 1993 as the main tool to encourage the development of the Brazilian software sector. The program was based on the idea of creating several regional centers in Brazil, which would offer associated companies a structure with shared laboratories for software development, as well as resources for participating in seminars abroad.

The first phase of SOFTEX 2000 can be understood as the one that created the necessary environment for the growth of the sector, focusing on infrastructure. In 1994, the program was considered a priority by the Ministry of Science, Technology and Innovation (MCT). In order to make it more effective, in 1996 the Brazilian Society for the Promotion of Software Exportation - also known as SOFTEX - was created as a non-profit entity, designated by the MCT to act as the manager of the SOFTEX 2000 program.

The second phase of the program took place between 1997 and 2003. It aimed at creating financing lines, an important item to facilitate the sector. In this sense, in 1998 the first export software financing was approved, in partnership with the Brazilian National Development Bank (BNDES). In the same year, the SOFTEX program had a very significant result, representing 70% of the country's exports. Despite discontinuing its export investment in 1999, SOFTEX won the United Nations Development Program. Since then, SOFTEX has focused on creating programs to improve Brazilian software and obtain investments, especially the software specific BNDES financing line.

In 2005, the SOFTEX Company, in partnership with the National Agency for the Promotion of Investment Exporters (Apex-Brasil), developed the Sectorial Project and, in the same year, implemented a program to prepare companies to sell in international markets, focusing on transforming national enterprises into global agents.

Another important policy for the software sector was the guidelines of the industrial, technological and foreign trade policy (PITCE), launched in November 2003, which considered software as a strategic sector for the country. Two main goals guided this policy: i) to transform the country into a benchmark in the export of software and

related services; and ii) to provide the means to significantly increase the presence of Brazilian software companies in the Brazilian market. Among these means, we highlight the change in the tax regime, the reformulation of the BNDES software credit line - Prosoft -, the creation of a software quality program - through the establishment of standards and certification -, and public investments in science and technology projects, including software as a priority area in sectoral funds.

According to Roselino (2006, p. 131), the measures planned by the PITCE represented an important development of the Brazilian software industry, demonstrating the maturity of public managers' views regarding the importance of this sector. However, the PITCE did not achieve the expected result, as it was unable to coordinate the several public agencies that would contribute to its success, and also because its content was not that extensive; consequently, it did not excite the private sector. As the PITCE did not perform as expected, in 2008 the State launched the productive development policy (PDP), to refurbish the PITCE, but with greater expectations in terms of its extent, depth, organization, controls and targets foreseen until 2010 (Roselino, 2006, p. 156-228; DIEESE, 2008). Like the PITCE, the PDP was based on the convergence of public and private interests. It was the State's duty to stimulate projects by means of tax reduction, credit and other bureaucratic and regulatory measures.

The PDP proved to be an opportunity to expand the instruments to encourage innovation and supply capacity. Its goals were divided into those drafted without any distinction between sectors, and others with specific targets. Regarding the specific goals related directly or indirectly to the software market, the most important ones are the creation of programs and subprograms to foster the area of information technology and communications, mainly to position Brazil as an important producer and exporter in these sectors.

The main challenges for PDP in the software market were to expand the inclusion of Brazilian companies in the international market, to increase investment in technological training, to strengthen the "Brazil IT" brand and (a very important challenge for the present work) to strengthen Brazilian technology companies, by supporting the consolidation of this sector.

Some specific measures created by the PDP for the software sector can be highlighted: tax reduction; credit support; training of human resources; investment in innovation; preference given to buying national

products when purchasing technology goods and computer services; qualification and certification measures according to international standards; support for small and medium-sized enterprises by structuring Emerging Companies Funds and Venture Capital Funds; and the creation, development and funding of incubators and technology parks in cooperation with universities and research centers.

These are the main industrial policies related to the software sector that were implemented by the Brazilian government until the Totvs / Datasul transaction. Considering their content, the paper will analyze their influence on competition policies, especially regarding CADE's merger review.

3.3 CADE's analysis of the industrial policies in the Totvs / Datasul merger

During CADE's merger review regarding the transaction between Totvs and Datasul, the antitrust authority analyzed how industrial policies in the software market could affect rivalry among software companies, especially in relation to the influence that they had in the dynamism and innovation of products. This analysis called attention since this is not a usual topic of the antitrust analysis.

CADE clarified that, when the State identifies a particular sector of the economy as strategic for national development and this choice results in the submission of this sector to a series of policies to encourage private competitiveness, it is necessary to evaluate whether the stimulus to mergers and acquisitions of companies, that may be present in the industrial policy of that sector, ensures gains in competitiveness and a healthy competitive environment.

According to CADE, the Brazilian institutional environment of the software sector is peculiar, considering the existence of established market share for foreign, and national private and public companies. It emphasizes that national private companies have developed when working in markets not initially attended by foreign companies, through specific demands of the domestic productive structure. As an example of these markets, the authority mentioned the evolution of Brazilian companies providing software for business management. CADE verified that, when these companies gained market share by offering several

services as a package, after some time foreign companies started to compete with them.

Thus, according to CADE, the Brazilian state aimed to foster the consolidation of Brazilian industry, reinforcing already existing efficiencies from the joint activity of the software and other domestic productive sectors. In other words, CADE understood that, with the inclusion of software in the PDP, the objective of the government was to improve other activities that have increasing and sustainable dynamism, are intensive in research and development, are directly related to the innovation of processes, products and ways of use, have the effect of improving other productive chains, and, finally, can potentially develop dynamic comparative advantages.

Moreover, CADE verified that, at the time of the Totvs/Datasul merger, Brazilian software companies were active in markets with low barriers to entry and with many competitors. Therefore, the authority understood that the way to achieve high levels of technological density would generally be by mergers or other types of cooperation among competitors.

Considering these characteristics of the software and the industrial policies drafted for the sector, CADE explained that a possible convergence between competition and industrial policies should not be focused on the dispersal of market shares regardless of the competitive context, but rather on the possible increase of rivalry in segments of high technological density with substantial investments in innovation, markets that were generally concentrated.

Following this observation, CADE emphasized the need to take a different approach to the transaction between Totvs and Datasul, which should go beyond the static aspects of the traditional merger review. In this sense and considering the strategic role of software in the Brazilian economy, CADE concluded that the specific characteristics of this sector should be considered in all steps of the analysis. In other words, the public policies related to software guided the traditional analysis of CADE. For this reason, the analysis of software public policies was important for the conclusion of the antitrust authority on the merits of the Totvs/Datasul merger. Nevertheless, CADE approved the merger based on the absence of negative effects resulting from the transaction, not using the software industrial policies to support its decision.

4. Technological development as a reason to approve mergers

The analysis carried out so far demonstrates that the compatibility between competition and industrial policies can be considered, and this paper uses this statement as a premise. In addition, CADE's decision in the Totvs/Datasul merger demonstrates that the objectives of industrial policies can be used to evaluate a certain transaction. Moreover, it is possible to align the interests of both policies to assist the development process, be it technological or economic.

Considering all that has been discussed so far, this chapter will outline parameters for future approval of transactions that would be rejected by CADE if a traditional analysis were made. This is because there are industrial policies that benefit the markets affected by the transaction, since they are considered essential for the country's development.

According to the Brazilian Competition Law⁸, the antitrust authority has to prevent the exercise of market power of the merging companies, which is the reason why mergers that eliminate competition in a large part of the market, which might create or reinforce a dominant position or which might result in the dominance of the relevant market, are forbidden. These forbidden mergers might only be approved if they can improve productivity or competitiveness, the quality of goods or services, or provide technological or economic development or be more efficient.

Although the law established these exceptions, there are vague terms that do not always allow a clear indication of its exact definition. Thus, this chapter will first present the current views of the relationship between law and development to support the discussion and suggestion of requirements for the approval of transactions justified by technological development.

4.1 Law and development theories

The main ideas regarding law and development emerged in the middle of the twentieth century and have changed over the years, mainly

⁸ The one issued in 1994 and the new one from 2011.

as a result of different development theories and constant changes in countries' political agendas.

Reinforcing the idea of different theories about law and development, Trubek (2012, p. 3) identifies three main themes discussed by them. The first one is the identification of law as an instrument to be used by the developmental state to achieve the change that is sought. For the theories that use this premise, the law would be able to induce changes in the economy and in social relations, and be a way of increasing the state's capacity. On the other hand, some theories believe that law is a barrier to economic development, especially when erroneous types of laws that reduce investment incentives and increase innovation costs are created. Finally, as the third theme the author presents the idea that the law should be a framework to inform and facilitate private decisions in the economy. For this purpose, laws should reduce state intervention and strengthen markets.

Therefore, the relationship between law and development is dynamic, which makes it difficult to have a clear technical concept of it, or even a single recipe for a developmental reform through law, requiring constant realignment (Trubek; Coutinho; Schapiro, 2012, p. 2-3). Nusdeo (2002, p. 16-17) clarifies that development can be understood as "a transition from one state of affairs to another", which is the reason why the author uses the terms "development process" or "developmental process". In this intense modification of the relationship between law and development, Trubek (2009, p. 221-222) teaches that both the variations of the concept of development and the concept of law influenced the various theories on the subject.

Regarding the different understandings about development, Trubek (2009, p. 221) points out that in the past it was treated as equivalent to economic growth. Despite this similarity, many authors, such as Nusdeo (2002, p. 16-17), understand that there is a difference between the two concepts. For this author, growth related to development is followed by profound changes in the country's structure, not only in the economic area, but also in other fields, such as those of culture, psychology and the social field. These changes are responsible for the sustainability of the developmental process, because in each stage of development conditions are created to change the following phases. On the other hand, economic growth is only related to the availability of goods and services - GDP growth - without a structural or qualitative change in the country. According to Nusdeo (2002), while development

is a process, growth is a cycle, caused by a factor that is external to the country's economy; thus, after the end of the effects of this external fact, the country will return to the previous phase.

Grau (2004, p. 216) teaches that regardless of the differences between the concepts of development and growth, what matters is that the idea of development implies dynamic changes and that it is intended to perform a continuous social mobility process. Like Nusdeo's ideas shown above, Grau (2004) believes that development is a process that should take the social structure from one level to a higher one, associated with the increase of the collective economic, intellectual and cultural level.

Thus, regardless of the various concepts of development, what is important to analyze is the impact that the law has on the development process. According to Ribeiro (2002, 125-126), based on Celso Furtado's ideas, economic theory must consider the history and the economic structure of the country in which it is to be applied. In Brazil, for example, changes must be qualitative and focused on typical underdeveloped economic structures. In this sense, the author mentions that some kind of state intervention with two central goals is necessary. The first is to foster economic growth, but only if followed by the second goal, which is the balanced distribution of the wealth produced. In order for this to be possible, the author mentions that the law has a central role in this process, since it is a means to organize society. Therefore, the law's influence on social, political and economic structures is undeniable.

In the first decade of the 2000s, the country was undergoing a reorganization of political economy, with the government returning to formulate public policies and to discuss development, which Coutinho and Schapiro (2013) name the "new state activism". This term was chosen to describe the Brazilian situation in 2012, because it would be premature to say that the country had a new model, in the sense that there would be a configuration of state, laws and coherent and relatively stable economic policy (Trubek; Coutinho; Schapiro, 2012, p. 29). Since then, the country has undergone several changes and experienced many public policies, with several elements being tested. This is the reason why it is not possible to talk about a concrete result of this situation.

This new context has demanded that economic law selectively perform a variety of functions that do not perfectly fit into the classic dichotomies of market-state, public-private, state privately owned, monopoly -competition. The aim of these functions is to ensure

coordination and networks in public policies and public-private relations, besides the legitimacy of governmental initiatives, given the plural political context in which such actions take place. In addressing the functions of economic law in the new state activism, Coutinho and Schapiro (2013) mention Eros Grau's view, who believed that the law should be an instrument for the implementation of public policies. This view reinforces the idea of the law being the object of a functional analysis.

According to the authors, economic law can perform three complex functions for the renewal of state activism. The first is to organize strategic planning for the creation and regulation of markets selectively, mainly to carry out or induce investments in sectors that are important to the economy, such as infrastructure, social welfare and innovation. In this sense, the authors mention that the specific characteristics of each public policy in these sectors, at any given moment, determine what legal solutions should be drafted. For this reason, economic law is increasingly being forced to renew itself in its task of providing the means for a functional analysis of the law. (Coutinho; Schapiro, 2013, p. 609).

The second function is to safeguard the legitimacy of public policies, to ensure that actions are taken in a reasoned, coherent and documented way, and also to ensure the participation of actors interested in shaping, implementing and evaluating public policies. Economic law, therefore, could encourage the participation of actors who would otherwise not necessarily be involved in the discussion, creation, and implementation of public policy.

Finally, the third function is the existence of institutional governance, supposing that the norms and legal institutions "structure their functioning, regulate their procedures and are in charge of enabling the organization between actors directly and indirectly linked to such policies" (Coutinho; Schapiro, 2013, p. 612). Institutions can be understood as a set of rules, both formal and informal, and customs, practices and values rooted in, and perpetuated by, society. The law might be understood as an institution, given that its set of formal rules or rules used in assessment rules define and are defined by social behavior. When institutions are defined as rules, one can conclude that the law is an institution that equips other institutions. It is the law that operates an institution by creating mechanisms that facilitate its implementation.

Therefore, the law has this instrumental role of other state institutions, while the jurist has the function of observer.

According to Nusdeo (2002), the defense of competition, the consumer, the environment, and labor and monetary stability, rather than the objectives of economic policies must be understood as permanent institutions. The goals of these institutions be their maintenance and the compulsory pursuit of economic policy objectives. Thus, economic law - composed of several institutions, among which we highlight the defense of competition - should promote the functions of institutions regarding their own objectives.

For this paper, it is important to discuss the objectives and functionalities of the Brazilian antitrust authority, especially regarding its merger review. In Brazil, development - be it national, economic, social, technological, or any other type established by the Constitution - is one of the State's objectives (Article 3, II). According to Grau (2004, p. 215) development is an "imposed constitutional principle (Canotilho) or a guideline (Dworkin) - an objective norm - endowed with constitutionally conforming character".

Considering the law to be an instrument for implementing public policies, Waisberg (2006, p. 56) clarifies that the economic order is one of the instruments to pursue the development and development is one of the states' objectives, also understood as a constitutional principle.

Forgioni (2014) highlights the instrumental character of competition policies, since merger control is linked to formatting market structure. Mergers can have positive and negative effects: although they tend to reduce competition in the market - because, with economic power, companies will have less incentive to reduce prices, innovate and increase quality, among other aspects - in some cases, concentration can result in innovation and development.

Therefore, competition laws can be understood as part of the range of public policies, which together define the state's path. In this sense, their meaning must be broader than simply ensuring the competitiveness of markets. They must seek a balance with other policies, so that development can be achieved. In other words, they must have objectives that go beyond the mere and perfect functioning of markets, such as technological development (Waisberg, 2006, pp. 29-34).

According to Waisberg (2006, pp. 41-42), if development can exist only by means of antitrust exemptions, emphasizing other public policies, this should be done. Therefore, what CADE should aim to do

with its approval decisions justified by technological development is to find a balance between the objectives of antitrust law – free enterprise, free competition, social function of property, consumer protection and the abuse of economic power defense - and the means of implementing industrial policies aimed at technological development. For these reasons, we argue in this paper that, when in conflict, competition policies should yield to development.

4.2 CADE's objectives and the nature of its decision on mergers

Law No. 8,884/94, in force at the time of the transaction between Tovo and Datasul, provided for the possibility of CADE approving transactions that could limit or damage free competition or that could result in the dominance of relevant markets. The approval, however, could only take place if four conditions were met. Firstly, the transactions should, cumulatively or alternatively, increase productivity, improve the quality of goods or services, or provide efficiency and technological or economic development. As a second condition, the benefits arising from the transaction should be distributed equally between consumers or end users and the parties of the transaction. Thirdly, only the transactions that did not eliminate competition in a substantial part of the relevant market could be approved⁹. Finally, as a fourth condition, the law established that the transaction should observe the limits strictly necessary to achieve the legal objectives.

Competition between economic agents ensures the most efficient allocation of resources, and induces companies to seek the development of lower cost and larger production techniques and transfer these benefits to consumers at a price closer to the production cost, eliminating excessive profits. Moreover, competition encourages the development of better products and services, besides technological

⁹ Article 88, paragraph 5, of Law No. 12,499/2011 considered this condition to be prohibitive for the approval of transactions by stating that: “The concentration acts involving elimination of competition in a substantial portion of the relevant market, which could create or strengthen a dominant position or that can result in the domination of the relevant market of goods or services shall be prohibited, except as set forth in § 6 of this Article”. Paragraph 6 of the same Article maintained the other three conditions already provided for by Law No. 8,884/94.

innovations, among other direct and indirect benefits. Because of this, Brazilian competition law is cautious about the approval of mergers.

These and other conditions have several fluid or indeterminate terms, such as “relevant market”, “efficiencies” and “equitable distribution of benefits”. Forgioni (2014, p. 251) explains that these indeterminate terms result from the impossibility of identifying and describing *a priori* the exact damage and benefits resulting from a certain transaction. According to Proença (2001, p. 59-60), these fluid terms are important to make legislation more effective to manage the dynamics of economic activity, besides raising concerns about legal uncertainty. On the one hand, legal uncertainty makes the interpreter follow the law terms as strictly as possible. On the other hand, excessive binding to the law may lead to inappropriate application of the law, making the law too strict to regulate social relations. This is exactly the dilemma faced when applying the antitrust law (Forgioni, 2014).

This is what puts competition in the “evolution line of the law”, that relates to the binding level between the interpreter and the legal terms. Given the impossibility of interpreting competition law only guided by strict legal limits, the use of economic theories and models emerges as a safe harbor for CADE, by providing exact mathematical parameters that give the impression of objectivity (Forgioni, 2014).

Although economic theories have some mathematical objectivity, Brazilian competition law did not establish which model should be used to judge the existence of negative effects on competition. Thus, the use of economic theories does not solve the problem of fluid terms, which led the doctrine to question if CADE’s activities are discretionary or not.

According to Grau (1988, p. 62), the arbitrariness judgment in discretionary decisions is related to an analysis of convenience and opportunity from the public administration, whereas the application of indeterminate concepts involves legality judgments, in which the interpreter is applying the legal text. In this sense, Ferraz Junior (1997, p. 88) argues that the technical base of CADE’s decision is to be bound only to legal provisions regarding free initiative and free competition.

CADE’s power to approve mergers would be the duty of an authority to approve a transaction if there are enough efficiencies capable of technically compensating for the damage resulting from the transaction. The authority would only act in a discretionary way when

defining how to conduct a procedure, what information to request, to what agents and at what time, according to Dutra (1997, p. 17-18).

This discussion about CADE's activities regarding the decision to approve or reject a transaction has different views. According to Proença (2001, p. 178), the existence of fluid legal terms does not mean that there are undetermined situations: for each situation, there will be only one solution available to the public administration; in other words, if the requirements of competition law are met, there is no other possibility than the approval of the transaction.

Although the legal nature of CADE's decision in mergers is not clearly considered discretionary, according to CADE's former Commissioner, Neide T. Malard, it is also not binding. The former Commissioner mentions some of the fluid terms used by CADE, such as "efficiency", "relevant market" and "consumer benefit", and emphasizes that the analysis must necessarily be undertaken in a case by case analysis¹⁰. In the last few years, the antitrust authority has made efforts to draft guidelines for its merger review. CADE aimed to provide more transparency regarding the steps of the analysis and to define some of these fluid terms. However, these guidelines and methodologies are not considered binding, nor do they determine interpretation goals in the same way as legal text does.

However, this should not mean that the analysis and attribution of meanings to these fluid terms will depend on the personal concepts of the Commissioners, as emphasized by Grau (1988, p. 62). An interpretation will only be functional, allowing the application of a legal norm with certainty, if it is recognized by the social group for which the norm is intended. This means that the interpretation will not be based on a "criterion 'for me', but rather 'for us'". Proença (2001, p. 145) states that "even if CADE's activity is considered to have a discretionary nature, this freedom to act is not unrestricted, since the tribunal's work is always conditional on the pursuit of the purpose provided for by law".

¹⁰ CONSELHO ADMINISTRATIVO DE DEFESA ECONÔMICA (CADE). *Merger No. 6/94*. Applicants: Eternit S.A. and Brasilit S.A. ruled in November 25, 1994. Available at: https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_processo_exibir.php?0c62g277GvPsZDAxAO1tMiVcL9FcFMR5UuJ6rLqPEJuTUu08mg6wxLt0JzWxCor9mNcMYP8UAjTVP9dxRfPBcT1NSD5kQNMN6Q1X1YSFXh9xHOiVSAirkiLbW2kY8EDX. Access: July 18, 2019.

Forgioni (2014) emphasizes that it is important to consider the instrumental character of the merger review in relation to an economic policy, since it is linked to the formatting of market structure. Ferraz Junior (1997, p. 88-89) adds that CADE's decision must be coherent with the state's policy, based on well-established guidelines aligned with constitutional and legal provisions. Therefore, it must not be a simple political act resulting from a government decision. In other words, CADE's activities shall not only be the mere application of laws to the facts, but also result from the interpretation of fluid terms based on other public policies.

Since competition law has several fluid terms, for which there is no single objective methodology of interpretation, the meaning to be attributed to them will be the consequence of a given economic policy, which shall have determined objectives, and social legitimacy (Grau, 1988, p. 74).

Therefore, regardless of whether CADE's activities are discretionary or binding, competition law must be an instrument compatible with the country's economic policy. Thus, it must be in line with the industrial policies proposed by the state.

4.3 Parameters for approving a merger justified by technological development

In this last item, the paper suggests parameters for CADE's approval of future transactions justified by technological development, since the transactions affect sectors that are the object of industrial policies that benefit them as they are important for the country's economy.

Firstly, the transaction shall result in antitrust efficiencies. According to CADE's traditional analysis, the investigation regarding efficiencies will only take place when there are high joint market shares, the entry of new companies into the market is not effective, timely or sufficient, and there are no rivals capable of challenging a possible exercise of market power. In such cases, the authority shall assess the net effects, comparing the transaction's specific benefits and the potential harm to consumer welfare arising from the elimination of competition.

CADE assesses economic efficiencies by examining if the benefits from the transaction outweigh the losses, considering the

community's welfare. There must be a causal link between the transaction and the efficiencies, and they will only be considered antitrust efficiencies if they can be achieved in a period of less than two (2) years. Moreover, efficiencies must be a result of the feasible ways that involve lower risks for competition. Monetary gains arising from increased market share or from the transfer of resources among the merging parties are not considered as to be efficiencies by the antitrust authority.

The competition law is clear when establishing that the transaction shall provide efficiencies and foster technological development. Since one of the basic rules of hermeneutics is that the law does not establish useless words, this provision shall be interpreted in such a way as to achieve coherence between the legal provision and the antitrust practice. Thus, it is not possible to approve a transaction that could potentially lead to technological development if it does not provide efficiencies

It seems reasonable to conclude that the analysis of the second requirement - that the transaction may foster technological development - will only be carried out when antitrust efficiencies are verified, but when these are not enough to compensate for damage to the market. If efficiencies were enough, there would be no need to examine whether the transaction can foster technological development. In this sense, Salomão Filho (2008, p. 155) acknowledges that the Brazilian legislator was correct in stating that technological development alone would not justify a transaction, and that other requirements for its approval are necessary.

Overcoming this first parameter, the next challenge is to determine the best way to analyze and conclude if the transaction can foster technological development. Regarding technological development, Salomão Filho (2008, pp. 152-153) clarifies that:

Technological research is perhaps the main concern of industrial policy in most modern countries. In industrialized countries, technological development has long since become synonymous with international competitiveness. State involvement in these projects is so great that some authors even speak of a new era of competition law, where competition between companies becomes a competition between countries in the pursuit of technological primacy and, consequently, industrial supremacy. In these efforts, States are often willing to explicitly exclude competitive mechanisms or interpret them extensively.

For the same reasons, technological research is also important for developing countries. And it has a very serious factor making it worse: the structural - or perhaps it can be said to be 'endemic' - absence of enough public funds to finance research. It is a reality that contributes to reinforcing technological and economic dependence on developed countries. The need, therefore, is for an industrial policy that allows private investment in research, especially basic research.

Given the importance of technological development, the question is how CADE should proceed in order to approve a transaction justified by this objective. The legal provision is vague, so it is necessary to define minimum parameters in order to avoid arbitrary decisions by the antitrust authority, besides guaranteeing that CADE is not converted into a development public policies maker.

This paper has already emphasized that competition law has fluid terms and that it seems appropriate to conclude that, regardless of whether it has binding effects or is discretionary, CADE's decisions should be an instrument compatible with the country's economic policy. Although CADE must have a certain technical flexibility to determine the terms of the law, the authority shall guarantee a minimum of legal certainty.

Thus, considering competition law as a tool to achieve the objectives of industrial policy - and consequently technological development - it does not seem appropriate to delegate to CADE the competence to define the terms as a public policy maker, nor to choose which sectors or transactions would be capable of providing technological development. We argue that there needs to be a clear demonstration of the existence of *ex ante* industrial policy in this regard.

The Totvs/Datasul transaction is an important lesson on this matter. Considering CADE's decision on the merger and the industrial policies provided in this paper, on one hand, it is clear that, at the time of the merger, there were several legal provisions reinforcing the importance of the software sector for the development of the country. Any statement by CADE on the of the software sector could not be considered an arbitrary act.

On the other hand, the antitrust authority's findings regarding public policies should not be enough for the approval of the transaction. It is important to have a robust and well-founded statement of the

authorities responsible for the draft, execution and evaluation of the industrial policy. This is the third requirement provided by this paper for approval of a transaction justified by technological development. Although it is a requirement that increases the merger review timing, it does not seem to be unreasonable. The other agencies' endorsement that the sector affected by the transaction is the object of public policies provides a wider basis for CADE's decision.

It is important to clarify that this statement should not be binding. The decision regarding the approval of the transaction, based on the technological development, considers many other aspects and information besides this statement. It will be incumbent upon CADE, as the competition authority, to assess whether all aspects of the transaction are enough to ensure antitrust efficiencies and to foster technological development. Therefore, the weighing of all these criteria should be of CADE's competence.

5. Conclusion

The paper analyzed the intersection of competition law with industrial policy and technological development, using the study of a single case as a methodology. The Totvs / Datasul transaction, a merger between two software companies, was selected because, although the Brazilian Antitrust Authority has never approved a merger based on the fact that a transaction might foster technological development, this was the only case in which it has discussed the impact of an industrial policy in the merger review. Thus, it was the starting point of the ideas provided in the paper. Regarding the approval of mergers based on the fostering of technological development, the paper established parameters and steps of the analysis to be considered by CADE when evaluating this argument.

Firstly, it was observed that the Brazilian Antitrust Authority does not have the competence to decide whether a specific sector is important for the Brazilian economy and, directly or indirectly, draft public policies. CADE's activities should be compatible with Brazilian industrial policies. This means that the authority must have the technical flexibility to determine the terms of the law and to verify if industrial policies are affected by a merger aimed at technological development.

Secondly, the paper suggests that the Brazilian Antitrust Authority should request a robust and well-founded opinion of the

agency responsible for the application of industrial policy regarding the effects of the merger. Although it is a requirement that increases the length of time of the merger review, the endorsement of the agency in the sense that the merger is part of the public policy, entitles CADE to decide on the approval of the transaction.

Thirdly, the paper clarifies that this opinion should not be binding, to guarantee CADE's independence. It will be incumbent upon the Brazilian Antitrust Authority to assess whether all aspects of the merger are enough to guarantee efficiencies for consumers, the market and competition, besides fostering technological development.

Finally, the paper concludes that all these criteria must be weighed by CADE, also to avoid the use of competition merger review as a political instrument by the government.

6. References

- AGUILLAR, Fernando Herren. *Direito econômico: do direito nacional ao direito supranacional*. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2012.
- BARRAL, Welber. Direito e desenvolvimento: um modelo de análise. In: BARRAL, Welber (Org). *Direito e desenvolvimento: análise da ordem jurídica brasileira sob a ótica do desenvolvimento*. São Paulo: Singular, 2005. p. 31-60.
- CARVALHO, Vinicius Marques de. Aspectos históricos da defesa da concorrência. In: CORDOVIL, Leonor et al. *Nova Lei de Defesa da Concorrência comentada: Lei 12.529, de 30 de novembro de 2011*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2012. p. 13-29.
- CONSELHO ADMINISTRATIVO DE DEFESA ECONÔMICA (CADE). *Merger No. 08012.008355/2008-85*. Applicants: Totvs S.A. e Datasul S.A., ruled in August 5, 2009. Available at: <https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_processo_exibir.php?0c62g277GvPsZDAxAO1tMiVcL9FcfMR5UuJ6rLqPEJuTUu08mg6wxLt0JzWxCor9mNcMYP8UAjTVP9dxRfPbcRzdmW47k3mv8Js2XSZjcObSNk9Sz-ce9PzbuDJheC_7>. Access: July 18, 2019.
- CONSELHO ADMINISTRATIVO DE DEFESA ECONÔMICA (CADE). *Merger No. 08012.004727/2003-90*. Applicants: Oracle Corporation and PeopleSoft Inc. ruled in December 8, 2004. Available at:

- <https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_processo_exibir.php?0c62g277GvPsZDAxAO1tMiVcL9FcFMR5UuJ6rLqPEJuTUu08mg6wxLt0JzWxCor9mNcMYP8UAjTVP9dxRfPbcZZXdv6VDzgoLIPMMjG3bKF8-9x_G4eNUTGY87_YSnn3>. Access: July 18, 2019.
- CONSELHO ADMINISTRATIVO DE DEFESA ECONÔMICA (CADE). *Guia de análise de atos de concentração horizontal*. Available at: <http://www.cade.gov.br/aceso-a-informacao/publicacoes-institucionais/guias_do_Cade/guia-para-analise-de-atos-de-concentracao-horizontal.pdf/view>.
- COUTINHO, Diogo Rosenthal; SCHAPIRO, Mario Gomes. Economia política e direito econômico: do desenvolvimentismo aos desafios da retomada do ativismo estatal. In: FONTOURA, José Augusto; ANDRADE, José Maria Arruda; MATSUO, Alexandra Mery Hansen (Orgs.). *Direito: teoria e experiência: estudos em homenagem a Eros Roberto Grau*. São Paulo: Malheiros, 2013. v. 1, p. 581-619.
- DEPARTAMENTO INTERSINDICAL DE ESTATÍSTICA E ESTUDOS SOCIOECONÔMICOS (DIEESE). *Nota Técnica*, n. 67, maio 2008: Política de desenvolvimento produtivo: nova política industrial do governo. Available at: <<http://www.dieese.org.br/notatecnica/2008/notaTec67PoliticaDesenvolvimento.pdf>>.
- DUTRA, Pedro. A concentração do poder econômico: aspectos jurídicos do art. 54, da Lei 8.884/94. *Revista do Ibrac*, São Paulo, v. 3, n. 8, p. 5-22, ago. 1996.
- DUTRA, Pedro. A concentração do poder econômico e a função preventiva do CADE. *Revista do Ibrac*, São Paulo, v. 4, n. 1, p. 5-19, jan. 1997.
- FAGUNDES, Jorge. Políticas de defesa da concorrência e política industrial: convergência ou divergência? *Revista do Ibrac*, São Paulo, v. 5, n. 6, p. 19-41, 1998.
- FARIA, Eduardo. Política industrial e direito antitruste: a experiência brasileira e seu sentido atual. *Revista de Direito Público da Economia*, Belo Horizonte, Fórum, v. 10, n. 37, p. 109-149, jan./mar. 2012.
- FARINA, Elizabeth. M. M. Q.; AZEVEDO, Paulo Furquim de. Política industrial e defesa da concorrência: considerações sobre a experiência brasileira nos anos 90. *Economia*, Niterói, RJ, ANPEC, v. 2, n. 2, p. 513-547, jul./dez. 2001. [online, p. 1-36]. Available at: <https://www.researchgate.net/publication/4982709_Politica_industria>.

- [l_e_defesa_da_concorrencia_consideracoes_sobre_a_experiencia_brasileira_nos_anos_90>](#).
- FERRAZ JUNIOR, Tercio Sampaio. Discricionariedade nas decisões do CADE sobre atos de concentração. *Revista do Ibrac*, São Paulo, v. 4, n. 6, p. 87-89, 1997.
- FEDERAÇÃO DAS INDÚSTRIAS DO ESTADO DE SÃO PAULO (FIESP). *Avaliação da Política de Desenvolvimento Produtivo (PDP)*. June 2011. Available at: <<http://www.fiesp.com.br/indices-pesquisas-e-publicacoes/avaliacao-da-politica-de-desenvolvimento-produtivo-pdp/>>.
- FORGIONI, Paula Andrea. *Os fundamentos do antitruste*. 7. ed. rev., atual. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2014.
- GHIRARDI, José Garcez; PALMA, Juliana Bonacorsi de; VIANA, Manuela Trindade. Posso fazer um trabalho inteiro sobre um caso específico? In: QUEIROZ, Rafael Mafei Rabelo; FEFERBAUM, Marina. (Coords.). *Metodologia jurídica: um roteiro prático para trabalhos de conclusão de curso*. São Paulo: Saraiva, 2012. p. 178-190. (Série GVlaw).
- GRAU, Eros Roberto. *A ordem econômica na Constituição de 1988: interpretação e crítica*. 9. ed. rev. e atual. São Paulo: Malheiros, 2004.
- GRAU, Eros Roberto. *Direito, conceitos e normas jurídicas*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1988.
- GUERRIERO, Ian Ramalho. *Formulação e avaliação de política industrial e o caso da PDP*. 2012. 270 p. Tese (Doutorado) – Instituto de Economia da Universidade Federal do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2012. Available at: <http://www.ie.ufrj.br/images/pos-graduacao/ppge/IAN_RAMALHO_GUERREIRO.pdf>.
- HOVENKAMP, Herbert. *Federal antitrust policy: the law of competition and its practice*. By Herbert Hovenkamp, Ben V. & Dorothy Willie Professor, University of Iowa, College of Law. 4th ed. St. Paul, Minn.: West Group, [2011]. (Hornbook Series).
- LOPES, Barbara Regina Vieira. *Políticas públicas dos anos 90: um panorama sobre o incentivo ao setor tecnológico no Brasil durante o primeiro mandato de FHC (1995-1998)*, 2011. Available at: <http://www.igepri.org/monografias/MFIGEPRI_BarbaraRVLopes.pdf>.
- NUSDEO, Fábio. Desenvolvimento econômico: um retrospecto e algumas perspectivas. In: SALOMÃO FILHO, Calixto (Org.). *Regulação e desenvolvimento*. São Paulo: Malheiros, 2002. v. 1, p. 11-24.

- ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT (OECD). *Global forum on competition: roundtable competition policy, industrial policy and national champions*. October 19, 2009. Available at: <<http://www.oecd.org/daf/competition/44548025.pdf>>.
- PROENÇA, José Marcelo Martins. *Concentração empresarial e o direito da concorrência*. São Paulo: Saraiva, 2001.
- RIBEIRO, AMADEU CARVALHAES. Cooperação e desenvolvimento: a regulação da atividade seguradora. In: SALOMÃO FILHO, Calixto (Org.). *Regulação e desenvolvimento*. São Paulo: Malheiros, 2002. p. 124-181.
- ROSELINO, José Eduardo. *A indústria de software: o “modelo brasileiro” em perspectiva comparada*. 2006. 228 p. Tese (Doutorado em Ciências Econômicas) – Instituto de Economia, Universidade Estadual de Campinas, Campinas, SP, 2006.
- SALOMÃO FILHO, Calixto. *Direito concorrencial*. São Paulo: Malheiros, 2013.
- SALOMÃO FILHO, Calixto. *Regulação da atividade econômica: princípios e fundamentos jurídicos*. 2. ed. rev. e ampl. São Paulo: Malheiros, 2008.
- SALOMÃO FILHO, Calixto. Regulação e desenvolvimento. In: SALOMÃO FILHO, Calixto (Org.). *Regulação e desenvolvimento*. São Paulo: Malheiros, 2002. p. 29-64.
- SALOMÃO FILHO, Calixto. Regulamentação da atividade empresarial para o desenvolvimento. In: SALOMÃO FILHO, Calixto (Org.). *Regulação e desenvolvimento: novos temas*. São Paulo: Malheiros, 2012. p. 60-73.
- SCHAPIRO, Mario Gomes. Ativismo estatal e industrialismo defensivo: instrumentos e capacidades na política industrial brasileira. In: GOMIDE, Alexandre de Ávila; PIRES, Roberto Rocha C. (Eds.). *Capacidades estatais e democracia: arranjos institucionais de políticas públicas*. Brasília: Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA), 2014. p. 239-266.
- TRUBEK, David M. A coruja e o gatinho: há futuro para o “direito e desenvolvimento”? In: RODRIGUEZ, José Rodrigo (Org.). *O novo direito e desenvolvimento: presente, passado e futuro: textos selecionados de David M. Trubek*. Tradução de Pedro Maria Soares, José Rafael Zullo, José Rodrigo Rodriguez. São Paulo: Saraiva, 2009. p. 217-225.

- TRUBEK, David M. Law and development. In: SMELSER, N. J.; BALTES, Paul B. (Eds.). *International Encyclopedia of the Social & Behavioral Sciences*. Oxford: Pergamon Press, 2001. p. 8.443.
- TRUBEK, David M. *Law and development 50 years on*. October 15, 2012. International Encyclopedia of Social and Behavioral Sciences (Forthcoming). University of Wisconsin Legal Studies Research Paper, No. 1212. Available at: <http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2161899>.
- TRUBEK, David M. *Law and development in the twenty-first century*. October 26, 2011. University of Wisconsin Legal Studies Research Paper, No. 1178. Available at: <http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1949740>.
- TRUBEK, David M.; COUTINHO, Diogo R.; SCHAPIRO, Mario G. *Towards a new law and development: new state activism in Brazil and the challenge of legal institutions*. September 11, 2012. University of Wisconsin Legal Studies Research Paper, No. 1207. Available at: <http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2144939>.
- UNITED NATIONS CONFERENCE ON TRADE AND DEVELOPMENT (UNCTAD). *Competition, competitiveness and development: lessons from developing countries*. New York; Geneva: United Nations, 2004. Available at: <http://unctad.org/en/Docs/ditcclp20041_en.pdf>.
- WAISBERG, Ivo. *Direito e política da concorrência para os países em desenvolvimento*. São Paulo: Lex Editora, 2006.

13. THE EUROPEAN UNION ROLE IN EUROPEAN COMPETITION LAW AND IDEAS FOR REGIONAL REGULATORY INTEGRATION

13. O PAPEL DA UNIÃO EUROPEIA NO DIREITO DA CONCORRÊNCIA EUROPEU E ALTERNATIVAS PARA INTEGRAÇÃO REGULATÓRIA REGIONAL

Júlia Marssola

Abstract: Despite the conflicts on enforcement power, the EU Competition Law is one of the most successful examples of regional regulatory integration, raising questions whether the model could fit other jurisdictions. To try to answer that inquiry, this article discusses the distribution of competences in the European Union, gathering information on the EU competition policy and addresses the difficult regulatory articulation of the EU competition policy, discussing if it could be considered as a feasible alternative to be implemented in other jurisdictions, such as MERCOSUR.

Keywords: Competition Law. Antitrust. European Union. Regulatory integration. MERCOSUR.

Resumo: A despeito dos conflitos de competência, o direito da concorrência da União Europeia é um dos mais bem-sucedidos exemplos de integração regulatória regional, levantando questões sobre a viabilidade do modelo para outras jurisdições. Para responder a essa pergunta, este artigo discute a distribuição de competências entre as instituições europeias e os Estados Membros, traz informações acerca da política concorrencial europeia, endereçando a dificuldade em articulá-la e discutindo a viabilidade de que seja considerada alternativa para outras jurisdições, como no Mercosul.

Palavras-chave: Direito da Concorrência. Antitruste. União Europeia. Integração regulatória. Mercosul.

1. Introduction

In the European context, the definition of the rules of competition law and the distribution of competences for their application are particularly sophisticated. On one hand, we find the national antitrust¹ systems, whose operation is defined by specific domestic legislation, usually applied by a competition authority or some other body with similar purpose. On the other, the competition law extracted from the Treaty of Rome (EUROPEAN UNION, 1957), which has improved up to the Lisbon Treaty (EUROPEAN UNION, 2012), that established rules in competition matters that should be observed by all member countries, and whose application is under the responsibility of the European Union, in conjunction (or disparity) with domestic law and national antitrust authorities. It is one of the most important examples of regional antitrust regulation.

This is because free competition played a major role in the establishment and evolution of the European Union and its institutions. There are even claims that it is an unwritten fifth economic freedom of a common market, after free movement of goods, capital, services and labor (JAEGER, 2006, p. 299). European competition law, developed as a response to the economic conditions of the 20th century and encouraged by the need to create a single market, has evolved a lot ever since. From the original purposes of opening the market and encouraging a culture of competition to a mature and global structure charged of implementing competition policy. The improvements of the competition policy of the European Union turned into a legal framework shared by the national rules of Member States.

Despite the regulatory coordination, these two faces of European competition law are not on the same level: national regulations are dependent on communitarian ones, as a result of the primacy of the European Union law² (DECOQ et. al., 2010, p. 19), and the articulation

¹ For the purposes of this article, competition and antitrust will be treated as synonyms.

² The primacy of the European Union law is a law principle according to which, whenever there is a conflict between a domestic law of the Member States and the European law, the European law shall prevail. Cf. ROSSI, Lucia Serena. How fundamental are fundamental principles? Primacy and fundamental rights after Lisbon. *Yearbook of European Law*, no. 27.1, Oxford, 2008, p. 65-87. Available at: <<https://watermark.silverchair.com/27-1-65.pdf>>. Access on June 2, 2019.

of these spheres faces many challenges. Considering these elements, this study aims to identify to what extent the communitarisation phenomenon influences the European competition law and thus analyze the effectiveness of this regional format to evaluate the feasibility of implementing similar models in different jurisdictions, such as in MERCOSUR.

Three questions oriented the research that resulted in this article: How are the competences of the European Union and the Member States defined? What are the roles of the European Union and of the Member States' competition authorities in enforcing competition policy within the bloc? Is the European experience of regional antitrust regulation replicable in other jurisdictions?

To answer these questions, we gathered and assessed below the relevant legislation as a support to begin understanding the difficulties and challenges of European competition law. This article is divided in three sections, each of them answering the questions outlined above.

Section two introduces the rules for distribution of powers within the European Union law, regarding the attributions to the European Union institutions and the Member States. Section three presents a brief evolution of the applicable legislation to understand what regulations set out as the competences for European Union and Member States. Bearing that information, it analyses how these institutions responsible for enforcing competition law in Europe operate and articulate with each other, in the attempt to distinguish the extent of communitarian competence and the level of relevance and autonomy of national antitrust authorities of the Member States. From the context of discussions on regionalization initiatives antitrust systems, section four provides a critical assessment of the European regulatory experience, analyzing its effectiveness and feasibility of reproduction in other contexts and jurisdictions.

Having answered those guiding enquiries, at the end of this article, we hope to be able to gauge whether the European communitarian competition law is a case of success and whether it can be implemented elsewhere.

2. Distribution of competences in the European Union

Since the Treaty of Rome (EUROPEAN UNION, 1957), which created the first attempt to what is today the European Union, there has been a lot of conflict regarding the division of competences between the EU institutions and its Member States. In 2009, the Treaty on the Functioning of the EU (TFEU) (EUROPEAN UNION, 2012) took a step further in clarifying such allocation of power. For the first time in all the treaties that have been implemented and improved since the 1950s, the text of the treaty divided the competences of the EU and the Member States into three categories: exclusive powers, shared powers and supporting powers.

Such division, however, does not mean a transfer in the competences previously established. The reform simply aimed to provide further clarification, transparency and predictability to the functioning of the EU. Many were the cases in which the lack of clarity in the legislation led to conflicts of competence allocation, such as *Oscar Bronner v. Mediaprint* (EUROPEAN COMMISSION, 1998). The more clarified the competences are, the easier it is to properly implement and enforce them.

The exclusive powers refer to the European Union alone. When the competence is exclusive, only the EU can legislate and make binding decisions on that topic. Member States shall apply the acts, unless upon expressive authorization from the EU to do otherwise. That is the case for competition policy targeted to the internal market.

Shared competences, on the other hand, happen when both the EU institution and the Member States are allowed to adopt binding measures in the subject. For them to share competences, two conditions must be observed: (i) the EU can only legislate in shared competence matters providing it takes into consideration the principle of subsidiarity³; and (ii) the Member States can only legislate if the EU has not legislated so far. It follows that, whenever the EU legislates in an area of shared power, the matter becomes an exclusive competence field.

Finally, with regards to supporting powers, Article 6 of the TFEU (EUROPEAN UNION, 2012) describes the exceptional circumstances in which the EU can intervene in the action of Member

³ EU law principle according to which the EU can only intervene if it can act more effectively than the Member States on the matter at stake. It is also called the principle of subsidiarity.

States. That is only permissible to support, coordinate or supplement an act. Therefore, the powers are reserved to the Member States, that can rely on the support of the EU institutions.

The treaty, however, reserved some special powers of arrangement for the EU institutions in particular areas, especially regarding economic and employment decision. The EU should define the broad direction and guidelines to be followed by Member States:

Article 5

1.The Member States shall coordinate their economic policies within the Union. To this end, the Council shall adopt measures, in particular broad guidelines for these policies. Specific provisions shall apply to those Member States whose currency is the euro.

2.The Union shall take measures to ensure coordination of the employment policies of the Member States, in particular by defining guidelines for these policies.

3.The Union may take initiatives to ensure coordination of Member States' social policies. (EUROPEAN UNION, 2012).

Exclusive, shared and supporting powers are outlined by the TFUE (EUROPEAN UNION, 2012) in Articles 3, 4 and 6. Their content is summarized in the chart below:

Type of competence	Correspondent TFUE article	Topics
Exclusive competence	Article 3	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Customs union ▪ The establishing of the competition rules necessary for the functioning of the internal market ▪ Monetary policy for the Member States whose currency is the euro ▪ Conservation of marine biological resources under the common fisheries policy ▪ Common commercial policy ▪ Concluding international agreements: <ul style="list-style-type: none"> ○ when their conclusion is required by a legislative act of the EU ○ when their conclusion is necessary to enable the EU to exercise its internal competence ○ in so far as their conclusion may affect

Type of competence	Correspondent TFUE article	Topics
		common rules or alter their scope
Shared competence	Article 4	<ul style="list-style-type: none"> ▪ internal market ▪ social policy, limited to the aspects defined in the TFEU ▪ economic, social and territorial cohesion ▪ agriculture and fisheries, excluding the conservation of marine biological resources ▪ environment ▪ consumer protection ▪ transport ▪ trans-European networks ▪ energy ▪ area of freedom, security and justice ▪ common safety concerns in public health matters, limited to the aspects defined in the TFEU ▪ research, technological development and space ▪ development cooperation and humanitarian aid
Competence to support, coordinate or supplement actions of the member states	Article 6	<ul style="list-style-type: none"> ▪ protection and improvement of human health ▪ industry ▪ culture ▪ tourism ▪ education, vocational training, youth and sport ▪ civil protection ▪ administrative cooperation ▪ Legally binding EU acts in these areas cannot imply the harmonisation of national laws or regulations.
Competence to provide arrangements within which EU member states must coordinate policy	Article 5	<ul style="list-style-type: none"> ▪ economic policy ▪ employment ▪ social policies

Source: EUROPEAN UNION. *The European Citizens' Initiative*. Available at: <http://ec.europa.eu/citizens-initiative/public/competences/faq>.

Own elaboration.

The division of the competences divided between the European Union institutions and the Member States are sustained by three important principles of European Union Law: (i) the principle of conferral, (ii) the principle of proportionality, and (iii) the principle of subsidiarity (DONY, 2018).

The principle of conferral establishes that the Union shall only act within the limits set forth by the Member States in the Treaties. The remaining competences, which have not been attributed to the EU, remain with the Member States. According to the principle of proportionality, the EU actions shall not exceed what is required to achieve the objectives of the Treaties. The principle of subsidiarity, on its turn, dictates that the EU can only intervene if it can act more effectively than the Member States on the matter at stake (DONY, 2018).

Most of the situations are comprehended by the principles detailed above. However, the Treaties always included a provision authorizing the EU institutions to intervene in exceptional circumstances not specified in the legislation. The flexibility clause enables the EU to overstep its traditional powers defined by Treaty if the objective requires. This is a very exceptional case that needs to follow a strictly framed procedure and a lot of restrictions in its application. The Lisbon Treaty included an important innovation in the comprehensiveness of such clause - it used to apply only to internal market provisions; now it can be used to assure all of the competences set forth by the Treaty (DONY, 2018):

Article 352 (TFUE)

1. If action by the Union should prove necessary, within the framework of the policies defined in the Treaties, to attain one of the objectives set out in the Treaties, and the Treaties have not provided the necessary powers, the Council, acting unanimously on a proposal from the Commission and after obtaining the consent of the European Parliament, shall adopt the appropriate measures. Where the measures in question are adopted by the Council in accordance with a special legislative procedure, it shall also act unanimously on a proposal from the Commission and after obtaining the consent of the European Parliament.

2. Using the procedure for monitoring the subsidiarity principle referred to in Article 5(3) of the Treaty on European Union, the

Commission shall draw national Parliaments' attention to proposals based on this Article.

3. Measures based on this Article shall not entail harmonisation of Member States' laws or regulations in cases where the Treaties exclude such harmonisation.

4. This Article cannot serve as a basis for attaining objectives pertaining to the common foreign and security policy and any acts adopted pursuant to this Article shall respect the limits set out in Article 40, second paragraph, of the Treaty on European Union.

Considering the rules for distribution of competences in the European Union law between the EU institutions and the Member States, we will now analyze what are the competences at each level regarding EU competition law.

3. Institutional organization and functioning of European Union competition law

The European Union competition law was first defined under the Article 3 of the Treaty of Rome, officially named Treaty Establishing the European Economic Community (EUROPEAN UNION, 1957). It already stated the goal of integrated enforcement mechanisms, both national and common ones, but brought with very broad definition of what to ensure competition would be:

ARTICLE 3 (Treaty of Rome)

For the purposes set out in Article 2, the activities of the Community shall include, as provided in this Treaty and in accordance with the timetable set out therein

[...]

(c) the abolition, as between Member States, of obstacles to freedom of movement for persons, services and capital;

[...]

(f) the institution of a system ensuring that competition in the common market is not distorted;

(g) the application of procedures by which the economic policies of Member States can be coordinated and disequilibria in their balances of payments remedied;

(h) the approximation of the laws of Member States to the extent required for the proper functioning of the common market. (highlights added).

The treaty makes competition a primary goal, but it does not detail the meaning of the concept of competition. The activities assigned to the community institutions include several that directly concern competition policy, such as (c) and (f) lines of Article 3. Thus, the Treaty sets the objective for the Community's internal market of free and undistorted competition, but in a rather unclear way.

This article faced many changes throughout the years, in the Treaty of Maastricht (EUROPEAN UNION, 1992), in the Treaty of Nice (EUROPEAN UNION, 2001), and finally in the Treaty of Lisbon or TFUE (EUROPEAN UNION, 2012), currently in force. TFUE's article to address European Union competition policy is much more detailed, and reveals the maturing process of the competition policy legal framework within all these years:

ARTICLE 119 (Treaty of Lisbon)

1. For the purposes set out in Article 3 of the Treaty on European Union, the activities of the Member States and the Union shall include, as provided in the Treaties, the adoption of an economic policy which is based on the close coordination of Member States' economic policies, on the internal market and on the definition of common objectives, and conducted in accordance with the principle of an open market economy with free competition.

2. Concurrently with the foregoing, and as provided in the Treaties and in accordance with the procedures set out therein, these activities shall include a single currency, the euro, and the definition and conduct of a single monetary policy and exchange-rate policy the primary objective of both of which shall be to maintain price stability and, without prejudice to this objective, to support the general economic policies in the Union, in accordance with the principle of an open market economy with free competition.

3. These activities of the Member States and the Union shall entail compliance with the following guiding principles: stable prices, sound public finances and monetary conditions and a sustainable balance of payments. (highlights added)

Although the articles above constitute the legal core of European Union competition law, they only provide a glimpse on competition policy enforcement. Such explanation can be found, in the TFEU, within the articles 101 to 109, in the Chapter 1 (Rules of Competition) of Title VII of the Treaty. In addition, some regulations of the Council of the European Union further explain how such articles should be interpreted, among which Regulation 139/2004⁴ (EUROPEAN UNION, 2004), and Regulation 1/2003⁵ (EUROPEAN UNION, 2002).

These instruments distinguish the enforcement competences for European Union competition policy for the European Union, at the regional level, and for the Member States, at the domestic level. It is important to understand what such attributions are and how they operate in practice.

3.1 Regional and national authorities

3.1.1 The European Union

The origins of European Union competition law date back to 1951, in the context of the creation of the European Community Steel and Carbon (EUROPEAN UNION, 1959). The need to tackle anticompetitive practices became part of the discussions culminating in the European Common Market (DELIVET, 2013, p. 87). Thus, the aim of the

⁴ Regards merger regulations. This is a particularly important regulation for determining that one intra-EU merger do not need to be notified to several competition authorities within the EU. Based on the principle of subsidiarity, the merger should be examined by the judicial authority best placed to do so. EUROPEAN UNION. European Commission. Regulation (EC) No 139/2004, January 20, 2004. Available at: < <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=LEGISSUM%3A126096>>.

⁵ Sets rules to cartels that fix prices or carve up markets between competitors, also seeking to prevent firms from abusing their dominant position in a market, for example by charging unfair prices or limiting production. EUROPEAN UNION, Regulation (EC) No 1/2003, December 16, 2002. Available at: <<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=LEGISSUM%3A126092>>.

European Union and its nature as a supranational entity to which the Member States transferred their authority determined the framework of competition law (WALLER, 1992, p. 56).

Firstly, the European Union competition law includes not only the rules applicable to undertakings in the context of merger control and repression of anticompetitive conducts⁶, but also those applicable to Member States⁷ (DELIVET, 2013, p. 88). Indeed, it is a way to limit also the prerogatives of countries in terms of economic policy, always in an effort to meet the provisions of Article 7 TFEU, that aims to ensure consistency between the policies pursued within the block (ODUDU, 2010, p. 604): *“The Union shall ensure consistency between its policies and activities, taking all of its objectives into account and in accordance with the principle of conferral of powers”* (EUROPEAN UNION, 2012).

This function is carried out by the European Commission, not submitting to the authority of the Council of the European Union or the European Parliament, which act as political bodies that must reconcile national concerns with the interests and the bloc's agenda (WISE, 2007, p. 74). The relevant internal organ is the Directorate-General for Competition (DG - Competition)⁸. It is organized upon three main axes, that is three Deputies Directorate-General: mergers, antitrust and state aid⁹.

Today, the playing field of European Union competition law is quite broad. The rules apply to businesses, but also imposes rules to the States, not only for the implementation of those rules at the national level, but also fixing obligations and limits on subsidies¹⁰, for example.

⁶ See Section 1, Rules Applying to Undertakings, Articles 101 to 106 of TFEU.

⁷ See Section 2, Aids Granted by States, Articles 107 to 109 of TFEU.

⁸ See EU website. Available at: <http://ec.europa.eu/dgs/competition/index_pt.htm>.

⁹ A very interesting particularity of the European Union policy framework is that subsidies (state aid) are dealt with as a matter of competition policy, instead of an issue of trade defence, as they are traditionally handled by. Subsidies are mentioned in the World Trade Organization instruments as being a trade policy issue to tackle. Thus, the European Union competition policy was very innovative to treat it as a competition matter. For more information, see: EHLERMAN, Claus-Dieter; GOYETTE, Martin. The interface between EU state aid control and the WTO disciplines on subsidies. *European State Aid Law Quarterly*, 2006. Available at: <https://heinonline.org/HOL/Page?handle=hein.journals/estl5&div=44&g_sent=1&casa_token=&collection=journals&t=1559626669>.

¹⁰ Sometimes, national authorities use public funding to support certain companies or local industries, giving them an unfair advantage, hurting competition and

Interestingly, in Europe, the issue of subsidies does not constitute a challenge only for trade but also for antitrust (WALLER, 1997, p. 354). For these subsidies, control is made *ex ante*, as well as the merger control, when it is necessary to notify the Commission or the relevant country's antitrust authority before providing the aid and closing the merger deal (WISE, 2007, p. 42).

With the Regulation no. 1/2003, that modernized the legal framework and the competences for the application of European Union competition law, the control of anticompetitive practices began to be decentralized among the Member States. This is a key regulation to have ended the monopoly of the European Commission on the application of European Union competition law (DELIVET, 2013, p. 89).

Since this reform, the Commission focuses its activities on the more serious violations, i.e. those that could have an effect on the bloc as a whole. Although this change has allowed more autonomy to the national authorities, the European Commission kept the power to dictate the application of competition policy to the Member States, by publishing announcements and directives (DELIVET, 2013, p. 89). This is the criticism made by André and Georges Decoet, to whom the regulation extends the powers of national authorities but does not challenge the predominance of the Commission's (DECOCQ et. al., 2010, p. 33).

3.1.2 Member States' national authorities

Regulation 1/2003 replaced the centralized implementation of the European Union competition law for an exceptional direct application model, in which national antitrust authorities and courts of the Member States would be able to apply Article 101 (1) and 102 of the TFEU.

One of the main objectives of this regulation was to encourage the application of European competition law by national authorities. In addition, the regulation also provides some mechanisms to ensure

distorting trade. This practice is prohibited by Article 107 of the Treaty on the Functioning of the EU and pursuant to Article 108, the Commission is to prevent this from happening, authorizing State aid only when supported by public interest, that is, when it benefits society or the economy as a whole. See CINI, Michelle. The soft law approach: Commission rule-making in the EU's state aid regime. *Journal of European Public Policy*, v. 8, n. 2, 2001, p. 192-207.

cooperation between authorities, avoiding parallel investigations¹¹ and ensuring that the conducts or concentrations would be analyzed by the appropriate authority (DANOV, 2012, p. 28).

The national law of the Member States consists essentially of competition rules applicable to undertakings - in contrast to the provisions of the Commission to bring obligations also to the States. In the material aspect, these rules are very similar, sometimes identical, to those of communitarian law, in an effort to achieve the ultimate purpose of European Union competition law: freedom of competition not as a purpose on itself, but rather a mechanism in the common market initiatives that is more effective and benefits the economy (DECOCQ et. al., 2010, p. 19-20).

This happens because of the Communitarian economic policy - the rules of competition are only one of their mechanisms of action imposed on Member States through the treaties. According to the principle of primacy of communitarisation, domestic law cannot allow what is prohibited by the European Union, nor prohibit something that would be allowed within the bloc (a national authority may not, for example, condemn conduct for being anti-competitive according to national law on grounds that would be considered to entail economic progress by European standards, for example (DECOCQ et. al., 2010, p.20).

Finally, the domestic law depends on the community in terms of application because it cannot address alone one situation that has reached European levels, i.e. cannot carry out the merger control that involve all the Member States, or assess conducts that had the potential to affect the economy of the entire European Union.

3.2 Power allocation and competence

Before theorizing on the regulatory conflict between these two faces of European competition law, it is necessary to think, instead, about their interdependence, especially with regards to the dependence of national law to communitarian law. André and Georges Decoq explain

¹¹A parallel investigation by two or three national antitrust authorities may be allowed in some cases. In this scenario, the authorities concerned may designate a leader, and work in cooperation with it, delegating measures that they would like to see applied.

that there are three levels in which such conflict can be identified: inspiration, content and application (DECOCQ et. al., 2010, p. 19-20).

The Commission intervenes *a posteriori* for cases that do not require *a priori* notification, as in the cases of conduct, in which national authorities can apply the rules of competition but lose competence once the Commission decides to open investigations. Close cooperation is foreseen in such cases, in order to reconcile the decentralization of these proceedings with the unifying mission of this institution (DECOCQ et. al., 2010, p. 34).

To address the issue of competence of national authorities against the European Commission, we need to identify what are the criteria used for this division of responsibilities. André Decoq and Georges Decoq highlight the geographic market as a key variable to resolve the conflicts of jurisdiction (DECOCQ et. al., 2010, p. 123-125).

As seen above, for the Commission to have jurisdiction to assess a conduct or a concentration matter, it is necessary that they represent a potential of harm to the entire region of the European Union. Therefore, as long as those practices produce an effect on the bloc, it is not relevant whether this operation has been completed outside the bloc, or that these companies have their managing offices in other countries.

Law enforcement at the administrative level has developed in the direction of strengthening the investigative powers in order to better grasp the economic elements in decision-making while maintaining the consistency of the general policy in a decentralized enforcement system (WISE, 2007, p. 9).

In reviewing the texts, we identified that the European Commission and national antitrust authorities may sometimes have complementary skills. Despite the fact that the Member States' action are bound by the treaties of the bloc, according to the principle of communitarisation, because they have their own domestic laws relating to competition matters as well, conflicts may arise as to the role of these two institutions when they are both dealing with their set competences within the same case.

This happens particularly in merger control proceedings, in which there are two dimensions of analysis: domestic and communitarian, that must be conducted, in a complementary way, by national antitrust authorities and the European Commission, respectively.

Such conflict may be explained in part because this was a belatedly competence of antitrust set in the European Union¹², and this regulatory gap remained until 1989 with the publication of Regulation no. 4064/89 (EUROPEAN UNION, 1989) that favors single-entry for concentrations, granting the European Commission exclusive jurisdiction.

Later, Regulation No. 139/2004 introduced the principle of subsidiarity, that the merger control proceeding should be conducted by the most suitable authority to perform it in each specific case. Thus, from the geographic market analysis, the appropriate body to undertake the merger control can be identified. When there is no European dimension, the national authorities are in charge of control, but if they encompass the whole territory¹³ of the European Union, the Commission shall be notified.

The European competition law is perhaps the most remembered example when it comes to regional antitrust regulation. In the next topic, we will discuss what makes this experience so emblematic in order to analyze the feasibility of its reproduction.

4.The difficult regulatory articulation and the feasibility of a regional regulatory system

For several reasons, the current state of competition law at the international level is not satisfactory. Contrary to the globalization of trade, the control of competition law is national, enriched with more or less close cooperation between the competent authorities. This does not eliminate the danger of administrative decisions that are divergent or the need for companies to negotiate with a growing number of national authorities with different requirements and schedules. Unlike other areas of law, we are therefore confronted in competition law with a combination of several national laws rather than a legal vacuum or even an abdication of rights.

On the other hand, the absence of competition policy or passivity in a given country may hinder access to this market to the

¹² The Treaty of Rome did not provide specific instruments related to merger control.

¹³Articles 1(2) and 3 determine the conditions for a transaction to have potential effects of regional level. They involve minimum revenue and the number of affected countries (more than three).

detriment of foreign firms. With regards to the implementation of competition policy, national authorities may encounter particular difficulties in applying their national law to companies which have their headquarters in another State, for example, creating extraterritoriality enforcement issues.

As seen above, the antitrust rules, laid down in the Treaty of Rome and developed throughout the European legislative history, share the responsibility of their implementation between the European Commission and national authorities of Member States, providing an important example of antitrust cooperation at regional level (FIDLER, 1992, p. 565). The discussion towards antitrust internationalization is not new, but still raises many debates. The European experience is undoubtedly a key element in the agenda of these discussions and can serve as a parameter for other jurisdictions wondering about deploying an integrated competition policy.

The question nowadays is not whether we should pursue an internationalization of antitrust enforcement. This has been answered years ago, market players and consumers have become increasingly distributed and spread around the world. Due to the expansion and diversification of international economy, a more appropriate question refers to the type of integration that can be adopted for the effective implementation of antitrust law.

4.1 The European experience

It is true that the communitarisation and, in that sense, the disparity of power granted to the European Commission and to the national authorities created a difficult articulation of antitrust enforcement between these two dimensions: domestic and regional. However, it is undeniable that the level of integration and effective articulation of this integrated system place European competition law as an example in the field of regulatory integration. Legislation has evolved, as well as jurisprudence and other integration-oriented initiatives.

Given the similarity of the legislation of Member States, most of the time much of the conflicts of competition enforcement are related to the attachment to the notion of national power. Thus, the States that share similar antitrust ethics should work along to enhance international cooperation (FIDLER, 1992, p. 575). In the case of the European Union,

cooperation between the regulation of competition domestically and at EU level.

For example, a less institutional measure and more effective in the short term is the European Competition Network (European Competition Network – ECN), an informal channel of communication, introduced by Regulation 1/2003 in order to facilitate coordination between the competition authorities¹⁴. This same regulation eliminated the notification and prior approval of the European Commission exemptions, sharing responsibility for law enforcement with national bodies. The modernization of the implementation process is intended to better allocate the available resources to enable the Commission to focus on complex issues and investigations at Community level (WISE, 2007, p. 9).

The success of the European regional integration model can be largely justified by the existence of a Community body responsible for competition issues, whose jurisdiction overlaps with other members of the Union, as well as cooperation between national antitrust agencies of each European Union country.

It is worth highlighting the efforts of the European Commission to broaden the scope of extraterritorial action. Several bilateral cooperation agreements have been concluded between the European Union and other countries in an attempt to expand effects of bilateral negotiations¹⁵. Dealing with many conflicts of extraterritoriality, the European Union has positioned itself in favor of closing regional agreements and of the adoption of a multilateral agreement that addresses the role of antitrust authorities in assessing international cartels (ANDRADE, 2001, p. 41).

If we understand that the European Union competition law is a tool for economic integration, not its product (WALLER, 1997, p. 355), once it was developed when the bloc was created and it is an important mechanism for its implementation, would it possible to reproduce this structure in other contexts, from similar initiatives?

¹⁴ The OECD has prepared a document containing key information about the organization and operation of this network, available at: <<https://www.oecd.org/daf/competition/competition-inventory-european-competition-network.pdf>>.

¹⁵ Available at: <<http://europa.eu.int/comm/competition/international/bilateral>>.

4.2 Regional antitrust regulation: a feasible alternative?

Firstly, it is not possible to address antitrust regulatory integration without mentioning the need for a multilateral system of free and fair trade (WOOD, 1995, p. 1298) and, therefore, organizations that are designed to promote these values and ensure the respect to treaties are particularly important, such as the World Trade Organization (WTO)¹⁶ and the Organization for Economic Cooperation and Development (OECD)¹⁷.

Secondly, regulatory integration can occur at several levels: (a) bilateral; (c) regional and (c) multilateral (WOOD, 1995, p.1290).

The latter refers precisely to the initiatives described in the preceding paragraph that, although not directly responsible for antitrust enforcement, have an important task of providing guidance and identifying best practices, outlining guidelines for national institutions and competition authorities. The bilateral model, on its turn, is used by several countries in an attempt to reduce the deleterious effects caused by flaws in the enforcement of the competition law of one country over another, overcoming differences even of extraterritoriality (SANTOS, 2012, p. 80).

The regional cooperation agreements are usually closed between countries with a cultural, legal and / or economic similarity, as seen between nations located in the same economic bloc. The regulatory integration at regional level decreases the risks of conflicting decisions on the same conduct, since it is a centralized decision-making mechanism (SANTOS, 2012, p. 83).

Waller (1997, 391-396) distinguishes three conditioning variables of success of a regional regulatory contract: hegemony, strong integration and sharing views and values. When a large hegemonic force establishes an integrated international system for the competition law, it attracts important allies. As the system develops, due to its hegemony, it

¹⁶ The Dispute Settlement Body of the WTO plays a very important role, allowing Members to open consultations against other Members concerning conduct inconsistent with the Treaties. See WTO website, available at: <<https://www.wto.org/index.htm>>.

¹⁷ The conduct of regular reports from national competition authorities, publication of studies and legal, political and economic analysis, preparation of practical guides, reports recommendations formulations for members, etc. are among OECD's most important tasks. See OECD website, available at: <<http://www.oecd.org/>>.

can begin to impose harmonization of that system in exchange for trade benefits that only it can offer. In addition, the regional antitrust regulation is only possible in a system deeply integrated economic and politically.

Even in a system which is both economic and politically deeply integrated, a hegemonic structure with great power of influence and integration, harmonizing competition law requires shared goals and values. This is because such integration is not just a cost-cutting exercise, but a decision that may, in the long term, hugely impact economic, political and socially the countries involved, with unique effects on the market.

Harmonization is required in depth because, for trade liberalization to promote the flow of business across borders, it is necessary that the bloc maintains optimum levels of monitoring of business practices to discourage or punish anti-competitive practices (HEINEMANN, 2004, p. 302).

Subject to these variables, there were many efforts towards regional integration of regulating competition¹⁸. In Brazil, the closest effort of the regional regulatory model presented by the European Union was shown in the Mercosur level with the Competition Defence Protocol MERCOSUR - Protocol of Fortaleza, 1996 (MERCOSUR, 1996).

Despite having been ratified by some Member States of Mercosur, including Brazil¹⁹, Several reasons have contributed to the stagnation of the Protocol: political differences, economic difficulties arising from the global economic crisis, etc. (CREUZ, 2010, p. 59). In addition, policy convergence and divergence points marked the period since the ratification of the Protocol: Mercosur was perceived differently by its members (still is), which is precisely the opposite of the phenomenal success of the European venture, extremely cohesive in the integration of values and goals.

Moreover, resources in developing countries are limited, and they do not always have strong administrative structures, which is the challenge faced by Mercosur. The implementation of an effective system of control of anticompetitive practices thus seems particularly difficult. There is therefore the question of whether limited means should be

¹⁸ Australia - New Zealand, NAFTA, among others.

¹⁹ Brazil ratified the Protocol through Decree O. 3602/2000.

invested in competition policy or elsewhere (HEINEMANN, 2004, p. 318).

First of all, it must be emphasized that the costs of establishing a communitarian competition authority, and the pursuit of concrete cases, are sometimes overestimated. In addition, competition policy does not only provoke expenses; it can bring about considerable savings by revealing agreements between firms tendering to public works contracts. And in view of the influence of national traditions on the management of public powers, suggests, Heinemann (2004, p. 318) each State could remain free to attribute the pursuit of anticompetitive practices to its own domestic courts or administration, or to create a new structure, or even an independent authority, or to entrust the task to the competent communitarian institution or to another already existing structure. Of course, developing countries should benefit to the greatest extent from technical assistance and capacity-building in competition law. Finally, since competition policy is a new instrument for many of these countries, even if developing countries like Brazil may have a large jurisprudence – such as the Brazilian competition authority CADE, that was several times awarded as the best competition authority in the Americas (ADMINISTRATIVE COUNCIL FOR ECONOMIC DEFENSE, 2018) -, transitional periods should be provided for, which will have to be even longer for the least developed countries.

The European Union alternative can be considered a case of success because it is not limited to concentrating powers in a supranational institution, which would be insufficient to ensure the interests and democratic values. Rather, this decision-making process is fostered and thickened by the incorporation of regional and local representatives so that the goals can be pursued together, and they can achieve optimal results (STUART, 2003, p.8).

Competition law is experiencing a "new wave of regionalism" (GAL, 2010, p. 216). Regional agreements have shown different degrees of coherence and diversity, and the agreements still focus mainly on the unilateral application to more centralized models. Overall, regional antitrust enforcement has an important potential to overcome some of the most important obstacles of competition law enforcement in many jurisdictions, both developing and small ones (GAL, 2010, p. 216).

By joining forces to create a form of participatory governance, jurisdictions can reduce, among other things, the limitations resulting from inadequate enforcement and the constraints of political corruption.

They would be effectively able to find superior solutions to the pressing problems in competition law enforcement. Therefore, it is not surprising that the European experience with regional enforcement of competition law became a worldwide example of a level of international cooperation that is, in many ways, desirable.

This creates what institutional economists would call a "critical moment," that is, the decisions that are being taken at an international level now will set the stage for the coming years, especially in Mercosur, with new liberal governments arising. They will serve as a basis for relations between members, as well as between members and non-members.

5. Conclusions

European Union Competition Law has, on the one hand, national antitrust systems, guided by domestic law, applied by a national competition authority of each Member State. On the other, the rules to be observed by all member countries, set forth by the European Union institutions. Domestic law is dependent on European law as a result of the communitarisation, and this interaction still faces many challenges. Still, it is one of the most important examples of regulatory integration. The purpose of this study was to identify to what extent the communitarisation phenomenon influences the competition law in the European Union and then analyze the feasibility of reproducing this integrated model in other countries and jurisdictions.

To do so, this article tried to answer three questions, formulated in its introduction: How are the competences of the European Union and the Member States defined? What are the roles of the European Union and of the Member States' competition authorities in enforcing competition policy within the bloc? Is the European experience of regional antitrust regulation replicable in other jurisdictions?

Section two tried to answer the first question, outlining the legal instruments for power allocation within the European Union between the EU institutions and Member States. Three types of competence were identified: exclusive ones, shared ones and supporting ones. The flexibility clause was studied as an exceptional option for EU enforcement. This section also assesses the importance of EU law

principles, such as the principle of conferral, the principle of proportionality, and the principle of subsidiarity.

Section three starts the specific analysis on competence allocation in European Competition law. With the legislative evolution of treaties and regulations that dictate the functioning of the European Union, competition law has also evolved. Currently, it is applied in two areas: in the domestic and community level. Within the bloc, the European Commission, through its Directorate-General for Competition is responsible for applying the rules that apply not only to undertakings but also to the Member States, as well as the control of subsidies (state aid control), that in Europe is not a trade issue, but a competition one. Member States engaged in competition law through their national authorities, who apply the rules set by domestic law, which cannot contradict the European Union competition law. This is the principle of the primacy of communitarisation, according to which national law is dependent on communitarian law.

Despite its challenges, the articulation of the levels of national and supranational power in the application of antitrust law in the European Union is an important example of regional regulation, which is why this study aimed to investigate whether the European model of regulatory integration could be replicated in other jurisdictions.

In section four, European Union competition law is described as a successful attempt to regional regulation as it brings together three crucial conditions: hegemony, strong integration and shared goals and values among the Member States. In Latin America, the closest effort of an integrated regulation occurred within Mercosur, with the promulgation of a protocol that was never actually put into practice precisely due to the absence of the elements that made possible the success of regulatory integration in the European Union.

Another explanation for the successful implementation of EU competition policy is that it arises in Europe as a facilitator of integration, as a regional regulatory framework that promotes the common market, rather than being a result of it. Still, the complementary role of the Commission and national authorities faces its challenges. The EU legislation on competition needs a clearer articulation of the obligations imposed and of how the competent institutions can comply with the obligations. The legislative evolution, interpretation and guidelines set forth by directives and regulations of the European Union are very

helpful, but still insufficient to establish a European competition system that is both uniform and cohesive.

This article did not attempt to exhaust the complex issue of European competition law as a model for antitrust regulatory integration, but rather actually stimulate debate and encourage discussions from a new analysis perspective. The complementarity and limitations on coordinated actions between the EU and national levels for the implementation of European competition law establish, indeed, a standard in terms of regional integration, with significant gains of cost reduction and efficiency.

6. References

- ADMINISTRATIVE COUNCIL FOR ECONOMIC DEFENSE. *Cade is awarded the Agency of the Year in the Americas*. April 11, 2018. Access on July 17, 2019. Available at: < <http://en.cade.gov.br/cade-is-awarded-the-agency-of-the-year-in-the-americas>>.
- ANDRADE, Maria Cecilia. Competition policy and the World Trade Organization. *Revista IBRAC*, São Paulo, v. 8. n.5, p. 41-70, 2001.
- BRAZIL. Decree 3,602 / 2000 – Defense promulgates the Protocol of the Mercosur Competition.
- CINI, Michelle. The soft law approach: Commission rule-making in the EU's state aid regime. *Journal of European Public Policy*, v. 8, n. 2, 2001, p. 192-207.
- CREUZ, Luís Rodolfo Cruz e. *A geografia da defesa da concorrência no Mercosul: a importância da definição do mercado relevante na análise antitruste em um bloco econômico regional*. Dissertação (Mestrado) – Universidade de São Paulo, 2010.
- DANOV, Mihail. EU competition law enforcement: Is Brussels suited to dealing with all the challenges? *International & Comparative Law Quarterly*, vol. 61, no. 1, pp. 27-54, 2012.
- DECOQ, A; DECOQ, G. *Droit de la concurrence: droit interne et droit de l'Union européenne*. 4th edition. Paris: LGDJ - Librairie Générale de Droit et de Jurisprudence, 2010.
- DELIVET, Philippe. *Les politiques de l'Union européenne*. Institutions & Politiques. Réflexe Europe. Paris: La documentation Française, 2013.
- DONY, Marianne. *Droit de l'Union européenne*. Bruxelles: Ublire, 2018.
- EHLERMANN, Claus-Dieter et. al. *European Competition law Annual 1997: The Objectives of Competition Policy*. Hart Publishing, 1998.

- EHLERMAN, Claus-Dieter; GOYETTE, Martin. The interface between EU state aid control and the WTO disciplines on subsidies. *European State Aid Law Quarterly*, 2006. Available at: < https://heinonline.org/HOL/Page?handle=hein.journals/estal5&div=44&g_sent=1&casa_token=&collection=journals&t=1559626669>.
- EUROPEAN UNION. European Commission. *Regulation (EC) No 139/2004* of 20 January 2004.
- _____. *Regulation (EC) No 1/2003* of 16 December 2002.
- _____. *Regulation (EEC) No. 4064/89* of 21 December 1989.
- _____. *Treaty of Establishment of the European Community Steel and Carbon*, of April 18, 1951.
- _____. *Treaty of Maastricht*, February 7, 1992.
- _____. *Treaty of Nice*, February 26, 2001.
- _____. *Treaty of Rome*, March 25, 1957.
- _____. *Treaty on the functioning of the EU*, October 26, 2012.
- EUROPEAN COMMISSION. Judgement of the Court (Sixth Chamber). *Oscar Bronner GmbH & Co. KG v Mediaprint Zeitungs*. Case C-7/97. Judgement of 26 November 1998. Access on July 18, 2019. Available at: < <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A61997CJ0007>>.
- FIDLER, David P. Competition Law and International Relations. *The International and Comparative Law Quarterly*, vol. 41, no. 3, p. 563-589, 1992.
- HEINEMANN, Andreas. La nécessité d'un droit mondial de la concurrence. *Revue internationale de droit économique*, 2004/3, p. 294-324. Access on July 12, 2018. Available at: < <https://www.cairn.info/revue-internationale-de-droit-economique-2004-3-page-293.htm>>.
- GAL, Michal S. Regional Competition Law Agreements: an important step for antitrust enforcement. *The University of Toronto Law Journal*. Spring 2010, p. 239-261. Access on June 26, 2018. Available at: < <http://www.jstor.org/stable/40801405>>.
- JAEGER JUNIOR, Augusto. *A Liberdade de concorrência na União Europeia e no Mercosul*. São Paulo: LTr, 2006.
- MERCOSUR / CMC / DEC. No. 18/96 - *Competition Defense Protocol Mercosur*.
- MOSCHEL, Wernhard. Change of policy in European competition law. *Common Market Law Review* no. 37, 2000, p. 496-499.
- ODUDU, Okeoghene. The wider concerns of competition law. *Oxford Journal of Legal Studies*, vol. 30, no. 3, p. 599-613, 2010.

- ROSSI, Lucia Serena. How fundamental are fundamental principles? Primacy and fundamental rights after Lisbon. *Yearbook of European Law*, no. 27.1, Oxford, 2008, p. 65-87. Available at: <<https://watermark.silverchair.com/27-1-65.pdf>>. Access on June 2, 2019.
- SANTOS, Karla M. transnational cartels and transnational nature of competition law decisions. *Journal of International Law*, vol. 9, no. 4, p.59-91, 2012.
- STUART, Ana Maria. *Regionalism and democracy: a possible construction*. CEBRI Thesis. Rio de Janeiro: Brazilian Center for International Relations, 2003.
- WALLER, Spencer W. The Internationalization of Antitrust Enforcement. *Boston University Law Review*, vol. 77, 1997, p. 343-404.
- _____. Understanding and Appreciating EC competition law. *Antitrust Law Journal*, vol. 62, 1992.
- WISE, Michael. Droit et politique de la concurrence dans l'Union européenne. *Revue sur le droit et la politique de la concurrence*, vol. 9 n.1, p. 7- 98, 2007.
- WOOD, Diane P. The Internationalization of Antitrust Law: Options for the Future. In: *DePaul Law Review*, vol. 44, p. 1289-1299, 1995.
- WILKS, Stephen. Agency escape: decentralization or dominance of the European Commission in the modernization of competition policy? *Governance*, v. 18, no. 3, p. 431-452, 2005.