



**INSTITUTO BRASILEIRO DE ENSINO, DESENVOLVIMENTO E PESQUISA  
– IDP**

**CURSO DE DIREITO**

**Efeitos conglomerados em mercados  
digitais**

Gabrielle Graça de Farias  
Orientador: Prof. Dr. Victor Oliveira Fernandes

Brasília – DF  
2022

**GABRIELLE GRAÇA DE FARIAS**

**Efeitos conglomerados em mercados  
digitais**

Monografia apresentada como  
requisito para obtenção do título  
de bacharel em direito do  
Instituto Brasileiro de Ensino,  
Desenvolvimento e Pesquisa –  
IDP.

Orientador: Prof. Dr. Victor  
Oliveira Fernandes

Brasília – DF  
2022

**GABRIELLE GRAÇA DE FARIAS**

**Efeitos conglomerados em mercados digitais**

Monografia apresentada como requisito para obtenção do título de bacharel em direito do Instituto Brasileiro de Ensino, Desenvolvimento e Pesquisa – IDP.

Orientador: Prof. Dr. Victor Oliveira Fernandes

Brasília, 30 de novembro de 2022.

**Banca Examinadora**

---

Prof. Dr. Victor Oliveira Fernandes  
Orientador

---

Profa. Dra. Ana Oliveira Frazão  
Examinadora

---

Prof. Diogo Thomson de Andrade  
Examinador

*A kù lówó láì mú ti Èsú kúrò,*

*A kî lóyó láì mú ti Èsú kúrò.*

A Èsú, dedico minhas riquezas e trabalho.

## AGRADECIMENTOS

Além de Èsú, agradeço a Sàngó e Osùn, por me fornecerem as forças primordiais para me lapidar e me transformar em minha melhor versão. Aos meus ancestrais, por intercederem todos os dias nos meus caminhos para que eu sempre trilhe a melhor rota possível.

Nada disso seria concretizado sem três pessoas essenciais.

Joelma da Graça de Farias, minha mãe, por dedicar sua vida em me dar todo o apoio, dedicação e tempo para que eu vivesse meus sonhos.

Humberto de Farias Soares, meu pai, por sempre me demonstrar seu amor de várias formas, sempre fazendo tudo para que eu chegasse aonde estou hoje.

Abdala Almeida Silva Aquilles de Sá, meu pai de santo, por se dedicar de forma tão excepcional a Orisa, guiando seus filhos e fazendo o possível e o impossível para sempre nos dar os melhores caminhos, ensinamentos e oportunidades.

A todos aqueles que me auxiliaram de alguma forma a chegar aqui: professores, amigos, parentes e conhecidos. Cada um em sua forma deixa um pedaço comigo. Esse encerramento de ciclo não se trata de apenas uma etapa acadêmica.

## **RESUMO**

O artigo trata da análise de efeitos conglomerados em mercados digitais. Por meio da revisão de literatura, relatórios de agências reguladoras antitruste e de organismos internacionais, é possível concluir pela necessidade da adaptação das teorias do dano de efeitos conglomerados em mercados digitais para as características que envolvem esses mercados, já que os métodos de análise tradicionais não são capazes de identificar os reais efeitos na concorrência. Na jurisdição brasileira, por meio da revisão de literatura e de jurisprudência, é possível identificar o reconhecimento da importância da aplicação das teorias adequadas, mas, na análise prática, o CADE tem sido inconsistente nos critérios das análises.

**LISTA DE ILUSTRAÇÕES**

Figura 1 – Ecossistema Americanas S.A. ....	34
---	----

**LISTA DE ABREVIACOES E SIGLAS**

ACT	Acordo de Cooperaco Técnica
ANPD	Agência Nacional de Proteo de Dados
API	<i>Application Programming Interfaces</i>
DEE	Departamento de Estudos Econmicos do CADE
CADE	Conselho Administrativo de Defesa Econômica
FTC	<i>Federal Trade Commission</i>
GMV	<i>Gross Merchandising Volume</i>
IAP	<i>In-app Payment System</i>
OCDE	Organizao para Cooperaco e Desenvolvimento Econmico
P&D	Pesquisa e Desenvolvimento
SSNDQ	<i>Small but Significant Non-transitory Decrease in Quality</i>
SSNIP	<i>Small but Significant and Non-transitory Increase in Price</i>

## SUMÁRIO

<b>1. INTRODUÇÃO</b> .....	10
<b>2. ATOS DE CONCENTRAÇÃO E EFEITOS CONGLOMERADOS</b> .....	11
<b>1.1. Teorias do dano em análises de efeitos conglomerados</b> .....	14
<i>1.1.1. Teoria da atuação transversal (Reciprocity Dealings)</i> .....	15
<i>1.1.2. Outras teorias do dano</i> .....	17
<b>2. EFEITOS CONGLOMERADOS EM MERCADOS DIGITAIS</b> .....	18
<b>2.1. Características dos mercados digitais</b> .....	18
<b>2.2. Readequação do direito antitruste às características dos mercados digitais</b> ...	23
<b>2.3. Adaptações às teorias do dano em análise de efeitos conglomerados</b> .....	26
<b>3. EFEITOS CONGLOMERADOS EM MERCADOS DIGITAIS NAS DECISÕES DO CADE</b> .....	29
<b>3.1. Análise de casos</b> .....	29
<i>3.1.1. IF Capital (Americanas)/Hortifruti</i> .....	30
<i>3.1.2. Itaú/Totvs</i> .....	35
<b>4. CONCLUSÃO</b> .....	40
<b>REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS</b> .....	42

## 1. INTRODUÇÃO

A internet promoveu uma nova organização na economia que alterou a forma de funcionamento das empresas e processos de produção e desenvolvimento de produtos. Nesse contexto, mercados digitais surgem promovendo diversas eficiências e benefícios ao consumidor, mas também, uma série de desafios regulatórios.

Um desses desafios envolve os conglomerados digitais e atos de concentração. Essa discussão tem ressurgido nos últimos anos motivada pela preocupação advinda da proporção que as empresas de tecnologia, em especial as Big Techs<sup>1</sup>, têm adquirido ao longo do tempo. Essas empresas concentram recursos relevantes para a concorrência como dados, alta capacidade de investimento e uma ampla cartela de clientes na forma de usuários de suas próprias plataformas<sup>2</sup>.

Com base nesses recursos, é possível a entrada de grandes empresas em outros mercados que não sejam os da sua atuação original, incorrendo em uma possível operação com efeitos conglomerados. A priori, por não apresentarem integrações verticais ou horizontais, esses tipos de operação não deveriam levantar maiores preocupações concorrenciais.

No entanto, essas movimentações e o poder de mercado exercido por essas empresas tem sido questionado globalmente e o direito antitruste é apontado como um dos mecanismos de combate e fiscalização ao tamanho, ao abuso de poder econômico desses conglomerados e à influência política dessas corporações<sup>3</sup>. Além disso, questiona-se a forma como o direito da concorrência o fará, considerando que os seus métodos de análise tradicionais não mensuram os reais efeitos dessas operações, segundo a literatura vigente<sup>4</sup>.

---

<sup>1</sup> Big Techs é a denominação utilizada para as grandes empresas de tecnologia, como Google, Amazon, Meta (antiga Facebook), Apple e Microsoft.

<sup>2</sup> SCHMIDT, Cristiane Alkmin Junqueira. **BigTechs, Regulação e Antitruste 4.0**: estabilidade financeira, concorrência, proteção ao consumidor e privacidade de dados. Rio de Janeiro: Fundação Getúlio Vargas, 2022. 16 slides, color.

<sup>3</sup> BINOTTO, Anna. Efeitos conglomerados em concentrações econômicas: caracterização e desdobramento. In: JESUS, Agnes M. *et al.* (org.). **Mulheres no antitruste**. São Paulo: Editora Singular, 2018. Disponível em: <http://www.direitorp.usp.br/wp-content/uploads/2018/10/Mulheres-no-Antitruste-Volume-I-V.-Final.pdf> Acesso em: 21 ago. 2020. p. 49.

<sup>4</sup> O debate envolvendo o papel do direito antitruste nos novos modelos de economia digital é amplo e permeia a discussão de conglomerados digitais. Porém, para fins de delimitação do escopo do presente trabalho, a discussão não será desenvolvida com maior profundidade.

Essa necessidade de revisão do antitruste perpassa também os conglomerados digitais, tendo em vista que não há discussão sobre o tamanho relativo dessas empresas em detrimento do tamanho absoluto<sup>5</sup>. Além disso, os testes utilizados para avaliação de efeitos concorrenciais dessas operações, como *Small but Significant and Non-transitory Increase in Price*<sup>6</sup> (SSNIP), tomam como base fatores que podem ser pouco informativos para a compreensão da dinâmica dos mercados digitais, em especial em mercados de preço zero.

Para um melhor entendimento dessas operações, é necessária a aplicação de teorias do dano específicas para análise de efeitos conglomerados, havendo uma atenção especial aos mercados digitais. No primeiro momento desse texto, há a discussão que envolve a abordagem tradicional dos efeitos conglomerados e as teorias do dano tradicionalmente aplicadas. No segundo, há a discussão das particularidades dos mercados digitais, sobre as novas necessidades do direito antitruste e as adaptações das teorias do dano. No terceiro, há a análise de dois precedentes do CADE focada na aplicação das teorias do dano de efeitos conglomerados em mercados digitais de acordo com a literatura revisada ao longo do texto.

A pesquisa tem como objetivo elencar as principais características de efeitos conglomerados tradicionalmente utilizadas para, num segundo momento, apresentar as adaptações necessárias aos mercados digitais por meio de revisão de literatura de relatórios especializados. Por último, busca revisar jurisprudência do CADE na matéria de efeitos conglomerados para analisar se há a aplicação das teorias do dano em conglomerados digitais em acordo com as orientações apresentadas no referencial bibliográfico.

## 2. ATOS DE CONCENTRAÇÃO E EFEITOS CONGLOMERADOS

Primeiramente, conglomerados podem ser definidos como grupos empresariais que possuem a atuação em diversos mercados não relacionados ou pouco relacionados na distribuição, comercialização ou distribuição de determinados serviços ou produtos<sup>7</sup>. O guia de concentrações não horizontais da União Europeia define operações

---

<sup>5</sup> BINOTTO, *op. cit.*, p. 50.

<sup>6</sup> Na jurisdição brasileira, o teste é denominado como o “teste do monopolista hipotético”.

<sup>7</sup> ATTAYDE, Maria Cristina de Souza Leão. Efeitos conglomerados na jurisprudência do Cade. **Revista de Defesa da Concorrência**, [S.L.], v. 9, n. 2, 15 dez. 2021. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. <http://dx.doi.org/10.52896/rdc.v9i2.956>. p. 160-161.

conglomeradas como “operações entre empresas que não se enquadram numa relação horizontal (como concorrentes no mesmo mercado relevante) nem vertical (como fornecedores ou clientes)”<sup>8</sup>.

Os produtos envolvidos na operação podem ser: (a) complementares, quando podem ou devem ser utilizados juntos; (b) substitutos fracos, quando possuem características similares, mas não são suficientemente substituíveis para serem considerados parte de um mesmo mercado relevante; e (c) não relacionados, quando não são substitutos ou complementares, mas possuem insumos em comum utilizados em seus processos de produção<sup>9</sup>.

Já os tipos de operações conglomeradas podem ser segmentados da seguinte forma: (a) operações de diversificação de linhas de produtos, que, em razão de similaridades em processos de produção, fabricam produtos que são complementares; (b) operações de diversificação geográfica, em que o mesmo produto será ofertado em um mercado relevante geográfico diferente do inicial e (c) operações conglomeradas puras, que são aquelas que visam a simples entrada em um mercado não explorado antes<sup>10</sup>.

As motivações que envolvem esses tipos de atos de concentração estão relacionadas às possibilidades de compartilhamento de redes de distribuição de produtos, reaproveitamento de processos de produção, de *know-how*, de componentes comuns, direitos relativos à propriedade intelectual, além de mecanismos de gestão de eficiência produtiva. Também há motivações não associadas a eficiências econômicas como obtenção de subsídios públicos, isenções fiscais, diversificação de riscos e a possibilidade da extensão de atividades de uma empresa em mercados relevantes geográficos diversos<sup>11</sup>.

Além dessas motivações, Bourreau e De Streel elencam quatro teorias que explicam a formação de conglomerados<sup>12</sup>:

---

<sup>8</sup> UNIÃO EUROPEIA. Guidelines on the assessment of non-horizontal mergers under the Council Regulation on the control of concentrations between undertakings. **Official Journal of the European Union**. 2008. Disponível em: [https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:52008XC1018\(03\)&from=DA](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:52008XC1018(03)&from=DA). Acesso em: 19 out. 2022.

<sup>9</sup> OCDE, **Roundtable on Conglomerate Effects of Mergers**. 2020a. Disponível em: [https://one.oecd.org/document/DAF/COMP\(2020\)2/en/pdf](https://one.oecd.org/document/DAF/COMP(2020)2/en/pdf). Acesso em: 15 ago. 2022. p. 6.

<sup>10</sup> ATTAYDE, *op cit.*, p. 160.

<sup>11</sup> OCDE, *op. cit.*, (2020a), p. 7.

<sup>12</sup> BOURREAU, Marc; STREEL, Alexandre de. Digital Conglomerates and EU Competition Policy. **Ssrn Electronic Journal**, [S.L.], mar. 2019. Elsevier BV. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3350512>. p. 7-8.

- (a) A teoria da agência argumenta que os conglomerados advêm do desalinhamento de interesses entre os gestores das empresas e os acionistas das empresas pois os gestores estariam atuando de acordo com os seus interesses pessoais;
- (b) A teoria do poder de mercado argumenta que operações conglomeradas aumentam o poder de mercado das partes apesar de o objeto das operações não ser do mesmo mercado relevante. Isso ocorre em razão da diversificação das linhas de produtos que favorecem contratos multimercados, aumentando o poder de colusão. Além disso, também podem fazer uso de subsídios cruzados aplicados em diferentes mercados para aumentar o seu poder. Essa teoria também é denominada como *deep pockets theory*;
- (c) A teoria dos recursos explica que os conglomerados surgem a partir de excessos de capacidades internas dentro de uma empresa. Recursos como conhecimento, bens ou serviços produzidos em razão de determinado mercado podem ser reaproveitados em outros tipos de mercado, ocupando esses excedentes de insumos de produção;
- (d) A teoria do capital interno sugere que a capacidade de diversificação de conglomerados vem de imperfeições no capital de mercados externos. Para sanar isso, as empresas desenvolvem uma estrutura de capital interno.

As teorias acima elencadas tentam explicar o fenômeno da formação desses conglomerados, que se dá num funcionamento de mercado extremamente competitivo, inovador e dinâmico. Os movimentos das empresas em diversificar suas linhas de produtos em mercados não correlacionados antes eram motivados pela necessidade de realocação de capital e risco.

Principalmente nos mercados digitais, esses movimentos são motivados por uma tentativa de prever qual será a próxima tecnologia disruptiva que irá dominar todo um mercado por si só, ditando um movimento de competição pelo mercado lastreado no domínio de ciclos de inovação constantes<sup>13</sup>. Essa característica foi um dos motivos que levou ao ressurgimento das discussões envolvendo operações em mercados digitais,

---

<sup>13</sup> BINOTTO. *op. cit.*, p. 51.

apesar da ausência de estudos empíricos que indiquem de forma conclusiva danos ao consumidor vindos de fusões conglomeradas<sup>14</sup>.

Apesar disso, um estudo empírico examinou como a ameaça de entrada da Google por meio de aplicativos móveis desenvolvidos por ela na loja de aplicativos Play Store alterava a dinâmica de esforços em inovação e prática de preços pelos outros agentes complementares no mesmo mercado<sup>15</sup>. O sistema operacional de celulares Android é detido pela própria Google, que também é a detentora da plataforma de aplicativos móveis desse sistema operacional, a Play Store. Os mercados de sistemas operacionais não estão diretamente relacionados com o mercado de aplicativos móveis, sendo essa uma relação de complementariedade de produtos. Os resultados apontaram que:

[...] quando a ameaça de entrada do proprietário da plataforma aumenta, os agentes complementares reduzem os esforços de inovação nos mercados afetados, mas aumentam os esforços de inovação em mercados não afetados pela entrada; entretanto, acabam por se concentrar nos lucros a curto prazo através do aumento dos preços nos mercados afetados<sup>16</sup>.

Além disso, competidores que oferecem os mesmos produtos complementares “podem necessitar de redistribuir de forma antecipada seus esforços em P&D referentes às áreas afetadas para outras áreas e explorar os clientes por meio de aumento de preços”<sup>17</sup>. Apesar do estudo focar na ameaça de entrada, e não em uma operação, as conclusões apresentadas podem ter relações com teorias do dano utilizadas na análise de efeitos conglomerados<sup>18</sup>. A discussão com enfoque específico em mercados digitais será realizada na Seção 2. Nesse primeiro momento, o texto abordará as teorias do dano que são utilizadas com maior frequência nas análises de efeitos conglomerados.

### 1.1. Teorias do dano em análises de efeitos conglomerados

As teorias do dano são conceituadas de forma consolidada na doutrina antitruste como formas estruturadas de descrever a maneira que uma conduta pode afetar

---

<sup>14</sup> OCDE. *op. cit.*, (2020a), p. 8.

<sup>15</sup> WEN, Wen; ZHU, Feng. Threat of platform-owner entry and complementor responses: evidence from the mobile app market. **Strategic Management Journal**, [S.L.], v. 40, n. 9, 23 abr. 2019. Wiley. <http://dx.doi.org/10.1002/smj.3031>. Acesso em: 20 out. 2022. p. 1336.

<sup>16</sup> WEN, Wen; ZHU, Feng. *op.cit.*,. Tradução livre. p. 1361.

<sup>17</sup> *Ibid.*

<sup>18</sup> OCDE, *op. cit.*, (2020a), p. 9.

negativamente a concorrência e repassar prejuízos ao consumidor<sup>19</sup>. Essas formas partem de uma “suposição ou conjunto coerente de ideias que, complementando os elementos tradicionais da análise antitruste, mapeia e analisa, de forma empiricamente embasada, os incentivos que levam agentes econômicos a incorrerem em certas práticas”<sup>20</sup>.

A partir dessa definição, no documento “*Roundtable on Conglomerate Effects of Mergers*” elaborado pelo Secretariado da OCDE, há um levantamento das teorias do dano mais tradicionais na análise antitruste de efeitos conglomerados. Acerca dessas teorias, é possível elencar elementos centrais: (a) o preeminente papel das condutas de *tying* e *bundling* e (b) a importância do poder de mercado na dinâmica conglomeral<sup>21</sup>.

### ***1.1.1. Teoria da atuação transversal (Reciprocity Dealings)***

A teoria da atuação transversal explica quando empresas utilizam do seu poder em determinado mercado relevante para alavancar (*leverage*) a sua entrada em mercados diferentes, principalmente com relação a mercados complementares ou relacionados<sup>22</sup>. Essa correlação faz com que os clientes adquiram os produtos complementares da empresa não em razão da sua preferência sob aquele bem oferecido, mas pelo arranjo conjunto entre os produtos<sup>23</sup>. Essa teoria do dano é a mais recorrente nas análises de fusões realizadas pelo Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE)<sup>24</sup>.

A título de exemplo: um usuário do serviço de agenda digital “Google Agenda” pode marcar seus compromissos na plataforma. Ao agendar determinado compromisso, há a opção de utilizar a plataforma de videoconferências “Google Meet”. O serviço de agenda online não está no mesmo mercado de serviços de videoconferências, mas, em razão da posição da plataforma, a interface redireciona a um serviço da mesma empresa. Há altas chances de o consumidor optar pelo serviço de videoconferências, não em razão dele ser o melhor disponível no mercado, mas em razão da conveniência oferecida pela complementariedade dos serviços.

---

<sup>19</sup> Sobre o entendimento do CADE referente a efeitos conglomerados, checar o Ato de Concentração nº 08700.001097/2017-49 (Bayer Aktiengesellschaft e Monsanto Company). No voto do Conselheiro Paulo Burnier há várias considerações sobre práticas de *tying*, *bundling* e efeitos portfólio.

<sup>20</sup> KIRA, Beatriz.; COUTINHO, Diogo R. Ajustando as lentes: novas teorias do dano para plataformas digitais. **Revista de Defesa da Concorrência**, Brasília, v. 9, n. 1, 2021. DOI: 10.52896/rdc.v9i1.734. Disponível em: <https://revista.cade.gov.br/index.php/revistadedefesadaconcorrenca/article/view/734>. Acesso em: 17 out. 2022. p. 83.

<sup>21</sup> ODCE, *op. cit.*, (2020a), p. 10.

<sup>22</sup> ATTAYDE, *op. cit.*, p. 167.

<sup>23</sup> BINOTTO, *op. cit.*, p. 53.

<sup>24</sup> ATTAYDE, *op. cit.*, p. 163.

Segundo essa teoria, as condutas de *tying* e *bundling* podem ser estimuladas por meio da formação desses conglomerados<sup>25</sup>. O *tying* corresponde à “[...] subordinação da aquisição de um produto ou serviço, à aquisição de outro produto e serviço”<sup>26</sup>. A prática ocorrer por dois meios: (a) *technical tying*, que acontece quando a própria arquitetura do produto enseja a utilização com outro serviço complementar, limitando a compatibilidade do produto com outros competidores e (b) *contractual tying*, que ocorre quando o consumidor é obrigado a adquirir os produtos de forma conjunta, por meio da prática de venda casada<sup>27</sup>.

O *bundling* consiste na venda vários produtos vendidos em conjunto como parte de um item coeso<sup>28</sup> e que podem ser vendidos de forma pura, em que a única possibilidade de aquisição do produto é por meio do conjunto todo, ou na sua forma mista, em que os produtos podem ser adquiridos de forma conjunta com determinado desconto quando comparados com o preço da aquisição separada<sup>29</sup>. A diferença entre as duas práticas está no fato de que o *bundling* pode ser considerado um tipo específico da prática de *tying*<sup>30</sup>.

Explicados os conceitos, a partir dessas práticas são possíveis elencar três efeitos unilaterais que podem surgir por meio dessas condutas: (a) fechamento vertical, (b) discriminação de preços e (c) redução da inovação.

- (a) Fechamento vertical: surge a partir de uma operação em que uma empresa que possui posição dominante em determinado mercado entra em outro mercado complementar ou não relacionado ao que é dominante. A partir dessa operação, a empresa usa da sua posição dominante para fazer com que os consumidores adquiram o produto do mercado em que acabou de entrar por meio das práticas de *tying* e *bundling*<sup>31</sup>.
- (b) Discriminação de preços: as práticas podem ser utilizadas como forma de aumento dos lucros em razão do estabelecimento de preços diferenciados para cada consumidor. No entanto, a diferenciação de preços não gera presunção

---

<sup>25</sup> BINOTTO, *loc. cit.*

<sup>26</sup> *Ibid.*

<sup>27</sup> OCDE, *op. cit.*, (2020a), p. 10.

<sup>28</sup> ATTAYDE, *op. cit.*, p. 167.

<sup>29</sup> OCDE, *loc. cit.*, (2020a).

<sup>30</sup> *Ibid.*

<sup>31</sup> OCDE, *op. cit.*, (2020a), p. 11.

de prejuízo ao bem-estar do consumidor, apesar de algumas teorias sugerirem o contrário<sup>32</sup>.

- (c) Redução da inovação: novos entrantes no mercado terão que produzir produtos concorrentes equivalentes aos que estão sendo vendidos sob o regime de *tying* e *bundling* caso queiram concorrer. Essa estrutura desincentiva a inovação caso a nova entrante não já possua um produto equivalente para competir<sup>33</sup>.

### **1.1.2. Outras teorias do dano**

Outra teoria utilizada na análise de efeitos conglomerados é a *entrenchment doctrine*, relacionada à capacidade de concentração e consolidação de poder econômico dos agentes. A possibilidade de as empresas engajarem em processos de *lobbying* político e exercício de influência política<sup>34</sup> podem gerar em danos concorrenciais e redução de bem-estar do consumidor.

Essa teoria foi completamente abandonada pela jurisdição norte-americana em razão de considerar contrária aos objetivos do antitruste a punição de empresas que estimulassem maiores eficiências econômicas ou inovação na produção, já que a redução de preços é um efeito desejado pelos consumidores<sup>35</sup>.

A teoria da redução da concorrência potencial (*substantial lessening of competition*) leva em consideração a possibilidade de determinada operação resultar (a) na redução da concorrência potencial percebida e (b) na redução da concorrência potencial real. Na primeira hipótese, os concorrentes, ao perceberem a possibilidade de entrada de um novo agente no mercado, adotam estratégias mais competitivas com a finalidade desincentivar a entrada do novo competidor. Na segunda, são avaliados outros meios de concretização de uma operação que sejam mais competitivos do que os que foram implementados, ainda que não haja efeitos imediatos no mercado<sup>36</sup>.

---

<sup>32</sup> OCDE. *op. cit.*, (2020a), p. 18.

<sup>33</sup> OCDE. *op. cit.*, (2020a), p. 19.

<sup>34</sup> OCDE. *op. cit.*, (2020a), p. 22.

<sup>35</sup> OCDE, **Conglomerate effects of mergers: Note by the United States**. 2020b. Disponível em: [https://www.ftc.gov/system/files/attachments/us-submissions-oecd-2010-present-other-international-competition-fora/oecd-conglomerate\\_mergers\\_us\\_submission.pdf](https://www.ftc.gov/system/files/attachments/us-submissions-oecd-2010-present-other-international-competition-fora/oecd-conglomerate_mergers_us_submission.pdf). Acesso em 27 out. 2020. p. 4.

<sup>36</sup> ATTAYDE. *op. cit.*, p. 168.

## 2. EFEITOS CONGLOMERADOS EM MERCADOS DIGITAIS

Na Seção 1, foram identificados os conceitos que envolvem operações com efeitos conglomerados e houve a apresentação não exaustiva de teorias do dano utilizadas para a análise desses efeitos nas abordagens tradicionais. Nessa Seção, serão elencadas características que compõem os mercados digitais e que são relevantes nas discussões envolvendo os efeitos conglomerados. Além desses pontos, serão apresentados os desafios que o direito antitruste tradicional possui ao analisar esses novos cenários. Para encerrar o capítulo, serão apresentadas as teorias do dano que são utilizadas e adaptadas para a melhor análise desses mercados.

### 2.1. Características dos mercados digitais

Conforme apresentado na Seção 1, as Big Techs estão em constante expansão de mercado, seja nos mercados em que tradicionalmente surgiram, seja em mercados não relacionados. A Meta (antiga Facebook), por exemplo, surgiu no mercado de redes sociais, propagandas e mensagens instantâneas. Hoje a empresa possui as principais redes sociais do mundo, não apenas no segmento de computadores, mas em aparelhos celulares. Essa posição foi possível graças à estratégia da empresa de adquirir o Instagram, WhatsApp e aproximadamente uma dúzia de empresas de desenvolvimento de softwares para celulares<sup>37</sup>.

A estratégia de expansão comercial dessas empresas demonstra um anseio não apenas financeiro, mas a necessidade de uma expansão de produtos que acompanham diversas etapas do estilo de vida de seus usuários. Como ressalta Frank Pasquale:

Os líderes destas empresas não estão simplesmente interessados no dinheiro. Pelo contrário, procuram criar plataformas que quase todos devem utilizar para navegar e participar numa realidade cada vez mais digital. Procuram um poder semelhante ao dos antigos barões dos meios de comunicação social: moldar a realidade e as percepções dos indivíduos<sup>38</sup>.

Considerando esse modelo de continuidade de serviços, determinadas características presentes nos mercados digitais possibilitam que as empresas adquiram

---

<sup>37</sup> ALCANTARA, Chris *et al.* How Big Tech got so big: hundreds of acquisitions. **The Washington Post: Democracy Dies in Darkness**. abr. 2021. Disponível em: <https://www.washingtonpost.com/technology/interactive/2021/amazon-apple-facebook-google-acquisitions/>. Acesso em: 27 out. 2022.

<sup>38</sup> PASQUALE, Frank. PRIVACY, ANTITRUST, AND POWER. **George Mason Law Review**, Maryland, v. 20, n. 4, 2013. Disponível em: [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2309965](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2309965). Acesso em: 27 out. 2022. p. 1023.

esse tipo de configuração de extensão em diferentes linhas de atuação mercadológica. Em suma, são possíveis elencar as seguintes particularidades, que serão em seguida destrinchadas: (a) economia de escopo; (b) dados como insumo; (c) efeitos de rede; (d) organização em ecossistemas.

(a) Economias de escopo

As economias de escopo podem ser entendidas como “reduções marginais de custos derivadas da relação de complementariedade entre dois ou mais produtos ofertados<sup>39</sup>”. Essas reduções de custo fazem com que o processo de produção de determinados produtos tenha maior viabilidade em razão da possibilidade de compartilhamento dos insumos, ou seja, os elementos utilizados na produção de um determinado produto podem ser utilizados para fabricar outros<sup>40</sup>. Exemplos de insumos compartilháveis são elementos de *hardware*, *software*, dados e capital humano.

Além dessa característica, o design modular muito facilita os efeitos da economia de escopo pois parte da premissa de que os insumos utilizados no desenvolvimento de produtos são unidades que podem ser utilizadas de maneira similar a peças de lego. A partir de uma unidade, é possível ter uma construção de produtos diferentes por meio da combinação diferenciada dos seus módulos. Cada combinação é possível desenvolver um produto diferente.

As “peças de lego” podem ser utilizadas e compartilhadas na produção de produtos não correlatos, ou seja, a partir de um módulo, podem ser desenvolvidos produtos em mercados completamente não correlatos. Essa característica dos mercados digitais favorece a formação de conglomerados pois, por meio dessa configuração modular, a partir de um processo produtivo, pela simples alternância da configuração e design desses módulos, é possível criar produtos completamente diferentes e que pertencem a mercados distintos.

(b) Dados como insumo

A arquitetura dos mercados digitais possibilita a coleta, processamento e armazenamento de dados em massiva escala, influenciando no fenômeno do *big data*, que se refere a essa capacidade possibilitada pelas infraestruturas de tecnologia atuais. Quanto

---

<sup>39</sup> FERNANDES, Victor Oliveira. **Direito da concorrência nas plataformas digitais**. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2022. p. 119.

<sup>40</sup> BOURREAU. *op. cit.*, p. 10.

mais dados armazenados em determinada rede, maior a possibilidade de obtenção de informação, desde que haja a infraestrutura adequada para o tratamento desses bens.

A capacidade de coleta e de tratamento desses dados afeta diretamente a capacidade de as empresas desenvolverem novos produtos, pois, com maiores informações sobre as preferências dos consumidores, mais personalizados poderão ser os produtos desenvolvidos. Um exemplo desse uso direcionado de dados é realizado pelo Google, que coleta dados por meio dos serviços ofertados (como os de pesquisa), e, assim, pode desenvolver novos produtos utilizando como base a observância do movimento de demanda<sup>41</sup>.

Para efeitos de conglomerados digitais, uma motivação para a expansão em mercados não correlatos à atividade inicial das empresas pode ser a captura de novas fontes de dados complementares àqueles que possuem, possibilitando mapear a movimentação de consumidores tanto entre dispositivos (como celulares e tablets), ou por meio de aplicativos diferentes, com a finalidade de aprimorar seus serviços de marketing<sup>42</sup>.

Essas estruturas favorecem o efeito *feedback loop* de dados, em que a capacidade e volume de dados aumenta de acordo com o número de usuários, numa lógica diretamente proporcional e circular. A partir dessa dinâmica, vários autores levantam a possibilidade de essas plataformas se beneficiarem desses efeitos e da possibilidade de aumento das barreiras à entrada<sup>43</sup>.

Questiona-se até que ponto esse compartilhamento de dados pode constituir uma vantagem anticompetitiva<sup>44</sup>. Em razão dessa ampla capacidade de coleta, as empresas dispõem da possibilidade de fazer uso de técnicas de meta-análise de mercado possibilitando que as plataformas possuam mecanismos de mapeamento de tendências mercadológicas, uma ferramenta de ação mais eficaz e rápida que as autoridades antitruste<sup>45</sup>.

---

<sup>41</sup> BOURREAU. *op. cit.*, p. 12.

<sup>42</sup> *Ibid.*

<sup>43</sup> FERNANDES. *op. cit.*, p. 116-117.

<sup>44</sup> BOURREAU. *op. cit.*, p. 13.

<sup>45</sup> GAUTIER, Axel *et al.* GAFAM: comment limiter les « acquisitions tueuses » de start-up ?. **The Conversation**. jan. 2022. Disponível em: <https://theconversation.com/gafam-comment-limiter-les-acquisitions-tueuses-de-start-up-175350>. Acesso em: 04 out. 2022.

Um exemplo envolve a Amazon, que faz uso direcionado de recursos obtidos a partir do seu serviço de *cloud computing* para subsidiar a sua tomada de decisões de investimento. Por meio da observação da movimentação de *start ups* dentro do serviço, seria possível prever o potencial sucesso das empresas usuárias do serviço<sup>46</sup>.

(c) Efeitos de rede

Além das economias de escopo e das questões envolvendo dados, os mercados digitais também são dotados de efeitos de rede, que podem ser definidos como o valor que um usuário de um serviço atribui de acordo com o número de consumidores daquele bem ou serviço<sup>47</sup>. Essa dinâmica afeta os usuários do outro lado da plataforma, ou, até mesmo, a sua forma de funcionamento<sup>48</sup>. Um exemplo é o aumento do valor de serviço em razão do aumento do número de usuários registrados. Esses efeitos geram externalidades que podem ser diretas ou indiretas. Na primeira modalidade, o aumento de provedores de conteúdo e anunciantes estimula o aumento de usuários; na segunda, o aumento da base de usuários atrai os provedores<sup>49</sup>.

Os usuários, ao adentrarem na rede, não atribuem efeitos positivos ou negativos em relação a outros usuários, entretanto, para o agente central, que registra as movimentações dos usuários e possui capacidade de processamento dessas informações, torna-se possível a adoção de táticas de precificação não-neutras subsidiadas nessas inter-relações (*data-driven network effects*)<sup>50</sup>.

Segundo a OCDE, para observância de efeitos de rede em mercados multilaterais, as agências reguladoras devem observar a relação entre o lado alvo da plataforma e os outros relacionando dois cenários: (a) quando o lado alvo da rede funcionar com base no oferecimento de serviços, o regulador deve observar os efeitos da conduta em todos os lados do mercado em razão dos efeitos de rede cruzados (*cross network effects*); (b) já

<sup>46</sup> KHAN, Lina M. Amazon's Antitrust Paradox. **The Yale Law Journal**. New Haven, 01 jan. 2017. Disponível em: <https://www.yalelawjournal.org/note/amazons-antitrust-paradox>. Acesso em: 14 mar. 2022. p. 783.

<sup>47</sup> KATZ, Michael L.; SHAPIRO, Carl. Network Externalities, Competition, and Compatibility. **The American Economic Review**, v. 75, n. 3, jun. 1985. Disponível em: [http://blog.rchss.sinica.edu.tw/FCLai/wp-content/uploads/2016/11/980730\\_Network-Externalities-Competition-and-Compatibility\\_Michael-L.-Katz-and-Carl-Shapiro-1985\\_AER-753\\_p.424-440.pdf](http://blog.rchss.sinica.edu.tw/FCLai/wp-content/uploads/2016/11/980730_Network-Externalities-Competition-and-Compatibility_Michael-L.-Katz-and-Carl-Shapiro-1985_AER-753_p.424-440.pdf). Acesso em: 13 nov. 2022. p. 424.

<sup>48</sup> OCDE. **Rethinking Antitrust Tools for Multi-Sided Platforms**, 2018. Disponível em: <https://www.oecd.org/daf/competition/Rethinking-antitrust-tools-for-multi-sided-platforms-2018.pdf>. p. 190.

<sup>49</sup> OCDE. *op.cit.*, (2018). p. 195.

<sup>50</sup> FERNANDES. *op.cit.*, p. 99-100

quando o lado alvo funcionar com base em subsídios (por meio de assinatura, por exemplo), os efeitos são improváveis de ocorrer<sup>51</sup>.

(d) Organização em ecossistemas

Uma das consequências da alta complementariedade de serviços, do compartilhamento de insumos e da modularidade tanto no processo de produção quanto no desenvolvimento de produtos, além das tomadas de decisão coordenadas nos processos de coevolução das tecnologias é o desenvolvimento de produtos digitais na forma de ecossistemas<sup>52</sup>. Segundo Victor Oliveira Fernandes, o conceito ainda é incerto, mas pode ser definido da seguinte forma:

[...] é possível entender os ecossistemas digitais como redes de atores econômicos distintos que ofertam produtos com variados graus de complementariedade com base em uma estrutura de relações de interdependência não hierarquizadas e alinhadas para a criação de valor econômico a partir de tecnologias modulares<sup>53</sup>.

Esses módulos permitem que as empresas diversifiquem seus produtos em uma série de serviços complementares. Como, por exemplo, a Google diversificou sua linha de produtos em todo um ecossistema de serviços como o Google Drive, Google Docs, Google Sheets, Google Slides, entre outros serviços; a Apple atua tanto oferecendo serviços de *software* para celulares iOS e nele, oferta aplicativos como iMessage, iCloud, Apple Maps, assim como dispõe da sua linha de *hardwares*, como os iPhones, iPads, Apple Watch, entre outros<sup>54</sup>.

Ecossistemas digitais não são a mesma coisa que plataformas digitais. Plataformas surgem de um sistema centralizado e que serve como base para a operacionalização dos ecossistemas, que são estruturados por meio de relações entre organizações, ou seja, por meio de interações entre componentes de um sistema correlato<sup>55</sup>. Essas são orquestradas de forma estratégica interações são dadas por meio de API (*Application Programming Interfaces*), um mecanismo que permite que aplicativos externos se conectem entre si, além de restrições contratuais e uso de *Big Data*<sup>56</sup>.

---

<sup>51</sup> OCDE. *op.cit.*, (2018). p. 195.

<sup>52</sup> JACOBIDES, Michael G *et al.* Ecosystems and competition law in theory and practice. **Industrial And Corporate Change**, [S.L.], v. 30, n. 5, 1 out. 2021. Oxford University Press (OUP). <http://dx.doi.org/10.1093/icc/dtab061>. p. 1200.

<sup>53</sup> FERNANDES. *op. cit.*, p. 219.

<sup>54</sup> FERNANDES. *op. cit.*, p. 220.

<sup>55</sup> JACOBIDES. *op. cit.*, p. 7.

<sup>56</sup> JACOBIDES. *op. cit.*, p. 8.

A arquitetura dos ecossistemas faz com que haja uma série de implicações para o direito antitruste. Na definição de poder de mercado, quando se considera a centralidade de uma plataforma em um determinado ecossistema, estudos indicam a capacidade desses agentes centrais alterarem a dinâmica competitiva em razão da possibilidade de exploração de diferentes assimetrias informacionais, além do controle de fluxo de informações e das transações realizadas dentro de um sistema<sup>57</sup>.

Um caso que exemplifica essas preocupações envolvendo ecossistemas digitais é a cobrança da App Store, a loja de aplicativos do sistema iOS, da porcentagem de 30% de todas as compras realizadas dentro do seu ecossistema utilizando o seu sistema de meio de pagamento, o IAP (*in-app payment system*)<sup>58</sup>. A cobrança e a impossibilidade de uso de outros meios de pagamento foram impugnadas judicialmente pela empresa de jogos Epic Games, que sucedeu em seu pedido, possibilitando que a os usuários possam fazer pagamentos diretamente aos desenvolvedores dos aplicativos, sem intermediação da Apple<sup>59</sup>.

Todas as características elencadas acima apresentam uma nova dinâmica de mercado na qual o direito antitruste, com suas antigas lentes<sup>60</sup>, não consegue captar todas as nuances necessárias para a correta avaliação e identificação dos problemas concorrenciais. Assim, é imprescindível uma readequação dos métodos de análise antitruste para mercados digitais, questão essa que será debatida no subtópico a seguir.

## **2.2. Readequação do direito antitruste às características dos mercados digitais**

Considerando as particularidades apresentadas anteriormente, é essencial que as práticas e os mecanismos do direito antitruste sejam adaptados e refinados<sup>61</sup> para que possam mensurar, com critérios mais efetivos, a dinâmica dos mercados digitais. Um desafio nessa adaptação é encontrado nos critérios de avaliação com base em preço, fator que não tem sido o melhor para mapear esses mercados.

---

<sup>57</sup> FERNANDES. *loc. cit.*

<sup>58</sup> FARIAS, Gabrielle Graça de. Mercado de aplicativos móveis e o limiar do direito antitruste: discussões envolvendo a Apple App Store. Não publicado. p. 8.

<sup>59</sup> O caso ainda se encontra em andamento no judiciário norte americano. Ver mais em <https://exame.com/tecnologia/caso-epic-games-apple-nao-podera-impedir-cobrancas-fora-da-app-store/>. Acesso em 20 out. 2022.

<sup>60</sup> KIRA; COUTINHO. *op. cit.*, p. 87

<sup>61</sup> KIRA; COUTINHO. *op. cit.*, p. 85.

Os mercados de preço zero representam bem essa dificuldade. Por se tratar de serviços gratuitos, há uma maior dificuldade das autoridades concorrenciais em determinar quais parâmetros utilizar para verificação de danos aos consumidores<sup>62</sup>. Esses mercados, por não possuírem cobranças financeiras para o uso de seus serviços e produtos, tendem a fazer com que mais usuários adentrem na plataforma. Com mais usuários, há mais interações, e, como visto anteriormente, há a configuração de efeitos de rede<sup>63</sup>.

Caso uma avaliação de um mercado de preço zero seja feita nos moldes das análises antitruste tradicionais, a chance de obter conclusões distorcidas são altas. A dimensão preço nesses processos são utilizadas para o cálculo de participações de mercado, que, geralmente, tem como unidade de medida as receitas auferidas. Entretanto, as conclusões tomadas dentro desses parâmetros podem ser errôneas pois o critério monetário não é o fator mais relevante na análise.

Nesses casos, um dos novos parâmetros a serem avaliados envolve o nível de proteção de dados dos usuários, considerando que dados são um insumo para atuação das empresas no mercado e podem conferir vantagens competitivas, além de afetarem o bem-estar do consumidor. Em atos de concentração envolvendo produtos e serviços em mercados digitais, as autoridades devem considerar os impactos em termos de privacidade e proteção de dados pessoais, em razão da possibilidade de redução ou violação desses direitos<sup>64</sup>.

Considerando essas particularidades, as agências reguladoras devem considerar a adoção de remédios estruturais, além de outras ferramentas regulatórias com a finalidade de garantir uma abordagem adequada a questão envolvendo dados nas operações em mercados digitais<sup>65</sup>. No contexto brasileiro, o Acordo de Cooperação Técnica (ACT) entre o CADE e a Agência Nacional de Proteção de Dados (ANPD) cria substrato técnico

---

<sup>62</sup> MOTTA, Lucas Griebeler da. *Análise Multijurisdicional de Aquisições Centradas em Dados: diagnóstico atual e propostas de política pública para o Brasil*. São Paulo: **Associação Data Privacy Brasil de Pesquisa**, 2021. p. 29.

<sup>63</sup> MOTTA. *op. cit.*, p. 27.

<sup>64</sup> MOTTA. *op. cit.*, p. 30.

<sup>65</sup> ECONOMIDES, Nicholas; LIANOS, Ioannis. Antitrust and Restrictions on Privacy in the Digital Economy. **Ssrn Electronic Journal**, [S.L.], fev. 2020. Elsevier BV. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3527818>. p. 8

para o compartilhamento de informações entre as agências alinharem suas tomadas de decisões envolvendo essas pautas<sup>66</sup>.

Outro desafio apresentado na readequação das análises antitruste é encontrado na definição de mercado relevante. As teorias do dano tradicionais, por serem baseadas em testes como o do monopolista hipotético, podem levar a definições inadequadas de mercado relevante e, como consequência, ter uma análise de mercado descabida<sup>67</sup>.

O padrão de bem-estar do consumidor também perpassa por uma necessidade de readaptação. Questiona-se a necessidade de manutenção desse padrão na análise de conduta, e, segundo a revisão de relatórios especializados em mercados digitais realizada pelo Departamento de Estudos Econômicos do CADE (DEE), a manutenção desse critério foi quase unânime entre os documentos<sup>68</sup>. Nicolas Zingales aponta que as condutas analisadas em ecossistemas digitais devem ter maior enfoque no padrão de bem-estar do consumidor em detrimento de uma análise estrita de mercado relevante<sup>69</sup>.

Dentro da aplicação das análises focadas no bem-estar do consumidor, há a necessidade de reequilíbrio das eficiências econômicas (estática alocativa, estática produtiva e dinâmica), pois a disposição tradicional do antitruste prioriza a eficiência alocativa e preços em um primeiro momento da análise, para que, em um último momento, utilizar critérios com base em eficiência dinâmica<sup>70</sup>.

Além dessas realocações das eficiências econômicas, Bureau e De Streeck sugerem para a promoção de uma análise antitruste mais dinâmica (a) enfoque nas análises de concorrência potencial e nas barreiras à entrada, (b) considerar as características dos mercados digitais, principalmente às relativas aos ecossistemas de produtos e (c) observar as capacidades de inovação nos mercados<sup>71</sup>.

---

<sup>66</sup> O ACT entre as duas agências foi celebrado em 2021. Ver mais em: [https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md\\_pesq\\_documento\\_consulta\\_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yNx7shC9BfDk4D4TJF17nUmxY6uYhEY5nxV3mxNh4Pbb-ePzOV6AFcXksLgW07c7DBh5z7rkIFJV-SgU3\\_RdbKZ](https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yNx7shC9BfDk4D4TJF17nUmxY6uYhEY5nxV3mxNh4Pbb-ePzOV6AFcXksLgW07c7DBh5z7rkIFJV-SgU3_RdbKZ). Acesso em 30. out. 2022.

<sup>67</sup> KIRA; COUTINHO. *op. cit.*, p. 86.

<sup>68</sup> BRASIL. Ministério da Justiça e Segurança Pública. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Documento de trabalho nº 005/2020. **Concorrência em mercados digitais: uma revisão dos relatórios especializados**. Cade, 2020. p. 99.

<sup>69</sup> ZINGALES, Nicolo. Ecossistemas de plataforma digital. **Fundação Getúlio Vargas**, 2022. 17 slides, color.

<sup>70</sup> BOURREAU. *op. cit.*, p. 26.

<sup>71</sup> BOURREAU. *op. cit.*, p. 28.

### 2.3. Adaptações às teorias do dano em análise de efeitos conglomerados

Considerando essas adaptações aplicadas aos mercados digitais num geral, os efeitos conglomerados, como consequência, também ensejam a necessidade de revisitação das teorias aplicadas em operações que possuem essas características. Segundo as premissas estabelecidas pela Escola de Chicago, em teoria predominante nos Estado Unidos, fusões conglomeradas quase nunca apresentam preocupações concorrenciais, e são, em sua maioria, concorrencialmente benéficas por criarem uma série de eficiências<sup>72</sup>.

No entanto, como apresentado ao longo desse trabalho, preocupações concorrenciais têm advindo de operações conglomeradas, considerando evidências de condutas anticompetitivas envolvendo alavancamento para outros mercados, criação de barreiras à entrada, entre outros efeitos<sup>73</sup>. Para isso, é necessário a retomada da discussão de efeitos conglomerados com a adaptação às particularidades dos mercados digitais.

Primeiramente, retomemos as teorias de explicação de formação de conglomerados. Bourreau e De Streel analisaram se essas teses são aplicáveis ao contexto dos conglomerados digitais<sup>74</sup>:

- (a) A teoria da agência não explica a formação de conglomerados em mercados digitais pois várias das Big Techs são geridas pelos seus fundadores, ou seus gestores são acionistas relevantes das empresas, descaracterizando a estrutura de desencontro de interesses;
- (b) A teoria do poder de mercado explica a forma de expansão das empresas em mercados correlatos pois tem como base o objetivo das empresas de obter uma expansão indireta do seu poder de mercado por meio dessas aquisições;
- (c) A teoria dos recursos também explica em parte a formação desses conglomerados, já que empresas podem utilizar de recursos seus que estão em excesso de capacidade para direcioná-los em outros mercados. Para exemplificar, a Amazon investiu em centros de base de dados para suportar as suas operações de *e-commerce*, mas, em razão do excesso de capacidade,

---

<sup>72</sup> WITT, Anne C.. Who's Afraid of Conglomerate Mergers? *Ssrn Electronic Journal*, [S.L.], jan. 2022. Elsevier BV. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.4021843>. p. 36.

<sup>73</sup> *Ibid.*

<sup>74</sup> BOURREAU. *op. cit.*, p. 28.

resolveu adentrar no ramo de serviços de nuvem por meio da *Amazon Web Services*;

- (d) A teoria dos capitais internos também explica a dinâmica dos conglomerados digitais pois há o desenvolvimento um sistema de financiamento interno que torna viável a entrada da empresa mercados complementares. Tendo em conta a natureza de risco desse mercado, a viabilidade dessa entrada seria menor ao considerar um financiamento externo.

Com relação às condutas de *tying* e *bundling*, as práticas apresentam ganhos de eficiência como redução de custos de pesquisa para os consumidores e redução de custos de transação para as empresas. Porém, questiona-se o impacto na inovação ao fazer com que a entrada de outros agentes inovadores no mercado seja dificultada. Há evidências de que empresas que atuavam de forma dominante num mercado primário conseguiram preservar a sua posição de monopólio e expandir sua atuação a mercados complementares também na posição de monopolistas por meio da prática de *tying*<sup>75</sup>.

Para uma melhor análise desses efeitos em mercados digitais, as agências antitruste devem observar os efeitos anticompetitivos das práticas de *tying* e *bundling* com enfoque na restrição da entrada de novos agentes inovadores, o que pode incorrer em redução da competição em razão da diferenciação entre esses agentes. Além disso, também devem ser observados os efeitos relativos às estratégias de envelopamento associadas à economia de escopo e aos efeitos de rede<sup>76</sup>.

Já a teoria do envelopamento no contexto de mercados digitais pode ser definida da seguinte forma:

[...] uma plataforma dominante (o envelopador) que opera num mercado multilateral (o mercado de origem) entra num segundo mercado multilateral (o mercado alvo), alavancando sua entrada por meio de dados obtidos a partir das informações obtidas das interações entre os seus próprios usuários<sup>77</sup>.

Esses movimentos são possíveis graça à base de usuários no mercado primário, além das características de modularidade<sup>78</sup>, compartilhamento de insumos nos processos

---

<sup>75</sup> BOURREAU. *op. cit.*, p. 10.

<sup>76</sup> BOURREAU. *op. cit.*, p. 30.

<sup>77</sup> CONDORELLI, Daniele; PADILLA, Jorge. Harnessing Platform Envelopment in the Digital World. **Journal Of Competition Law & Economics**, [S.L.], v. 16, n. 2, 18 abr. 2020. Oxford University Press (OUP). <http://dx.doi.org/10.1093/joclec/nhaa006>. p. 1.

<sup>78</sup> BOURREAU. *op. cit.*, p. 45.

de produção e desenvolvimento. Um possível efeito anticompetitivo dessa conduta é a capacidade de fechamento de mercado em razão de uma empresa adquirente combinar funcionalidades suas com as novas atividades no mercado correlato. Essa combinação pode levar ao alavancamento da empresa no novo mercado, além da restrição de acesso a novos entrantes<sup>79</sup>.

Uma teoria do dano que apresenta como meio termo entre os pressupostos utilizados em testes tradicionais as novas necessidades dos mercados digitais é a *reciprocity dealings*. Por possibilitar abordar critérios de eficiência considerando o conglomerado empresarial como um todo, ela se distancia da análise de mercado restrita apenas na definição do mercado relevante.

Além disso, também há a possibilidade do uso dessa teoria juntamente com outros critérios de análise, como o bem-estar do consumidor<sup>80</sup>. Essa leitura permite que não haja uma revisão imediata dos pressupostos do antitruste, impondo um ônus menor às autoridades, além de permitir uma análise não atrelada apenas aos critérios de eficiência estática, afastando-se de conclusões insuficientes às necessidades do cenário<sup>81</sup>.

Outra nova teoria aplicada é a de aumento de preços não monetários. Como explicado na Seção anterior, mercados de preço zero não envolvem a monetarização dos serviços ou produtos oferecidos por uma plataforma, mas usam dados como elemento de remuneração de seus serviços, por exemplo. Observa-se que a métrica utilizada para dar valor a um serviço não é baseada em preço.

Quando se trata de testes tradicionais de mercado, as métricas que compõem esses modelos são baseadas em critérios como faturamento. Assim, testes de mercados tradicionais levam a conclusões inadequadas quando aplicados em mercados preço zero em razão da incongruência de unidades utilizadas. Para sanar essa disparidade, o uso de teorias como a de aumento de preços não monetários readequam as unidades de análise,

---

<sup>79</sup> PARKER, Geoffrey; PETROPOULOS, Georgios; VAN ALSTYNE, Marshall. Platform mergers and antitrust. **Industrial And Corporate Change**, [S.L.], v. 30, n. 5, 7 set. 2021. Oxford University Press (OUP). <http://dx.doi.org/10.1093/icc/dtab048>. p. 1321.

<sup>80</sup> Questiona-se o papel do parâmetro do bem-estar do consumidor na jurisdição brasileira, pois, na Lei de Concorrência, não há menções a esse parâmetro como um critério de avaliação concorrencial. Há uma importação desse parâmetro dos Estados Unidos para o Brasil.

<sup>81</sup> BINOTTO. *op. cit.*, p. 57.

permitindo que danos aos consumidores sejam identificados, como a coleta excessiva de dados<sup>82</sup>.

A teoria da redução da qualidade também é um novo método que visa identificar uma “pequena, mas significativa diminuição não transitória na qualidade (SSNDQ)<sup>83</sup>”, numa forma de adaptação aos mercados de preço zero do teste SSNIP. O critério do teste é observar a qualidade dos serviços ofertados como um parâmetro de avaliação de redução na competição em mercados digitais<sup>84</sup>. Esse critério foi utilizado pela Comissão Europeia na fusão entre Facebook e WhatsApp e foi reconhecida como um componente do critério qualidade de um serviço a proteção de dados dos usuários<sup>85</sup>.

Por fim, a formação de ecossistemas digitais pode levar a práticas de *self preferencing* em razão das sinergias de consumo causadas pela possibilidade de consumir diversos produtos em uma única plataforma (*one-stop shopping*)<sup>86</sup>. Essa preferência dada pelas empresas aos seus próprios produtos não é exclusiva dos mercados digitais, entretanto, devido ao uso de dados, algoritmos, ou outros métodos que não são identificáveis pelas agências reguladoras, em razão da assimetria informacional entre reguladores e agentes de mercado, há a necessidade de observar as condutas das empresas considerando essas particularidades<sup>87</sup>.

### **3. EFEITOS CONGLOMERADOS EM MERCADOS DIGITAIS NAS DECISÕES DO CADE**

#### **3.1. Análise de casos**

Nas Seções anteriores foram apresentados os conceitos que envolvem a discussão antitruste de efeitos conglomerados, assim como as teorias do dano mais utilizadas na análise desses tipos de fusões. Num segundo momento, foram apresentadas as características que envolvem os mercados digitais e as implicações delas na formação de conglomerados, assim como a apresentação de novas teorias do dano adaptadas a esse contexto.

---

<sup>82</sup> KIRA. *op. cit.*, p. 87

<sup>83</sup> CRÉMER, Jacques, MONTJOYE, Yves-Alexandre de; SCHWEITZER, Heike. Competition policy for the digital era: Final report. Bruxelas: **European Commission Publications Office**, 2019. Tradução Livre. p. 50.

<sup>84</sup> KIRA. *op. cit.*, p. 88-89.

<sup>85</sup> *Ibid.*

<sup>86</sup> OCDE. *op. cit.*, (2020a). p. 28.

<sup>87</sup> FERNANDES. *op. cit.*, p. 121.

Essa Seção tem como objetivo analisar a aplicação de efeitos conglomerados em casos recentemente analisados pelo CADE. Visa-se apresentar o procedimento, elencar os pontos de análise trazidos pela agência com a finalidade de identificar se as operações com esse tipo de efeito têm sido analisadas de acordo com os parâmetros adequados aos mercados digitais, seguindo a tendência indicada pelos relatórios e literatura revisada nas Seções anteriores. O recorte temporal adotado foi o de atos de concentração aprovados no ano de 2021-2022 e o método de seleção dos casos foi por meio de pesquisas públicas no Sistema Eletrônico de Informações do CADE com menção aos termos “efeitos conglomerados”<sup>88</sup>.

Em análise de jurisprudência realizada por Beatriz Kira e Diogo R. Coutinho<sup>89</sup>, foi possível concluir que o CADE ainda não aplica de forma substancial teorias do dano ou outros aspectos específicos de análise de mercados digitais. Ainda que fosse reconhecida essa necessidade, foram utilizadas métricas baseadas em mercados tradicionais com enfoque na variável preço<sup>90</sup>. Nos casos apresentados a seguir, procura-se identificar se a agência mudou esse posicionamento, considerando a necessidade de revisão dessa abordagem.

### **3.1.1. IF Capital (Americanas)/Hortifruti**

O ato de concentração tratou da aquisição de participação societária da totalidade das ações da Hortigil pelo Grupo LASA, por meio da IF Capital, que é um veículo de aquisições da Americanas S.A.<sup>91</sup>. O Grupo LASA trata de um ecossistema de lojas físicas e plataforma de *e-commerce* e *marketplace*, além de possuir serviços no mercado de meios de pagamento por meio da carteira digital Ame Digital, que permite a transferência entre usuários, pagamentos, entre outras funcionalidades. Já a Hortigil trata de uma rede varejista com enfoque na venda de frutas, verduras, legumes, além de produtos frescos, açougue, peixaria e padaria.

---

<sup>88</sup> Nem todo ato de concentração que possua efeitos conglomerados possui essa nomenclatura em sua análise. É possível fazer todos os testes adequados aos efeitos conglomerados em mercados digitais sem o uso do termo em si. Exemplo no Ato de Concentração nº 08700.003361/2022-46 (Microsoft Corporation e Activision Blizzard, Inc.). Aprovado sem restrições em 10 out. 2022.

<sup>89</sup> A análise jurisprudencial realizada pelos autores contempla marco temporal anterior ao adotado nesse texto.

<sup>90</sup> KIRA; COUTINHO. *op. cit.*, p. 84.

<sup>91</sup> BRASIL. Ministério da Justiça e Segurança Pública. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. **Ato de Concentração nº 08700.004481/2021-80.**

O parecer de aprovação<sup>92</sup> desconsiderou sobreposições horizontais pois considerou que os estabelecimentos envolvidos não concorriam diretamente pelos mesma preferência de consumidores. Com relação às integrações verticais, foram apresentados os dois cenários: (a) integração no segmento de varejo de autosserviço e de entrega de pedidos de mercado e (b) integração entre as soluções de pagamento/carteira digital e o segmento de varejo de autosserviço.

Na integração (a), a SG entendeu que a Hortifruti deveria ser analisada como apenas um fornecedor dos aplicativos de entrega e, considerando isso, segmentou a dimensão produto no mercado de aplicativos de entrega. Foram apresentadas estimativas de participação de mercado com base no valor bruto transacionado (GMV) considerando a dimensão geográfica municipal. A conclusão foi pela ausência de preocupação concorrencial pois as estimativas da LASA e da Hortifruti no mercado de pedidos online.

Na integração (b), a SG também entendeu pela ausência de preocupações concorrenciais em razão da (i) natureza do serviço de *e-wallet* ensejar a participação de diversos agentes de meio de pagamento como um atrativo concorrencial, desconsiderando a possibilidade de fechamento de mercado e do (ii) volume processado pela Ame Digital no segmento de soluções de pagamento e a participação de mercado no segmento de carteiras digitais ser abaixo de 10%. A operação foi aprovada sem restrições.

A Conselheira Paula Farani avocou o ato de concentração<sup>93</sup> em razão de considerar a análise feita pela SG insuficiente pois não foram analisados os efeitos não horizontais da operação. Foi reconhecida por ela a integração entre as ofertas de produtos por canais online e físicos e a SG se privou de analisar os efeitos da operação considerando essas integrações. Além disso, a Conselheira reiterou a necessidade de um olhar adaptado aos efeitos conglomerados da operação:

A tendência de criação e fortalecimento de ecossistemas tem impulsionado o movimento em direção às concentrações conglomeradas, compreendidas como aquelas concentrações em que a relação entre as empresas não é própria ou puramente horizontal ou vertical, mas nas quais as empresas envolvidas atuam em mercados relacionados, de modo que as empresas ofertam produtos complementares ou produtos que pertencem a uma gama de produtos

---

<sup>92</sup> BRASIL. Ministério da Justiça e Segurança Pública. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. **Ato de Concentração nº 08700.004481/2021-80**. Parecer nº 389 (SEI nº 0959998). 2021.

<sup>93</sup> BRASIL. Ministério da Justiça e Segurança Pública. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. **Ato de Concentração nº 08700.004481/2021-80**. Despacho Decisório nº 12 (SEI nº 0966743). 2021.

que geralmente é adquirida pelo mesmo conjunto de consumidores para o mesmo uso final<sup>94</sup>.

Além desses apontamentos, foi reiterada a necessidade de considerar critérios de competição dinâmica e índices de competição multimercado, necessidade de adaptação das teorias do dano aos mercados digitais, consideração à complementariedade dos produtos e a possibilidade de fechamento de mercado. Indicou também a necessidade do CADE se debruçar sobre essas questões para refinamento de jurisprudência.

No Plenário, a avocação não foi aprovada. O Conselheiro Luiz Hoffmann acompanhou o posicionamento da SG no caso e reiterou a ausência de preocupações concorrenciais da operação. No voto do Conselheiro Sérgio Ravagnani, houve o reconhecimento das preocupações concorrenciais envolvendo efeitos conglomerados, em especial às práticas de *tying* e *bundling*. Considerou também que a operação pode apresentar eficiências, mas que elas podem ensejar a capacidade de redução da pressão competitiva. No entanto, apesar do reconhecimento das necessidades de adaptação, o Conselheiro opta por seguir a análise realizada pela SG.

Considerando o breve relato, passo às considerações sobre o caso.

Primeiramente, as requerentes apresentaram o formulário em que, na própria descrição, havia a indicação de que a Americanas compunha um ecossistema com atuação em diferentes mercados além do mercado de varejo físico. A indicação da pluralidade nas atividades apresenta uma das características que compõem uma operação com efeitos conglomerados. Isso ocorre em razão da expansão para um novo mercado no qual não possui atuação correlata com o mercado de origem.

Além dessa característica, para a caracterização de efeito conglomerado, é necessária a concretização como um agente que possua posição dominante de mercado, ou, ao menos uma porcentagem relevante do mercado<sup>95</sup>. Para a definição da posição dominante, é necessário o uso de critérios adaptados às peculiaridades dos mercados digitais para que não ocorram assimetrias ou distorção de informações. Não foi isso que aconteceu no caso.

---

<sup>94</sup> *Ibid.* § 20.

<sup>95</sup> OCDE. *op. cit.*, (2020a). p. 12.

De acordo com o relatório do CADE em plataforma digitais<sup>96</sup>, trazido no despacho de avocação da Conselheira Paula Farani, a B2W Digital, que é controlada pela Americanas S.A, detém 18% do mercado de varejo online, sendo um dos maiores agentes do setor considerando o valor total de vendas do ano de 2017. No entanto, o Conselheiro Ravagnani considerou que essa porcentagem está distante dos 30% de participação de mercado necessários para que o agente ensejasse alguma preocupação concorrencial. Também considerou a ausência de necessidade em razão das participações de mercado nas integrações verticais estarem abaixo dos 20% incitados pela Lei de Concorrência como presunção de posição dominante<sup>97</sup>.

Observa-se nesses posicionamentos a valorização de critérios índices de competição estática em detrimento dos de competição dinâmica, que foram indicados como mais adequados no despacho de avocação e pelos relatórios e literatura internacionais revisados nas seções anteriores.

No entanto, voltemos a outro critério basilar: para chegar a essa estimativa percentual, foi considerada uma definição de mercado relevante baseada em (a) critérios estritamente monetários e (b) ausência de integração entre os serviços de físicos e digitais. Com essa distorção inicial promovida pelas lentes tortas do antitruste<sup>98</sup> por meio do emprego de teorias tradicionais, é possível que eventuais efeitos da operação não sejam avaliados de forma correta.

Dessa forma, a (ausência da) análise de efeitos conglomerados surge distorcida pois as métricas utilizadas para a definição dos agentes relevantes do mercado tem como base elementos que não refletem a realidade dos mercados digitais. Com essa distorção inicial, as condições da operação não serão consideradas como suficientes para uma análise mais aprimorada que venha a utilizar as teorias do dano em efeitos conglomerados.

Acerca da estrutura do conglomerado LASA, segue uma representação da estratégia do negócio, que possui diversos nichos de atuação em mercados não correlatos:

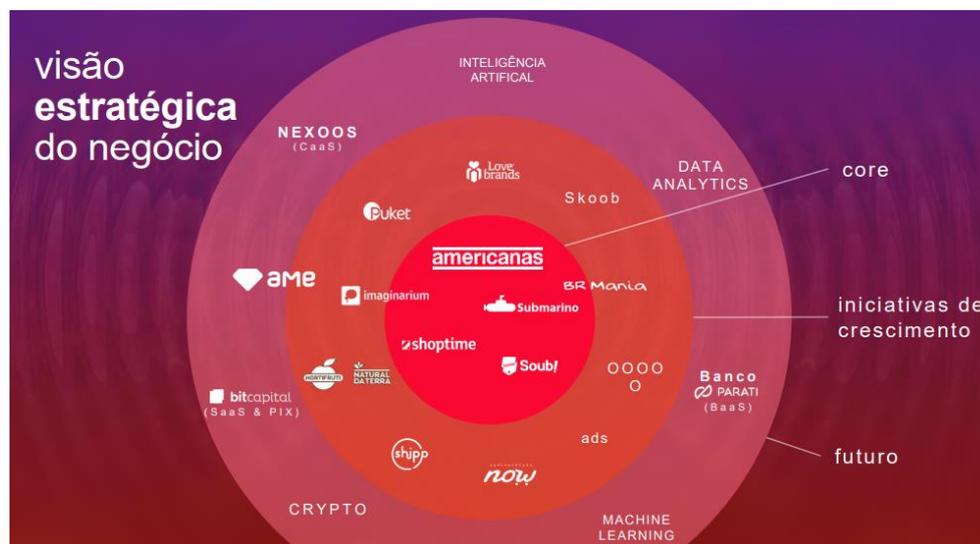
---

<sup>96</sup> BRASIL. Ministério da Justiça e Segurança Pública. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. **Cadernos do CADE: Mercados de Plataformas Digitais**. Brasília, DF: Cade, 2021. p. 32.

<sup>97</sup> BRASIL. **Lei nº 12.529, de 30 de novembro de 2011**. Art. 36. “§ 2º 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.”

<sup>98</sup> KIRA; COUTINHO. *op. cit.*, p. 87.

Figura 1 – Ecossistema Americanas S.A.



Fonte: BUENO (2022)<sup>99</sup>

A estrutura conglomeral é caracterizada e são observados setores de atuação estrita em serviços de *software* e com enfoque em dados. Nenhuma dessas particularidades envolvendo dados foram analisadas pela SG, nem sequer como o desenvolvimento dessas atividades poderiam afetar a dinâmica competitiva na operação.

A teoria *reciprocity dealings* poderia ter sido utilizada na análise pois possibilitaria a identificação de possíveis práticas de *tying* e *bundling* que levassem ao fechamento de mercado ou redução da competição, já que a doutrina impõe um ônus menor ao regulador por possibilitar associar critérios de avaliação concorrencial tradicionais associados a uma visão mais holística da estratégia comercial<sup>100</sup>.

Por fim, o Conselheiro Ravagnani, em seu voto, cita as similaridades do caso com a compra da *Whole Foods* pela Amazon, realizada em 2017 nos Estados Unidos:

Mesmo envolvendo plataforma com poder de mercado como era o caso da Amazon, a autoridade antitruste norte americana resolveu não se aprofundar no caso pela reduzida participação de mercado da *Whole Foods* – menor que 2%. Além disto, em análise posterior à sua consumação, constatou-se que, em decorrência da operação, concorrentes investiram pesadamente em logística de distribuição e

<sup>99</sup> BUENO, Victor. Americanas (AMER3), Magalu (MGLU3) e Via (VIA3): retomada ou voo de galinha?. **Investing.Com**. 18 jul. 2022. Disponível em: <https://br.investing.com/analysis/americanas-amer3-magalu-mglu3-e-via-via3-retomada-ou-voo-de-galinha-200450824>. Acesso em: 01 nov. 2022.

A disposição gráfica remete à estrutura pós operação.

<sup>100</sup> BINOTTO. *op. cit.*, p. 57.

fizeram promoções para rivalizar com a Amazon, que entrega rápido e tem política de preços baixos<sup>101</sup>.

A operação teve como característica o uso dos recursos da Amazon para oferecimento de serviços oferecidos pela Whole Foods, uma empresa de varejo de alimentos orgânicos, como entregas mais rápidas dos produtos e oferecimento de descontos para assinantes do serviço Amazon Prime<sup>102</sup>. Houve um significativo repasse de benefícios ao consumidor quando consideradas as reduções de preços<sup>103</sup>, porém, a qualidade dos produtos também reduziu de forma significativa<sup>104</sup>.

A compra demonstra que nem sempre o repasse de benefícios e aumento de eficiência da operação pode ser benéfica ao bem-estar do consumidor, principalmente quando o enfoque é apenas em critérios de preço. Para a melhor avaliação desses riscos, teorias do dano adaptadas aos conglomerados digitais, como o teste SSNDQ, com enfoque na qualidade dos serviços oferecidos, tornariam possível a identificação de eventuais problemas concorrenciais. Para evitar que a operação do conglomerado LASA acarrete os mesmos efeitos da operação norte-americana, seria necessária a aplicação das teorias adequadas.

### **3.1.2. Itaú/Totvs**

A operação tratou da formação de uma *joint venture* entre o conglomerado Itaú, por meio da Itaú Unibanco S.A e a empresa de gestão de softwares empresariais TOTVS S.A. com o objetivo de operar uma plataforma de serviços financeiros com foco em pequenas e médias empresas.

Houve pedido de intervenção da terceira interessada Linx S.A., concorrente direta da TOTVS e pertence ao Grupo Stone e que é atuante no mercado de meios de pagamento. Os argumentos apresentados pela terceira interessada foram: (a) possibilidade de reforço de posição dominante e fechamento do mercado de *software* de gestão empresarial; (b) necessidade de análise das integrações não horizontais por meio de análise de efeitos conglomerados; (c) atenção à capacidade de *funding* da Itaú; (d) criação de incentivos

---

<sup>101</sup> BRASIL. Ministério da Justiça e Segurança Pública. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. **Ato de Concentração nº 08700.004481/2021-80**. Voto do Conselheiro Sérgio Ravagnani (SEI nº 0970108). 2021. § 9.

<sup>102</sup> A assinatura Amazon Prime consiste em uma mensalidade paga que oferece acesso à serviços de streaming de música, vídeo, videogames, entregas gratuitas, livros, entre outros benefícios.

<sup>103</sup> AMAZON e Whole Foods, um ano depois. **Exame**, 04 set. 2018. Disponível em: <https://exame.com/negocios/amazon-e-whole-foods-um-ano-depois/>. Acesso em: 01 nov. 2022.

<sup>104</sup> KEEP Bond Away From Bezos. **Current Affairs**, 18 jul. 2022. Disponível em: <https://www.currentaffairs.org/2022/07/keep-bond-away-from-bezos>. Acesso em 01 nov. 2022.

discriminatórios e exclusionários; (e) possibilidade de *cross-selling*; (f) adoção de condutas de *bundling*; (g) possibilidade de condutas de exclusividade.

Na definição de mercado relevante, a SG considerou que os serviços de *software* de gestão, ofertados pela TOTVS, e os serviços financeiros, oferecidos pelo Itaú, possuem aspectos complementares e um grande potencial de inter-relação. Ao ponderar essa complementariedade, foi reiterada a necessidade de considerar os mercados relevantes não apenas em uma forma isolada, mas considerar, especialmente, as interseções entre os segmentos complementares.

Também houve menção às recomendações da OCDE do estudo “*Rethinking Antitrust Tools for Multi-Sided Platforms*”, aqui analisado na Seção 1 e 2, sobre a necessidade de observar a inter-relação entre os mercados, considerando principalmente os efeitos de rede, em detrimento das análises tradicionais de mercado relevante<sup>105</sup>. Assim, considerando essas adaptações, foram estabelecidos dois cenários na análise de mercado relevante: (a) um cenário de análise de sobreposições horizontais, seguindo uma linha tradicional; (b) um cenário em que não há sobreposição horizontal, mas devem ser considerados critérios de integração não-horizantal, seguindo uma linha de análise atualizada.

A SG foi congruente com as práticas recentes em mercados digitais ao adotar: critérios dinâmicos de definição de mercado relevante; considerar a influência dos efeitos de rede na operação; reconhecer a incidência de efeitos de integração não-horizantal, incluindo os efeitos conglomerados da operação; e considerar a complementariedade dos produtos advinda da organização em um grande ecossistema de serviços.

A decisão de considerar critérios tradicionais na definição de sobreposições horizontais e outros meios de avaliação das integrações não horizontais também foi acertada, pois, possibilita que o regulador faça uso de uma metodologia mais tradicional e que traga menores ônus ao regulador, mas não permite que se isole em critérios que não venham a refletir as particularidades dos mercados digitais, se apresentado como um bom posicionamento de transição e mudança na fundamentação das análises.

Na análise concorrencial, ao fazer as considerações iniciais relativas à análise de integrações não horizontais, foi indicado que a coleta de insumos foi feita a partir de

---

<sup>105</sup> BRASIL. Ministério da Justiça e Segurança Pública. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. **Ato de Concentração nº 08700.002559/2022-11**. Anexo Parecer SG nº 20 (SEI nº 1133443). 2022. p. 16.

ofícios enviados às principais concorrentes da TOTVS. Também foi demonstrada a necessidade de atualização de conceitos específicos e não tradicionais em razão da atual dinâmica do mercado, e que, caso não houvesse adaptação, importantes dinâmicas referentes a esses mercados seriam perdidas de vista. Ademais, foi reconhecido que mesmo que a operação apresente efeitos pró-competitivos, as características desses mercados apresentam desafios às autoridades de defesa da concorrência.

A partir disso, a análise concorrencial foi feita nas seguintes etapas: (a) nas integrações verticais, foi analisada possibilidade de exercício de poder de mercado; (b) nas integrações não horizontais, foram analisadas (b.1) as concentrações não horizontais e concentrações conglomeradas, (b.2) análise da formação da *joint venture*, (b.3) as teorias do dano apresentadas pela terceira interessada, (b.4) análise da probabilidade de fechamento de mercado.

Na análise de integração vertical, foram utilizados testes econométricos tradicionais, como o índice de Herfindahl-Hirschman (HHI)<sup>106</sup>, assim como a estimativa de participação de mercado com base no volume total de crédito. Não foram apresentadas preocupações concorrenciais no viés estático e horizontal.

Já a análise de efeitos não horizontais iniciou motivada na investigação da formação de uma estrutura que incentive condutas anticoncorrenciais em razão da integração tecnológica entre os dois mercados. A complementariedade entre os dois produtos foi considerada como possível de formar uma concentração conglomerada no ecossistema. Para discorrer sobre esse tema, a SG utilizou do Guia de Fusões Verticais da *Federal Trade Commission* (FTC), do Guia de Fusões da União Europeia, além do documento da OCDE “*Roundtable on Conglomerate Effects of Mergers*” alinhando suas definições com as utilizadas nas práticas internacionais.

Os efeitos portfólio foram apresentados como ponto de destaque de observância em razão da redução dos custos de transação, do aumento das barreiras à rivalidade entre os concorrentes com portfólios menores, da melhor coordenação entre as partes em termos de desenvolvimento de produtos, da organização do processo produtivo e da forma de comercialização dos produtos.

---

<sup>106</sup> O índice HHI é responsável por medir o tamanho das empresas em determinado mercado.

Com relação aos efeitos não coordenados, foram destacadas as preocupações com o fechamento de mercado, além da capacidade e incentivos para adotar determinada prática. Também foi reiterada a preocupação com as práticas de venda casada (*tying*) e empacotamento (*bundling*) e a consideração do surgimento de economias de escopo. Foram apresentadas as capacidades de aumento de eficiências, como possibilidade de novas entradas no mercado, além do poder compensatório dos compradores.

Após a abordagem geral acerca de efeitos conglomerados, foram elencadas as teorias do dano apresentadas pela Linx. A primeira foi acerca da capacidade de fechamento de mercado, pois defenderam que a garantia da exclusividade com o Itaú e a elevada participação da TOTVS no mercado de softwares empresariais levariam a impossibilidade de surgimento de um novo player. As preocupações foram afastadas em razão da operação se tratar de uma *joint venture*, que, diferente de uma fusão convencional, mantém as relações de concorrência entre as empresas-mãe.

Com relação aos incentivos de fechamento de mercado, a terceira interessada alegou que a Itaú poderia fazer uso do seu poder de mercado para beneficiar a TOTVS nos mercados de *software* de gestão. Essa alegação também foi afastada em razão de um dos elementos de sucesso de uma plataforma ser a presença de um maior número de serviços integráveis, ou seja, quanto maior o número de agentes, mas vantagem competitiva, numa disposição de efeitos de rede.

Por fim, com relação aos efeitos de um eventual fechamento de mercado, a Linx alegou possíveis vantagens anticompetitivas como o oferecimento de um produto exclusivo que não encontra equivalente nas concorrentes. Para avaliar a hipótese, a SG considerou a maior capacidade de *funding* da TOTVS em razão da Itaú e a possibilidade de oferecimento de serviços em pacotes, porém, apesar dessas características, considerou alta a capacidade de contestação desses efeitos pelos concorrentes do mercado, ainda mais em razão da intensificação da competição pelo *Open Banking e Open Finance*. Também foram apontados os ganhos de eficiência em acesso mais rápido a informações a partir das integrações geradas pela operação.

Considerando todas essas análises, a operação foi aprovada sem restrições. Os critérios utilizados ao longo da análise foram muito bem alinhados com a revisão de literatura apresentada nas seções anteriores, seguindo as recomendações de autoridades

internacionais. Esse caso define um início de bons parâmetros para uma discussão atualizada e bem estruturada de efeitos conglomerados em mercados digitais.

No entanto, observa-se que a análise realizada pela SG foi centrada na estrutura da teoria do dano trazida pela Linx na qualidade de terceira interessada. Questiono se, caso ela não tivesse apresentado essas alegações, a análise teria seguido de acordo com os moldes internacionais.

Ocorre que houve a aprovação de um ato de concentração em ecossistemas digitais com características de efeitos conglomerados sem a estrutura de análise empregada no caso Itaú/TOTVS. Nesse ato de concentração não houve a interposição de terceiros interessados alegando as teorias do dano a serem empregadas na análise da operação.

A operação em tela trata do ato de concentração entre as empresas Broadcom Inc. e VMware Inc.<sup>107</sup>, que foi analisado em data posterior ao do parecer do caso Itaú/TOTVS, foram suscitadas no parecer da SG questões envolvendo efeitos conglomerados em mercados digitais. As preocupações concorrenciais foram afastadas em razão da participação de mercado da VMware no mercado de *software* de virtualização estar abaixo de 30%. Ou seja, não foram implementadas nenhuma das teorias do dano aplicadas no caso acima, além de se utilizar como base de definição de mercado relevante critérios estritamente monetários e com índices de competição estática.

Entretanto, houve juntada de certidão de reunião com autoridades do FTC para tratar de cooperação internacional acerca desse ato de concentração. A operação tem sido vista com cautela e está sob investigação na jurisdição norte-americana em razão do tamanho da operação e de fatores como impactos no mercado de trabalho e efeitos cruzados entre os mercados<sup>108</sup>. Caso o CADE queira estar alinhado com as boas práticas internacionais, é necessário seguir os parâmetros de análise adequados, pois optar por métodos de análise antiquados pode prejudicar o ambiente concorrencial brasileiro, num processo de contramão das agências ao redor do mundo.

---

<sup>107</sup>BRASIL. Ministério da Justiça e Segurança Pública. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. **Ato de Concentração nº 08700.007489/2022-89**. Parecer SG nº 541 (SEI nº 1142284). 2022. Aprovado sem restrições em 01 de novembro de 2022.

<sup>108</sup> FTC 'Second Request' Investigation Of Broadcom-VMware Deal Launches: 5 Things To Know. **CRN**, 07 out. 2022. Disponível em: <https://www.crn.com/news/channel-news/ftc-second-request-investigation-of-broadcom-vmware-deal-launches-5-things-to-know/1>. Acesso em: 01 nov. 2022.

#### 4. CONCLUSÃO

Conglomerados empresariais não são uma novidade no mercado. A atuação de uma empresa em um mercado não correlato ao de sua atuação inicial é uma prática recorrente no mercado e que, sob as análises tradicionais de efeitos conglomerados, dificilmente ensejam preocupações concorrenciais em razão da ausência de integrações verticais ou horizontais. Nessas análises, podem ser empregadas diversas teorias do dano como a da atuação transversal (*Reciprocity Dealings*).

Com o surgimento dos mercados digitais, esses conglomerados empresariais se organizam de acordo com a estrutura de uma economia digital. As principais características são a presença de economias de escopo, uso de dados como insumo, presença de efeitos de rede e organização de serviços em ecossistemas. Em razão disso, os conglomerados se organizam de uma nova forma, e, as operações envolvendo conglomerados empresariais ensejam a aplicação de teorias do dano que contemplem essas características.

O direito antitruste passa pela necessidade de uma readequação à essa realidade uma vez que os seus critérios de análise tradicionais não são capazes de identificar a real dinâmica desses mercados. Um exemplo do descompasso são os mercados de preço zero, em que testes que fazem uso do critério preço não captam a real influência em um mercado de um serviço com essa característica. É necessária a aplicação de critérios que considerem uma análise antitruste mais dinâmica e que também contemplem as características dos mercados digitais e que observem aspectos de inovação.

Para a análise de efeitos conglomerados em mercados digitais, é necessária a adaptação de teorias antigas, como a *entrenchment doctrine* com enfoque na redução de competição e restrição da entrada de novos agentes inovadores. Também é necessária a implementação de novas teorias, como aumento de preços não monetários e redução da qualidade dos serviços.

Na jurisdição brasileira, o CADE tem sido inconsistente na aplicação dessas teorias do dano. No caso do ato de concentração entre a Americanas e Hortifruti, a SG não realizou a análise de forma adequada por considerar teorias baseadas em índices de competição estática, definir o mercado relevante de forma a desconsiderar a integração entre oferta de produtos *online* e no varejo físico, além de desconsiderar o papel dos dados

na operação. Apesar da Conselheira Paula Farani apontar a necessidade de uma análise mais aprimorada por meio de uma advocação, o Tribunal decidiu por seguir as determinações da SG no caso.

Já no ato de concentração entre o conglomerado Itaú e a plataforma TOTVS, a SG adotou uma análise de efeitos não horizontais e conglomerados seguindo os parâmetros mais atualizados e aplicados internacionalmente. No entanto, a iniciativa de uma análise adaptada parece ter partido por indagação da terceira interessada Linx, que apresentou como preocupantes os efeitos conglomerados da operação e provocou a SG para que adotasse esses parâmetros. A análise foi feita de forma adequada considerando as particularidades dos mercados digitais.

Apesar desse caso ter sido analisado de uma boa forma, o CADE, na análise de uma operação posterior, com o reconhecimento de efeitos conglomerados, realizou uma análise precária. A operação, que envolve mercados digitais, despertou preocupação na agência antitruste norte americana, que se manifestou no caso na jurisdição brasileira.

Não é mais uma opção ao CADE se abster das análises adequadas em efeitos conglomerados em mercados digitais. As lentes do antitruste estão sendo readaptadas por todo o globo, pois a concentração e poder dos grandes conglomerados digitais tem gerado uma série de preocupações concorrenciais, sociais e políticas. Para isso, estão sendo revisitados diversos institutos. A jurisdição antitruste brasileira não pode perder seu bom reconhecimento internacional em razão da abstenção de análises que é plenamente capaz de realizar.

## REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ALCANTARA, Chris *et al.* How Big Tech got so big: hundreds of acquisitions. **The Washington Post: Democracy Dies in Darkness**. abr. 2021. Disponível em: <https://www.washingtonpost.com/technology/interactive/2021/amazon-apple-facebook-google-acquisitions/>. Acesso em: 27 out. 2022.

AMAZON e Whole Foods, um ano depois. **Exame**, 04 set. 2018. Disponível em: <https://exame.com/negocios/amazon-e-whole-foods-um-ano-depois/>. Acesso em: 01 nov. 2022.

ATTAYDE, Maria Cristina de Souza Leão. Efeitos conglomerados na jurisprudência do Cade. **Revista de Defesa da Concorrência**, [S.L.], v. 9, n. 2, p. 159-187, 15 dez. 2021. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. <http://dx.doi.org/10.52896/rdc.v9i2.956>.

BINOTTO, Anna. Efeitos conglomerados em concentrações econômicas: caracterização e desdobramento. In: JESUS, Agnes M. et al. (org.). **Mulheres no antitruste**. São Paulo: Editora Singular, 2018. Disponível em: <http://www.direitorp.usp.br/wp-content/uploads/2018/10/Mulheres-no-Antitruste-Volume-I-V-Final.pdf> Acesso em: 21 ago. 2020.

BOURREAU, Marc; STREEL, Alexandre de. Digital Conglomerates and EU Competition Policy. **Ssrn Electronic Journal**, [S.L.], p. 1-43, mar. 2019. Elsevier BV. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3350512>.

BUENO, Victor. Americanas (AMER3), Magalu (MGLU3) e Via (VIA3): retomada ou voo de galinha?. **Investing.Com**. 18 jul. 2022. Disponível em: <https://br.investing.com/analysis/americanas-amer3-magalu-mglu3-e-via-via3-retomada-ou-voo-de-galinha-200450824>. Acesso em: 01 nov. 2022.

BRASIL. **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. Brasília, DF: Presidência da República, 2011. Disponível em: [https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2011-2014/2011/lei/112529.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2011-2014/2011/lei/112529.htm). Acesso em: 25 out. 2022.

BRASIL. Ministério da Justiça e Segurança Pública. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. **Ato de Concentração nº 08700.002559/2022-11**. Anexo Parecer SG nº 20 (SEI nº 1133443). 2022.

BRASIL. Ministério da Justiça e Segurança Pública. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. **Ato de Concentração nº 08700.004481/2021-80**.

BRASIL. Ministério da Justiça e Segurança Pública. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. **Ato de Concentração nº 08700.004481/2021-80**. Despacho Decisório nº 12 (SEI nº 0966743). 2021.

BRASIL. Ministério da Justiça e Segurança Pública. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. **Ato de Concentração nº 08700.004481/2021-80**. Parecer nº 389 (SEI nº 0959998). 2021.

BRASIL. Ministério da Justiça e Segurança Pública. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. **Ato de Concentração nº 08700.004481/2021-80**. Voto do Conselheiro Sérgio Ravagnani (SEI nº 0970108). 2021.

BRASIL. Ministério da Justiça e Segurança Pública. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. **Ato de Concentração nº 08700.007489/2022-89**. Parecer SG nº 541 (SEI nº 1142284). 2022.

BRASIL. Ministério da Justiça e Segurança Pública. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. **Cadernos do CADE: Mercados de Plataformas Digitais**. Brasília, DF: Cade, 2021. Disponível em: <https://cdn.cade.gov.br/Portal/centrais-de-conteudo/publicacoes/estudoseconomicos/cadernos-do-cade/plataformas-digitais.pdf>. Acesso em: 28 out. 2022.

BRASIL. Ministério da Justiça e Segurança Pública. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. **Documento de trabalho nº 005/2020**. Concorrência em mercados digitais: uma revisão dos relatórios especializados. Cade, 2020. Disponível em: <https://cdn.cade.gov.br/Portal/centrais-deconteudo/publicacoes/estudos-economicos/documentos-de-trabalho/2020/documentode-trabalho-n05-2020-concorrenca-em-mercados-digitais-uma-revisao-dos-relatoriosespecializados.pdf>. Acesso em: 25 out. 2022.

CRÉMER, Jacques, MONTJOYE, Yves-Alexandre de; SCHWEITZER, Heike. Competition policy for the digital era: Final report. Bruxelas: **European Commission Publications Office**, 2019.

CONDORELLI, Daniele; PADILLA, Jorge. Harnessing Platform Envelopment in the Digital World. **Journal Of Competition Law & Economics**, [S.L.], v. 16, n. 2, p. 143-187, 18 abr. 2020. Oxford University Press (OUP). <http://dx.doi.org/10.1093/joclec/nhaa006>.

ECONOMIDES, Nicholas; LIANOS, Ioannis. Antitrust and Restrictions on Privacy in the Digital Economy. **Ssrn Electronic Journal**, [S.L.], p. 1-9, fev. 2020. Elsevier BV. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3527818>.

FARIAS, Gabrielle Graça de. Mercado de aplicativos móveis e o limiar do direito antitruste, discussões envolvendo a Apple App Store. Não publicado.

FERNANDES, Victor Oliveira. **Direito da concorrência nas plataformas digitais**. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2022. (408).

FTC ‘Second Request’ Investigation Of Broadcom-VMware Deal Launches: 5 Things To Know. **CRN**, 07 out. 2022. Disponível em: <https://www.crn.com/news/channel-news/ftc-second-request-investigation-of-broadcom-vmware-deal-launches-5-things-to-know/1>. Acesso em: 01 nov. 2022.

GAUTIER, Axel *et al.* GAFAM: comment limiter les « acquisitions tueuses » de start-up ?. **The Conversation**. jan. 2022. Disponível em: <https://theconversation.com/gafam-comment-limiter-les-acquisitions-tueuses-de-start-up-175350>. Acesso em: 04 out. 2022.

JACOBIDES, Michael G *et al.* Ecosystems and competition law in theory and practice. **Industrial And Corporate Change**, [S.L.], v. 30, n. 5, p. 1199-1229, 1 out. 2021. Oxford University Press (OUP). <http://dx.doi.org/10.1093/icc/dtab061>.

KATZ, Michael L.; SHAPIRO, Carl. Network Externalities, Competition, and Compatibility. **The American Economic Review**, v. 75, n. 3, p. 424-440, jun. 1985. Disponível em: [http://blog.rchss.sinica.edu.tw/FCLai/wp-content/uploads/2016/11/980730\\_Network-Externalities-Competition-and-Compatibility\\_Michael-L.-Katz-and-Carl-Shapiro-1985\\_AER-753\\_p.424-440.pdf](http://blog.rchss.sinica.edu.tw/FCLai/wp-content/uploads/2016/11/980730_Network-Externalities-Competition-and-Compatibility_Michael-L.-Katz-and-Carl-Shapiro-1985_AER-753_p.424-440.pdf). Acesso em: 13 nov. 2022.

KEEP Bond Away From Bezos. **Current Affairs**, 18 jul. 2022. Disponível em: <https://www.currentaffairs.org/2022/07/keep-bond-away-from-bezos>. Acesso em 01 nov. 2022.

KIRA, Beatriz.; COUTINHO, Diogo Rosenthal. Ajustando as lentes: novas teorias do dano para plataformas digitais. **Revista de Defesa da Concorrência**, Brasília, v. 9, n. 1, 2021. DOI: 10.52896/rdc.v9i1.734. Disponível em: <https://revista.cade.gov.br/index.php/revistadedefesadaconcorrenca/article/view/734>. Acesso em: 17 out. 2022.

KHAN, Lina M. Amazon's Antitrust Paradox. **The Yale Law Journal**. New Haven, p. 710-805. 01 jan. 2017. Disponível em: <https://www.yalelawjournal.org/note/amazons-antitrust-paradox>. Acesso em: 14 mar. 2022.

MOTTA, Lucas Griebeler da. Análise Multijurisdicional de Aquisições Centradas em Dados: diagnóstico atual e propostas de política pública para o Brasil. São Paulo: **Associação Data Privacy Brasil de Pesquisa**, 2021. Disponível em: [https://www.dataprivacybr.org/wp-content/uploads/2021/05/dpbr\\_relatorio\\_data\\_driven\\_mergers\\_vf.pdf](https://www.dataprivacybr.org/wp-content/uploads/2021/05/dpbr_relatorio_data_driven_mergers_vf.pdf). Acesso em 08 out. 2022.

OCDE, **Roundtable on Conglomerate Effects of Mergers**. 2020a. Disponível em: [https://one.oecd.org/document/DAF/COMP\(2020\)2/en/pdf](https://one.oecd.org/document/DAF/COMP(2020)2/en/pdf). Acesso em: 15 ago. 2022.

OCDE, **Conglomerate effects of mergers: Note by the United States**. 2020b. Disponível em: [https://www.ftc.gov/system/files/attachments/us-submissions-oecd-2010-present-other-international-competition-fora/oecd-conglomerate\\_mergers\\_us\\_submission.pdf](https://www.ftc.gov/system/files/attachments/us-submissions-oecd-2010-present-other-international-competition-fora/oecd-conglomerate_mergers_us_submission.pdf). Acesso em 27 out. 2020.

PARKER, Geoffrey; PETROPOULOS, Georgios; VAN ALSTYNE, Marshall. Platform mergers and antitrust. **Industrial And Corporate Change**, [S.L.], v. 30, n. 5, p. 1307-1336, 7 set. 2021. Oxford University Press (OUP). <http://dx.doi.org/10.1093/icc/dtab048>.

PASQUALE, Frank. PRIVACY, ANTITRUST, AND POWER. **George Mason Law Review**, Maryland, v. 20, n. 4, p. 1009-1024, 2013. Disponível em: [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2309965](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2309965). Acesso em: 27 out. 2022.

SCHMIDT, Cristiane Alkmin Junqueira. BigTechs, Regulação e Antitruste 4.0: estabilidade financeira, concorrência, proteção ao consumidor e privacidade de dados. Rio de Janeiro: **Fundação Getúlio Vargas**, 2022. 16 slides, color.

UNIÃO EUROPEIA. Guidelines on the assessment of non-horizontal mergers under the Council Regulation on the control of concentrations between undertakings. **Official Journal of the European Union**. 2008. Disponível em: [https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:52008XC1018\(03\)&from=DA](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:52008XC1018(03)&from=DA). Acesso em: 19 out. 2022.

WEN, Wen; ZHU, Feng. Threat of platform-owner entry and complementor responses: evidence from the mobile app market. **Strategic Management Journal**, [S.L.], v. 40, n. 9, p. 1336-1367, 23 abr. 2019. Wiley. <http://dx.doi.org/10.1002/smj.3031>.

WITT, Anne C.. Who's Afraid of Conglomerate Mergers? **Ssrn Electronic Journal**, [S.L.], p. 1-41, jan. 2022. Elsevier BV. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.4021843>.

ZINGALES, Nicolo. **Ecosystemas de plataforma digital**. Fundação Getúlio Vargas, 2022. 17 slides, color. Apresentação realizada na 5a Conferência Internacional de Competição e Inovação realizada pelo Instituto Brasileiro de Concorrência e Inovação.