



**UNIVERSIDADE DE BRASÍLIA**  
**Faculdade de Direito**  
**Programa de Graduação em Direito**

**PEDRO CESE CARAM ZUQUIM**

**A EXPANSÃO DAS *BIG TECHS* NOS MERCADOS DIGITAIS**

**E AS *KILLER ACQUISITIONS*:**

*A função do CADE no controle de estruturas na previsão de possíveis aquisições anticoncorrenciais*

**Brasília, 2021**

**UNIVERSIDADE DE BRASÍLIA**  
**Faculdade de Direito**  
**Programa de Graduação em Direito**

**PEDRO CESE CARAM ZUQUIM**

**A EXPANSÃO DAS *BIG TECHS* NOS MERCADOS DIGITAIS E AS *KILLER ACQUISITIONS*:**

*A função do CADE no controle de estruturas na previsão de possíveis aquisições anticoncorrenciais*

Monografia apresentada à Banca Examinadora da Faculdade de Direito da Universidade de Brasília como requisito parcial para a obtenção do grau de Bacharel no Programa de Graduação, elaborada sob a supervisão do Prof. Ângelo Prata de Carvalho

**Brasília, 2021**

## FICHA CATALOGRÁFICA

Cese Caram Zuquim, Pedro

A Expansão das *Big Techs* nos Mercados Digitais e as *Killer Acquisitions* - A Função do CADE no Controle de Estruturas na Previsão de Possíveis Aquisições Anticoncorrenciais / Pedro Cese Caram Zuquim; orientador Angelo Gamba Prata de Carvalho. -- Brasília, 2021.

p.80 Monografia (Graduação - Direito) -- Universidade de Brasília, 2021.

1. Direito da concorrência. 2. Plataformas digitais. 3. *Big Techs*. 4. Poder de Mercado. 5. *Killer Acquisitions*. I. Gamba Prata de Carvalho, Angelo, Mestre em Direito.

## REFERÊNCIA BIBLIOGRÁFICA

ZUQUIM, Pedro Cese Caram. 2021. A Expansão das *Big Techs* nos Mercado Digital e *Killer Acquisitions*. Monografia Final de Curso, Faculdade de Direito, Universidade de Brasília, Brasília, DF, número de páginas p. 80

## **TERMO DE APROVAÇÃO**

Monografia apresentada à Banca Examinadora da Faculdade de Direito da Universidade de Brasília como requisito parcial para a obtenção do grau de Bacharel em Direito

Pedro Cese Caram Zuquim

**BANCA EXAMINADORA**

---

Professor Angelo Prata de Carvalho (Orientador)  
Universidade de Brasília

---

Bruno Droghetti Magalhães Santos

---

Daniel da Silva Boson

---

Professor (a) \_\_\_\_\_ (Suplente)

---

Brasília, 21 de Maio de 2021.

## RESUMO

O século XXI vem sendo palco de profundas transformações na sociedade, a qual se viu imersa em um rápido ritmo de desenvolvimento tecnológico. No compasso da prosperidade científica, dentre as mais diversas áreas do conhecimento humano que foram beneficiadas diretamente e indiretamente pelos novos conhecimentos, testemunhamos em primeira mão o progresso das tecnologias digitais, as quais proporcionaram terreno fértil para o desenvolvimento de grandes empresas nos mercados digitais, também conhecidas como *Big Techs*, representadas principalmente por companhias já muito enraizadas na sociedade, como Google, Apple, Facebook e Amazon. Dentre as diversas atividades promovidas pelas *Big Techs* destaca-se o exercício do seu poder de compra, tema que vem gerando debates no meio concorrencial. Na presente tese, busca-se abordar, sob a perspectiva do direito antitruste, a estrutura de mercado nas quais estão imersas essas gigantes da tecnologia, além do conceito de *killer acquisition*, modalidade de aquisição de pequenas empresas supostamente danosa ao ambiente competitivo dos mercados digitais e suas reverberações, tanto nos meios acadêmicos e quanto nas agências concorrencial. A partir do estudo da estrutura de compras realizadas pelas Big Techs, naturalmente indaga-se até que ponto essa atividade pode ser prejudicial para o mercado. As autoridades antitruste devem intervir? Quais os limites da intervenção das agências? Tais perguntas, discutidas ao longo da obra, são de suma importância para o desenvolvimento das ferramentas de vigilância das agências e, conseqüentemente, para o melhor desenvolvimento dos mercados digitais.

## ABSTRACT

The 21st century has been the scene of profound changes in society, which has been immersed in a rapid pace of technological development. In line with scientific prosperity, among the most diverse areas of human knowledge that have benefited directly and indirectly from new knowledge, we report at first hand the progress of digital technologies, as which provided fertile ground for the development of large companies in digital markets, also known as *Big Techs*, represented mainly by companies already very rooted in society, such as Google, Apple, Facebook and Amazon. Among the various activities promoted by the *Big Techs*, the exercise of their purchasing power stands out, a theme that has been generating debates in the competitive environment. In this thesis, we seek to address, from the perspective of antitrust law, a market structure in which these technology giants are immersed, in addition to the concept of killer acquisition, a modality of acquisition of small companies supposedly harmful to the competition environment of digital markets and its reverberations, both in academic circles and in competitive agencies. From the study of the structure of purchases made by Big Techs, it is naturally asked to what extent this activity can be detrimental to the market. Which antitrust authorities should intervene? What are the limits of agency intervention? These questions, discussed throughout the work, are of paramount importance for the development of the agencies' surveillance tools and, consequently, for the better development of digital markets.

## SUMÁRIO

<b>INTRODUÇÃO.....</b>	<b>8</b>
<b>CAPÍTULO 1</b>	
<b><i>BIG TECHS</i> E O DIREITO ANTITRUSTE</b>	
1.1 A Economia Digital e o desenvolvimento dos mercados de dados.....	10
1.2. Ascensão do modelo de plataformas.....	12
1.3 As <i>Big Techs</i> .....	14
1.4 A competição nos mercados digitais.....	20
1.4.1 Estrutura do mercado.....	21
1.4.2 Barreiras à entrada.....	25
1.4.3 Condutas anticoncorrenciais promovidas pelas <i>Big Techs</i> nos mercados digitais.....	31
<b>CAPÍTULO 2</b>	
<b>AQUISIÇÕES DE EMPRESAS EMERGENTES PELAS <i>BIG TECH</i></b>	
2.1 O aumento da atividade aquisitivas das <i>Big Techs</i> .....	47
2.2 O efeito das aquisições das <i>Big Techs</i> na Competição e Inovação.....	51
2.3 Os efeitos das aquisições na inovação.....	54
2.4 <i>Killer acquisitions</i> .....	57
<b>CAPÍTULO 3</b>	
<b>FUNÇÃO DAS AGENCIAS REGULATÓRIAS NO CONTROLE DE ESTRUTURAS E PREVENÇÃO DE DANOS CONCORRENCIAIS FRUTOS DE AQUISIÇÕES</b>	
3.1 A nova realidade ameaça a política das agências antitruste?.....	66
3.2 A revisão dos critérios de notificação para aquisições de pequenos entrantes.....	70
3.3 Limites interventivos das autoridades antitruste nas aquisições.....	74
<b>CONSIDERAÇÕES FINAIS.....</b>	<b>79</b>
<b>REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....</b>	<b>80</b>

## INTRODUÇÃO

Nas últimas décadas, nossas sociedades contemporâneas e em rede vem experimentando um aumento vertiginoso na velocidade e na profundidade das inovações tecnológicas. O mundo, que antes obedecia a um ritmo mais dilatado para alterações substanciais, se viu imerso em uma dinâmica em que relações sociais e econômicas se transformam enquanto ainda buscamos, às vezes sem sucesso, explicá-las. Com o advento da *World Wide Web*, o famoso WWW, distâncias entre pessoas, empresas e países deixaram de ser físicas e concepções de tempo e duração foram redefinidas.

Assim, e a partir das múltiplas possibilidades criadas pelas novas tecnologias sociais das últimas décadas, surgiu um mercado totalmente novo, o mercado de tecnologia de dados, no qual um grupo relativamente pequeno de empresas encontrou ambiente propício e infraestrutura adequada para desenvolver suas atividades. São as chamadas *Big Techs*, companhias hoje mundialmente conhecidas e influentes, por meio das quais expressou-se uma enorme gama de possibilidades abertas, mas também preocupações e desassossegos legítimos.

É bom que se destaque preliminarmente ser desejável, esperado e legítimo que empresas, por sua própria capacidade e eficiência, ocupem postos de destaque em seus ramos, pois isso faz parte da própria dinâmica evolutiva do mercados e da sociedade, mas como decorrência natural desse sucesso há também, por parte das autoridades reguladoras, preocupações sobre a manutenção duradoura da concorrência de modo a garantir a saúde do mercado e benefícios perenes ao meio empresarial, seus consumidores e usuários.

Justamente por serem bem sucedidas em escala planetária as *Big Techs* são, hoje, dominantes em seus setores de atuação. Na linguagem do direito da concorrência, exercem posição dominante, ou detém poder de mercado e, como seus movimentos sempre gerarão consequências de grandes proporções, são pauta frequente – seja em controle de estruturas, seja em controle de condutas, seja em *advocacy* – de autoridades da concorrência mundiais e, em especial, no âmbito nacional, do Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE).

Desse modo, o presente estudo busca analisar, compreender e descrever, de forma clara e objetiva, como as ações das *Big Techs* influenciam o funcionamento dos mercados relacionados e como as autoridades da concorrência vêm respondendo às novas demandas decorrentes de sua atuação.

O presente trabalho é dividido em três capítulos, inicialmente perpassando sobre a essência das *Big Techs* e sua relação com o Direito Concorrencial. Posteriormente, no segundo



capítulo, buscamos nos aprofundar na questão das aquisições concretizadas pelas gigantes tecnológicas. Dentre as espécies de aquisição, a principal a ser abordada é a chamada *killer acquisition*. Por último, no terceiro capítulo, a pesquisa traça uma relação entre as aquisições, seus potenciais efeitos, sejam benéficos ou danosos e as agências antitruste, as quais devem desenvolver ferramentas analíticas mais sofisticadas para por assim exercer uma vigilância mais precisa sobre a aquisição das pequenas empresas dos mercados digitais.

# CAPÍTULO 1

## ***BIG TECHS E O DIREITO ANTITRUSTE***

### **1.1. A Economia Digital e o desenvolvimento do mercado de dados**

A economia mundial vem se transformando graças à rápida evolução, barateamento e ao crescente uso das tecnologias de informação e comunicação. Uma das características distintivas dos últimos anos foi o crescimento exponencial na agregação e análises de informações legíveis por máquinas, ou dados digitais, pela Internet. Isso foi acompanhado por uma expansão de novas tecnologias como *Big Data*<sup>1</sup>, inteligência artificial (IA), computação em nuvem e novos modelos de negócios possibilitados pelas plataformas digitais.

O papel dos dados e das tecnologias digitais encontrou, então, um ambiente propício para seu amadurecimento, ensejando um modelo de atividade econômica resultante da análise e utilização de bilhões de conexões diárias *online* entre pessoas, negócios, dados e processos<sup>2</sup>, processo este potencializado pela facilitação do acesso a dispositivos com acesso direto à Internet, que implicou em um aumento inédito do número de consumidores de serviços digitais e de cadeias de valor digitalmente conectadas. Com isso, o acesso aos dados e a capacidade de analisá-los e transformá-los por meio de inteligência digital tornaram-se cruciais para a competitividade das empresas<sup>3</sup>.

Desde meados dos anos 90, período em que foi concebido o conceito de mercado digital, sua definição sofre constante mutação frente às rápidas transformações das relações entre as novas tecnologias, consumidores e empresas.<sup>4</sup>

Com o avanço dos anos, o desenvolvimento das tecnologias ensejou seu aprofundamento no meio social. Análises anteriores tinham como principais enfoques a adoção da internet e

---

<sup>1</sup> The term “big data” refers to data that is so large, fast or complex that it’s difficult or impossible to process using traditional methods. The act of accessing and storing large amounts of information for analytics has been around a long time. But the concept of big data gained momentum in the early 2000s when industry analyst Doug Laney articulated the now-mainstream definition of big data as the three V’s: volume, velocity, variety. *Big Data: What it is and Why It Matters*. SAS India. Disponível em: [https://www.sas.com/en\\_in/insights/big-data/what-is-big-data.html](https://www.sas.com/en_in/insights/big-data/what-is-big-data.html)

<sup>2</sup> DELOITTE (2019). *5G: The new network arrives. Technology, Media and Telecommunications Predictions 2019*. Disponível em: <https://www2.deloitte.com/insights/us/en/industry/technology/technology-media-and-telecom-predictions/5g-wireless-technology-market.html>

<sup>3</sup> UNCTAD. *Digital Economy Report 2019*. pp-3

<sup>4</sup> BAREFOOT K, CURTIS D, JOLLIFF W, NICHOLSON JR, and OMOHUNDRO R (2018). *Defining and measuring the digital economy*. Working paper. Bureau of Economic Analysis, United States Department of Commerce, Washington, DC. Disponível em: <https://www.bea.gov/system/files/papers/WP2018-4.pdf>

seus primeiros impactos na economia, ainda não tão significativos<sup>5</sup>. A medida em que o uso da Internet se alastrou, novos estudos buscaram analisar cenários e condições propícias para o crescimento economia de Internet, resultando na evolução e nova significação do conceito de mercado digital. As definições evoluíram para incluir, por um lado, análises de diferentes políticas e tecnologias digitais e, por outro, o crescimento de ICTs (*information and communications technologies*) e firmas digitalmente orientadas como fatores chave<sup>6</sup>.

Em anos mais recentes, os debates foram realinhados, tendo como cerne a discussão sobre os modos pelos quais as tecnologias digitais, técnicas, habilidades, serviços e produtos vem sendo difundidos, absorvidos e transformam o mercado. No meio acadêmico, o processo em questão é chamado de digitalização<sup>7</sup>.

Com o surgimento de novos produtos e serviços digitais, a economia vem se formando novas bases no sistema digital, cada vez mais indissociável do funcionamento da economia como um todo<sup>8</sup>. Observando por essa perspectiva, a economia digital, que pode ser dividida em três pontos<sup>9</sup>:

- i. **Aspectos centrais**, ou fundamentos da economia digital, que incluem inovações fundamentais (semicondutores, processadores), tecnologias centrais (computadores, dispositivos de telecomunicações) e infraestruturas facilitadoras (Internet e redes de telecomunicações).
- ii. **Setores digitais e de tecnologia da informação (TI)**, que produzem produtos ou serviços essenciais que contam com tecnologias digitais essenciais, incluindo plataformas digitais, aplicativos móveis e serviços de pagamento. A economia digital é, em grande medida, afetada por serviços inovadores nestes setores, que contribuem cada vez mais para as economias, além de possibilitar potenciais efeitos de contágio para outros setores.

---

<sup>5</sup> BRYNJOLFSSON, E and KAHIN, B, eds. (2002). *Understanding the Digital Economy*. Massachusetts Institute of Technology, Cambridge, MA.

<sup>6</sup> *OECD Internet Economy Outlook 2012*. OECD Publishing, Paris. OECD (2014). *Measuring the Digital Economy: A New Perspective*. OECD Publishing, Paris.

<sup>7</sup> Digitalização pode ser definido como a transição dos negócios por meio do uso das tecnologias, serviços e produtos digitais. Brennen S and Kreiss D (2014). *Digitalization and digitization*. *Culture Digitally*, 8. Disponível em: <http://culturedigitally.org/2014/09/digitalization-and-digitization/>.

<sup>8</sup> Adaptado de Bukht and Heeks, 2017; Malecki and Moriset, 2007; and UNCTAD, 2017a. Bukht R and Heeks R (2017). *Defining, conceptualising and measuring the digital economy*. GDI Development Informatics Working Papers, no. 68. University of Manchester, Manchester.

<sup>9</sup> UNCTAD. *Digital Economy Report 2019*. pp-5

iii. **Um conjunto mais amplo de setores de digitalização**, que inclui aqueles onde produtos e serviços digitais estão sendo cada vez mais usados (por exemplo, para *e-commerce*). Mesmo que a mudança seja incremental, muitos setores da economia estão sendo digitalizados dessa forma. Isso inclui setores habilitados para digitalmente nos quais novas atividades ou modelos de negócios surgiram e estão sendo transformados como resultado das tecnologias digitais. Os exemplos incluem finanças, mídia, turismo e transporte. Além disso, embora com menos destaque, trabalhadores digitalmente letrados ou qualificados, consumidores, compradores e usuários são cruciais para o crescimento da economia digitalizada.

O poder transformador dos dados para interações econômicas e sociais obriga governos, empresas e pessoas a se adaptarem para aproveitar as oportunidades que estão surgindo, bem como para lidar com armadilhas e riscos.

O direito e os organismos antitruste se vêem, então, na obrigação de acompanhar este acelerado contexto de amplas inovações e mudanças. Comparado com os mercados tradicionais, o ambiente digital praticamente “empurra” e desafia as agências concorrenciais.

## **1.2. A ascensão do modelo de plataformas**

Com as transformações tecnológicas experimentadas nas últimas décadas dos anos noventa, especialmente o aumento da conectividade das redes cibernéticas e o consequente desenvolvimento das economias de rede<sup>10</sup>, a virada do século foi palco da disruptiva ascensão dos modelos de negócios no formato de plataformas.

O conceito de “plataforma” não é novo. Refere-se essencialmente a mecanismos que reúnem um conjunto de partes para interagir. As plataformas digitais têm como característica basilar se utilizar de aplicações digitais que conectam e servem simultaneamente a múltiplos grupos de usuários com interesses recíprocos, oportunizando a análise e a valoração, em tempo

---

<sup>10</sup> “A economia de rede refere-se à economia de negócios que se beneficia do efeito de rede. Também é conhecido como Netnomix. É quando o valor de um bem ou serviço aumenta quando outros compram o mesmo bem ou serviço. Exemplos são sites como o EBay ou iVillage, onde a comunidade se reúne e compartilha ideias para ajudar o site a se tornar uma organização empresarial melhor. Em sustentabilidade, economia de rede se refere a vários profissionais (arquitetos, designers e etc), todos trabalhando juntos para desenvolver produtos e tecnologias sustentáveis. Quanto mais as empresas estão envolvidas na produção ambientalmente correta, mais fácil e barato se torna a produção de novos produtos sustentáveis. Por exemplo, se ninguém produz produtos sustentáveis, é difícil e caro projetar uma casa sustentável com materiais e tecnologia personalizados. Mas, devido à economia de rede, quanto mais indústrias estiverem envolvidas na criação de tais produtos, mais fácil será projetar uma construção ambientalmente sustentável. Outro benefício da economia de rede em um determinado campo é a melhoria que resulta da competição e da rede dentro de uma indústria (tradução nossa)”. Disponível em: [https://en.wikipedia.org/wiki/Network\\_economics](https://en.wikipedia.org/wiki/Network_economics)

real, de cada grupo a partir de sua interação com os demais usuários conectados à plataforma<sup>11</sup>. De acordo com Evans<sup>12</sup>, para que um agente seja caracterizado como uma plataforma, ele deverá atender a três critérios, quais sejam: (i) a existência de dois ou mais grupos distintos de consumidores, (ii) a existência de externalidades positivas em força da conexão ou coordenação entre dois grupos, e (iii) a necessidade de um intermediário para internalizar as externalidades.

Em que pese eventuais traços comuns, cada plataforma tem características próprias marcantes decorrentes dos serviços que oferecem e, por conseguinte, possuem ampla variedade de estruturas e modelos de negócios possíveis. Ao fazer uso de diferentes plataformas, os usuários têm acesso a uma ampla gama de produtos e serviços, desde comunicar-se entre si, realizar transações financeiras, buscar e fornecer conteúdos e serviços de naturezas diversas e uma infinidade de aplicações ainda em elaboração.

Para fins didáticos, as plataformas digitais são segmentadas em três grupos mais proeminentes a partir, essencialmente, de sua finalidade<sup>13</sup>:

- (i) **Plataformas de ferramentas de busca:** sistemas desenhados para propiciar a busca de informações na internet. Com o uso de algoritmos, o sistema recolhe a informação requisitada por meio de *crawlers*<sup>14</sup>, providenciando aos usuários os resultados desejados;
- (ii) **Plataformas de mídias sociais:** serviços que permitem a participação dos usuários em redes sociais, podendo se comunicar e compartilhar conteúdos entre si; e
- (iii) **Plataformas agregadoras de conteúdos digitais:** agentes intermediários que tem como função coletar informações de fontes dispersas e agregá-las em um só local, como é o caso algumas plataformas de jornalismo especializado.

As grandes plataformas digitais normalmente combinam os três segmentos mencionados, oferecendo assim uma vasta gama de serviços, como é o caso das *Big Techs*.

---

<sup>11</sup> MATEUS, Abel M., *Is There a Consensus on Antitrust for the Big Tech?* (Dezembro 21, 2019). Disponível em: SSRN: <https://ssrn.com/abstract=3508055> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3508055>

<sup>12</sup> EVANS. David, SCHMALESNSEE. Richard; *Matchmakers: The New Economics of Multisided Platform*. Boston, Massachusetts: Harvard Business Review Press (2016)

<sup>13</sup> MATEUS, Abel M., *Is There a Consensus on Antitrust for the Big Tech?* (December 21, 2019). Disponível em SSRN: <https://ssrn.com/abstract=3508055> ou <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3508055>

<sup>14</sup> Crawler, também conhecido como Spider ou Bot, é um robô usado pelos buscadores para encontrar e indexar páginas de um site. Ele captura informações das páginas e cadastra os links encontrados, possibilitando encontrar outras páginas e mantendo sua base de dados atualizada.

### 1.3 As *Big Techs*

O termo *Big Tech* ou também *Tech Giants* é utilizado para se referir às maiores e mais proeminentes empresas no mercado de tecnologia da informação. Inicialmente pequenas *startups*, essas organizações criaram serviços inovadores e disruptivos se utilizando de um modelo de negócios escalável, dinâmico e ágil.

Detentoras de um enorme poder de mercado, é cada vez mais evidente e óbvia a dependência das sociedades contemporâneas com relação aos serviços prestados por essas empresas. Produtos tecnológicos, redes sociais, ferramentas de busca e *e-commerce*, são insumos consumidos diariamente por seus usuários ao redor do globo e somente possíveis pela atuação e investimento das companhias que compõem as *Big Techs*.

Uma questão a ser explorada é o que, taxonomicamente, define uma *Big Tech*. Apesar do já bastante explorado conceito, o qual abarca aquelas empresas no topo do mercado de tecnologia da informação, não é tão-só sua posição econômica no setor que as define.

O termo *Tech*<sup>15</sup>, ao contrário do senso comum, não se refere necessariamente às empresas de tecnologia, mas, sim, àquelas que são parte ativa na evolução de determinado mercado. Com o desenvolvimento de novos produtos e tecnologias, essas companhias acabam por criar e pavimentar caminhos para que outros agentes do mercado se estabeleçam ou, ainda, de modo a alterar profunda e estruturalmente o próprio mercado em exame.

Amazon e Airbnb são bons exemplos. Ambas as empresas detêm, em seus respectivos setores, grande poder de mercado ou posição dominante. A primeira é considerada uma *Tech*, tendo em vista que o desenvolvimento de seu AWS<sup>16</sup> permitiu a criação da maior plataforma de nuvem para serviços de tecnologia, enquanto esta última, em que pese ser um serviço inovador para a chamada economia do compartilhamento<sup>17</sup>, não é considerado uma *Tech* em decorrência de seus serviços, apesar de inovadores, serem

---

<sup>15</sup> STEGMANN, Andreas. *What is (Big) Tech? A Taxonomy*. (Março 3, 2020). Disponível em: <https://medium.com/hyperlinked/what-is-big-tech-a-taxonomy-af17c3aff88d>. Acesso em: 15 jan. 2021

<sup>16</sup> Amazon Web Services, também conhecido como AWS, é uma plataforma de serviços de computação em nuvem, que formam uma plataforma de computação na nuvem oferecida pela Amazon.com. Os serviços são oferecidos em várias geográficas distribuídas pelo mundo. Os serviços mais conhecidos são o Amazon Elastic Compute Cloud e o Amazon S3.

<sup>17</sup> Economia compartilhada é um novo modelo econômico baseado no consumo colaborativo e atividades de compartilhamento, troca e aluguel de bens. Sua essência está nas transações do tipo P2P, de pessoa para pessoa, e no aproveitamento de recursos ociosos com ênfase no uso, e não na posse.

baseados em um *software* facilmente replicável, o que permitiria a entrada tempestiva e sem custos excessivos de um novo competidor no mercado em referência.

Quanto ao termo *Big*<sup>18</sup>, também não necessariamente se refere à posição no ranking econômico do setor, mas, sim às seguintes características, que são mais comuns e acentuadas entre as *Big Techs*, permitindo que sejam identificadas como as verdadeiras gigantes do mercado em apreciação. Para atingir o nível de *Big Tech*, além de fomentar a criação de tecnologias únicas e de difícil replicação, podemos constatar:

- (i) Grande valor de mercado;
- (ii) Operabilidade em diversos mercados e criação de um ecossistema entre eles; e
- (iii) Protagonistas em mudanças sociais.

Condensando tais fatores, notamos, para os propósitos desta obra acadêmica, a existência de cinco grandes companhias norte-americanas que atendem a esses requisitos e que se encontram, atualmente, entre as empresas mais valiosas do mundo: Amazon, Apple, Google, Facebook e Microsoft, sempre referidas pelo acrônimo GAFAM. Por vezes há a utilização apenas do termo GAFAM, com a exclusão da Microsoft, conforme entendimento de Eric Schmidt<sup>19</sup>, conselheiro do Google, por não a considerar na vanguarda em seu setor.

#### **a. Google<sup>20</sup>**

O Google foi lançado em 1998 como um mecanismo de busca *online* geral. A empresa teve seu início servindo aos usuários resultados da web em resposta a consultas *online*. Embora o Google tenha entrado em um mercado com uma quantidade considerável de concorrentes, já em 2000 se tornou o maior mecanismo de busca do mundo. Mais tarde, naquele mesmo ano, o Google ingressou no mercado de publicidade *online* com o AdWords, que no futuro evoluiria para se tornar um dos pilares de seus negócios.

Hoje, o Google é onipresente em toda a economia digital, servindo como infraestrutura para os principais produtos e serviços *online*. A empresa agora é também a maior fornecedora

---

<sup>18</sup> STEGMANN, Andreas. *What is (Big) Tech? A Taxonomy*.

<sup>19</sup> *What the term “Big Tech” tells us about the future of Silicon Valley titans*. Disponível em: <https://www.newstatesman.com/science-tech/internet/2021/02/what-term-big-tech-tells-us-about-future-silicon-valley-titans>

<sup>20</sup> NADLER, Jerrold, CICILLINE, David N; *Investigation Of Competition In Digital Markets: Majority Staff Report And Recommendations Subcommittee On Antitrust Commercial And Administrative Law Of The Committee On The Judiciary – 2020*. pp-174

de publicidade digital, possui um navegador líder na web, um sistema operacional móvel dominante, uma grande fornecedora de mapeamento digital, plataforma de e-mail, computação em nuvem, e serviços de assistente de voz e mais de uma dezena de outras aplicações. Nove dos produtos do Google - Android, Chrome, Gmail, Pesquisa Google, Google Drive, Google Maps, Google Fotos, Google Play Store e YouTube - têm mais de um bilhão de usuários cada. Cada um desses serviços fornece ao Google uma grande quantidade de dados do usuário, reforçando seu domínio em todos os mercados e impulsionando uma maior monetização por meio de anúncios *online*.

Em vários mercados, o Google estabeleceu sua posição por meio de aquisições de ~~adquirindo~~ tecnologias de sucesso desenvolvidas por outras empresas. Em um período de 20 anos, o Google comprou bem mais de 260 empresas - um número que provavelmente subestima toda a amplitude das aquisições do Google, visto que muitas das compras da empresa não foram divulgadas. Documentos coletados pelo Subcomitê (qual? Especificar) revelam que já em 2006 os executivos reconheceram que os enormes recursos de caixa do Google poderiam ser empregados para ajudar a executar seu plano estratégico ~~do Google~~.

#### **b. Amazon<sup>21</sup>**

Amazon.com, Inc. foi fundada em 1994 como uma livraria *online*, hoje é uma das maiores empresas do mundo. Com sede em Seattle, estima-se que a Amazon seja o segundo maior empregador privado nos Estados Unidos, com mais de 500.000 funcionários. A empresa opera em uma ampla gama de mercados de consumo direto e *business-to-business*, incluindo *e-commerce*, eletrônicos de consumo, produção de televisão e filmes, mantimentos, serviços em nuvem, publicação de livros e logística.

Medida pela receita e capitalização de mercado, é a maior vendedora virtual do mundo, provedora e assistente de inteligência artificial, plataforma de transmissão ao vivo e plataforma de computação em nuvem. Além de ser a maior empresa de Internet em receita no mundo, o segundo maior empregador privado dos Estados Unidos e uma das empresas mais valiosas do mundo.

A Amazon é compreendida por três segmentos principais de negócios: América do Norte, Internacional e negócios de serviços em nuvem da Amazon, conhecidos como Amazon Web Services (AWS). Apenas nos Estados Unidos, estima-se que a empresa possui mais de 50% do mercado de vendas *online*.

---

<sup>21</sup> *Ibid.* pp-247



### c. Facebook<sup>22</sup>

Fundada em 2004, o Facebook é a maior plataforma de rede social do mundo. Seu negócio opera em torno de cinco ofertas de produtos principais, incluindo: (1) Facebook, uma plataforma de rede social; (2) Instagram, um aplicativo de rede social para fotos e vídeos; (3) Messenger, um aplicativo de mensagens de plataforma cruzada para usuários do Facebook; (4) WhatsApp, um aplicativo de mensagens de plataforma cruzada; e (5) Oculus, um sistema de jogos de realidade virtual.

O Facebook relatou em julho de 2020 que sua plataforma possui cerca de 1.8 bilhões de usuários ativos diários, 2.7 bilhões de usuários ativos mensais e uma receita média, por usuário, de US\$ 7.05. No ano passado, as empresas do Facebook arrecadaram cerca de US\$ 70 bilhões em receita, um aumento de 27% se comparado ao ano anterior, demonstrando assim um volumoso crescimento de seu faturamento. O conjunto de produtos, Facebook, Instagram, Messenger e WhatsApp abarca cerca de 2.47 bilhões de pessoas ativas diariamente, 3.14 bilhões de pessoas ativas mensais e uma receita média por pessoa de \$ 6,10. Diante de tais informações, verifica-se o poder ostensivo da empresa dentro dos mercados de rede social.

### d. Apple<sup>23</sup>

A Apple foi criada em 1977, sendo pioneira no design e comercialização de computadores pessoais produzidos em massa. Hoje, a empresa projeta, produz e comercializa *smartphones*, computadores pessoais, *tablets*, *wearables* e acessórios, além de vender uma variedade de serviços relacionados e integrar totalmente seus serviços e aplicativos de *software* com seus produtos para garantir uma experiência perfeita para os consumidores.

A Apple relata informações financeiras para duas categorias de negócios: Produtos e Serviços. Na primeira categoria, a empresa é o fornecedor líder de *smartphones* nos Estados Unidos, respondendo por aproximadamente 45% do mercado doméstico, havendo com mais de 100 milhões de usuários de iPhone em todo o mundo. O iOS da Apple também é um dos dois sistemas operacionais móveis dominantes, sendo executado em mais da metade dos *smartphones* e *tablets* dos Estados Unidos. Globalmente, a Apple é responsável por pelo menos de 20% do mercado de *smartphones* e cerca de 25% destes e de *tablets* que funcionam com iOS.

---

<sup>22</sup> *Ibid.* pp. 133

<sup>23</sup> *Ibid.* pp. 329

Em setembro de 2020 a Apple tornou-se a empresa de capital aberto mais valiosa do mundo e, em agosto de 2020, se tornou a primeira empresa americana dessa natureza a ser avaliada em US\$ 2 trilhões de dólares americanos.

A Apple também possui e opera a *App Store* para dispositivos iOS. Lançada em 2008, a *App Store* permite que desenvolvedores de aplicativos alcancem consumidores em 155 países e que mais de 27 milhões de desenvolvedores de aplicativos publiquem milhões de aplicativos na App Store. A Apple credita à App Store a criação de 1,5 milhão de empregos nos Estados Unidos e mais de US\$ 120 bilhões em receita mundial para desenvolvedores de aplicativos. De acordo com a empresa, o ecossistema App Store inclui vendas diretas de aplicativos, vendas de bens e serviços dentro de aplicativos e publicidade

Para que se compreenda o tamanho do poder econômico e social detido pelas *Big Techs*, basta observar a soma do faturamento dessas companhias em 2018 e 2019. A receita anual conjunta do grupo poderia rivalizar com o PIB de países como a Holanda e a Arábia Saudita, sendo estimado em USD 899.000.000.000,00 (oitocentos e noventa e nove bilhões de dólares americanos)<sup>24</sup>. Ademais, é provável que seu faturamento em 2021 seja ainda mais expressivo, como decorrência da ampliação desses setores durante a pandemia de Covid-19.

#### Comparativo dos faturamentos das *Big Techs* referentes aos anos 2018/19

Companhia	Faturamento em 2018	Faturamento em 2019	Crescimento anual
Apple	\$265,6 bilhões	\$260.2 bilhões	-2.03%
Amazon	\$232,9 bilhões	\$280.5 bilhões	20.44%
Alphabet	\$ 136,8 bilhões	\$161.9 bilhões	18.35%
Microsoft	\$110,4 bilhões	\$125.8 bilhões	13.95%
Facebook	\$55,8 bilhões	\$70.8 bilhões	26.88%
<b>Combinados</b>	<b>\$801,5 bilhões</b>	<b>\$899.2 bilhões</b>	<b>12.19%</b>

Fonte: How Big Tech Makes Their Billions

<sup>24</sup> WALLACH, Omri. *How Big Tech Makes Their Billions: Breking Down The Revenue Of Tech`s Largest Companies*. 6 jul. 2020. Disponível em: <https://www.visualcapitalist.com/how-big-tech-makes-their-billions2020/#:~:text=The%20tech%20giants%20combined%20for,and%20just%20behind%20the%20Netherlands>. Acesso em: 12 jan. 2021.

Além das *Big Tech* ocidentais, vale ressaltar a existência do grupo de gigantes orientais, composto por *Baidu, Alibaba, Ant Group e Tencent*, referenciadas pela sigla BAAT. Apesar de se inserirem na mesma categoria de GAFAM, o grupo oriental se distingue pelas estratégias de desenvolvimento adotadas, diferença que reside primordialmente no escopo geográfico preferido para a expansão das companhias. As companhias ocidentais tendem a consolidar a sua dominância do seu mercado interno em seus principais negócios e, posteriormente, expandir globalmente, enquanto as empresas chinesas mantêm uma precípua atuação doméstica, estratégia que gradativamente vem se alterando.<sup>25</sup>

Devido ao seu enorme poder no mercado, advindo de suas características intrinsecamente transformadoras, ou mesmo criadoras de mercados, as *Big Techs* vêm apresentando uma dominância singular em setores inteiros da economia. O grande controle detido por elas, caso utilizado de forma indevida, arbitrária ou abusiva, pode ser altamente nocivo, nas mais diversas óticas do direito econômico e do direito da concorrência.

Apesar dos diversos benefícios e facilidades gerados para os consumidores pelos novos mercados digitais, as agências antitruste enfrentam uma perspectiva por vezes negativa em razão do considerável e de difícil mensuração poder de mercado dessas empresas, que podem gerar condutas de natureza anticompetitiva e impactar negativamente consumidores, como elencado pelo Relatório do CADE. (qual? Especificar)

#### **1.4. A competição nos mercados digitais**

A competição é característica fundamental, fator basilar e elemento comum em qualquer economia de mercado, aplicável às diversas atividades econômicas<sup>26</sup>. Segundo Roger McNamee<sup>27</sup>, resultou no “pioneirismo de indústrias inteiras que, em tempo, empregaram milhões e geraram trilhões”. Essa premissa se mantém da mesma forma quando se trata de economia digital. A concorrência entre firmas nos mercados digitais, sejam aquelas já estabelecidas, ou novos entrantes, é, então, fundamental para a existência e manutenção de um

---

<sup>25</sup> NASCIMENTO, Loise. *Big Tech: a Entrada de Empresas no Setor Financeiro?*. Fintechs, Bancos Digitais e Meios de Pagamento – Vol.2. São Paulo: Quartier Latin. 2020

<sup>26</sup> Testemunho de Tim Wu e Julius Silver na Audiência de Inovação e Empreendedorismo. *Report of the Subcomm. On Study of Monopoly Power of the H.Comm.on the Judiciary*, 82nd Cong. H. Rep. No.255, 2(1st Session)

<sup>27</sup> *Ibid.*

ambiente propício para a criação, desenvolvimento e adoção de novas tecnologias<sup>28</sup>, atração de investimentos e impulsão de empresas a se manterem em constante busca pelo incremento da qualidade de seus produtos.

E não apenas isto. Os benefícios da competição nos mercados digitais podem modificar a natureza e elevar empresas do setor a outros patamares além da produtividade e inovação, estimulando com que se reinventem e compitam em novas instâncias, como privacidade e proteção de dados<sup>29</sup>.

Em um cenário diverso, em que a competição do setor não fosse mantida ou estimulada, observaríamos a ausência de incentivos para o progresso, ausência de novas pesquisas e desenvolvimento e redução, ou até mesmo estagnação, do ritmo do progresso inovativo da indústria. Ao final, frente à falta de necessidade derivada da ausência de agentes concorrentes, o desenvolvimento de tecnologias disruptivas não encontraria oxigênio para sua subsistência e, como sustentou Jason Furman<sup>30</sup>, “*haveria apenas uma substituição dos produtos e serviços inovadores por uma série de lentos incrementos nos já existentes*”. Tal contexto “pouco apetitoso” protegeria apenas as firmas já estabelecidas e faria com que os investidores deixassem de estimular novos entrantes, estes sim agentes com potencial de desafiar empresas dominantes por meio da competição direta. Assim, de forma geral, temos que um ambiente econômico de competição pouco estimulada não apenas leva a um aumento nos preços e na inanição das inovações, mas também à redução da qualidade dos produtos e serviços.<sup>31</sup>

#### **1.4.1 Estrutura de mercado**

Devido ao dinamismo e à acelerada confluência de informações, denota-se que os mercados digitais fogem das tradicionais estruturas de mercado compartilhadas por outros setores menos inovativos, tornando-os únicos. No que tangem as plataformas, conforme inferido pelo Relatório de CADE<sup>32</sup>, estas podem apresentar características distintas como efeitos de rede e economias de escala, importantes economias de escopo por conta do papel desempenhado por dados, baixíssimos custos marginais e escopo global

---

<sup>28</sup> Federico, Giulio; SCOTT, Fiona; SHAPIRO, Carl. *Antitrust and Innovation: Welcoming and Protecting Disruption 1* (National Bureau of Econ. Res. Working Paper No. 26005, Junho 2019), Disponível em: <https://www.nber.org/papers/w26005.pdf>.

<sup>29</sup> NADLER. Jerrold, CICILLINE. David N., *op. cit.*, pp.37

<sup>30</sup> Testemunho de Jason Furman Audiência de Dados e Privacidade. *Report of the Subcomm. On Study of Monopoly Power of the H.Comm.on the Judiciary*, 82nd Cong. H. Rep. No.255, 2(1st Session)

<sup>31</sup> NADLER. Jerrold, CICILLINE. David N., *op. cit.*, pp.37

<sup>32</sup> CADE. *Concorrência em Mercados Digitais: Uma Revisão dos Relatórios Especializados*. Brasília. Agosto 2018

### (a) Concentração de mercado

Uma das características observáveis nos mercados digitais é a sua grande tendência à concentração, por meio da qual alguns poucos agentes passam a deter uma grande parcela do setor. Certos mercados, como os de mídia social, publicidade *online* e ferramentas de buscas, são efetivamente dominados apenas pelo Google e Facebook<sup>33</sup>.

A alta concentração observada nesses mercados pode ser explicada, em parte pelo pioneirismo de certas empresas em seus respectivos campos de atuação, mas também pela grande quantidade de aquisições de pequenas empresas realizadas pelas plataformas dominantes. Estima-se que na última década as *Big Tech* tenham exercido seu poder de compra quase 500 (quinhentas) vezes, tendo como alvo empresas ainda em desenvolvimento, mas com grande potencial de crescimento futuro<sup>34</sup>. O já referido Relatório explicitou *que*:

*“em alguns casos, essas aquisições permitiram à empresa dominante neutralizar uma ameaça competitiva; em outros casos, a empresa dominante fechou ou descontinuou as transações do produto subjacente inteiramente descritas como "killer acquisitions"”*<sup>35</sup>.

As evidências também sugerem que a indústria de capital de risco, que desempenha um papel crítico no financiamento de *startups* inovadoras, contribui para a consolidação do mercado, incentivando as *startups* a sair do mesmo por meio de uma venda para uma empresa já estabelecida<sup>36</sup>. As Ofertas Públicas Iniciais, ou *IPO* (initial public offering) no mundo corporativo, vêm se mostrando menos eficientes que as vendas diretas, sendo mais caras e consumindo mais tempo. Nas últimas décadas os capitalistas de risco têm mostrado uma preferência por realizar seus investimentos por meio de aquisições ao invés do mercado público.<sup>37</sup>

---

<sup>33</sup> NADLER, Jerrold, CICILLINE, David N., *op. cit.*, pp.38

<sup>34</sup> WU, Tim; THOMPSON, Stuart. *The Roots of Big Tech Run Disturbingly Deep*, N.Y. TIMES. Junho 2019 Disponível em: <https://www.nytimes.com/interactive/2019/06/07/opinion/google-facebook-mergers-acquisitions-antitrust.html>

<sup>35</sup> CUNNINGHAM, Colleen. *KillerAcquisitions*. Yale School of Management Working Paper. Abril 2020 Disponível em: <https://ssrn.com/abstract=3241707>

<sup>36</sup> LEMLEY, Mark; MCCREARY, Andrew. *Exit Strategy*. Stanford Law & Economics Working Paper No.542, Jan. 2020. Disponível em: <https://ssrn.com/abstract=3506919>

<sup>37</sup> *Ibid.*

### **(b) Papel das plataformas como *gatekeepers*.**

À medida que, por exemplo, as conhecidas empresas Amazon, Apple, Facebook e Google conquistaram o controle sobre os principais mercados do ambiente digital, eles passaram a funcionar como *gatekeepers*<sup>38</sup>. Não nos termos do conceito jurídico norte-americano pelo qual determinados agentes de mercado são obrigados a cumprir certos deveres de fiscalização e acompanhamento em nome do Estado, mas sim de estruturas herdadas da velha mídia, castradoras do livre fluxo de informação com seus mecanismos institucionais que decidem qual informação vai e qual não vai ser disponibilizada livremente.

Ao assim agir, uma grande faixa de negócios em toda a economia agora depende desses guardiões para acessar usuários e mercados<sup>39</sup>. Em entrevistas com a equipe do Subcomitê diversas empresas descreveram como as plataformas dominantes exploram esse “poder de guardião” para ditar termos e extrair concessões com as quais não consentiriam em um mercado competitivo. De acordo com essas empresas, esses tipos de concessões e demandas trazem prejuízos econômicos significativos, mas são “o custo de fazer negócios”, dada a falta de opções.<sup>40</sup>

Verifica-se, então, que seu papel como *gatekeepers* também dá às plataformas dominantes um poder descomunal, possibilitando que elas controlem o rumo de outras empresas. Refletindo esse fato, várias das principais empresas de capital aberto que contam com plataformas dominantes observaram nas declarações dos investidores que esse relacionamento de dependência cria um risco inerente a seus negócios<sup>41</sup>. Por exemplo, a Lyft, uma empresa de compartilhamento de caronas, citou o uso dos serviços em nuvem da Amazon e do Google Maps como um risco potencial para seus negócios. A Lyft testemunhou que “*alguns de nossos concorrentes ou parceiros de tecnologia podem tomar medidas que interrompam a interoperabilidade de nossa plataforma com seus próprios produtos ou serviços*”<sup>42</sup>. O Pinterest, um serviço de compartilhamento de fotos, também observou em um

---

<sup>38</sup> Gatekeeping is the process through which information is filtered for dissemination, whether for publication, broadcasting, the Internet, or some other mode of communication. The academic theory of gatekeeping is founded in multiple fields of study, including communication studies, journalism, political science, and sociology. It was originally focused on the mass media with its few-to-many dynamic but now gatekeeping theory also addresses face-to-face communication and the many-to-many dynamic inherent in the Internet. BARZILAI, Nahon. "Gatekeeping: A critical review". *Annual Review of Information Science and Technology*. 2009: pp.433–478. Disponível em: [doi:10.1002/aris.2009.1440430117](https://doi.org/10.1002/aris.2009.1440430117).

<sup>39</sup> NADLER, Jerrold, CICILLINE, David N., *op. cit.*, pp.39

<sup>40</sup> *Ibid.*

<sup>41</sup> DE VYNCK, Gerrit. *The Power of Google and Amazon Looms Over Tech IPOs*. BLOOMBERG. Julho 2019. Disponível em: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2019-07-01/google-s-and-amazon-s-power-looms-over-procession-of-tech-ipos>

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

documento financeiro que mudanças no algoritmo de busca do Google podem prejudicá-la. Disse que:

*“capacidade do Pinterest de manter e aumentar o número de visitantes direcionados ao nosso serviço a partir de mecanismos de pesquisa não está sob nosso controle. Mecanismos de pesquisa, como o Google, podem modificar seus algoritmos e políticas de pesquisa de maneiras que são prejudiciais para nós”*.<sup>43</sup>

Como as plataformas dominantes, em muitos casos, também se integraram às linhas de negócios adjacentes, essas empresas operam tanto como intermediários-chave para negócios de terceiros, quanto como concorrentes diretos dos mesmos. Numerosos empreendedores, pequenas e grandes empresas alegam que o papel das plataformas dominantes lhes suscita uma preocupação significativa.<sup>44</sup> Nos últimos anos, um número significativo de relatórios documentou como as plataformas dominantes podem explorar essa dupla função. Ocorre por meio da exploração de dados, auto-preferência, apropriação de tecnologias-chave e mudanças abruptas nas políticas de uma plataforma. A investigação do Subcomitê (qual? Explicitar) revelou vários exemplos dessas condutas, sugerindo que essas práticas de negócios são cada vez mais sistêmicas, ao invés de isoladas.

### ***(c) Winner takes it all***

Certas características dos mercados - como efeitos de rede, custos de troca, vantagens de auto-reforço dos dados e retornos crescentes de escala - os tornam propensos à aplicação do conceito *winner takes it all*<sup>45</sup> (ao vencedor, tudo). Segundo Furman<sup>46</sup>, outras práticas anticompetitivas nos mercados digitais, como design de produto, autopreferência e contração anticompetitiva, entre outros, também podem contribuir para a criação de obstáculos a novos agentes. Embora essas questões também estejam presentes em outros mercados, são muito mais pronunciadas nos mercados digitais e, como resultado, muitos mercados de tecnologia se inclinam a favor de uma ou duas grandes empresas, mudando o “processo competitivo de competição no mercado para a competição pelo mercado”<sup>47</sup>. Como explica a Autoridade de

---

<sup>43</sup> *Ibid.*

<sup>44</sup> NADLER, Jerrold, CICILLINE, David N., *op. cit.*, pp.40

<sup>45</sup> A expressão “*winner-takes-all*” se refere aos mercados nos quais há uma economia em que aqueles que tem melhores performances são capazes de captar uma grande parcela do mercado, enquanto seus competidores são deixados com muito pouco.

<sup>46</sup> FURMAN, Jason. *Op. cit.* pp. 37

<sup>47</sup> *Stigler Report*. pp. 29-35.

Concorrência e Mercados do Reino Unido<sup>48</sup>, essas altas barreiras à entrada podem diminuir a capacidade de novas empresas desafiarem aquelas já estabelecidas, minando ainda mais o processo competitivo e protegendo o domínio das corporações existentes:

*“Se os concorrentes em potencial enfrentam barreiras substanciais à entrada e à expansão, de modo que o mercado não seja mais adequadamente contestável, uma alta participação de mercado pode se traduzir em poder de mercado, dando à plataforma a oportunidade de aumentar preços, reduzir a qualidade ou alavancar o poder de mercado para minar a concorrência em mercados potencialmente competitivos e negar a rivais inovadores a chance de trazer novos serviços ao mercado.”*

#### **1.4.2 Barreiras à entrada**

##### **(a) Efeitos de rede**

Os mercados digitais tendem a ser caracterizados por fortes efeitos de rede, tornando-os sujeitos à concentração e monopolização<sup>49</sup>. Existem dois tipos de efeitos de rede: diretos e indiretos. Em mercados com efeitos de rede diretos, quanto mais pessoas usam um produto ou serviço, mais valioso se torna esse produto ou serviço para os outros usuários<sup>50</sup>. De maneira diversa, efeitos de rede indiretos ocorrem quando o maior uso de um produto, ou serviço, forma um novo padrão e aumenta o incentivo para que terceiros invistam no desenvolvimento de tecnologias compatíveis com o novo padrão, o que, em retorno, implica em reforça à popularidade do produto, ou serviço, original entre seus usuários<sup>51</sup>.

As plataformas *online* exibem fortes efeitos de rede porque conectam segmentos de mercado díspares. Por exemplo, plataformas de comércio *online* como Amazon conectam compradores e vendedores. Assim como com as redes sociais, o valor do mercado da empresa Amazon aumenta à medida que mais usuários, vendedores e compradores, se envolvem com e por meio da plataforma. O mesmo com relação ao valor das plataformas *online* que facilitam a publicidade, como o Google. Ocorre um crescimento na quantidade de usuários conforme os

---

<sup>48</sup> Competition & Markets Authority. *Market Study Final Report*. 2020

<sup>49</sup> SHAMBAUGH, Jay. NUNN, Ryan, BREIWISER, Audrey, LIU. *The State Of Competition And Dynamism Facts About Concentration, Start-Ups, And Related Policies*. Junho 2018. Disponível em: [https://www.brookings.edu/wpcontent/uploads/2018/06/ES\\_THP\\_20180611\\_CompetitionFacts\\_20180](https://www.brookings.edu/wpcontent/uploads/2018/06/ES_THP_20180611_CompetitionFacts_20180)

<sup>50</sup> ZINGALES, Luigi; ROLNIK, Guy. *A Way To Own Your Social-Media Data*. N.Y. TIMES. Junho 2017. Disponível em: <https://www.nytimes.com/2017/06/30/opinion/social-data-google-facebook-europe.html>

<sup>51</sup> STUCKE, Maurice. GRUNES, Allen. *Big Data and Competition Policy*. The Oxford University Press. 2016. pp. 1.



anunciantes, em verdadeira retroalimentação, ganham acesso a uma maior base e acervo de dados de consumidores.

Na mesma toada redes sociais como o Facebook exibem poderosos efeitos de rede diretos, vez que se tornam mais valiosos à medida que mais usuários se envolvem com sua rede. O próprio Mark Zuckerberg, criador do Facebook, explica que uma vez que uma empresa como esta captura um nicho específico, será extremamente difícil substituí-la, pois há um número finito de mecanismos sociais a serem inventados. No momento que alguém conquista uma posição dominante com relação àquele mecanismo, é bastante difícil superá-la sem que se faça algo completamente diferente<sup>52</sup>.

Assim sendo, efeitos de rede servem como uma poderosa barreira de entrada para novas empresas, dificultando seu início no mercado e ainda ameaçar as companhias dominantes. Quando combinados com outras barreiras de entrada, como restrições aos consumidores, ou empresas que trocam facilmente de serviços, os efeitos de rede garantem não apenas a concentração do mercado, mas também um duradouro “poder de mercado”<sup>53</sup>.

#### **(b) Custos de transação**

Os “custos de mudança” apresentam-se como outra barreira para novos potenciais participantes do mercado. Em muitos casos, grandes empresas de tecnologia mantem o “poder de mercado” em parte porque não é fácil para os usuários abandonar a tecnologia de seu operador histórico. Diz-se que um mercado exhibe efeito “*lock-in*” quando os custos do usuário, com a mudança de uma empresa para outra são suficientemente altos de modo a desencorajá-los, fazendo com que permaneçam com uma empresa estabelecida, ao invés de mudar para aquela cujo produto ou serviço preferiam.<sup>54</sup> Com o tempo, o aprisionamento tende a reduzir a concorrência, impedir a entrada de novos *players* no mercado e até piorar a privacidade dos dados.<sup>55</sup>

Os altos custos de troca são um recurso central das plataformas de pesquisa digital e mídia social, como Google e Facebook, onde os usuários contribuem com dados para a plataforma, mas não são capazes de migrar esses dados para uma plataforma concorrente<sup>56</sup>. Por exemplo, um usuário pode fazer o *upload* de uma variedade de dados no Facebook, tais

---

<sup>52</sup> Hearing Commission to the Judiciary. *Production of Facebook*. Fevereiro 2012. Disponível em: <https://judiciary.house.gov/uploadedfiles/0006322000063223.pdf>

<sup>53</sup> Digital Competition Expert Panel Report. *Unlocking Digital Competition*. pp. 45

<sup>54</sup> STUCKE, Maurice. GRUNES, Allen. *Op. cit.*

<sup>55</sup> *Ibid.*

<sup>56</sup> NADLER. Jerrold, CICILLINE. David N., *op. cit.*, pp.42

como fotos, datas, informações pessoais e de toda uma vida, mas é cediço não ser fácil, quiçá impossível, fazer o *download* desses dados e movê-los para outro site de mídia social. Será mais fácil o usuário recomeçar do zero, reinserindo todos seus dados em uma nova plataforma.<sup>57</sup> Um vendedor *online*, por exemplo, que gerou centenas de análises e classificações de produtos na Amazon, certamente enfrentará um desafio semelhante ao considerar a migração para uma plataforma diferente.

Por fim, outros fatores significativos que contribuem para os custos de mudança nos mercados digitais incluem termos de contratos anticompetitivos, configurações padrão e design de produtos que favorecem as plataformas dominantes.

### (c) **Dados**

O acúmulo de dados pode servir como outra barreira poderosa para a entrada e exacerbar a conduta anticompetitiva nos mercados digitais. O acúmulo e a análise profissional dos dados permitem uma melhor compreensão das preferências do usuário, fazendo com que as empresas direcionem com grande precisão sua publicidade, permitem aperfeiçoar os serviços e produtos, além de identificar e explorar mais rapidamente novas oportunidades de negócios.<sup>58</sup>

Muito parecido com um efeito de rede, o acúmulo de dados é auto-reforçador. Em rápido exercício lógico, empresas com acesso qualificado a dados de usuários se utilizam dos mesmos para melhorar as experiências do usuário, bem como para melhorar a qualidade dos produtos e serviços oferecidos, melhoras estas que atraem mais usuários e, via de consequência, geram mais dados e criam um ciclo de *feedback* vantajoso.<sup>59</sup>

Embora os dados não ensejem em rivalidade, ou seja, o uso dos mesmos por uma parte não impede ou diminui seu uso por outra, as empresas podem, no entanto, impedir que rivais se utilizem de dados que estão em seu poder por meio restrições técnicas e contratos.<sup>60</sup> Essas táticas de exclusão podem fechar ainda mais os mercados e proteger os operadores históricos da concorrência.<sup>61</sup>

Outra forma de conduta anticompetitiva nos mercados digitais com relação ao acesso superior aos dados ocorre quando uma plataforma dominante opera tanto como mercado de bens de terceiros, quanto como quanto um vendedor de seus próprios produtos no mesmo

---

<sup>57</sup> Testemunho de Dina Srinivasan na Audiência de Dados e Provacidade. *Report of the Subcomm. On Study of Monopoly Power of the H.Comm.on the Judiciary*, 82nd Cong. H. Rep. No.255

<sup>58</sup> Digital Competition Expert Panel Report. *Unlocking Digital Competition*.

<sup>59</sup> STUCKE, Maurice. *Should We Be Concerned About Data Oligopolies?*. 2 Geo L. Tech. Rev. 257, 323. 2018

<sup>60</sup>STUCKE, Maurice. GRUNES, Allen. *Op. cit.*

<sup>61</sup> *Ibid.*

mercado.<sup>62</sup> Por meio dessa dupla função uma plataforma dominante pode extrair dos terceiros informações comercialmente valiosas e, assim, se beneficiar de seus próprios produtos concorrentes<sup>63</sup>.

A coleta persistente de dados também pode criar assimetrias de informação e conceder às empresas acesso a informações não exatamente públicas, ou ao menos não voluntariamente sistematizadas pelo usuário, o que lhes dá uma significativa vantagem competitiva.<sup>64</sup> Esses *insights* incluem informações sobre o comportamento do usuário, bem como sobre tendências de uso mais amplas, que permitem que as plataformas dominantes rastreiem ameaças competitivas nascentes<sup>65</sup>. Em uma entrevista com a equipe do Subcomitê já antes referido, um executivo sênior de uma empresa de mídia social se referiu a essa capacidade como semelhante a ter "um espião" de uma ameaça competitiva. Roger McNamee, cofundador da Elevation Partners, observou que o papel das plataformas dominantes como infraestrutura digital lhes dá uma vantagem e percepções que outros concorrentes não têm<sup>66</sup>:

*“Fundamentalmente, a interação da posição dominante do Google... elementos de infraestrutura como infraestrutura para tecnologia de publicidade, Chrome Browser... proveem conjuntamente alavancagem sobre outros participantes dos mercados, nos quais não incluem apenas start-ups, mas também propagandas e outros aspirantes à competidor. O ponto principal é que não se trata apenas da infraestrutura do Google. Quando você adiciona Gmail, Search, Maps, apps, e todas as outras coisas que o Google faz tão bem... eles oferecem mais níveis para segurar o usuário, modos de proteção mais minuciosos que na realidade limitam a oportunidade de outros competidores e até, francamente, fornecedores e publicitários...”* (tradução nossa)

Essa vantagem significativa também permite que as plataformas dominantes identifiquem e adquiram rivais no início de seu ciclo de vida. Os principais economistas e especialistas antitruste expressaram preocupação de que as aquisições em série de concorrentes

---

<sup>62</sup> European Commission Competition Report 66. Junho 2017

<sup>63</sup> SRINIVASAN, Dina. *The Antitrust Case Against Facebook: A Monopolist's Journey Towards Pervasive Surveillance in Spite of Consumers' Preference for Privacy*. BERKELEY BUS. L.J. 39, 70 (2019)

<sup>64</sup> NADLER. Jerrold, CICILLINE. David N., *op. cit.*, pp.43

<sup>65</sup> *Ibid.*

<sup>66</sup> Observações de Roger McNamee, Co-fundador e Diretor da Elevation Partners, ao Departamento de Justiça Antitruste dos Estados Unidos. *Public Workshop on Venture Capital and Antitrust*. Fevereiro 2020. Disponível em: <https://www.justice.gov/atr/page/file/1255851/download>.

nascentes por grandes empresas de tecnologia possam sufocar a concorrência e a inovação.<sup>67</sup> Esta estratégia de aquisição explora as vantagens de informações das empresas dominantes para adquirir empresas em rápido crescimento antes que se tornem verdadeiras ameaças<sup>68</sup>. Na falta de acesso às mesmas informações, ou na impossibilidade de avaliação de seu significado, os responsáveis pela fiscalização podem deixar de identificar essas aquisições como anticompetitivas. Isso é mais provável quando a plataforma dominante compra uma ameaça nascente antes de se transformar totalmente em uma rival.<sup>69</sup>

#### **(d) Economia de Escala e Escopo**

Os retornos de escala crescentes são outra característica dos mercados de tecnologia que os tornam propensos à concentração e monopolização.<sup>70</sup> Em mercados com retornos de escala crescentes, à medida em que as vendas aumentam, o custo unitário médio diminui<sup>71</sup> e como a entrada nesses mercados exige um capital inicial muito significativo, aquelas empresas que já são grandes se favorecem, dificultando a entrada de novos players que poderiam desafiar os grandes operadores dominantes.<sup>72</sup>

As empresas especialistas no fornecimento de informações, como o Facebook, frequentemente se beneficiam de retornos em escala crescentes. Exigem altas somas para sua implantação, mas tendem a crescer com aumentos de custo desproporcionalmente baixos. O Facebook, por exemplo, foi capaz de crescer de um milhão de usuários em 2004, ano de sua fundação, para mais de 350 milhões de usuários em apenas cinco anos.

Da mesma forma, uma empresa dominante que desfrute de economia de escopo, ou seja, redução de custo médio pela produção conjunta de mais de um produto ou serviço, pode se estender a mercados adjacentes por meio de um ecossistema expansivo de seus próprios produtos, ao mesmo tempo em que incorre em custos relativamente baixos<sup>73</sup>. Por exemplo, se uma empresa tem conhecimento técnico suficiente, ou acesso aos dados do consumidor, o custo de se aplicar em um novo mercado é relativamente baixo.<sup>74</sup>

Evidências econômicas recentes indicam que economias de escala alcançadas por meio da coleta de dados permitem que as plataformas obtenham mais dos consumidores do que os

---

<sup>67</sup> *Stigler Report*. pp. 74- 87.

<sup>68</sup> STUCKE, Maurice. *Op. Cit*

<sup>69</sup> NADLER. Jerrold, CICILLINE. David N., *op. cit.*, pp.44

<sup>70</sup> *Stigler Report*. pp. 29-36

<sup>71</sup> Digital Competition Expert Panel Report. *Unlocking Digital Competition*. pp. 32

<sup>72</sup> *Ibid.*

<sup>73</sup> *Stigler Report*. pp. 37

<sup>74</sup> NADLER. Jerrold, CICILLINE. David N., *op. cit.*, pp.45

consumidores das plataformas.<sup>75</sup> Em troca de serviços "gratuitos", na realidade os usuários fornecem dados sociais valiosos, informações que também podem lançar luz sobre o comportamento de outras pessoas, além de suas próprias informações pessoais.<sup>76</sup>

Por exemplo, o histórico de localização de uma pessoa usando o Google Maps revela informações valiosas e confidenciais sobre outras, como padrões de tráfego e outros dados. De acordo com os professores Dirk Bergemann, Alessandro Bonatti e Tan Gan (citar fonte), a criação dessa "externalidade de dados" significa que para empresas como Google, Amazon e Facebook "o custo de aquisição de dados individuais pode estar substancialmente abaixo do valor das informações para a plataforma."<sup>77</sup> Em outras palavras, não obstante as alegações de que serviços como os produtos de pesquisa do Google, Mapas ou Facebook sejam "gratuitos", ou têm um valor econômico incomensurável para os consumidores<sup>78</sup>, os dados sociais coletados por meio desses serviços podem exceder seu valor econômico para os consumidores".

#### **1.4.1 Condutas anticoncorrenciais promovidas pelas Big Tech nos mercados digitais**

Como visto, conforme o poder das *big tech* ascende no âmbito dos mercados digitais, as agências antitruste se relevam mais vigilantes quanto à possibilidade de que essas gigantes influenciem o mercado com seu extenso poder e exerçam sua dominância de forma que prejudique a concorrência. Nesses termos, a Comissão Europeia<sup>79</sup>, e as autoridades da Alemanha<sup>80</sup>, Reino Unido<sup>81</sup>, França<sup>82</sup> e Austrália<sup>83</sup>, assim como o Stigler Center da Universidade de Chicago<sup>84</sup>, publicaram relatórios que buscam apresentar o cenário da atual política concorrencial nos mercados digitais.

---

<sup>75</sup> BERGEMANN, Dirk; ALESSANDRO BONATTI, Alessandro; GAN, Tan. *The Economics of Social Data*. Cowles Foundation Discussion Paper No. 2203R. Setembro 2019. Disponível em: <https://ssrn.com/abstract=3459796>.

<sup>76</sup> NADLER, Jerrold, CICILLINE, David N., *op. cit.*, pp.45

<sup>77</sup> BERGEMANN, Dirk; ALESSANDRO BONATTI, Alessandro; GAN, Tan. *Op. Cit.*

<sup>78</sup> BRYNJOLFSSON, Erik; COLLIS, Avinash. *How Should We Measure the Digital Economy?* REV. Novembro 2019. Disponível em: <https://hbr.org/2019/11/how-should-we-measure-the-digital-economy>.

<sup>79</sup> CRÉMER, Jacques. *Competition policy for the digital era*. European Commission (EC). 2019

<sup>80</sup> SCHWEITZER, Heike, et al. *Modernizing the law on abuse of market power*. Report for the Federal Ministry of Economic Affairs and Energy. 2018

<sup>81</sup> FURMAN, Jason. *Unlocking digital competition*. Report of the Digital Competition Expert Panel. Crown. 2019

<sup>82</sup> Autorité de la Concurrence and Bundeskartellamt (2016) *Competition Law and Data*.

<sup>83</sup> Australian Competition and Consumer Commission (2019). *Digital Platforms Inquiry*. Final Report

<sup>84</sup> MORTON, Fiona et al. *Committee for the Study of Digital Platforms, Market Structure and Antitrust Subcommittee*. George Stigler Center, University of Chicago. 2018

A análise dos cinco relatórios proferidos pelas autoridades teve como enfoque condutas já referidas neste estudo e que tem o potencial de ensejar a monopolização do mercado e em questões advindas do abuso de dominância. Destacam-se, como dito linhas antes, (i) a aquisição de *start-ups* pelas plataformas dominantes, (ii) interoperabilidade e a discriminação de acesso às plataformas, (iii) tying, bundling e auto-preferência, (iv) interoperabilidade de dados e (v) bloqueio de acesso à dados, fenômenos que minudenciaremos a seguir.

#### **(a) Interoperabilidade e a discriminação de acesso às plataformas.**

A interoperabilidade entre plataformas permite que novos entrantes ofereçam serviços complementares àqueles oferecidos por uma ou mais plataformas, facilitando assim o *multihoming*<sup>85</sup> e permitindo que novos entrantes cresçam e potencialmente desafiem o domínio de uma plataforma.

Um consenso observado nos cinco relatórios proferidos pelas autoridades antitruste, a possibilidade interoperabilidade entre plataformas é vista como necessária para reduzir a sua dominância no mercado e, em particular, para prevenir práticas excludentes de plataformas concorrentes e serviços complementares. Em observância à necessidade de promover a permeabilidade do mercado, autoridades antitruste devem desenvolver padrões e protocolos para garantir melhor interoperabilidade da plataforma, o que pode exigir intervenção regulatória.

O relatório da CE considera que deva existir uma presunção de dever para assegurar a interoperabilidade, que deveria ser regulamentada<sup>86</sup>:

*“As plataformas dominantes devem estar sujeitas ao dever de assegurar a interoperabilidade com fornecedores de serviços complementares. Quando existissem, APIs (protocolo e interoperabilidade de dados) e seus acessos seriam considerados e estariam sujeitos aos mesmos requisitos relativos à auto-preferência, transparência e “platform-as-regulator”. Quando a plataforma faz parte de um ecossistema, a falta de interoperabilidade com outros serviços do mesmo ecossistema e a ausência ou acesso*

---

<sup>85</sup> “O conceito de *multihoming* consiste em possuir capacidade para utilizar mais de uma conexão a internet simultaneamente. Um host, por exemplo, deve possuir mais uma conexão (por exemplo, WiFi); uma conexão para uma LAN com mais de um router para internet; ou uma conexão para um único router que possa ter mais uma conexão à internet. Frequentemente, refere-se a *multihoming* para um site inteiro, que pode ser uma casa, pequeno escritório ou campus de uma grande corporação.” *Redes IPv6: Multihoming e Multicast*. Disponível em: [https://www.teleco.com.br/tutoriais/tutorialipv6seg/pagina\\_6.asp](https://www.teleco.com.br/tutoriais/tutorialipv6seg/pagina_6.asp)

<sup>86</sup> CRÉMER, Jacques. *Competition policy for the digital era*. European Commission (EC). 2019

*limitado a dados históricos e futuros do ecossistema tornará difícil para um novo participante competir pelo mérito do serviço específico e/ ou algoritmo.”*

Ademais, é reconhecido que sistemas fechados que são proprietários podem garantir melhor consistência e incentivos para inovar<sup>87</sup>. Mas os incentivos privados não proporcionarão o melhor resultado competitivo. É por isso que recomenda desenvolver sistemas com padrões abertos e confiar à Unidade Digital a garantia da interoperabilidade das plataformas e serviços complementares. Conhecimento técnico, transparência e independência da regulamentação são necessários e os padrões devem sempre ser desenvolvidos em estreita colaboração com as partes interessadas.<sup>88</sup>

O relatório da autoridade alemã<sup>89</sup> reconhece que a falta de interoperabilidade tem contribuído para a concentração de plataformas no mercado. Em vistas de um prejuízo para o mercado, foi recomendado o desenvolvimento de padrões e protocolos para interoperabilidade de plataformas.

O relatório Stigler<sup>90</sup> considera que a interoperabilidade deve ser obrigatória, não apenas em termos de acesso aberto, mas também com APIs comuns. Uma API comum garante a interoperabilidade e elimina as externalidades de rede que impulsionam a natureza do mercado de mídia social em que o vencedor leva tudo. O Facebook, por exemplo, usou todo o seu poder para eliminar soluções de interoperabilidade em potencial a fim de ganhar poder de mercado. Quando necessário, o desenvolvimento de interoperabilidade e padrões pode ser confiado à Autoridade Digital.

As teorias de dano giram em torno da existência de barreiras à entrada: efeitos de rede com enormes economias de escala impedem que outras plataformas surjam ou compitam e também criam incentivos para excluir rivais ou aumentar os preços para os usuários e, ao construir uma plataforma fechada dominante, o *player* pode excluir do mercado rivais em potencial.<sup>91</sup>

É importante reconhecer que a questão da interoperabilidade já é importante mesmo dentro das grandes tecnologias. Conforme refere o relatório da CE<sup>92</sup>:

---

<sup>87</sup> FURMAN, Jason. *Op. Cit*

<sup>88</sup> MATEUS, Abel M., *Op. Cit. pp.19*

<sup>89</sup> SCHWEITZER, Heike, et al. *Op. Cit.*

<sup>90</sup> MORTON, Fiona et al. *Op. Cit.*

<sup>91</sup> MATEUS, Abel M., *Op. Cit. pp.19*

<sup>92</sup> CRÉMER, Jacques. *Op. Cit. pp. 60*

*“as empresas competem para atrair consumidores para ecossistemas abrangentes. Isso pode permitir que eles direcionem a demanda para produtos e serviços que pertencem ao ecossistema. Podem fazê-lo oferecendo produtos e serviços de melhor qualidade graças, por exemplo, à interoperabilidade com o resto do ecossistema (APIs privadas) ou graças aos dados, pessoais ou agregados, que acumularam no ecossistema. Finalmente, e de forma mais controversa, eles podem direcionar a demanda por meio de sugestões, classificações tendenciosas, uso de configurações padrão, etc.”*

O relatório da CE<sup>93</sup> distingue entre a interoperabilidade de protocolo e a interoperabilidade total de protocolo. A primeira mencionada refere-se à capacidade de dois serviços ou produtos se interconectarem, tecnicamente, um com o outro, enquanto a interoperabilidade total de protocolo se refere a padrões que permitem a interoperabilidade de serviços substitutos, por exemplo, sistemas de mensagens, arquivos ou e-mails. A interconexão de redes de telecomunicações é o exemplo mais proeminente.

A interoperabilidade de protocolo pode, às vezes, exigir o desenvolvimento de parâmetros, que podem ser definidos por uma organização de definição de padrões (*standard-setting organization - SSO*) ou padrões *de facto* definidos por consórcios ou uma empresa, ou por regulamentação. Se bem definidos e gerenciados, os padrões podem beneficiar enormemente a concorrência, em todas as formas.

### **(b) *Tying e bundling***

Tem sido produzida uma grande quantidade de estudos acadêmicos sobre “*tying*” e “*bundling*”<sup>94</sup>, incluindo especificidades relativas às plataformas de dois lados. Existem vários efeitos anticompetitivos nessas práticas, mas também existem argumentos sobre a sua eficiência e, portanto, geralmente está sujeito a uma abordagem sob a regra da razão<sup>95</sup>. Além disso, *tying* e *bundling* são geralmente cruciais para o desenho de estratégias de negócios, mas o problema antitruste só surge em mercados dominantes, caso neles haja o potencial de excluir rivais, ou seja, se são práticas predatórias. A jurisprudência e a casuística parecem apontar para

---

<sup>93</sup> *Ibid.*

<sup>94</sup> “A *tying* arrangement happens when a seller requires a buyer to buy a second product when they buy the first, or at least has the buyer agree not to buy the second product anywhere else. *Bundling* is when multiple products are packaged and sold together.” Disruptive Competition Project. *Antitrust in 60 seconds*. Disponível em: <https://www.project-disco.org/competition/042319-antitrust-in-60-seconds-tying>

<sup>95</sup> MATEUS, Abel M., *Op. Cit.* p.21



a existência de especificidades dos mercados digitais que propiciam a prática anticompetitiva das modalidades citadas.<sup>96</sup>

O relatório de CE argumenta que deve se esperar que a plataforma dominante tente praticar *bundle* com seus produtos e serviços nos quais o seu controle de dados do usuário e as externalidades de rede são fortes quando somadas à outros produtos e serviços nos quais esses fatores desempenham um papel menos relevante, por meio de alavancagem. Nesses casos, há muito pouco benefício de eficiência na prática de *bundling*, havendo a necessidade de se reforçar a vigilância sobre a sua aplicação<sup>97</sup>.

Além disso, no caso das plataformas, os fornecedores de bens ou serviços costumam fixar o preço. Portanto, para proteger seu investimento, as plataformas impõem a exigência de que os bens não poderão ser vendidos por outros canais a preços mais baixos, ou outras cláusulas que possam ter efeitos anticoncorrenciais.<sup>98</sup>

O relatório do Reino Unido<sup>99</sup> reconhece que pode haver práticas anticompetitivas e potencial para abuso de domínio nos mercados digitais. Por exemplo, no caso da publicidade *online*, centra-se na possibilidade de as empresas presentes em vários pontos da cadeia de valor da publicidade digital estarem vinculando ou concedendo tratamento preferencial ao tráfego canalizado por meio de seus próprios serviços de tecnologia publicitária, em prejuízo de concorrentes terceiros. O relatório recomenda o desenvolvimento de um código de conduta competitiva com as partes interessadas, em articulação com a Unidade de Mercados Digitais, a aplicar às plataformas digitais designadas como tendo estatuto de mercado estratégico.

O relatório alemão é contra regras que proíbem cláusulas de paridade de preços ou proibição de usar serviços de terceiros, mas reconhece como problemático do ponto de vista da política de concorrência se as empresas dominantes estendem suas posições de poder de um mercado para outros mercados, por exemplo, através do agrupamento de gamas de produtos e alavancando o poder do mercado. Desenvolvimentos como esses podem resultar em sistemas estáveis, de longo prazo e abrangentes, controlados por um fornecedor-chave, com risco de se capturar e travar usuários.<sup>100</sup> Além disso, problemas de concorrência podem resultar da integração vertical de plataformas de negociação e revendedores *online*, agrupamento e

---

<sup>96</sup> MATEUS, Abel M., *Op. Cit.* p.22

<sup>97</sup> CRÉMER, Jacques. *Op. Cit. pp.* 60

<sup>98</sup> CRÉMER, Jacques. *Op. Cit. pp.* 60

<sup>99</sup> FURMAN, Jason. *Op. Cit.* 23

<sup>100</sup> SCHWEITZER, Heike, et al. *Op Cit.* p.17

favorecimento dos serviços próprios da plataforma (auto-preferência), restrições verticais e restrições ao comércio transfronteiriço.<sup>101</sup>

O relatório Stigler refere que as práticas de *tying* e o *agrupamento* precisam de um exame mais minucioso nas plataformas digitais. Ele também chama a atenção para o fato de que a Internet das Coisas criará mais configurações nas quais a política de empacotamento (?) será crítica.

As teorias tradicionais de vinculação e agrupamento mostram o potencial dessas práticas predatórias para prejudicar os consumidores, excluindo rivais, diminuindo a concorrência ou aumentando os preços para o consumidor final, exigindo que ele compre produtos ou serviços não desejados. Teorias recentes estenderam modelos de vinculação e agrupamento excludentes a ambientes com "restrição de preço zero" em mercados bilaterais.

### **(c) Interoperabilidade de dados**

A maioria das plataformas digitais fornece serviços aos consumidores gratuitamente e coleta *big data* de seus perfis e atividades na Internet para usá-los em um mercado bilateral e vender publicidade *online* direcionada a empresas. Assim, tão importante quanto ter acesso às plataformas, como discutimos antes, é manter um ambiente onde as plataformas não sufocem a competição abusando de seu poder de mercado nos mercados de dados.

A interoperabilidade de dados requer um acesso em tempo real, potencialmente padronizado, tanto para o sujeito dos dados/usuário da máquina, quanto para as entidades que atuam em seu nome. Os mecanismos de interoperabilidade de dados existentes dependem de APIs privilegiadas, quando, por exemplo, por meio de um *token* de acesso um usuário autoriza um serviço B a acessar seus dados por meio da API do serviço A. Semelhante à interoperabilidade de protocolo, a interoperabilidade de dados pode existir no contexto de plataformas, ou como uma rede de serviços complementares entre si (a abordagem federada). A interoperabilidade de dados permite o desenvolvimento de serviços complementares às plataformas. Também permite que os usuários escolham cada serviço (desagregado) de forma livre e independente. Também pode ajudar o *multihoming*, permitindo que os usuários usem vários serviços ou plataformas junto com serviços complementares. Exemplos são complementos para plataformas como Slack ou Gmail, APIs usadas por serviços como IFTTT, que é um automatizador de tarefas, acesso a dados do carro ou dados da Internet das Coisas.

---

<sup>101</sup> SCHWEITZER, Heike, et al. Op. Cit. p. 92

Todos os 5 relatórios antes referidos consideram importante garantir a interoperabilidade dos dados e, em certa medida, a portabilidade e baixos custos de mudança para os usuários, bem como o acesso não discriminatório ao *big data*. As autoridades australianas são as únicas que consideram a interoperabilidade um problema potencial.

O relatório da CE recomenda uma presunção a favor do dever de assegurar a interoperabilidade. Para permitir que as plataformas entrantes atraiam consumidores através da oferta de serviços direcionados, é fundamental garantir que o *multihoming* e a comutação são possíveis e que as plataformas dominantes não o impedem. Para facilitar tanto a política de concorrência deve assegurar: (i) interoperabilidade (nas suas várias especificações, nomeadamente interoperabilidade de protocolo, interoperabilidade de dados, interoperabilidade total de protocolo); e (ii) portabilidade de dados, ou seja, a capacidade dos usuários de transferir para outro lugar os dados que uma plataforma coletou sobre eles<sup>102</sup>. No caso de mercados complementares e pós-venda, a interoperabilidade de dados pode ser necessária. Nestes casos, a interoperabilidade de dados e protocolo deve ser melhor imposta por regulamento (APIs). No caso de compartilhamento de dados entre empresas, os termos da FRAND podem ser aplicados.<sup>103</sup>

O relatório do Reino Unido também destaca a importância da mobilidade de dados e padrões abertos entre serviços, que supera a rede ao exigir que os sistemas "conversem" entre si usando formatos abertos e padronizados. Isso significa que os consumidores podem transportar seus dados entre redes, interagir com usuários em outras redes semelhantes, e empresas menores podem conectar seus serviços aos de redes maiores.<sup>104</sup> Garantir o acesso a dados não pessoais e anônimos também reduz as barreiras de entrada de dados para empresas menores e mais novas, ao mesmo tempo que protege a privacidade. O poder dos dados em massa gerando economias de escala e escopo é um dos principais motivos pelos quais as novas empresas lutam para competir e oferecer serviços inovadores aos consumidores. A superação dessas barreiras permitirá que a economia digital permaneça dinâmica. O relatório recomenda mais uma vez o desenvolvimento de um código de conduta competitiva com as partes interessadas.<sup>105</sup>

O relatório da BdK recomenda apenas a concessão de acesso livre de discriminação aos dados por meio de regulamentação.<sup>106</sup>

---

<sup>102</sup> CRÉMER, Jacques. *Op. Cit. pp. 60*

<sup>103</sup> MATEUS, Abel M., *Op. Cit.p.23*

<sup>104</sup> FURMAN, Jason. *Op. Cit. p.*

<sup>105</sup> FURMAN, Jason. *Op. Cit. p.*

<sup>106</sup> SCHWEITZER, Heike, et al. *Op. Cit. p. 92*

O relatório Stigler incentiva o Congresso a capacitar a FTC para: (i) ter acesso aos bancos de dados e estudos internos das plataformas, (ii) realizar suas próprias pesquisas independentes sobre como as plataformas impactam diferentes áreas de nossa sociedade e (iii) oferecer aos pesquisadores independentes acesso a esses bancos de dados.<sup>107</sup>

Teorias de dano específicas para as plataformas afirmam que a coleta de dados é crítica em um mundo de “publicidade direcionada”, capaz de criar incentivos para a acumulação de dados, reduzir as configurações de privacidade e restringir o acesso a outros *players*, mesmo que contribuam para gerar os dados.

#### **(d) Bloqueio de acesso à dados**

O acesso a bancos de dados ricos e grandes é essencial para o desenvolvimento de IA, vez que os algoritmos precisam ser treinados. Assim, o problema de acesso ao *big data* já é um dos mais importantes no mundo digital. As plataformas digitais pagam um preço zero aos usuários para coletar seus dados pessoais, mas as centenas de milhões de dados coletados permitem que as grandes tecnologias conduzam a publicidade e o comércio eletrônico e até mesmo entrem no sistema bancário. A lei da concorrência é clara no sentido de que a recusa de uma empresa dominante em conceder acesso aos dados pode resultar em abuso de posição dominante. Sob quais condições? Devemos estender a teoria das “instalações essenciais” aos dados? A teoria foi desenvolvida para infraestruturas físicas como telecomunicações e estendida para IPs, mas as plataformas e os dados são diferentes em alguns aspectos essenciais.<sup>108</sup>

Em uma dimensão importante, nem as leis nacionais nem a legislação da UE reconhecem atualmente um direito geral de propriedade sobre os dados. Portanto, a responsabilidade de definir tais limitações é parcialmente transferida para o direito da concorrência. Isto pode justificar, por exemplo, uma interpretação mais proativa do artigo 102 do Tratado de Funcionamento da União Europeia, TFUE, de modo a equilibrar considerações de proteção dos investimentos e maior concorrência.

Apenas quatro dos 5 relatórios tratam desse assunto. O relatório australiano, focado nas questões da mídia, apenas reconhece a importância dos dados nos Plataformas digitais.

O relatório da CE não considera o EFD “clássico” a estrutura certa para lidar com casos de recusa de acesso a dados devido à natureza dos dados. Nos termos do artigo 102 do TFUE,

---

<sup>107</sup> MORTON, Fiona et al. *Op. Cit.*

<sup>108</sup> MATEUS, Abel M., *Op. Cit.*, p.24

não deve ser imposta qualquer obrigação de conceder acesso se esse acesso não for necessário para a concorrência dos concorrentes. Eles entendem que recusas de concessão de acesso devem ser sujeitas a uma avaliação para se verificar se (1) o controlador de dados detém uma posição de *Gatekeeper*, (2) se há dificuldade técnica ou econômica substancial de replicação ou substituição dos dados relevantes para os quais o acesso é solicitado e um equilíbrio entre (i) a necessidade de se proteger os incentivos de investimento da empresa dominante e (ii) a necessidade de se garantir que posições fortemente arraigadas de poder de mercado, protegidas por altas barreiras de entrada, permaneçam contestáveis (p. 98).

O relatório do Reino Unido recomenda que a Unidade de Mercados Digitais use a abertura de dados como ferramenta para promover a concorrência quando ela determinar que isso é necessário e proporcional para atingir seus objetivos. Na verdade, pode haver situações em que a abertura de alguns dados mantidos por empresas digitais e o fornecimento de acesso em termos razoáveis seja a etapa essencial e justificada necessária para desbloquear a concorrência. Qualquer remédio desse tipo precisaria proteger a privacidade pessoal e considerar cuidadosamente se os benefícios justificavam o impacto na empresa que detém os dados.

O relatório alemão<sup>109</sup>, por sua vez, assinala que a recusa de fornecimento de dados sobre os quais uma empresa tem controlo exclusivo e que são essenciais para entrar num mercado adjacente já pode ser qualificada como abusiva. Na Alemanha a descoberta de um abuso requer um equilíbrio de interesses, a ser realizado à luz do objetivo de proteger a concorrência. A negação de acesso é um abuso se for demonstrado que os dados de propriedade do operador histórico são verdadeiramente únicos e que não há possibilidade de o concorrente obtê-los para realizar seus serviços.<sup>110</sup>

O relatório australiano considera que a amplitude e a profundidade dos dados do usuário coletados pelas plataformas digitais existentes fornecem-lhes uma forte vantagem competitiva, criando barreiras para que rivais entrem e se expandam em mercados relevantes e permitindo que as plataformas digitais existentes se expandam para mercados adjacentes.

O relatório Stigler recomenda que a portabilidade e acessibilidade dos dados sejam sujeitas a uma autoridade reguladora. O desenvolvimento de tecnologias de *machine learning* e análise de dados é uma fonte de retornos de escala e escopo crescentes que podem contribuir para a concentração do mercado digital<sup>111</sup>. Ao limitar o acesso de um rival aos dados, as

---

<sup>109</sup> SCHWEITZER, Heike, et al. Op. Cit. p.

<sup>110</sup> SCHWEITZER, Heike, et al. Op. Cit. p.

<sup>111</sup> MORTON, Fiona et al. Op. Cit. 37

empresas dominantes podem tornar exclusiva a confiança em seu serviço. Compartilhar dados ou permitir o acesso a certas informações é freqüentemente viável em nível técnico, mas normalmente não é do interesse da plataforma.<sup>112</sup>

O relatório pede uma grande revisão da lei antitruste nas áreas de: (i) recusas unilaterais de negociar, que permite aos Plataformas digitais reforçar seu poder de mercado, (ii) preços predatórios que não consideram o caso em que custos de aquisição de dados são marginais, próximos de zero, (iii) descontos de fidelidade que podem travar seus usuários; (iv) contratos de negociação exclusiva de curto prazo e outros acordos verticais. Todavia, mais do que isso, recomenda-se uma reversão do ônus da prova, tal como no Código de Defesa do Consumidor e a admissão de provas indiciárias.

As teorias de dano usam o mesmo argumento antes versado para o caso de interoperabilidade de dados. Os dados coletados em um determinado mercado podem ser usados por uma empresa para desenvolver ou aumentar seu poder de mercado em outro, de forma anticompetitiva e a recusa de interoperabilidade é particularmente importante para players que possam desafiar sua posição no futuro.

Nos Estados Unidos, centro de atuação das *Big Tech*, os integrantes do governo demonstraram grande preocupação quanto ao poder detido pelas mesmas e quanto à forma como é exercido. Por exemplo, após 16 (dezesesseis) meses de investigações pelo Subcomitê de Leis Antitruste, Comerciais e Administrativas do Comitê do Judiciário da Câmara dos Representantes norte-americana, foi apresentado, em 2020, um extenso relatório que acusa as gigantes americanas de promover práticas anticompetitivas em mercados digitais<sup>113</sup>.

Em atenção ao crescente poder de mercado das grandes empresas de tecnologia, o relatório conduzido pelo Subcomite americano concluiu que há a necessidade de reformas no ambiente competitivo dos mercados digitais, visto a dominância exercida pelas Big Tech. Como recomendação, indicou a necessidade de (i) restaurar a competição na economia digital, criando separações estruturais, proibindo plataformas dominantes de participar em mercados adjacentes, além de proibi-las de dar preferência à sua própria linha de produtos; (ii) fortalecer as leis antitruste, dentre elas o *Clayton* e o *Sherman Act*, introduzindo termos para evitar o abuso do poder de dominância e (iii) reviver o *enforcement* do antitruste, permitindo que o Congresso vigie o cenário competitivo dos mercados além de providenciar força total para as agências antitruste.<sup>114</sup>

---

<sup>112</sup> MORTON, Fiona et al. *Op. Cit.* 43

<sup>113</sup> NADLER. Jerrold, CICILLINE. David N., *op. cit.*

<sup>114</sup> *Ibid.* pp.20

Em suma, o relatório em questão concluiu que cada uma das empresas se utilizava de condutas ilícitas para manter seu poderio. Dentre as práticas expostas, exemplifico algumas<sup>115</sup>:

- (i) O Facebook seria detentor de “poder de monopólio” no mercado de redes sociais, o qual seria mantido pelo uso da prática de “adquirir, copiar ou matar” potenciais futuros concorrentes;
- (ii) O Google monopolizaria o mercado de buscas e propagandas online utilizando uma série de táticas anticompetitivas que privilegiariam seu próprio conteúdo em detrimento de outros motores de buscas;
- (iii) A Amazon possuiria um “significante e duradouro poder de mercado” no setor de compras online, o qual é referido posteriormente como “conduta anticompetitiva” pelo tratamento dado a terceiros que utilizavam seu sistema de vendas; e
- (iv) A Apple teria alavancado seu poder de mercado em diversos setores por meio da sua AppStore de modo a “criar e reforçar barreiras para a competição e excluir rivais enquanto preferia suas próprias ofertas”.

Além das práticas supracitadas a partir das investigações norte-americanas, o ambiente antitruste possui já massa crítica a respeito dos benefícios e eventuais consequências da influência das *Big Tech* em mercados digitais em acentuada transformação. Podemos elencar alguns exemplos práticos observados nos últimos anos em jurisdições diversas e que, claro, possuem padrões de análise e graus distintos de preocupação a respeito das condutas a seguir descritas<sup>116</sup>:

- (i) As empresas utilizam seu poder em um mercado para pressionar competidores em outro. Exemplo é a alavancagem<sup>117</sup> praticada pelo Google, a qual teria utilizado sua posição dominante no mercado de mecanismos gerais de busca para impulsionar sua participação no mercado de comparadores de preços;

---

<sup>115</sup>*Ibid.* pp. 12-16

<sup>116</sup> BARRETO, Alexandre; ZUQUIM, Pedro. *Big Tech, Mercados Digitais E Defesa Da Concorrência Entre Intervenção E Contenção*. Fintechs, Bancos Digitais e Meios de Pagamento – Vol.4. Quartier Latin. 2021

<sup>117</sup> Sob uma perspectiva estratégica de negócios, alavancagem pode ser “ofensiva” (para gerar mais lucros) ou “defensiva” (impedir a entrada no mercado central por um mercado adjacente, frequentemente um nicho), mas não há diferenças legais ou analíticas entre os dois. Alavancagem pode se dar de diferentes maneiras. Como uma grande plataforma possui uma forte vantagem competitiva sobre novos entrantes por conta das externalidades de rede e acesso privilegiado a dado, é importante tentar mitigar tais efeitos sem sacrificar eficiências” (European Commission. Report on *Competition Policy for the Digital Era* [2019], p.128.)

- (ii) A grande dominância das empresas impossibilitaria negociações justas. Negociações com as gigantes de tecnologia se desenvolveriam cada vez mais como contratos de adesão. Com sua posição dominante, as empresas ameaçariam outros pequenos agentes de mercado a aceitarem as condições impostas e, na hipótese de rejeição, se recusariam a fornecer certo serviço ou facilidade;
- (iii) As empresas infringiriam as patentes de pequenos competidores. Ao violar patentes de pequenas empresas, as Big Tech mensurariam ganhos e perdas, esperando ter capturado grande parte do mercado antes de receberem as multas das infrações e lucrando enquanto aguardar eventuais averiguações das autoridades;
- (iv) As gigantes são tanto detentoras quanto usuárias de suas próprias plataformas, possibilitando que direcionem os ambientes virtuais. Temos como exemplo a Apple, que produziria smartphones embutidos com seus próprios aplicativos, os quais não poderiam ser apagados do celular pelo usuário ou que teriam amplo destaque ou preferência excessiva nas configurações dos smartphones;
- (v) Google e Facebook possuiriam dados extremamente precisos de todos os seus usuários e os utilizariam para a manutenção abusiva de posição dominante. As duas empresas possuem, conjuntamente, 60% do mercado americano de anúncios online graças às informações pormenorizadas que coletariam de seus usuários por meio das suas ferramentas de busca e navegação online; e
- (vi) As multas impostas pelas agências podem não surtir os efeitos visados. Assim como exposto no caso de suposta violação de patentes, as gigantes podem vislumbrar situações que será mais vantajoso praticar determinada infração, apenas potencialmente rastreável, e arcar com as multas subsequentes, tendo em conta que os rendimentos advindos serão mais benéficos para seu modelo de negócio.

É evidente, então, que os mercados digitais – assim como outros a eles relacionados e marcadamente alterados – estão em franca transformação e que, como decorrência do grande sucesso do modelo de negócio das *Big Tech* e sua enorme relevância na economia mundial, órgãos antitruste vem acompanhando de perto dito grupo de empresas. O direito da concorrência, aliás, vem parcialmente alterando sua jurisprudência e conceitos seculares para que se possa avaliar mercados digitais levando em consideração suas especificidades.

O Brasil também participa desse circuito e partilha de parte dessas preocupações. Nesse sentido, o CADE se viu obrigado em 2020 – já durante a pandemia de Covid-19 – a preventivamente frear operação Cielo e Facebook, atinente ao setor de meios de pagamento. A



integração das duas empresas pretendia ofertar a estabelecimentos comerciais credenciados o recebimento de pagamentos por meio da plataforma *WhatsApp Business*.<sup>118</sup>

Tendo realizado denúncia de ofício, a Superintendência-Geral do CADE (“SG/CADE”) apontou que, após analisar o escopo da operação, existiriam alguns elementos da operação que poderiam ensejar danos à concorrência e salientou suas preocupações, resumidamente<sup>119</sup>:

- (i) Elevada participação da Cielo no mercado nacional de credenciamento de captura de transações;
- (ii) O WhatsApp possui uma base de milhões de usuários no Brasil, o que pode garantir na sua entrada um poder de mercado significativo;
- (iii) Caso houvesse exclusividade no serviço, as concorrentes da Cielo dificilmente poderiam recriar modelo parecido para concorrer; e
- (iv) Participação de grandes bancos no arranjo, visto que Banco do Brasil e Bradesco são acionistas da Cielo e atuam também como emissores de cartão.

Em resposta à requisição da SG/CADE, as empresas demonstraram que o novo meio de pagamento não seria exclusivo à Cielo, já havendo contratos firmados com outras empresas, que à época ainda não seriam públicos. Ademais, as partes ressaltaram que a operação não configuraria um ato de concentração, porque o contrato celebrado entre Cielo e Facebook não envolveria fusão, aquisição de participação societária, ou de ativos, incorporação ou criação de consórcio ou *joint venture*, mas uma relação comercial de outra natureza e que não demandaria notificação.

Em que pese dita medida cautelar ter sido suspensa no fim de junho a partir das informações prestadas e enquanto a instrução do caso permanece em andamento, dito caso é paradigmático do modo como o mercado digital tem rapidamente se transformado, impondo desafios novos ao direito da concorrência e, em específico, ao CADE, assim como da importância de as autoridades antitruste atuarem de modo célere, criativo e efetivo para que a concorrência seja preservada em setores da economia digital.

Nesse sentido, diante de um extenso rol de possíveis infrações às quais autoridades da concorrência devem manter-se atualizadas e atentas, um dos dilemas que as agências enfrentam

---

<sup>118</sup> Apuração de Ato de Concentração n. 08700.002871/2020-34

<sup>119</sup> Apuração de Ato de Concentração n. 08700.002871/2020-34. Nota Técnica Nº 6/2020. Número SEI: [0770967](#)

é compreender qual o limite adequado à sua intervenção, visto que diversas ações tomadas pelas empresas não são ilícitas *per se*, cabendo assim análise minuciosa do cenário, do contexto e dos fatos alegados em face das *Big Tech* caso a caso e tendo em consideração, ainda, que não se deve, como autoridade da concorrência, regular setor ou tornar ilegal seu modelo de negócio. É um equilíbrio em construção e em permanente redefinição, aliás.

## CAPÍTULO 2

### **A AQUISIÇÃO DE EMPRESAS NASCENTES E O CONTROLE DE ESTRUTURAS**

Empresas iniciantes ou nascentes desempenham um papel vital em mercados competitivos. Eles são uma fonte importante de novas ideias e produtos, inovação disruptiva e modelos de negócios independentes. Eles podem ajudar a quebrar a concentração mercados, forçar os operadores menos eficientes a melhorar ou sair e, assim, ajudar a garantir que os mercados reduzam desigualdade.

Apesar da sua importância para o equilíbrio e desenvolvimento dos mercados, as pequenas empresas são particularmente vulneráveis, principalmente quando se trata de condutas unilaterais praticadas por agentes detentores de maior poder. Diante da fragilidade dos novos entrantes, as agências de concorrência muitas vezes estão inclinadas para garantir que essas empresas nascentes desfrutem de uma igualdade de condições e a oportunidade de competir com base no mérito, sem a ameaça de comportamento excludente dos operadores históricos dominantes.

Tradicionalmente, no entanto, a relevância das pequenas empresas para o controle de aquisições tem sido limitada ao seu papel como um novo entrante, servindo como parâmetro para sinalizar às agências a situação de certo mercado, podendo indicar o nível de competição do mercado e quão significativas são as suas barreiras de entrada. No entanto, empresas nascentes geralmente não alvos de aquisições pois, ainda inexpressivas, tinham pouco faturamento, além de não impor considerável pressão competitiva, pelo menos até que eles tivessem a chance de crescer e se tornar uma empresa maior, que em muitos mercados levaram algum tempo, uma vez que as empresas precisaram investir em infraestrutura física e significativos custos marginais.

Contudo, a lógica competitiva tradicional dos mercados digitais, atualmente tidos como um ambiente propício para grande inovação tecnológica, não segue, necessariamente, os mesmos padrões observados na indústria tradicional. O mercado digital é uma existência singular, nos quais seus principais ativos transcendem a categoria comum, tendo como principais insumos a informação e dados, ativos que, no passado, não detinham tanta relevância como é visto na era da internet. Uma base de dados robusta não possui o mesmo valor mercadológico nas indústrias tradicionais quanto para um setor inovativo como aquele dominado pelas gigantes da tecnologia.

Em termos do valor associado aos dados, é importante ressaltar que as informações adquiridas por meio do fluxo de dados capturados pela Internet geram alto valor econômico para muitos negócios. Do ponto de vista antitruste, é fundamental estabelecer como e em que termos as empresas têm acesso aos dados, porque o volume de dados acessados e qual o volume de dados possuídos por cada empresa – nesta economia digital - pode definir em que medida elas têm posição dominante no mercado

Nesse contexto, uma pequena empresa, que possua acesso à uma quantidade relevante de dados e demonstre um potencial inovativo pode vir a se tornar um *player* de grande importância no futuro. Uma empresa nascente pode gerar um grande valor de mercado sem que atenda os critérios de notificação baseados em seus faturamentos, como demandam as autoridades antitruste modernas. Segundo Yaiche<sup>120</sup>, “muitas das jovens empresas de tecnologia ainda fazem nada ou quase nada de dinheiro, preferindo

---

<sup>120</sup> YAICHE, Arezki. ‘Killer’ acquisitions need tighter EU control, France’s De Silva says. MLex. Abril, 2019.

primeiramente construir as suas bases com serviços gratuitos” Isso demonstra que outros fatores, além da receita, ganham cada vez mais importância no setor de inovação

Antes da ascensão da era digital, as agências de concorrência poucas vezes interviam nas compras pontuais de *start-ups*, pois entendiam que a real preocupação jazia nas aquisições graduais de participação de mercado por meio de fatias de 'salame' que eventualmente somaram aquisição significativa. A pouca movimentação dos órgãos responsáveis pela competição dos mercados era fundamentada no fato de que uma intervenção dessa maneira poderia soar como um obstáculo à inovação.

No entanto, tudo isso mudou em 2018 quando uma pesquisa focada na indústria farmacêutica identificou uma tendência para grandes incumbentes adquirirem novas empresas nascentes, e não adotaram e desenvolveram o produto adquirido, como havia sido assumido, mas negligenciou e interrompeu o desenvolvimento do produto. Estes foram rotulados como ‘*killer acquisition*’, tema a ser tratado nos tópicos subsequentes.

Contudo, apesar do termo naturalmente soar pejorativamente, há que se perquirir se as aquisições realizadas pelas gigantes da tecnologia são, de fato, um meio para eliminar agentes de mercado capazes de ameaçar sua hegemonia no futuro ou um modo de integrar e tornar comercialmente viáveis novas tecnologias antes restritas. Em alguns casos, ademais, muitas dessas empresas inovadoras são, de fato, criadas com o intuito de desenvolver novas tecnologias e serem vendidas ou incorporadas a empresas com capital para investimento.

## **2.1 O aumento da atividade aquisitiva das *Big Techs***

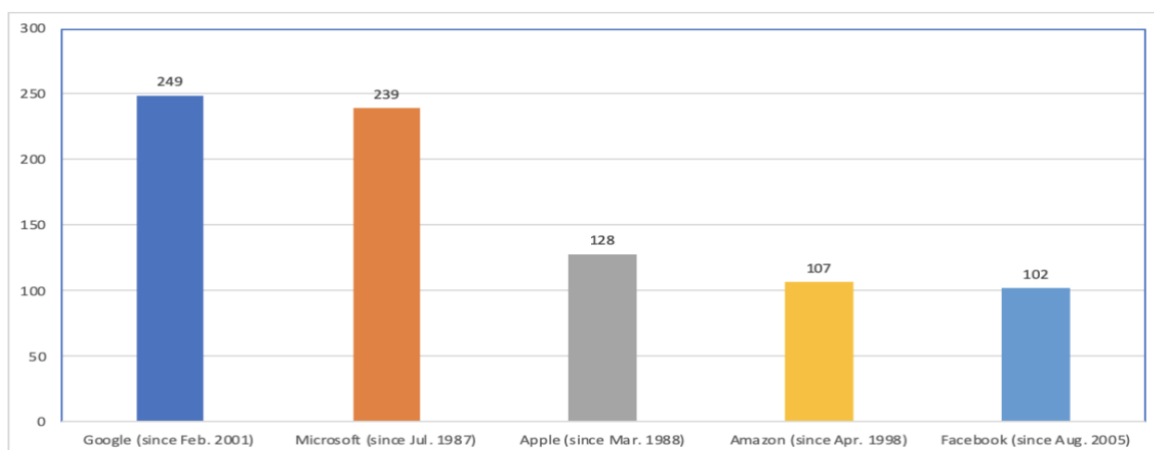
Aquisições são um ponto crucial para a dinâmica do mercado, podendo promover ganhos de eficiência para as empresas participantes da operação, assim como beneficiar os consumidores. A estratégia de aquisições permite que as plataformas digitais: (a) solidifiquem sua presença nos seus principais negócios e cresçam; (b) expandam seu poder em mercados horizontais com a aquisição de tecnologias relevantes e com a força de trabalho das entidades adquiridas; e (c) expandam em mercados verticais, se beneficiando tanto das eficiências das integrações verticais quanto das vantagens informacionais referentes aos parceiros de ecossistema.<sup>121</sup>

---

<sup>121</sup> PARKER, Geoffrey; PETROPOULOS; Georgius; VAN ALSTYNE, Marshall. ‘*Platform mergers and antitrust*. Working Paper 01/2021, Bruegel. Disponível em: <https://www.bruegel.org/wpcontent/uploads/2021/01/WP-2021-01.pdf>

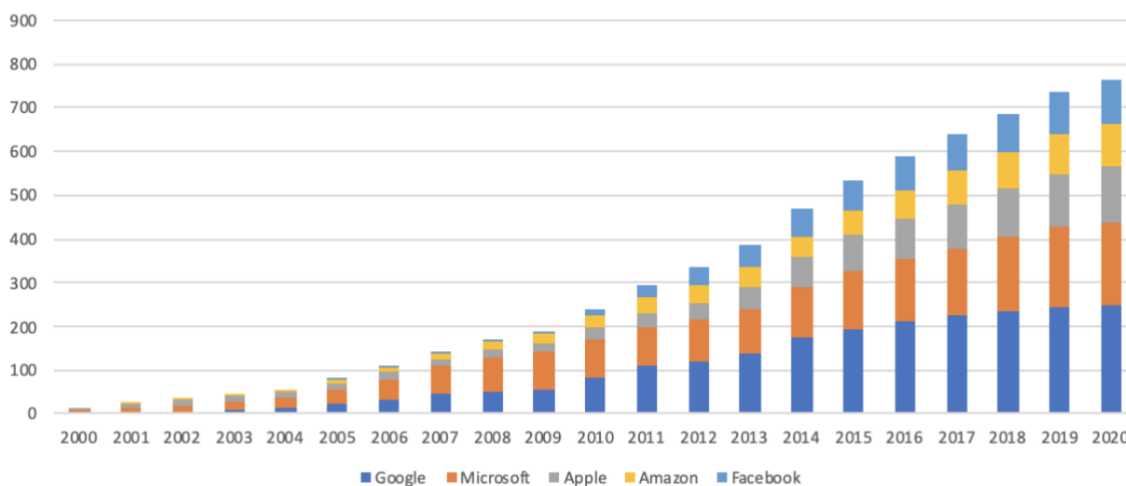
As figuras a seguir demonstram o apetite das Big Techs pelas empresas de menor porte. A primeira ilustração apresenta a quantidade total de operações já consumidas pelas incumbentes, enquanto a segunda expõe um cenário de crescimento no número anual das aquisições.

**Figura 1: 825 operações realizadas pelo GAFAM (1987- 2020)**



Fonte: Platform Mergers and Antitrust

**Número acumulado de fusões e aquisições realizadas pelo GAFAM (2000 – 2020)**



Fonte: Platform Mergers and Antitrust

Nas últimas duas décadas foi observada uma crescente onda de aquisições por parte das Big Tech nos mercados digitais, na qual estima-se que o número total de compras de

empresas entrantes chegou aos 825. <sup>122</sup>As estratégias de M&A adotadas pelas gigantes tecnológicas vêm se mostrando parte fundamental no crescimento e desenvolvimentos das companhias, que a cada ano apresentam forte expansão, tanto nos mercados horizontais quanto nos verticais, além de fortalecer seus mercados já estabelecidos.

Na Amazon, foi identificado uma fase de estabelecimento primeiro como um varejista online. As primeiras aquisições serviram como uma oportunidade para uma expansão geográfica. A Amazon entrou no Reino Unido, Alemanha e China como varejista online. Ao mesmo tempo, a Amazon adquiriu outros varejistas online, cujas especializações cobriram uma ampla gama de outros produtos, combinando assim a funcionalidade das empresas adquiridas e os dados de seus clientes para melhorar os serviços da Amazon. Isso aconteceu paralelamente à aquisição de ferramentas específicas que, por um lado, possibilitaram a experiência de varejo online mais amigável e, por outro, podem contribuir para sua monetização mais efetiva.

Depois de 2006, a Amazon expandiu a gama de suas aquisições além do estabelecimento, melhoria e expansão de suas atividades de varejo online. Ela começou a adquirir empresas relevantes para seus serviços da web (que se concentram principalmente em usuários de negócios). A Amazon também se tornou mais ativa em aquisições na área de entretenimento de mídia após sua entrada na indústria de cinema e televisão por meio da unidade Prime Video. Na última década, a Amazon Web Services se tornou a unidade mais ativa da Amazon em aquisições. Ao mesmo tempo, outras aquisições têm cada vez mais como alvo empresas de inteligência artificial e empresas especializadas em sistemas robóticos e drones<sup>123</sup>.

A Apple, ao longo da maior parte de sua história, adotou um ecossistema fechado para seus produtos. Antes do desenvolvimento do iPhone e de sua App Store associada, um dos principais objetivos da estratégia de aquisição da Apple era introduzir funcionalidades adicionais em seu negócio principal de computadores pessoais. Essas aquisições têm a ver com aplicativos de software relevantes que podem ser executados no sistema operacional Macintosh ou que visam atualizar o sistema operacional. Com o desenvolvimento da Internet, a Apple direcionou suas estratégias de aquisição para tecnologias de informação que forneciam serviços específicos para a rede online da Apple. Os exemplos incluem a identificação de sites suspeitos envolvidos em atividades ilegais, desenvolvimento de

---

<sup>122</sup> PARKER, Geoffrey; PETROPOULOS; Georgius; VAN ALSTYNE, Marshall. Op. Cit. p.5

<sup>123</sup> PARKER, Geoffrey; PETROPOULOS; Georgius; VAN ALSTYNE, Marshall. Op. Cit 7

conteúdo educacional para professores e alunos compatível com iPod e aplicativos da web relevantes para o trabalho de escritório, além de adquirir empresas para ingressar no mercado de softwares para Macintosh. O desenvolvimento do iPhone e da App Store associada trouxe a Apple para uma nova era que mudou significativamente suas estratégias de aquisição. O foco mudou para a interação homem-máquina ao adquirir aplicativos online relacionados ao seu sistema operacional móvel, mapas e navegação, pesquisa online, o software de controle de voz Siri (adquirido em 2010 e posteriormente evoluído para assistente pessoal da Apple), música e livros, fabricação de semicondutores, análise de banco de dados, reconhecimento facial e de fala, fotografia móvel e assim por diante.

Desde 2015, a Apple tem como alvo empresas que atuam em inteligência artificial e suas aplicações (especialmente aquelas relacionadas ao Siri), bem como em serviços de pagamento online, e desenvolveu um interesse por veículos autônomos. O sigilo da empresa sobre seus acordos de fusão torna difícil desenvolver percepções claras sobre o preço de suas fusões mais caras.<sup>124</sup>

O Facebook, a mais jovem das cinco empresas em nossa amostra, iniciou sua atividade de M&A com foco na criação de uma experiência de rede social amigável. Isso motivou a aquisição de funcionalidades como facilitar conversas online, possibilitar o compartilhamento de fotos, criar um ambiente para os viajantes compartilharem suas histórias e fornecer atualizações para eventos ao vivo ou uma plataforma de mensagens instantâneas online. Ao mesmo tempo, outras aquisições se concentraram no canal de monetização por meio de técnicas de publicidade direcionada. Desde 2014, o Facebook tem estado particularmente ativo na aquisição de empresas especializadas em visão computacional, realidade virtual e aumentada, inteligência artificial e aprendizado de máquina.<sup>125</sup>

As primeiras atividades de M&A do Google se concentraram em estabelecer sua presença na pesquisa online. A empresa buscou aquisições relevantes para a personalização de serviços de pesquisa, gerenciamento de relacionamento com o cliente e eficiência de seu sistema de publicidade online. Com a aquisição do Android em 2005, o Google direcionou grande parte de suas atividades de M&A para seu ecossistema móvel. Outra aquisição importante foi o YouTube, que permitiu ao Google se tornar dominante no

---

<sup>124</sup> PARKER, Geoffrey; PETROPOULOS; Georgius; VAN ALSTYNE, Marshall. Op. Cit. p.8

<sup>125</sup> PARKER, Geoffrey; PETROPOULOS; Georgius; VAN ALSTYNE, Marshall. Op. Cit p.19

compartilhamento de vídeos. Ele ampliou o sistema do YouTube com a aquisição de funcionalidades extras para compartilhamento de vídeo desktop e móvel. Na última década, a empresa investiu em empresas do mercado de computação em nuvem e, desde 2013, tem se concentrado em aquisições nas áreas de automação residencial, inteligência artificial, reconhecimento de imagem, processamento de linguagem natural e aprendizado de máquina.<sup>126</sup>

## **2.2 Efeitos das aquisições pelas Big Tech na Competição e inovação dos mercados digitais**

Como já mencionado anteriormente, um dos possíveis efeitos das aquisições por parte de empresas dominantes pode ser refletido na eliminação de potenciais competidores. Para entender quando isso pode acontecer, considere um mercado onde uma empresa dominante enfrenta a possível entrada de um novo concorrente. Diante da ameaça de concorrência mais intensa, a empresa estabelecida pode ter um incentivo para comprar o rival potencial para proteger sua posição dominante. Tal incentivo existirá caso a dominante tenha mais benefícios com a manutenção de sua posição por meio da aquisição do rival do que o concorrente pode ganhar entrando no mercado<sup>127</sup>. Se a dominante tem poder mercado suficiente, esta condição geralmente se mantém. A aquisição preventiva de potenciais rivais leva à manutenção da posição dominante da empresa adquirente, uma vez que compra rivais em potencial<sup>128</sup>. A aquisição de participantes por uma empresa dominante pode, assim, prejudicar a concorrência no mercado, eliminando concorrentes potenciais, que é prejudicial para os consumidores.

A ideia de se prevenir contra potenciais rivais só pode ser um motivo para aquisição se o concorrente potencial representar uma ameaça competitiva significativa para a empresa dominante. Contudo, pode haver situações diversas, nas quais os produtos e serviços ofertados pelo novo entrante não se relacionam com aqueles já oferecidos pelos incumbentes. Neste caso, os rendimentos provenientes das operações dos incumbentes já estabelecidas no mercado não são ameaçados pela entrada do novo agente. Por exemplo,

---

<sup>126</sup> PARKER, Geoffrey; PETROPOULOS; Georgius; VAN ALSTYNE, Marshall. Op. Cit p.10

<sup>127</sup> Big Tech Acquisitions: Competition & Innovation Effects and EU Merger Control. Pg 8

<sup>128</sup> Gilbert, R. J. and D. M. G. Newbery. “*Preemptive patenting and the persistence of monopoly*,” American Economic Review 72. 1982. pp 514–526



Argentesi analisou as características de 300 aquisições feitas por Amazon, Facebook e Google no período de 2008 a 2018 e concluiu que, na maioria dos casos, os produtos e serviços das empresas adquiridas eram complementares aos das adquirentes.<sup>129</sup> A entrante poderia até planejar o lançamento de um produto ou serviço substituto, mas sem ter o necessário recursos para desenvolvê-lo - caso em que dificilmente representa uma ameaça para a empresa dominante. Mais de modo geral, Cabral<sup>130</sup> argumenta que, no setor digital, “raramente se sabe onde será o próximo ataque virá” e, portanto, a probabilidade de que um determinado participante represente uma ameaça efetiva pode ser baixo.

Se o novo empreendimento não representar qualquer ameaça competitiva significativa para a empresa dominante, ainda há a possibilidade de ocorrer uma aquisição, mas por outros motivos que não a prevenção. Por exemplo, a literatura em gestão estratégica argumenta que uma empresa com produto inovador enfrenta uma dualidade: desenvolver sua inovação por conta própria ou vender para uma empresa já estabelecida<sup>131</sup>. Realmente, pode haver complementaridades entre a *start-up* e a empresa dominante, o que pode tornar uma transferência tecnológica a opção mais lucrativa para ambas as empresas.<sup>132</sup> Por exemplo, a *start-up* pode trazer ideias e habilidades inovadoras, enquanto a dominante pode fornecer os recursos necessários para desenvolver e comercializar a inovação com sucesso.

No setor digital, os insumos que o entrante pode trazer para o titular são, por exemplo, novas tecnologias, engenheiros talentosos ou uma base de clientes que pode ser redistribuída dentro da empresa adquirente. Se os mercados relativos aos insumos não funcionarem corretamente (por exemplo, devido aos altos custos de transação de tecnologia transferências ou atritos no mercado de trabalho), adquirir uma *start-up* pode representar a solução menos dispendiosa para obter essas entradas.<sup>133</sup>

Além de seus efeitos sobre a concorrência, a aquisição de *startups* por incumbentes também pode afetar a inovação. As aquisições podem (i) estimular a entrada inovadora, ou para aquisição, (ii) podem influenciar positivamente ou negativamente, o desenvolvimento de inovações por *startups* e (iii), finalmente, em antecipação à uma possível aquisição, novos empreendimentos podem orientar sua pesquisa e desenvolvimento em direções que

---

<sup>129</sup> ARGENTESI, Elena. “*Merger Policy in Digital Markets: An Ex-Post Assessment*”. CESifo Working Paper n. 7985. 2019. Disponível em: [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=3507256](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3507256)

<sup>130</sup> CABRAL, L. “*Merger policy in digital industries*,” Working Paper. 2019

<sup>131</sup> TEECE, D.J. (1986). “*Profiting from technological innovation: Implications for integration, collaboration, licensing and public policy*,” Research Policy. 1986. pp. 285–305.

<sup>132</sup> BOURREAU, Mark. and DE STREEL, Alexandre. *Big Tech Acquisitions: Competition & Innovation Effects and EU Merger Control*. Center of Regulation in Europe. Fevereiro 2020

<sup>133</sup> BOURREAU, Mark; DE STREEL, Alexandre. Op. Cit. p.8

maximizem seu valor de aquisição, ao invés do valor de seus produtos<sup>134</sup>. Discutiremos esses três possíveis efeitos das aquisições sobre a inovação a seguir.

### **2.2.1. Os efeitos na entrada de inovações**

Quando um agente entrante representa uma ameaça competitiva, a empresa dominante do mercado tem mais incentivo para adquirir o entrante e eliminar a concorrência, do que o participante tem necessidade de entrar. O preço da aquisição obviamente deve ao menos compensar o entrante pelo lucro que obteria entrando diretamente, ou até corresponder a uma parte do lucro da dominante após a aquisição.<sup>135</sup> Assim, o preço aquisição tende a ser maior do que o lucro esperado pela entrada, o que faz com que haja estímulos para que o entrante ingresse no mercado do que em uma situação contrafactual na qual as aquisições não sejam possíveis, ou permitidas<sup>136</sup>. Portanto, a possibilidade de ser adquirida incentiva a inovação e torna mais provável que emergja em primeiro lugar.

No setor digital, onde os custos de entrada são moderadamente reduzidos, pode ser notado que há um estímulo maior para a entrada de novos agentes nos mercados digitais do que nos mercados convencionais, visto que o ingresso no setor tradicional possui maiores custos irrecuperáveis<sup>137</sup>. No entanto, Kamepalli, Rajan e Zingales propõem um modelo que desafia, em certa medida, a ideia de que a expectativa de ser comprado aumenta os incentivos para a entrada. Em seu modelo, se os consumidores esperam que uma nova plataforma seja adquirida por uma plataforma dominante e é percebida a existência de custos de transação, eles ficarão relutantes em adotar a nova plataforma. Poucos usuários estarão propensos a migrar, o que acaba por limitar o preço de aquisição da nova plataforma.<sup>138</sup> Os autores argumentam que a lei antitruste pode ajudar na medida em que o bloqueio de fusões entre plataformas estabelecidas e entrantes permite que as últimas se comprometam a permanecer independentes, o que incentivaria os consumidores a mudar.<sup>139</sup> No entanto, em seu modelo, o entrante não representou qualquer ameaça competitiva significativa à dominante e, portanto, o incentivo para se antecipar ao rival é fraco.

### **2.2.2. Os efeitos sobre o desenvolvimento da inovação do concorrente**

Após uma aquisição, o que o adquirente deve fazer com a inovação do entrante? Deve extinguir o projeto, ou dedicar recursos para desenvolver a inovação? Argumentamos abaixo que ambos incentivos poderiam estar em jogo.

---

<sup>134</sup> BOURREAU, Mark; DE STREEL, Alexandre. Op. Cit p.9

<sup>135</sup> BOURREAU, Mark; DE STREEL, Alexandre. Op. Cit p.10

<sup>136</sup> Rasmusen, E. "Entry for Buyout," Journal of Industrial Economics 36, 1998. p. 281–299

<sup>137</sup> KAMEPALLI, S, RAJAN, R. and ZINGALES, L. "Kill Zone," Working Paper 2019

<sup>138</sup> KAMEPALLI, S, RAJAN, R. and ZINGALES, L. "Kill Zone," Working Paper 2019

<sup>139</sup> KAMEPALLI, S, RAJAN, R. and ZINGALES, L. "Kill Zone," Working Paper 2019

### (a) Eliminando a inovação

Após uma aquisição, uma preocupação significativa é que a empresa adquirente decidia eliminar a inovação da empresa adquirida, ao invés de desenvolvê-la.

Para entender o incentivo do dominante para extinguir a inovação da adquirida, imagine-se que o entrante tenha um incentivo para desenvolver sua inovação se entrar no mercado, ou seja, representa uma ameaça competitiva para o titular<sup>140</sup>. Este, por sua vez, pode não ter nenhum incentivo para desenvolver esta inovação. Isso se deve ao chamado “efeito de substituição”<sup>141</sup> Considerando que o ganho do entrante com o desenvolvimento de sua inovação é o lucro que pode obter com sua entrada, para o Adquirente este ganho corresponderá à diferença entre os lucros que teria se desenvolver a inovação e aqueles que tiver se ela não se realizar e continuar operando os produtos ou serviços existentes. Se a inovação for um substituto próximo aos seus produtos ou serviços, o titular terá pouco incentivo para desenvolvê-la, pois os incrementos do lucro serão pequenos devido à canibalização. Nesse caso, o titular pode adquirir o concorrente inovador para eliminar a concorrência potencial e arquivar a inovação<sup>142</sup>. Assim, verifica-se que a aquisição tem dois efeitos anticompetitivos: redução da concorrência e inovação prejudicada.

Um artigo recente de Cunningham fornece evidências empíricas de *killer acquisitions* no setor farmacêutico. Usando dados de 35.000 (trinta e cinco mil) projetos de drogas conduzidos por mais de 6.700 (seis mil e setecentas) empresas farmacêuticas nos últimos 25 (vinte e cinco) anos, os autores encontraram evidências de que as empresas adquirentes encerraram projetos que se sobrepunham aos produtos existentes. Quando este é o caso, um projeto tem 39,6% menos probabilidade de ser continuado após a aquisição, em comparação com drogas que não são adquiridas. No geral, eles estimam que 6,4% (seis virgula quatro por cento) de aquisições são *killer acquisitions*.<sup>143</sup>

Existem, é claro, diferenças significativas entre o setor farmacêutico e o setor digital, como, por exemplo, os fortes efeitos de rede no último, mas após uma análise descritiva de 175 (cento e setenta e cinco) aquisições feitas por grandes empresas de tecnologia (Google, Amazon, Facebook e Microsoft) durante o período de 2015-2017<sup>144</sup>, Gautier e Lamesch argumentam que a maioria das aquisições não são *Killer acquisitions* e que embora a maioria dos produtos adquiridos seja encerrada, a tecnologia subjacente é integrada aos ecossistemas das empresas<sup>145</sup>.

---

<sup>140</sup> BOURREAU, Mark. and DE STREEL, Alexandre. Op. Cit

<sup>141</sup> Arrow, K. J. “Economic Welfare and the Allocation of Resources for Invention,” In R. Nelson, *The Rate and Direction of Inventive Activities: Economic and Social Factors*, Princeton University Press. 1962

<sup>142</sup> Gilbert, R. J. and D. M. G. Newbery. “*Preemptive patenting and the persistence of monopoly*,” *American Economic Review* 72. 1982. pp 514–526.

<sup>143</sup> CUNNINGHAM, Colleen; EDERER, Florian; MA, Song. *Killer Acquisitions*. Agosto, 2018

<sup>144</sup> BOURREAU, Mark; DE STREEL, Alexandre. Op. Cit

<sup>145</sup> GAUTIER, A; LAMESCH, G. “*Mergers in the Digital Economy*,” Working Paper. 2020.

## **(b) Desenvolvimento de inovação**

Gautier e Lamesch sugerem ainda que as empresas adquirentes no setor digital teriam incentivos para desenvolver inovações de empresas adquiridas se, por exemplo, a dominante do mercado possuir e usar uma grande base de clientes, ou ainda se beneficiar de fortes efeitos de rede, ou pode haver também economia de escopo entre o novo produto e os produtos existentes do operador histórico (sinergias de demanda)<sup>146</sup>, o que fará com que o titular tenha um incentivo mais forte para desenvolver a inovação do que o adquirido.

Na mesma linha Bourreau e de Streel entendem que adicionar o novo produto ao ecossistema de produtos da empresa dominante também pode gerar sinergias para os consumidores e o titular poderia ganhar mais desenvolvendo a inovação do que o entrante.<sup>147</sup> Um exemplo clássico é o Iphone.

O entrante também pode não ter o financiamento necessário para desenvolver sua inovação e por meio da aquisição pela dominante pode trazer financiamento, aliviando essas restrições e permitindo o desenvolvimento da tecnologia<sup>148</sup>. Também pode-se argumentar que os conglomerados digitais, que se desenvolvem por meio de fusões e aquisições, têm mercados de capitais internos mais eficiente do que os mercados de capitais externos.<sup>149</sup>

Se a dominante tem maiores incentivos para criar um produto inovador do que o entrante, isso significa que ela pode desenvolver a inovação nos casos em que a pequena empresa não o faria. Também significa dizer que a dominante pode desenvolver a inovação com mais rapidez e menos tempo e, neste caso, a aquisição pode envolver uma troca de um ponto de vista: por um lado, a competição (potencial) pode ser eliminada, mas, por outro, o desenvolvimento ou a difusão da inovação podem ser acelerados.<sup>150</sup>

## **(c) Os efeitos diretos em Pesquisa e Desenvolvimento (“P&D”)**

Uma *startup* que adentra no mercado com o plano de ser eventualmente adquirida por uma empresa já estabelecida pode orientar sua P&D em direções que maximizem seu valor de aquisição futuro, ao invés do valor da inovação.<sup>151</sup> Portanto, a possibilidade de aquisição pode distorcer o tipo de inovação que os novos empreendimentos inicialmente se comprometeram. Por exemplo, Bryan e Hovenkamp constroem um modelo em que uma *startup* tem que decidir se vende sua inovação para um líder de mercado, de alta qualidade, ou a seu rival, de qualidade inferior.<sup>152</sup> Eles mostram que a startup tem um incentivo para direcionar seus esforços de

---

<sup>146</sup> GAUTIER, A; LAMESCH, G. Op. Cit

<sup>147</sup> BOURREAU, Mark; DE STREEL. “Digital conglomerates and EU competition policy,” Working Paper. 2019

<sup>148</sup> FUMAGALLI, C; MOTTA, M; TARANTINO, E. “Shelving or developing? Acquisition of potential competitors”. 2019

<sup>149</sup> BOURREAU, Mark; DE STREEL. “Digital conglomerates and EU competition policy,” Working Paper. 2019

<sup>150</sup> BOURREAU, Mark; DE STREEL, Alexandre. Op. Cit. 11

<sup>151</sup> BOURREAU, Mark; DE STREEL, Alexandre. Op. Cit. 11

<sup>152</sup> BRYAN, K.; HOVENKAMP, E. “Antitrust Limits on Startup Acquisitions,” Review of Industrial Organization.

pesquisa para a melhoria da tecnologia do líder, o que aumenta a vantagem daquele sobre seu rival de qualidade inferior.

Cabral estuda a competição dinâmica entre gigantes da tecnologia e firmas marginais e mostra que uma política de fusões mais restritiva, tornando mais difícil a aquisição de firmas marginais por gigantes da tecnologia, favorece a inovação radical, que cria uma nova empresa dominante, mas diminui a inovação incremental, ou seja, a melhoria de qualidade da tecnologia existente.<sup>153</sup>

#### **(d) Fusão e inovação**

O impacto que as aquisições podem ter sobre a inovação está relacionado à questão mais geral do impacto das fusões na inovação.<sup>154</sup> Uma série de contribuições argumentam que as fusões tendem a reduzir inovação, tanto para P&D de processos<sup>155</sup> como para P&D de produtos.<sup>156</sup>

Bourreau, Jullien e Lefouili fornecem uma análise geral do impacto das fusões horizontais na inovação, que aumenta a demanda. Eles mostram que uma fusão tem quatro efeitos na inovação, que podem ir em direções opostas:<sup>157</sup>

- Um efeito de desvio de inovação que surge quando a inovação afeta as vendas de outros produtos, o que é negativo;
- Um efeito de expansão de margem, que surge quando a inovação aumenta as margens de lucro, mas também afeta o volume de vendas, o que é negativo;
- Um efeito de expansão da demanda que surge quando a inovação estimula a demanda, mas não tem efeito nas margens, o que é positivo;
- Um retorno ao efeito de inovação que surge quando a fusão afeta o ganho com a inovação por unidade de saída, o que pode ser positivo ou negativo.

Dependendo do modelo específico utilizado, os autores mostram que a magnitude desses efeitos pode diferir e o efeito geral da fusão sobre a inovação pode ser negativo, ou positivo.

#### ***As Killer Acquisitions***

O termo *killer acquisition* pressupõe que, de modo proposital, grandes empresas adquiririam *startups* de tecnologia (alvos inovadores) exclusivamente para interromper seus

---

<sup>153</sup> CABRAL, L. “*Merger policy in digital industries*,” Working Paper. 2019

<sup>154</sup> BOURREAU, Mark; DE STREEL, Alexandre. Op. Cit. 12

<sup>155</sup> MOTTA, M; E. TARANTINO. E (2017). “*The effect of horizontal mergers when firms compete in prices and investments*,” CEPR Discussion Paper 11550

<sup>156</sup> FEDERICO G; G. LANGUS; VALLETTI, T (2018). “*Horizontal mergers and product innovation*,” International Journal of Industrial Organization 59, 1–23.

<sup>157</sup> BOURREAU, M; JULLIEN, B; and LEFOUILI, Y. “*Mergers and Demand-Enhancing Innovation*,” TSE Working Paper, n°18-907. 2018

processos de inovação e de modo a se precaverem contra possível concorrência futura. Os alvos normalmente são pequenas novas empresas que possuem considerável acesso a dados e alto potencial de inovação, podendo se tornar agentes relevantes no mercado, futuramente. Segundo Cunningham, o principal objetivo da *killer acquisition* é “descontinuar o desenvolvimento dos projetos de inovação dos alvos e evitar a competição futura”<sup>158</sup> e, conseqüentemente, bloquear a inovação desses pequenos *players*, seu progresso tecnológico e a potencialidade de virem a florescer como um futuro competidor.<sup>159</sup>

Assim como a *killer acquisition*, há outra forma similar de aquisição de potencial competidor nascente, também tida como uma teoria do dano, que busca extirpar do mercado o produto inovador e não necessariamente a empresa entrante. A ação foca na aquisição de um produto potencialmente rival e, portanto, controlar esse produto, sem a necessidade de eliminá-lo, remove a potencial ameaça concorrencial.<sup>160</sup> Na avaliação do modelo de Cunningham, a empresa predadora entende que é mais vantajoso descontinuar o desenvolvimento do produto concorrente, pois há possibilidade de perda de faturamento no futuro assim que o produto de sua concorrente maturar <sup>161</sup>.

Ambas as práticas aquisitivas mencionadas podem ser consideradas espécies de teorias do dano, fruto de aquisições imersas no gênero, mais amplo, aquisições de empresas nascentes <sup>162</sup>. Nota-se que não raro esses fenômenos ocorrem fora do olhar vigilante das agências concorrencias, pois, em sua grande maioria, não atendem aos critérios de notificação, estes baseados normalmente em faturamento mínimo.

Vale destacar que apesar de o estudo inicial de Cunningham ter como objeto as aquisições realizadas no âmbito da indústria farmacêutica, caracterizada por seu alto grau de inovatividade, as *killer acquisitions* e outras aquisições danosas não se limitam a esses mercados. Inovação se refere ao processo pelo qual novas ideias e métodos são desenvolvidos e convertidos em produtos úteis e, sob essa perspectiva, mercados com alto grau de inovação não se restringem aos digitais, ou farmacêuticos, mas são inerentes também aos de saúde, finanças, automobilismo e diversos outros.<sup>163</sup>

---

<sup>158</sup> CUNNINGHAM, Colleen; EDERER, Florian; MA, Song. *Killer Acquisitions*. August 28, 2018

<sup>159</sup> RICHARDS, Matt. Global Competition Review (GCR). *Killer acquisitions are a recurring issue, says Vestager*. January 17, 2019

<sup>160</sup> OECD. *Start-ups, Killer Acquisitions and Merger Control*. 2020 Disponível em: [www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf](http://www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf)

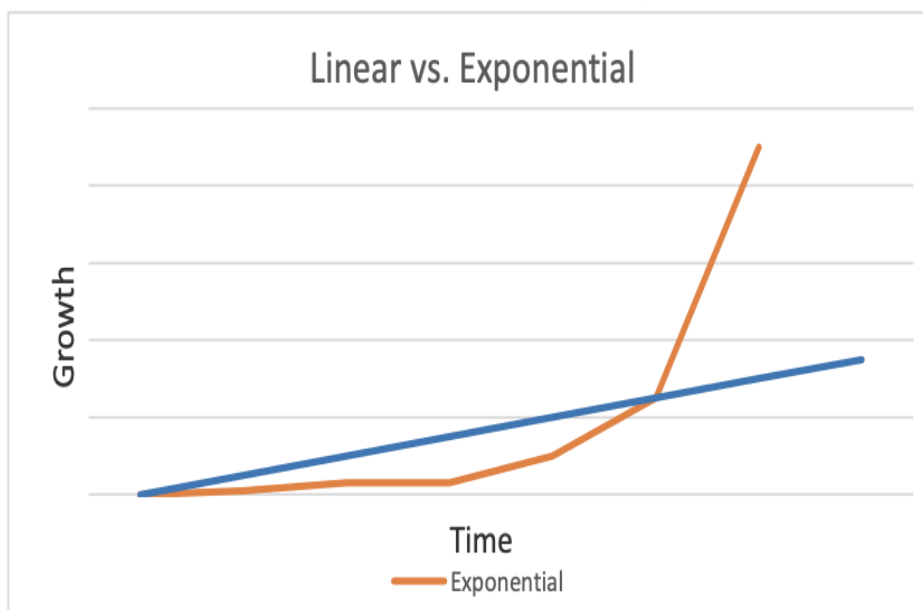
<sup>161</sup> *Ibid.* p.8

<sup>162</sup> *Ibid.* p.9

<sup>163</sup> CUNNINGHAM, Colleen; EDERER, Florian; MA, Song. *Killer Acquisitions*. August 28, 2018

Como dito, as *killer acquisitions* normalmente tem como alvo pequenas empresas ainda em estágio inicial de desenvolvimento, que não atingiram seu ápice, mas tem potencial para que o crescimento ocorra de forma exponencial. Diante disso, as *killer tendem a* ocorrer antes da intersecção das curvas de crescimento linear e exponencial, como mostra o gráfico a seguir.<sup>164</sup>

**Curva de crescimento para empresas de crescimento linear e exponencial**



**Fonte:** *Killer Acquisitions: Is Antitrust Prepared To Deal With Innovative Young Rivals?*

O gráfico exprime que após atingir o ponto de crescimento exponencial ocorre um apartamento significativo entre as linhas de tempo e crescimento, o qual representa o surgimento de uma disrupção no mercado, sendo visível na diferença aguda da velocidade de crescimento. Esse progresso repentino caracteriza o surgimento de uma Organização

<sup>164</sup> BUENO, Carolina; ZARZUR, Cristianne CHAKMATI, Marina. “*Killer Acquisitions: Is Antitrust Prepared To Deal With Innovative Young Rivals?*”. Mulheres no Antitruste. Vol.2. 2019

Exponencial (OEx), ou seja, uma empresa que alcançou altos patamares, muito certamente com um produto inovador.<sup>165</sup>

Segundo Ismail, o conceito de ExO serve para caracterizar uma empresa que “(...) o impacto (ou produção) é desproporcionalmente grande - pelo menos dez vezes maior - em comparação com seus pares devido ao uso de novas técnicas organizacionais que alavancam tecnologias de aceleração”<sup>166</sup>.

O gráfico aponta o momento favorável para que ocorram as *killers acquisition*, que buscam evitar exatamente que pequenas empresas alcancem o ponto de crescimento exponencial, pois após ele o ritmo de desenvolvimento se intensifica de tal forma e em um curto espaço de tempo, se comparado a outras companhias “convencionais”, o que faz com que ameacem a dominância, no mercado, de empresas que não consigam acompanhar a evolução tecnológica que se apresenta.

Em um mercado com crescimento acelerado, idade, tamanho, faturamento, ou reputação não são mais garantias de que uma empresa manterá sua parcela do mercado, ou mesmo que conseguirá sustentar suas atividades no futuro. Isso ocorre porque as oportunidades em um cenário impulsionado pela inovação permitem a existência de uma nova geração de empresas que explora com sucesso o poder das tecnologias exponenciais, podendo assumir posições de dominância no mercado em um curto espaço de tempo<sup>167</sup>.

Conforme diz Christensen em sua teoria das inovações disruptivas, as verdadeiras mudanças de padrão de produtos se originam principalmente nos mercados (i) *low-end*; ou (ii) novos mercados. A disrupção tende a ocorrer nos mercados “low-end” porque, por exemplo, as empresas dominantes não se ocupam dos consumidores com padrão de demanda mais baixo e essa desatenção abre a porta para que um “disruptor” forneça a esses clientes específicos um produto “bom o suficiente”<sup>168</sup>. Quanto aos novos mercados, a disrupção tem espaço porque as empresas inovadoras semeiam uma tecnologia inédita em um terreno totalmente novo não havia qualquer mercado.<sup>169</sup>

---

<sup>165</sup> *Ibid.*

<sup>166</sup> ISMAIL, Salim; MALONE, Michael S; VAN GEEST, Yuri. *Organizações Exponenciais: Porque elas são 10 vezes melhores, mais rápidas e mais baratas que a sua (e o que fazer a respeito)*. HSM Editora. 2015. pp. 26-56

<sup>167</sup> *Ibid.* p.28

<sup>168</sup> CHRISTENSEN, Clayton M; RAYNOR, Michael E; and MCDONALD, Rory. *What is Disruptive Innovation?* Harvard Business Review. 2015.

<sup>169</sup> *Ibid.*



Devido à essência especulativa da situação, ou seja, o momento em que ocorre a aquisição e o potencial de crescimento incerto associado ao alvo envolvido, é de óbvia compreensão que nem todas as empresas que foram alvos de *killer acquisition* teriam gerado produtos disruptivos, ou crescido exponencialmente e se desenvolvido como uma OEx, já que nem todo caminho inovador leva necessariamente ao sucesso.

Portanto, dado o conceito de *killer acquisition*, estas podem visar (i) futuras inovações disruptivas, de acordo com os termos antes descritos de; (ii) futuras inovações sustentáveis (mas não disruptivas); ou (iii) pequenas empresas que não teriam levado a uma inovação significativa. Essa incerteza sobre o futuro dos jovens rivais contribui para tornar ainda mais complexas as decisões sobre se, quando ou como lidar com esse tipo de transação. Sobre este tema, Rod Sims, presidente da Comissão Australiana de Concorrência e Consumidores, ponderou que<sup>170</sup>:

*“A questão é se isso é suficiente para capturar aquisições onde a probabilidade de uma diminuição da concorrência pode ser baixa ou incerta, mas se a aquisição diminuir a concorrência, a diminuição provavelmente será muito substancial”.*<sup>171</sup>

Assim, apesar de refletir sobre a incerteza associada a essas transações, Sims reconhece que *killer acquisitions* podem ter impactos consideráveis na redução da concorrência no mercado. Este é especialmente o caso, considerando que essas aquisições foram documentadas principalmente em indústrias sensíveis, como farmacêutica e financeira, o que adiciona um senso de urgência à discussão, considerando que essas indústrias são particularmente relevantes porque afetam diretamente a saúde dos consumidores.<sup>172</sup>

No Brasil, a Autoridade da Concorrência, Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE), recentemente manifestou preocupação<sup>173</sup> com a indústria farmacêutica e a partir da consideração de que a empresa SM Empreendimentos Farmacêuticos havia feito recentes e repetidas aquisições de pequenos alvos, que contribuíram para o aumento considerável de sua participação no mercado de distribuição de insumos para farmácias de manipulação, determinou que a aquisição da All Chemistry do Brasil pela SM

---

<sup>170</sup> COMPETITION & MARKETS AUTHORITY. *CMA's response to consultation: 'Evaluation of procedural and jurisdictional aspects of EU merger control'*. 2016.

<sup>171</sup> MCCONNELL, Charles. *Sims aims at past Google and Facebook deals*. Maio 28, 2019.

<sup>172</sup> BUENO, Carolina; ZARZUR, Cristianne CHAKMATI, Marina. *Op. Cit.* p.29

<sup>173</sup> CADE. Ato de Concentração n. N. 08700.005972/2018-42. Requerentes: All Chemistry do Brasil and SM Empreendimentos Farmacêuticos. Decisão on 20.5.2019. Publicado em: on 25.5.2019

Empreendimentos Farmacêuticos, apesar de abaixo dos limites obrigatórios de notificação, fosse notificada.

O CADE exerceu seu mandato previsto na Lei da Concorrência Brasileira (Lei n.12529/11) para determinar o ajuizamento de operação cuja notificação não era obrigatória, desde que a apuração ocorresse em um ano a contar do fechamento.

A abordagem do CADE para com a transação antes referida ilustra que a autoridade está preocupada com as transações não notificáveis, bem como ciente de que as transações nas indústrias de inovação devem ser observadas mesmo que não se enquadrem nos limites de notificação obrigatória. Além disso, em um contexto em que o número de transações envolvendo os alvos inovadores tem aumentado constantemente, é especialmente relevante uma discussão envolvendo o papel do CADE na análise desses casos<sup>174</sup>.

Nessa discussão, uma das questões mais relevantes é decidir como a autoridade vai lidar com essas transações; se vai adotar uma abordagem mais, ou menos, intervencionista. Caso o CADE entenda que esta situação é importante e merece mais atenção, deve advogar uma alteração legislativa com relação aos limites de notificação, de modo a capturar e ser capaz de analisar mais transações que se enquadrem no conceito de *killer acquisitions*<sup>175</sup>. Em oposição, o CADE poderia adotar uma postura menos intervencionista e, como tal, limitar sua intervenção ao que já está previsto na Lei da Concorrência, além de estimular debates e influenciar políticas públicas envolvendo mercados inovadores.<sup>176</sup>

Essa é uma discussão de momento, com se verifica em um recente discurso da comissária Margrethe Vestager na abertura de um encontro da Comissão Europeia denominado “Moldando a política de concorrência na era de digitalização”. Ela reconheceu que as *killer acquisitions* podem estar a impedir a inovação e, ainda, que não está claro se a Comissão deve reinterpretar as regras que já possui, ou criar novas para enfrentar esse cenário.<sup>177</sup> Ou seja, mais uma vez, “a grande questão é como responder”.<sup>178</sup>

---

<sup>174</sup> COUTINHO, Diogo R; GONÇALVES, Priscila Brolio. O antitruste, a regulação e as big tech: *Revisão de fusões e aquisições já aprovadas nos mercados de plataformas digitais não demandaria alteração legislativa no Brasil*. JOTA. March 21, 2019

<sup>175</sup> BUENO, Carolina; ZARZUR, Cristianne CHAKMATI, Marina. *Op. Cit.* p30

<sup>176</sup> COUTINHO, Diogo R; GONÇALVES, Priscila Brolio. *Op. Cit.*

<sup>177</sup> BUENO, Carolina; ZARZUR, Cristianne CHAKMATI, Marina. *Op. Cit.*31

<sup>178</sup> RICHARDS, Matt. Global Competition Review (GCR). Killer acquisitions are a recurring issue, says Vestager. Janeiro 17, 2019

## CAPÍTULO 3

### A FUNÇÃO DAS AGÊNCIAS REGULATÓRIAS NO CONTROLE DE ESTRUTURAS E PREVENÇÃO DE POSSÍVEIS INFRAÇÕES

A discussão é natural e saudável, visto que, de certa forma, a compra de empresas menores pelas *Big Tech* pode tanto prejudicar, como beneficiar o mercado. Em termos de abrangência e recursos, as empresas dominantes têm melhores condições de explorar a tecnologia das empresas entrantes, visto que estão mais bem equipadas para investir em inovação. Além disso, como dito, a aquisição serviria para integrar serviços inovadores e complementares providos pelas *startups* ao ecossistema de sua compradora. Dessa forma, a absorção das pequenas empresas pode ser vista como sendo um racional de eficiência plausível e, portanto, como pró-competitiva a depender das condições do caso.

Apesar da dualidade, em algumas jurisdições internacionais o tema é visto sob a ótica de que as aquisições de pequenas empresas são formas anticompetitivas de manter, ou expandir, seu poder de mercado. As autoridades antitruste tem em comum a prevenção, tanto quanto à monopolização do mercado, quanto à criação artificial de uma posição dominante no setor, mas não podem, jamais, frear a evolução benéfica dos mercados. A análise do histórico da União Europeia e dos Estados Unidos a esse respeito demonstra que na última década as empresas pertencentes ao GAFAM (Google, Apple, Facebook, Amazon e Microsoft) realizaram cerca de 400 (quatrocentas) aquisições, sendo 250 (duzentas e cinquenta) delas apenas nos últimos 5 (cinco) anos.

Exemplo recente foi trazido em 2020 pelo *House Judiciary Subcommittee on Antitrust*<sup>179</sup>, que expôs de forma clara uma série de ações anticompetitivas promovidas pelas *Big Tech*, dentre elas a aquisição do Instagram pelo Facebook, realizada em 2012. O

---

<sup>179</sup> O House Judiciary Subcommittee on Antitrust, Commercial and Administrative Law, dos Estados Unidos, é um subcomitê junto à “House committee on the Judiciary”. Tem como jurisdição atuar nas áreas de falência e direito comercial, direito administrativo, conselho independente, tributação estadual e matérias antitruste.

Comitê concluiu, a partir de uma série de *e-mails* internos trocados entre a cúpula executiva do Facebook, que a empresa viu no Instagram uma potencial ameaça a seus negócios e que, ao invés de competir com a empresa nascente, preferiu adquiri-la e prevenir sua concorrência.

Por conseguinte, avaliar se determinada operação de fato constitui uma *killer acquisition* é uma atividade que exige acuidade fina, grande profundidade e equilíbrio no exame de cada caso por parte da autoridade da concorrência, pois depende de fatores objetivos e subjetivos. Há que se perquirir os motivos públicos das aquisições, o momento de mercado de cada empresa relacionada à operação, saber se o crescimento da adquirida era certo ou incerto, se a inovação adquirida tinha ou não efetivo potencial disruptivo etc. É importante salientar que além de toda a análise intrínseca à aquisição, é indispensável que as autoridades antitruste tenham uma visão macro, ou seja, cuidem para que sua atuação corrija eventuais efeitos nocivos, mas não interfira na natural e bem vinda evolução do setor.

Esta é a compreensão do CADE, que tem entendido – e se manifestado formalmente em algumas oportunidades<sup>180</sup> – que a aquisição de novos agentes pode gerar riscos de eliminação de concorrentes, ou imposição artificial de barreiras à entrada, mas também pode levar a transferência de *know-how* e tecnologia, criando sinergias pró-competitivas e pró-consumidores, o que pode ter impactos positivos na inovação e competição naquele setor.

Já falamos sobre jurisdições como o Brasil, que adotam critérios de notificação baseados no faturamento de grupos econômicos e, em razão disso, ditas aquisições podem eventualmente passar despercebidas, visto que a grande maioria dessas pequenas empresas não preenchem os critérios de notificação obrigatória.

Já dissemos que os critérios de notificação e os limites de intervenção da agência antitruste devem ser repensados para modernizar o sistema, baseado ainda no faturamento das empresas envolvidas na operação e evitar aquisições maliciosas de pequenas empresas com potencial disruptivo.

A Comissão Europeia advoga entendimento similar. Segundo seu órgão antitruste, os critérios de notificação deveriam ser estendidos, de modo a acompanhar os novos mercados digitais e que as análises dos atos de concentração deveriam incorporar teorias de mercados multilaterais, levando em conta, também, as inovações tecnológicas.

Diante da questão algumas agências europeias concordam que os critérios atuais podem ser obsoletos na busca da prevenção de infrações nos mercados digitais e para evitar falhas, autoridades alemãs e austríacas, por exemplo, passaram a adotar critérios baseados no

---

<sup>180</sup> CADE. Ato de Concentração n. N. 08700.005972/2018-42.

volume e valor das operações. Algumas outras autoridades, como a francesa, não viram necessidade de se introduzir critério adicional dessa natureza, mas, contudo, considerou a possibilidade de rever as operações mesmo após sua conclusão, sob determinadas condições<sup>181</sup>.

Já tratamos sobre a postura do CADE no caso All Chemistry/SM Empreendimentos Farmacêuticos Ltda., quando invocou o art. 88 da Lei n. 12.529/11, deixou de lado os critérios de faturamento e, pelas características das empresas e do mercado, entendeu que a operação deveria ter sido notificada. Além disso, em um contexto em que o número de transações envolvendo os alvos inovadores tem aumentado constantemente<sup>182</sup>, torna-se especialmente relevante uma discussão envolvendo o papel do CADE na análise desses casos.

Contudo, a alteração de critérios de notificação obrigatória em atos de concentração em mercados digitais pode, tentando resolver um problema relevante e urgente, criar outra série de problemas relevantes e urgentes. A ampliação do escopo das notificações apresenta alguns obstáculos a serem estudados antes da sua implementação, resumidamente:

- (i) Os custos de transação significativos envolvidos em uma mudança legislativa;
- (ii) Aumento no volume de casos reportados à autoridade antitruste;
- (iii) Adoção de posição excessivamente intervencionista da autoridade antitruste; e
- (iv) Incertezas sobre a eficácia dessas medidas.

Outra questão relevante, das supracitadas, é a análise dos referidos limites interventivos das autoridades da concorrência. Há uma evidente necessidade de se equilibrar os custos, *lato sensu*, envolvidos em uma intervenção excessiva (*over enforcement*) e aqueles implicados em uma abordagem menos intervencionista (*under enforcement*).

A decisão tomada poderá criar os dois cenários antes referidos: um mais intervencionista, no qual haveria tanto a possibilidade de se evitar que as *killers acquisitions* ocorram e, eventualmente, coibir o desenvolvimento natural do mercado e impedir o florescimento de sinergias e eficiências relevantes, e outro, no qual facilitar as aquisições

---

<sup>181</sup> A economia digital, o preço de compra geralmente reflete o potencial econômico de um alvo de aquisição melhor do que o volume de negócios gerado anteriormente. A lei alemã foi alterada em outubro de 2017 para incluir nos critérios de notificação. O valor da contraprestação de aquisição é superior a € 400 m. A empresa-alvo tem operações substanciais na Alemanha. A Autoridade da Concorrência francesa não considerou oportuno introduzir neste momento um critério de valor de transação, mas está considerando a possibilidade de contestar uma fusão *ex post*, como nos Estados Unidos, e com base no Continental Can. O limite de tempo para tal desafio é sugerido em 2 anos, mas um limite de um ano pode ser mais apropriado.

<sup>182</sup> COUTINHO, Diogo R; GONÇALVES, Priscila Brolio. *O antitruste, a regulação e as big tech: Revisão de fusões e aquisições já aprovadas nos mercados de plataformas digitais não demandaria alteração legislativa no Brasil*. JOTA

predatórias impediria o desenvolvimento de empresas com potencial para competir no mercado.

Isto posto, é possível compreender o grau de dificuldade que essas sofisticadas e subnotificadas aquisições representam para agências antitruste. As *killer acquisitions* são, de certa forma, o exemplo da natureza singular desse novo momento social e de mercado trazido com as *Big Tech*, tal a deliCADEza, acuidade e profundidade que se exige dos agentes com capacidade de intervenção. Caso as autoridades responsáveis por seu monitoramento não sejam zelosas e se não preocupem, com a devida deferência, com autocontenção e em estabelecer parâmetros e limites claros à sua intervenção, elas podem gerar tanto benefícios quanto malefícios aos mercados digitais que objetivam preservar.

## **2. A nova realidade ameaça a política das agências antitruste?**

A sociedade muitas vezes leva tempo para se adaptar às mudanças de paradigmas, situações em a estrutura tradicional já enraizada é completamente rompida. Temos como exemplo claro o uso abrangente das mídias sociais e tecnologias digitais, os quais representam uma quebra de paradigma na forma em que a sociedade se expressa e se comunica. Assim, as tecnologias, como um conceito amplo, também estão incluídas nesse cenário contemporâneo, e essas aquisições são muito provavelmente um reflexo desse novo contexto, e não uma situação que necessariamente suscita preocupação<sup>183</sup>.

A nova dinâmica dos mercados digitais nos apresenta um cenário no qual ainda não nos adaptamos. Talvez ainda haja uma ideia do “ciclo de vida” muito conservadora, na qual a empresa nasce, se desenvolve e assim segue sua permanência no mercado. O desconforto trazido pelas aquisições de novos *players* parece estar associado à uma mudança temporária de paradigma.

No meio acadêmico, repleto de diferentes opiniões, há um grupo de estudiosos a sustentando opinião de que essas aquisições não são capazes de gerar riscos ao ambiente concorrencial.<sup>184</sup> Os acadêmicos defendem que na realidade, as empresas maiores são melhores na exploração de tecnologia, pois possuem mais recursos para investir quando comparadas às empresas menores. Portanto, ao adquirir os pequenos entrantes, as

---

<sup>183</sup> BUENO, Carolina; ZARZUR, Cristianne CHAKMATI, Marina. *Op. Cit.* p.33

<sup>184</sup> Conforme trazido pelas autoras, há um grupo de acadêmico que sustenta que as aquisições de pequenas empresas não podem, causar danos ao mercado. O grupo é representado por Bart Nootboom, Mark Dodgson, Roy Rothwell, Rod Sims and Maureen Ohlhausen.

compradoras estão investindo na manutenção e no desenvolvimento dos projetos juntamente obtidos com a compra e contribuindo para o bem-estar social geral. Apesar de todas as ondas de inovação, esses movimentos corporativos não são novos.<sup>185</sup>

Segundo Vossen, as aquisições em questão serão efetivas quando concretizadas por empresas com porte suficiente para financiar projetos de desenvolvimento e pesquisa podem exigir que uma empresa de determinado porte seja capaz de financiar determinados projetos de pesquisa e desenvolvimento (P&D). Isso pode se dar devido a fatores associados ao:<sup>186</sup>

- (i) aumento da capacidade financeira;
- (ii) maiores possibilidades de distribuição de risco (ou seja, a empresa é capaz de diversificar os riscos de realizar P&D mantendo um portfólio diversificado de projetos);
- (iii) maior capacidade de atrair investidores confiáveis (ou seja, eles podem obter mais facilmente financiamento para projetos de P&D arriscados);
- (iv) maior capacidade de especialização (ou seja, possuir mais recursos para investir em pessoas e equipamentos); e
- (iv) maior número de profissionais contratados (ou seja, o que contribui para facilitar a interação e troca de ideias entre pesquisadores).

Considerando os fatores listados acima, a aquisição de pequenos agentes por grandes empresas pode, de fato, ser vista como uma potencial ameaça à saúde do mercado. Esse pensamento é reforçado pelo fato de que é que essas pequenas aquisições podem acabar não sendo relevantes no contexto geral. Caso não houvesse relevante alteração. no mercado, as autoridades antitruste teriam um aumento desnecessário de custos e carga de trabalho com a vigilância extra sobre as transações.<sup>187</sup>

O autor Rod Sims afirmou que a definição da legislação do teste de redução substancial da concorrência (aplicada na condução de casos de fusão) deve ser interpretada "como significando que há uma 'chance real' de que a fusão terá esse efeito". Em outras

---

<sup>185</sup> BUENO, Carolina; ZARZUR, Cristianne CHAKMATI, Marina. *Op. Cit.*p.33

<sup>186</sup> Vossen RW. Relative Strengths and Weaknesses of Small Firms in Innovation. *International Small Business Journal*. 1998; p. 88-94. Disponível em: [10.1177/0266242698163005](https://doi.org/10.1177/0266242698163005)

<sup>187</sup> BUENO, Carolina; ZARZUR, Cristianne CHAKMATI, Marina. *Op. Cit.*p.34

palavras, a possibilidade de a transação causar dano ao mercado tem que ser “real”, para justificar uma decisão que a rejeite.<sup>188</sup>

Da mesma forma, a ex-comissária da Federal Trade Commission (FTC), Maureen Ohlhausen, afirmou que “a agência não deve se concentrar em danos especulativos ou em tipos de danos especulativos”. Embora ela reconheça que danos substanciais podem surgir de outros fatores que não os puramente financeiros, ela entende que a ameaça à concorrência deve ser sólida a fim de justificar a intervenção da agência.<sup>189</sup>

A abordagem do antigo Comissário no sentido de uma política a favor de menos intervenções pode ser justificada porque, embora bem intencionada, a interferência excessiva pode, em última análise, prejudicar os consumidores. Ao banir uma transação baseada em dano especulativo, por exemplo, a agência pode acabar proibindo uma transação que poderia ter promovido eficiências e criado soluções inovadoras.<sup>190</sup>

Portanto, embora Ohlhausen também tenha expressado preocupações em associar a exposição de dados a danos concretos à privacidade, é difícil fazer uma avaliação das situações em que a interferência seria benéfica para os consumidores, especialmente quando se trata de transações especulativas, nas quais é difícil prever os efeitos no mercado e avaliar as eficiências potenciais que poderiam ser geradas pela transação no futuro<sup>191</sup>. Outro efeito de interferência excessiva, que não deve ser desconsiderado, refere-se à possibilidade de as empresas serem desencorajadas a se fundir, dados os padrões mais rígidos da agência e intervenções mais ativas, o que também resultaria em um entrave à inovação.<sup>192</sup>

Apesar da CADEia de pensamento descrita acima, há um segundo grupo que discorda de que empresas maiores seriam as inovadoras mais eficientes do mercado<sup>193</sup>. Para sustentar essa posição, os contra-argumentos apresentados por eles são que (i) uma empresa já em posição de monopólio pode estar menos inclinada ou motivada a inovar porque se sente menos ameaçada pelos rivais; e (ii) empresas maiores geralmente estão associadas a CADEias de comando mais longas, o que pode se traduzir em um sistema mais burocrático

---

<sup>188</sup> MCCONNELL, Charles. *Op. Cit.*

<sup>189</sup> OHLHAUSEN, Maureen K. *Keynote speaker at Fordham's 45th Annual Conference on International Antitrust Law and Policy Fordham Law School*. New York. Setembro 2018.

<sup>190</sup> BUENO, Carolina; ZARZUR, Cristianne CHAKMATI, Marina. *Op. Cit.p.35*

<sup>191</sup> OHLHAUSEN, Maureen K. *Op. Cit*

<sup>192</sup> BUENO, Carolina; ZARZUR, Cristianne CHAKMATI, Marina. *Op. Cit.p.36*

<sup>193</sup> Conforme entendimento das autoras, o grupo de acadêmicos mencionado se refere à Frederic Scherer, Edwin Mansfield, Colleen Cunningham, Florian Ederer, Song Ma. BUENO, Carolina; ZARZUR, Cristianne CHAKMATI, Marina. *Op. Cit*



que desestimula os pesquisadores devido à ineficiência e perda de flexibilidade associada à estrutura da empresa<sup>194</sup>

Assim, sob essa perspectiva, empresas maiores podem carecer dos incentivos adequados para inovar, o que significa que, ao adquirirem alvos pequenos, estariam atrapalhando um processo potencial de inovação. Isso é ainda mais preocupante quando o adquirente decide intencionalmente adquirir esses alvos para fechar ou desacelerar seus negócios para evitar a concorrência no futuro - é daí que vem o termo “killer acquisitions”. Isso significa que não só o negócio é adquirido para ser posteriormente descontinuado, o que resulta na saída de um concorrente do mercado, mas também o processo de inovação é interrompido, pois o adquirente ou não tem intenção de desenvolver o negócio, ou tem menos capacidade para fazê-lo (apesar de ser uma grande empresa).

O fato de empresas potencialmente promissoras estarem sendo eliminadas do mercado, e produtos/soluções inovadores podem não ser criados por causa desse cenário, seria o ponto crucial de preocupação. A concretização desta situação resultará inevitavelmente na redução dos níveis de bem-estar social, principalmente quando se trata de setores sensíveis, como é o caso dos setores relacionados à saúde.

Nesse sentido, Colleen Cunningham, Florian Ederer e Song Ma demonstram, empiricamente, que recentemente, alvos inovadores no setor farmacêutico têm adquiridos e tendo seus projetos descontinuados pelo adquirente. Os autores argumentam que a taxa de descontinuidade é ainda maior se os projetos de medicamentos das empresas se sobrepõem<sup>195</sup>.

Seguindo esse raciocínio, os autores Manuel Gonzalo, Marcos Lyra e Camila Alves chegam à mesma conclusão dos pesquisadores citados acima. Ao analisar aquisições envolvendo start-ups e pequenas empresas de conhecimento no Brasil, os autores concluem que “a maioria delas foram feitas por empresas que possuíam produtos ou serviços complementares”<sup>196</sup> e não concorrentes. Assim, de acordo com sua análise, parece haver uma tendência de preservar a inovação quando os portfólios das empresas são

---

<sup>194</sup> Vossen, R. *Op Cit.*

<sup>195</sup> CUNNINGHAM, Colleen; EDERER, Florian; MA, Song. *Op. Cit.* 35

<sup>196</sup> GONZALO, Manuel; LYRA, Marcos Puccioni de Oliveira; PIRESALVES, Camila C. *Knowledge-based startups or small companies' takeovers in Latin America: an antitrust issue? Recent cases from US, EU and Brazil.* UFRJ: Instituto de Economia. 2017. P.31. Disponível em: [http://www.ie.ufrj.br/images/pesquisa/publicacoes/discussao/2017/td\\_ie0202017gonzalolyrapires-alves.pdf](http://www.ie.ufrj.br/images/pesquisa/publicacoes/discussao/2017/td_ie0202017gonzalolyrapires-alves.pdf).

complementares, não concorrentes. Isso ocorre porque o alvo adquirido não é caracterizado por uma ameaça real ao adquirente.<sup>197</sup>

Parece ser consenso que a comercialização de produtos inovadores na indústria farmacêutica é socialmente valiosa. Portanto, mesmo que seja imprevisível quais projetos poderiam ter sido desenvolvidos e úteis para a sociedade se o alvo não tivesse sido adquirido em uma fase inicial, e quais não poderiam, tendo em vista que o mercado e os consumidores poderiam ser significativamente afetados por essas transações, as autoridades antitruste devem estar preocupadas ou pelo menos vigilantes sobre esta situação.

Outro fator que contribui para a complexidade desta discussão é que, considerando que firmas inovadoras possuem diferentes características, quando comparadas às empresas tradicionais, não são raras as ocasiões em que elas não preenchem os limites de receita de notificação obrigatória e, como tal, escapam ao escrutínio antitruste. Isso significa que empresas com relevante poder de mercado podem ter sucesso na aquisição de uma série de pequenas empresas, sem que sejam questionadas pelos órgãos de defesa da concorrência.<sup>198</sup>

Considerando o acima exposto, as jurisdições em todo o mundo estão discutindo cada vez mais as *killer acquisitions* e como lidar com elas. A melhor forma de enfrentar esses desafios ainda está por ser descoberta: há cada vez menos métodos intervencionistas de abordagem do assunto - e cada um deles tem seus próprios custos e complexidades. Neste contexto, é importante pesar as preocupações e benefícios de cada abordagem e garantir que o método escolhido (se houver) esteja de acordo com as particularidades de cada jurisdição.

### **3. A revisão dos critérios de notificação para aquisições de pequenos entrantes?**

Como mencionado, grande parte das aquisições que hoje ocorrem nos mercados digitais passam despercebidas pelos radares das agências antitruste. Diante de uma certa impotência frente à nova realidade, que podem surgir de *killer acquisitions* ou de especificidades dos mercados emergentes, autoridades, profissionais e acadêmicos estão elevando a importância da discussão acerca da eficiência e adequação das ferramentas disponíveis no antitruste para prever novas eliminações de pequenos concorrentes. Como dito, debate-se se os mercados emergentes necessitam de uma revisão dos critérios de notificação, além da adoção de ferramentas e critérios de análise tão inovadores quanto os novos mercados digitais.

---

<sup>197</sup> BUENO, Carolina; ZARZUR, Cristianne CHAKMATI, Marina. *Op. Cit.*36

<sup>198</sup> BUENO, Carolina; ZARZUR, Cristianne CHAKMATI, Marina. *Op. Cit.*36

Atualmente, a maioria das autoridades antitruste em todo o mundo adota uma análise de controle prévio às aquisições, mas baseada precipuamente nos limites do faturamento bruto anual das empresas participantes. No Brasil, Lei 12.529/12, a Lei da Concorrência Brasileira, estabelece em seu artigo 88 a possibilidade de controle preventivo, anterior à fusão, sob o qual certos tipos de transações como fusões, aquisições, associações, entre outros, estariam sujeitos à notificação obrigatória ao CADE quando:

*“Art. 88. Serão submetidos ao CADE pelas partes envolvidas na operação os atos de concentração econômica em que, cumulativamente:*

*I - Pelo menos um dos grupos envolvidos na operação tenha registrado, no último balanço, faturamento bruto anual ou volume de negócios total no País, no ano anterior à operação, equivalente ou superior a R\$ 400.000.000,00 (quatrocentos milhões de reais); e*

*II - Pelo menos um outro grupo envolvido na operação tenha registrado, no último balanço, faturamento bruto anual ou volume de negócios total no País, no ano anterior à operação, equivalente ou superior a R\$ 30.000.000,00 (trinta milhões de reais).”*

No entanto, conforme antecipado, em mercados emergentes e inovadores, apesar de seu potencial de crescimento, os alvos ainda podem registrar receitas limitadas no momento da transação. Além disso, considerando que muitas dessas atividades das empresas alvo estão relacionadas a mercados de preço zero, outros fatores importantes, como dados, são relevantes para medir os valores dessas empresas.<sup>199</sup>

Partindo do pressuposto de que o desenho atual dos limites de notificação de receita leva a uma lacuna legal no controle de aquisições relevantes de empresas jovens em mercados emergentes, a possibilidade de definir limites complementares com base no volume, valor das transações e outros aspectos está sendo amplamente discutida em várias jurisdições e organizações internacionais, como já arrazoado nos capítulos anteriores.

Apesar dos movimentos relacionados aos limites de receita ocorridos em todo o mundo, a discussão sobre a suficiência dos limites de receita também vem ganhando espaço no Brasil. Conforme mencionado, a Lei da Concorrência brasileira inclui uma disposição pela qual o CADE pode, a seu próprio critério, determinar a notificação de fusões que não atendam aos limites de receita em 12 meses após sua implementação<sup>200</sup>.

---

<sup>199</sup> BUENO, Carolina; ZARZUR, Cristianne CHAKMATI, Marina. *Op. Cit.*

<sup>200</sup> Lei n.12/529, artigo 88, parágrafo 7

Na literatura recente, Manuel Gonzalo <sup>201</sup>descreve a experiência da autoridade brasileira, listando diversas aquisições recentes envolvendo *startups* no Brasil que não atingiram os critérios de notificação e, conseqüentemente, não foram submetidas ao crivo do CADE<sup>202</sup>.

O CADE também recebeu recomendações da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE)<sup>203</sup> sobre o tema. Após ser aceito como membro permanente da OCDE, divulgou o relatório produzido pela organização por meio de seu processo de revisão por pares. O documento oferece uma ampla análise do Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência (SBDC) e o alinhamento das políticas e legislação antitruste do país com os padrões estabelecidos pela Organização internacional.

As recomendações da OCDE incluem as seguintes disposições, tecidas aos limites de notificação brasileiros:

- (i) a necessidade de realizar uma avaliação regular dos limites de notificação pela autoridade;
- (ii) o desenvolvimento de um estudo dos impactos do aumento dos limiares de forma a reduzir o número de notificações não problemáticas, visando um sistema de controlo de fusões mais eficiente;
- (iii) a extensão do prazo para que o CADE determine a notificação de fusões que não atendam aos limites de receita de 12 para 24 meses; e
- (iv) a implementação de novos limites baseados no valor dos ativos envolvidos na transação.

Os possíveis obstáculos associados à mudança dos limites de receita devem ser levados em consideração. O mais relevante está relacionado aos já referidos custos de transação envolvidos em uma mudança legislativa (ou seja, no Brasil, tanto a Câmara dos Deputados quanto o Senado Federal precisam ser acionados para participar das discussões sobre a mudança legislativa). Além disso, a criação de limites complementares pode aumentar o volume de casos a serem analisados pelo CADE e demonstrar uma posição mais intervencionista por parte da autoridade. Outro aspecto relevante, já descrito, é que aquisições

---

<sup>201</sup> Os exemplos usados pelos autores foram Kroton/Studiare, B2W/InfoPrice, Glassdoor/LoveMondays, Tivit/OneCloud, DocWay/Dr.Vem, Somos Educação/AppProva. GONZALO, Manuel; LYRA, Marcos Puccioni de Oliveira; PIRESALVES, Camila C. Op. Cit. p.31

<sup>202</sup> BUENO, Carolina; ZARZUR, Cristianne CHAKMATI, Marina. Op. Cit.

<sup>203</sup> OECD. *Revisão por Pares da OCDE sobre Legislação e Política de Concorrência*: Brasil. 2019. Disponível em: [www.oecd.org/daf/competition/oecd-peer-reviews-of-competitionlaw-andpolicy-brazil-2019.htm](http://www.oecd.org/daf/competition/oecd-peer-reviews-of-competitionlaw-andpolicy-brazil-2019.htm). Access on 24.5.2019

envolvendo pequenos alvos geralmente geram efeitos incertos, pois podem ou não se revelar relevantes no futuro. Devido a esses obstáculos, deve-se ter muito cuidado ao se considerar alterar os limites de notificação de uma jurisdição.

Além disso, a eficácia da criação de limiares complementares também é incerta. Com base na experiência da Alemanha e da Áustria, no primeiro ano de implementação da aplicação dos limites de controle da fusão do preço de compra, os resultados ainda parecem limitados. De acordo com Lisa Schwartz, na Áustria, o novo sistema resultou em “apenas cerca de mais 20 fusões solicitadas para revisão” e “nenhuma delas envolve startups de bilhões de dólares ou unicórnios”. Na Alemanha, os efeitos foram muito semelhantes e o novo limiar desenCADEou cerca de 30 novos casos (incluindo consultas informais e 18 notificações formais em 2017 e 2018), de acordo com Andreas Mundt (chefe da Autoridade Alemã)<sup>204</sup>. As autoridades também destacaram que nenhum dos casos levou a uma investigação de segunda fase ou demonstrou ser aquisições assassinas em potencial.<sup>205</sup>

O contexto antes descrito evidencia a relevância de se discutir as ferramentas atualmente disponíveis para as autoridades antitruste para detectar potenciais aquisições *killer*, bem como a possibilidade de inclusão de outras, como adicionar o valor das transações aos atuais limites de notificação, mas essas discussões devem sempre levar em consideração não apenas os possíveis custos do estabelecimento de limiares complementares, mas também sua eficácia. A observação dos resultados obtidos na Áustria e na Alemanha terá um papel importante neste contexto. No Brasil, também vale a pena acompanhar a resposta do CADE às recomendações da OCDE um futuro próximo<sup>206</sup>.

#### **4. Quais são os limites interventivos das autoridades antitruste no cenário de aquisições?**

O paradoxo entre intervenção e inovação exige que os profissionais equilibrem os custos envolvidos em uma intervenção excessiva e os envolvidos em uma abordagem liberal. A conclusão deste exercício pode variar de caso a caso e em muitas situações pode permanecer

---

<sup>204</sup> BUENO, Carolina; ZARZUR, Cristianne CHAKMATI, Marina. *Op. Cit.* 42

<sup>205</sup> MCNEILS, Natalie. “Merger-value thresholds catch few deals and no unicorns in Austria, official says”. Mlex. Maio, 2019.

<sup>206</sup> BUENO, Carolina; ZARZUR, Cristianne CHAKMATI, Marina. *Killer Acquisitions: Is Antitrust Prepared To Deal With Innovative Young Rivals? Op. Cit. p. 42*

incerta, especialmente em decisões que se referem a mercados dinâmicos e em rápida evolução, como estes sob análise<sup>207</sup>.

Vale ressaltar que as fusões em mercados inovadores devem ser analisadas com cautela, a fim de evitar intervenções excessivas no mercado<sup>208</sup>. Em primeiro lugar, porque essas fusões podem de fato resultar em sinergias e eficiências relevantes, a partir da combinação das ideias inovadoras do *startup* e da estrutura estabelecida do comprador. Em segundo lugar, porque a possibilidade de serem adquiridas por empresas maiores desempenha um papel relevante no financiamento de *startups*, estando entre os principais caminhos para investidores de capital de risco.<sup>209</sup>

Diante disso, a melhor opção pode ser adotar uma abordagem de “esperar para ver”, especialmente considerando que os mercados inovadores estão em constante mudança e que uma intervenção excessiva pode acabar desestimulando o desenvolvimento de *startups* inovadoras, ou dificultando o surgimento de eficiências que possam surgir por meio de parcerias orientadas para a inovação.<sup>210</sup>

Por outro lado, considerando que, conforme antecipado, (i) as empresas existentes podem tentar adquirir alvos inovadores com o único propósito de descontinuar os projetos de inovação do alvo e prevenir a concorrência futura; e (ii) essas aquisições geralmente ocorrem em estágios iniciais, quando o alvo ainda não atingiu seu potencial competitivo, uma fiscalização antitruste vigilante pode ser considerada relevante a fim de evitar a ocorrência de *killer acquisitions*.<sup>211</sup> O desafio a esse respeito parece ser determinar quando esse potencial deve ser considerado suficiente para justificar uma intervenção e arriscar bloquear uma transação pró-competitiva.

Conforme mencionado anteriormente, o conceito de *killer acquisitions* originou-se da análise de aquisições observadas na indústria farmacêutica e também pode ser aplicável para certas aquisições de empresas de tecnologia inovadoras por gigantes da tecnologia. Nesse sentido, o desafio para as autoridades está em definir quais aquisições são motivadas por motivos preventivos e pertencem à *kill zone*.<sup>212</sup>

---

<sup>207</sup> *Ibid.* p.43

<sup>208</sup> *Ibid.* p. 43

<sup>209</sup> MACLENNAN, Jacquelyn, KUHN, Tilman, WIENKE, Maximilian. *Innocent Until Proven Guilty – Five Things You Need to Know About Killer Acquisitions*, 2019

<sup>210</sup> BUENO, Carolina; ZARZUR, Cristianne CHAKMATI, Marina. *Op. Cit.*

<sup>211</sup> P MATEUS, Abel M., *Is There a Consensus on Antitrust for the Big Tech?* (Dezembro 21, 2019). Disponível em: SSRN: <https://ssrn.com/abstract=3508055> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3508055>

<sup>212</sup> BOURREAU, Marc, DE STREEL, Alexandre. *Digital Conglomerates and EU Competition Policy*. Fevereiro, 2019

As *killer acquisition*, portanto, parecem exigir uma nova teoria de danos baseada na inovação no controle de fusões, sob a qual as autoridades deve explorar se a fusão acarreta risco de “efeito canibalização”: existe um cenário plausível em que o *target*, usando sua inovação, poderia “comer no mercado do adquirente”? Em caso afirmativo, o adquirente teria um incentivo para atrasar, ou cancelar, a inovação potencial?<sup>213</sup>

Face a estes desafios e considerando que em vários casos existe uma preocupação adicional relacionada com a falta de dados de mercado confiáveis, uma alternativa a ser considerada em jurisdições relevantes, como a Comissão Europeia, é transferir para o adquirente o ônus da prova de que a aquisição é competitivamente neutra ou pró-competitiva. Sob essa abordagem, as aquisições de alvos emergentes por grandes incumbentes já seriam, de antemão, presumidas anticompetitivas, a menos que o adquirente tenha sucesso em demonstrar os benefícios e eficiências da transação<sup>214</sup>.

A eficácia desta alternativa dependeria, obviamente, dos instrumentos jurídicos à disposição de cada jurisdição para obrigar o adquirente a demonstrar a justificativa econômica de determinada operação, sendo certo que historicamente é dever das autoridades investigar os casos e estabelecer as possíveis preocupações para rejeitar ou determinar as condições para aprovar determinada transação.<sup>215</sup> Em outras palavras, o ônus da prova recai sobre as autoridades em razão da presunção de inocência e legalidade. Em segundo lugar, as presunções negativas geralmente são limitadas aos casos evidentes e claros e, por fim, o adquirente também pode não ter dados suficientes para demonstrar que a transação será pró-competitiva, especialmente considerando as características incertas do mercado, como visto, e os altos padrões exigidos para evidenciar a eficiência.

Sobre este assunto, o economista-chefe da concorrência da Comissão Europeia, Tomasson Valletti, tem apoiado uma abordagem pró-intervenção, demonstrando a preocupação do órgão com o fato de as agências de concorrência estarem subestimando a fiscalização sobre o assunto e não possuírem os instrumentos legais para examiná-lo. Segundo o economista, maior poder de mercado e margens em alguns mercados hoje diminuiriam o risco de fiscalização excessiva, uma vez que<sup>216</sup>:

---

<sup>213</sup> BUENO, Carolina; ZARZUR, Cristianne CHAKMATI, Marina. *Op. Cit.*

<sup>214</sup> MACLENNAN, Jacquelyn, KUHN, Tilman, WIENKE, Thilo- Maximilian. Innocent Until Proven Guilty – Five Things You Need to Know About Killer Acquisitions, 2019

<sup>215</sup> MATEUS, Abel M., *Is There a Consensus on Antitrust for the Big Tech?* (Dezembro 21, 2019). Disponível em: SSRN: <https://ssrn.com/abstract=3508055> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3508055>

<sup>216</sup> BUENO, Carolina; ZARZUR, Cristianne CHAKMATI, Marina. *Op. Cit. ?*

(...) permitir que uma empresa como o Google, que já tem "um zilhão de aplicativos", adquira outro aplicativo tem benefícios sociais limitados em comparação com impedir o Google de adquirir uma empresa menor que poderia se tornar seu próximo concorrente.<sup>217</sup>

Da mesma forma, também em uma perspectiva europeia, a Comissária Margrethe Vestager, como mencionado anteriormente, afirmou recentemente que “a Comissão Europeia tem ouvido repetidamente que grandes empresas digitais podem estar bloqueando a inovação comprando *startups* de tecnologia”.

Nesse sentido, a autoridade demonstrou preocupação com relação ao risco de que ideias promissoras de pequenos inovadores simplesmente desapareçam "não porque não valham a pena, não porque não possam ter sucesso com os clientes, mas porque grandes empresas as compram - em ordem para matá-los.” Seguindo o raciocínio, segundo a Comissário, o papel da Comissão Europeia seria encontrar um equilíbrio que garanta um ambiente aberto e disposto a proteger os movimentos de inovação.<sup>218</sup>

Empiricamente, a Comissão Europeia já realizou uma avaliação detalhada sobre o efeito das transações propostas sobre a inovação e a concorrência futura. No entanto, em casos que envolvem mercados digitais, por exemplo, os Comissários parecem ser muito cautelosos em observar certos limites e evitar *over-enforcement*, pelo menos quando se trata de fusões, o que é evidenciado por vários precedentes que envolveram fusões aprovadas após investigados os possíveis efeitos e concluindo pela ausência de potencial anticompetitivo.

Alguns questionaram se o paradigma antitruste existente pode algum dia alcançar esse tipo de comportamento, em que um grande player esmaga, ou absorve, um novato promissor antes que ele possa se transformar em um concorrente mais substancial.

O Guia de Análise de Atos de Concentração Horizontal do CADE<sup>219</sup> determina que haja um cuidado especial na análise de transações que podem envolver dissidentes. Já se discutiu a aquisição de mavericks<sup>220</sup> em algumas ocasiões - mais especificamente, nas decisões de rejeitar

---

<sup>217</sup> ARANZE, Janith. *Global Competition Review (GCR). DG Comp chief economist: Reverse burden of proof to catch killer acquisitions*. November

<sup>218</sup> RICHARDS, Matt. *Global Competition Review (GCR). Killer acquisitions are a recurring issue, says Vestager*. January 17, 2019.

<sup>219</sup> CADE's Horizontal Guidelines. Disponível em: [http://www.cade.gov.br/aceso-a-informacao/publicacoes-institucionais/guias\\_do\\_Cade/guia-para-analise-de-atos-de-concentracao-horizontal.pdf](http://www.cade.gov.br/aceso-a-informacao/publicacoes-institucionais/guias_do_Cade/guia-para-analise-de-atos-de-concentracao-horizontal.pdf).

<sup>220</sup> “De acordo com o Guia H, empresas maverick são aquelas que se caracterizam por sua permanente inovação, sendo capazes de forçar a redução dos preços dos demais agentes no mercado. Operações envolvendo empresas maverick merecem uma análise mais detalhada pelo CADE, uma vez que o órgão entende que essas operações



a tentativa da Ipiranga de adquirir a Alesat<sup>221</sup>, de aprovar, com remédios, a aquisição do Itaú de participação na XP Investimentos<sup>222</sup> e de aprovar, com remédios, a aquisição da GVT pela Telefônica<sup>223</sup>. Além disso, os efeitos sobre a inovação também foram discutidos no âmbito das investigações envolvendo as transações Bayer/Monsanto<sup>224</sup> e Dow/Dupont<sup>225</sup>.

Em alguns desses casos, como, por exemplo, na aquisição de participação do Itaú na XP Investimentos, o CADE também discutiu que a fusão poderia resultar na redução da concorrência potencial que a empresa adquirida poderia exercer, no futuro, com relação ao adquirente. Embora a inovação possa resultar em relações competitivas novas e dinâmicas, na maioria dos casos a natureza de movimento rápido desses mercados traz um alto nível de incerteza para qualquer avaliação sobre a concorrência potencial, exigindo muito das autoridades antitruste. Tradicionalmente, a concorrência potencial está sujeita a parâmetros confiáveis e difíceis de efeitos antitruste.

Discussões relevantes sobre a competição entre plataformas e empresas inovadoras ocorreram na investigação de uma das primeiras fusões envolvendo mercados digitais pela Superintendência Geral do CADE, a aquisição da “Pedidos Já” pela Naspers/iFood<sup>226</sup> no mercado de entrega de comida *online*. Em sua avaliação o CADE constatou que os “Pedidos Já” não só apresentavam baixa participação de mercado, como também não estariam experimentando o mesmo crescimento do restante do mercado. Nesse sentido, estudos econômicos demonstraram que “Pedidos Já” não representaria um concorrente relevante capaz de ameaçar o volume de pedidos da iFood.

Não obstante, além da avaliação da transação em si, o parecer da Superintendência-Geral sobre o caso inclui uma declaração expressa sobre a importância do CADE monitorar uma possível estratégia da iFood de adquirir todos os pequenos entrantes bem-sucedidos que pudessem questionar sua posição no futuro.

---

podem diminuir a concorrência atual ou potencial de forma mais relevante, eliminando um rival efetivo e desestimulando a inovação no mercado”. *CADE publica guia para análise de atos de concentração horizontal*. Memorando Mattos Filho. 2016.

Disponível em: <https://www.mattosfilho.com.br/EscritorioMidia/memoconc160916.pdf>

<sup>221</sup> Ato de Concentração n. 08700.006444/2016-49. Requerentes: Ipiranga Produtos de Petróleo S.A. and Alesat Combustíveis S.A., Decisão: 2.8.2017

<sup>222</sup> Ato de Concentração n. N 08700.004431/2017-16. Requerentes: Itaú Unibanco S.A. and XP Investimentos S.A. Decisão: 14.3.2018. Publicado em: 20.3.2018

<sup>223</sup> Ato de Concentração n. N 08700.009732/2014-93. Requerentes: Telefônica Brasil S.A., Telefônica S.A., GVT Participações S.A. e Vivendi S.A. Decisão: 25.3.2015. Publicado em: 31.3.2015.

<sup>224</sup> Ato de Concentração n. N 08700.001097/2017-49. Requerentes: Bayer Aktiengesellschaft and Monsanto Company. Decisão: 7.2.2018. Publicado em: 16.2.2018.

<sup>225</sup> Ato de Concentração n. N. 08700.005937/2016-61. Requerentes: The Dow Chemical Company e Dupont de Nemours and Company. Decisão: 17.5.2017. Publicado em: 3.5.2017.

<sup>226</sup> Ato de Concentração n. N. 08700.007262/2017-76. Requerentes: Naspers Ventures B. V., Rocket Internet SE e Delivery Hero AG. Decisão: 8.3.2018. Publicado em: 9.3.2019.

Em declarações recentes, o Superintendente Geral do CADE, Dr. Alexandre Cordeiro, reforçou que o Brasil está preocupado em capturar *killer acquisitions* de *startups*, mas ressaltou, todavia, que, no que se refere à economia digital, a eliminação de uma *startup* nos países do BRICS pode ser um pouco diferente da Europa ou dos Estados Unidos (devido ao número inferior de *startups* no Brasil, por exemplo<sup>227</sup>).

### **Considerações Finais**

O surgimento de novas tecnologias proporcionou grandes avanços. Velocidade, eficiência e economia de tempo sempre foram frutos positivos decorrentes da evolução tecnológica. Dentre as criações mais recentes, se observa o aparecimento de um novo modelo de plataformas digitais, impulsionado pelo desenvolvimento das redes cibernéticas e pelo advento dos mercados de rede. Um novo modelo negocial foi estabelecido.

Em um ambiente propício, diversas pequenas empresas do setor tecnológico surgiram e foram agregadas ao mercado da tecnologia da informação, fazendo uso das novas aplicações práticas dos mais recentes desdobramentos em pesquisa e desenvolvimento. Em meio a essas novas companhias, algumas conceberam invenções que redefiniram nossas economias e sociedades. Esse foi o ponto inicial da consolidação das *Big Tech*.

Nesse sentido, Google, Apple, Facebook, Amazon e Microsoft, sob o acrônimo GAFAM, contribuíram e impuseram novos desafios às autoridades da concorrência mundiais. Sob a ótica do direito antitruste, as alterações econômicas decorrentes de seu modelo de negócio demandaram que autoridades da concorrência, sob o risco de eventuais novas infrações à ordem econômica inviabilizassem que seus benefícios chegassem aos consumidores e países, avaliassem detalhadamente cada aspecto de sua atuação, mas não pode, de modo algum, inviabilizar sua existência ou, como dizem nosso colegas anglófilos, “jogar fora o bebê junto com a água suja do banho”; seu surgimento talvez tenha mudado o eixo de avaliação da defesa da concorrência, mas certamente trouxe benefícios imensos.

Desse modo, caso as autoridades responsáveis pelo monitoramento e acompanhamento dos mercados digitais conformados pela atuação das *Big Tech* não sejam zelosas e se não preocupem, com a devida deferência, com autocontenção e em estabelecer parâmetros e limites claros à sua intervenção, podem gerar tanto benefícios quanto malefícios aos mercados digitais

---

<sup>227</sup> PARR. “CADE mulling notification thresholds in light of ‘killer’ acquisition” – GAI Digital Platforms. Março, 2019

que objetivam preservar. Assim, quando se trata de mercados digitais, a principal tarefa da autoridade da concorrência, e isso vem sendo seguido à risca pelo CADE, é o equilíbrio adequado entre intervenção e autocontenção.

## Referências bibliográficas

ARANZE, Janith. *Global Competition Review (GCR). DG Comp chief economist: Reverse burden of proof to catch killer acquisitions*. November.

ARGENTESI, Elena. “*Merger Policy in Digital Markets: An Ex-Post Assessment*”. CESifo Working Paper n. 7985. 2019.

Disponível em: [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=3507256](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3507256)

ARROW, K. J. “*Economic Welfare and the Allocation of Resources for Invention,*” In R. Nelson, *The Rate and Direction of Inventive Activities: Economic and Social Factors*, Princeton University Press. 1962

AUTORITÉ de la Concurrence and Bundeskartellamt. *Competition Law and Data*. 2016

AUSTRALIAN Competition and Consumer Commission. *Digital Platforms Inquiry*. Final Report. 2019

BARRETO, Alexandre; ZUQUIM, Pedro. *Big Tech, Mercados Digitais E Defesa Da Concorrência Entre Intervenção E Contenção*. Fintechs, Bancos Digitais e Meios de Pagamento – Vol.4. Quartier Latin. 2021

BAREFOOT K, CURTIS D, JOLLIFF W, NICHOLSON JR, and OMOHUNDRO R (2018). *Defining and measuring the digital economy*. Working paper. Bureau of Economic Analysis, United States Department of Commerce, Washington, DC. Disponível em: <https://www.bea.gov/system/files/papers/WP2018-4.pdf>

BARZILAI, Nahon. “*Gatekeeping: A critical review*”. *Annual Review of Information Science and Technology*. 2009: pp.433–478. Disponível em: [doi:10.1002/aris.2009.1440430117](https://doi.org/10.1002/aris.2009.1440430117).

BERGEMANN, Dirk; Alessandro BONATTI, Alessandro; GAN, Tan. *The Economics of Social Data*. Cowles Foundation Discussion Paper No. 2203R. Setembro 2019. Disponível em: <https://ssrn.com/abstract=3459796>.

BOURREAU, Mark. and DE STREEL, Alexandre. *Big Tech Acquisitions: Competition & Innovation Effects and EU Merger Control*. Center of Regulation in Europe. Fevereiro 2020

BOURREAU, Mark; DE STREEL. “*Digital conglomerates and EU competition policy,*” Working Paper. 2019

BRYAN, K.; HOVENKAMP, E. “*Antitrust Limits on Startup Acquisitions*,” Review of Industrial Organization.

BRYNJOLFSSON, Erik; COLLIS, Avinash. *How Should We Measure the Digital Economy?* REV. Novembro 2019. Disponível em: <https://hbr.org/2019/11/how-should-we-measure-the-digital-economy>

BRYNJOLFSSON, Erik and KAHIN, B, eds. (2002). *Understanding the Digital Economy*. Massachusetts Institute of Technology, Cambridge, MA.

. \_\_\_\_\_ *Big Data: What it is and Why It Matters*. SAS India. Disponível em: [https://www.sas.com/en\\_in/insights/big-data/what-is-big-data.html](https://www.sas.com/en_in/insights/big-data/what-is-big-data.html)

BUENO, Carolina; ZARZUR, Cristianne CHAKMATI, Marina. “*Killer Acquisitions: Is Antitrust Prepared To Deal With Innovative Young Rivals?*”. *Mulheres no Antitruste*. Vol.2. 2019

CABRAL, L. “*Merger policy in digital industries*,” Working Paper. 2019

CADE. Apuração de Ato de Concentração n. 08700.002871/2020-34

CADE. Apuração de Ato de Concentração n. 08700.002871/2020-34. Nota Técnica Nº 6/2020. Número SEI: [0770967](#)

CADE. Ato de Concentração n. N. 08700.005972/2018-42.

CADE. Ato de Concentração n. N 08700.004431/2017-16. Requerentes: Itaú Unibanco S.A. and XP Investimentos S.A. Decision: 14.3.2018 (the transaction was approved with remedies by CADE. Publicado em:: 20.3.2018

CADE Ato de Concentração n. N 08700.009732/2014-93. Requerentes: Telefônica Brasil S.A., Telefônica S.A., GVT Participações S.A. e Vivendi S.A. Decision: 25.3.2015. Publicado em: 31.3.2015.

CADE. Ato de Concentração n. N 08700.001097/2017-49. Requerentes: Bayer Aktiengesellschaft and Monsanto Company. Decision: 7.2.2018. Publicado em:: 16.2.2018.

CADE. Ato de Concentração n. N. 08700.005937/2016-61. Requerentes: The Dow Chemical Company e Dupont de Nemours and Company. Decision: 17.5.2017. Publicado em:: 23.5.2017.

CADE. Ato de Concentração n. N. 08700.007262/2017-76. Requerentes: Naspers Ventures B. V., Rocket Internet SE e Delivery Hero AG. Decision: 8.3.2018. Publicado em:: 9.3.2019.

CADE. Ato de Concentração n. N. 08700.005972/2018-42. Requerentes: All Chemistry do Brasil and SM Empreendimentos Farmacêuticos. Decisão on 20.5.2019. Publicado em: on 25.5.2019

CADE. *Concorrência em Mercados Digitais: Uma Revisão dos Relatórios Especializados*. Brasília. Agosto 2018

\_\_\_\_\_ *CADE publica guia para análise de atos de concentração horizontal*. Memorando Mattos Filho. 2016.

Disponível em: <https://www.mattosfilho.com.br/EscritorioMidia/memoconc160916.pdf>

CHRISTENSEN, Clayton M; RAYNOR, Michael E; and MCDONALD, Rory. *What is Disruptive Innovation?* Harvard Business Review. 2015

COMPETITION & MARKETS AUTHORITY. *CMA's response to consultation: 'Evaluation of procedural and jurisdictional aspects of EU merger control'*. 2016.

COUTINHO, Diogo R; GONÇALVES, Priscila Brolio. O antitruste, a regulação e as big tech: *Revisão de fusões e aquisições já aprovadas nos mercados de plataformas digitais não demandaria alteração legislativa no Brasil*. JOTA. March 21, 2019

CUNNINGHAM, Colleen. “KillerAcquisitions”. Yale School of Management Working Paper. Abril 2020 Disponível em: <https://ssrn.com/abstract=3241707>

COMPETITION & Markets Authority. *Market Study Final Report*. 2020

CRÉMER, Jacques. *Competition policy for the digital era*. European Commission (EC). 2019

DELOITTE (2019). *5G: The new network arrives. Technology, Media and Telecommunications Predictions 2019*. Disponível em: <https://www2.deloitte.com/insights/us/en/industry/technology/technology-media-and-telecom-predictions/5g-wireless-technology-market.html>

DE VYNCK, Gerrit. *The Power of Google and Amazon Looms Over Tech IPOs*. BLOOMBERG. Julho 2019. Disponível em: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2019-07-01/google-s-and-amazon-s-power-looms-over-procession-of-tech-ipos>

\_\_\_\_ Digital Competition Expert Panel Report. *Unlocking Digital Competition*.

\_\_\_\_ Disruptive Competition Project. *Antitrust in 60 seconds*. Disponível em: <https://www.project-disco.org/competition/042319-antitrust-in-60-seconds-tying>

EVANS. David, SCHMALESNSEE. Richard; *Matchmakers: The New Economics of Multisided Platform*. Boston, Massachusetts: Harvard Business Review Press (2016)

FEDERICO G; G. LANGUS; VALLETTI, T (2018). “Horizontal mergers and product innovation,” *International Journal of Industrial Organization* 59, 1–23.

FEDERICO, Giulio; SCOTT, Fiona; SHAPIRO, Carl. *Antitrust and Innovation: Welcoming and Protecting Disruption I* (National Bureau of Econ. Res. Working Paper No. 26005, Junho 2019), Disponível em: <https://www.nber.org/papers/w26005.pdf>.

FUMAGALLI, C; MOTTA, M; TARANTINO, E. “Shelving or developing? Acquisition of potential competitors”. 2019

GAUTIER, A; Lamesch. G. “Mergers in the Digital Economy,” Working Paper. 2020.

GHAFFARY, Shirin. The Big Tech antitrust report has one big conclusion: Amazon, Apple, Facebook, and Google are anti-competitive. Disponível em: <https://www.vox.com/recode/2020/10/6/21505027/congress-big-tech-antitrust-report-facebook-google-amazon-apple-mark-zuckerberg-jeff-bezos-tim-cook>. Acesso em: 14 Abril. 2021.

GILBERT, R. J. and D. M. G. Newbery. “Preemptive patenting and the persistence of monopoly,” *American Economic Review* 72. 1982. pp 514–526.

GONZALO, Manuel; LYRA, Marcos Puccioni de Oliveira; PIRESALVES, Camila C. *Knowledge-based startups or small companies' takeovers in Latin America: an antitrust issue? Recent cases from US, EU and Brazil*. UFRJ: Instituto de Economia. 2017. P.31. Disponível

em: <http://www.ie.ufrj.br/images/pesquisa/publicacoes/discussao/2017/tdie0202017gonzalolyrapires-alves.pdf>

\_\_\_\_\_. Hearing Commission to the Judiciary. *Production of Facebook*. Fevereiro 2012. Disponível em: <https://judiciary.house.gov/uploadedfiles/0006322000063223.pdf>

<sup>1</sup>ISMAIL, Salim; MALONE, Michael S; VAN GEEST, Yuri. *Organizações Exponenciais: Porque elas são 10 vezes melhores, mais rápidas e mais baratas que a sua (e o que fazer a respeito)*. HSM Editora. 2015. pp. 26-56

KAMEPALLI, S, RAJAN, R. and ZINGALES, L. “Kill Zone,” Working Paper 2019  
LEMLEY, Mark; MCCREARY, Andrew. *Exit Strategy*. Stanford Law & Economics Working Paper No.542, Jan. 2020. Disponível em: <https://ssrn.com/abstract=3506919>

MACLENNAN, Jacquelyn, KUHN, Tilman, WIENKE, Maximilian. *Innocent Until Proven Guilty – Five Things You Need to Know About Killer Acquisitions*, 2019

MATEUS, Abel M., *Is There a Consensus on Antitrust for the Big Tech?* (December 21, 2019). Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=3508055> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3508055>

MCCONNELL, Charles. *Sims aims at past Google and Facebook deals*. Maio. 2019

MORTON, Fiona et al. *Committee for the Study of Digital Platforms, Market Structure and Antitrust Subcommittee*. George Stigler Center, University of Chicago. 2018

MCNEILS, Natalie. “*Merger-value thresholds catch few deals and no unicorns in Austria, official says*”. Mlex. Maio. 2019.

MOTTA, M; E. TARANTINO. E (2017). “*The effect of horizontal mergers when firms compete in prices and investments,*” CEPR Discussion Paper 11550

NADLER. Jerrold, CICILLINE. David N; *Investigation Of Competition In Digital Markets: Majority Staff Report And Recommendations Subcommittee On Antitrust Commercial And Administrative Law Of The Committee On The Judiciary – 2020*. pp-174

NASCIMENTO, Loise. *Big Tech: a Entrada de Empresas no Setor Financeiro?*. Fintechs, Bancos Digitais e Meios de Pagamento – Vol.2. São Paulo: Quartier Latin. 2020

*OECD Internet Economy Outlook 2012*. OECD Publishing, Paris. OECD (2014). *Measuring the Digital Economy: A New Perspective*. OECD Publishing, Paris

OECD. *Revisão por Pares da OCDE sobre Legislação e Política de Concorrência: Brasil*. 2019. Disponível em: [www.oecd.org/daf/competition/oecd-peer-reviews-of-competition-law-and-policy-brazil-2019.htm](http://www.oecd.org/daf/competition/oecd-peer-reviews-of-competition-law-and-policy-brazil-2019.htm). Access on 24.5.2019

OECD. *Start-ups, Killer Acquisitions and Merger Control*. 2020 Disponível em: [www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf](http://www.oecd.org/daf/competition/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control-2020.pdf)

OHLHAUSEN, Maureen K. *Key note speaker at Fordham’s 45th Annual Conference on International Antitrust Law and Policy Fordham Law School*. New York. Setembro 2018

PARKER, Geoffrey; PETROPOULOS; Georgius; VAN ALSTYNE, Marshall. ‘*Platform mergers and antitrust*. Working Paper 01/2021, Bruegel. Disponível em: <https://www.bruegel.org/wpcontent/uploads/2021/01/WP-2021-01.pdf>

<sup>1</sup> PARR. *CADE mulling notification thresholds in light of ‘killer’ acquisitions* – GAI Digital Platforms. March, 2019

RASMUSEN, E. “*Entry for Buyout*,” *Journal of Industrial Economics* 36, 1998. p. 281–299  
\_\_\_\_\_. *Redes IPv6: Multihoming e Multicast*. Disponível em:  
[https://www.teleco.com.br/tutoriais/tutorialipv6seg/pagina\\_6.asp](https://www.teleco.com.br/tutoriais/tutorialipv6seg/pagina_6.asp)

RICHARDS, Matt. *Global Competition Review (GCR). Killer acquisitions are a recurring issue, says Vestager*. January 17, 2019

\_\_\_\_\_. *Testemunho de Tim Wu e Julius Silver na Audiência de Inovação e Empreendedorismo. Report of the Subcomm. On Study of Monopoly Power of the H. Comm. on the Judiciary, 82nd Cong. H. Rep. No.255, 2(1st Session)*

SCHWARTZ, Jon. *Big Tech has an antitrust target on its back, and it is only going to get bigger*. Disponível em: <https://www.marketwatch.com/story/big-techs-antitrust-woes-will-continue-to-grow-but-will-it-actually-matter-11607628425>. Acesso em: 12 jan. 2021

SCHWEITZER, Heike, et al. *Modernizing the law on abuse of market power*. Report for the Federal Ministry of Economic Affairs and Energy. 2018

SHAMBAUGH, Jay, NUNN, Ryan, BREIWISER, Audrey, LIU. *The State Of Competition And Dynamism Facts About Concentration, Start- Ups, And Related Policies*. Junho 2018. Disponível em:  
[https://www.brookings.edu/wpcontent/uploads/2018/06/ES\\_THP\\_20180611\\_CompetitionFacts\\_20180](https://www.brookings.edu/wpcontent/uploads/2018/06/ES_THP_20180611_CompetitionFacts_20180)

SRINIVASAN, Dina. *The Antitrust Case Against Facebook: A Monopolist’s Journey Towards Pervasive Surveillance in Spite of Consumers’ Preference for Privacy*. *BERKELEY BUS. L.J.* 39, 70 (2019)

STEGMANN, Andreas. *What is (Big) Tech? A Taxonomy*. (Março 3, 2020). Disponível em: <https://medium.com/hyperlinked/what-is-big-tech-a-taxonomy-af17c3aff88d>. Acesso em: 15 jan. 2021

STUCKE, Maurice. GRUNES, Allen. *Big Data and Competition Policy*. The Oxford University Press. 2016. pp. 1.

STUCKE, Maurice. *Should We Be Concerned About Data Oligopolies?*. *2 Geo L. Tech. Rev.* 257, 323. 2018

TEECE, D.J. (1986). “*Profiting from technological innovation: Implications for integration, collaboration, licensing and public policy*,” *Research Policy*. 1986. pp. 285–305.

UNCTAD. *Digital Economy Report 2019*. pp-3

Vossen RW. *Relative Strengths and Weaknesses of Small Firms in Innovation*. *International Small Business Journal*. 1998; p. 88-94. Disponível em: [10.1177/0266242698163005](https://doi.org/10.1177/0266242698163005)  
Disponível em: [https://en.wikipedia.org/wiki/Network\\_economics](https://en.wikipedia.org/wiki/Network_economics)

*What the term “Big Tech” tells us about the future of Silicon Valley titans*. Disponível em: <https://www.newstatesman.com/science-tech/internet/2021/02/what-term-big-tech-tells-us-about-future-silicon-valley-titans>

WALLACH, Omri. How Big Tech Makes Their Billions: Breking Down The Revenue Of Tech`s Largest Companies. 6 jul. 2020. Disponível em: <https://www.visualcapitalist.com/how-big-tech-makes-their-billions-2020/#:~:text=The%20tech%20giants%20combined%20for,and%20just%20behind%20the%20Netherlands>. Acesso em: 12 Abril 2021.

WU, Tim; THOMPSON, Stuart. *The Roots of Big Tech Run Disturbingly Deep* , N.Y. TIMES. Junho 2019 Disponível em: <https://www.nytimes.com/interactive/2019/06/07/opinion/google-facebook-mergers-acquisitions-antitrust.html>

ZINGALES, Luigi; ROLNIK, Guy. *A Way To Own Your Social-Media Data*. N.Y. TIMES. Junho 2017. Disponível em: <https://www.nytimes.com/2017/06/30/opinion/social-data-google-facebook-europe.html>