

INOVAÇÃO E O ANTITRUSTE: DESAFIOS JURÍDICO- INSTITUCIONAIS

*Marina Gutierrez Bonfatti,
Ciro Silva Martins*

Resumo: Num contexto marcado por rápidas mudanças tecnológicas, as quais impactam a concorrência nos mais diversos mercados, deve ser discutido o papel da inovação no direito concorrencial. Nesse sentido, o presente estudo teve por objetivo debater o papel dessa variável no contexto dos atos de concentração no Brasil. Num primeiro momento, avaliou-se como a literatura econômica relaciona concentração e inovação e quais são os reflexos dessas discussões no direito concorrencial. Em seguida, após breve exame das diretrizes que norteiam a análise de atos de concentração pelo Conselho Administrativo de Defesa Econômica, apontamos os principais desafios acerca da consideração da inovação nesse cenário.

Palavras-chave: inovação; fusões e aquisições; controle de atos de concentração; defesa da concorrência; startups; antitruste; Conselho Administrativo de Defesa Econômica.

Abstract: In a context featured by rapid technological changes, which impact competition in the most diverse markets, the role of innovation in antitrust should be discussed. In this sense, the present study aimed to debate the role of this variable in the context of mergers and acquisitions in Brazil. At first, it was evaluated how the economic literature relates concentration and innovation and what are the reflections of such discussion in the competition policy. Then, after a brief examination of the guidelines that instruct the analysis of mergers and acquisitions by the Administrative Council for Economic Defense, we point out the main challenges regarding the consideration of innovation in this scenario.

Keywords: *innovation; mergers and acquisitions; merger control; competition policy; startups; antitrust; Administrative Council for Economic Defense.*

Introdução

Um mundo marcado por rápidas transformações tecnológicas. Uma economia em que o empreendedorismo é cada vez mais visto como uma oportunidade de acesso a melhores condições de vida.¹ Uma sociedade que deseja e acolhe a inovação, mudando seu padrão de vida abruptamente conforme novidades disruptivas são introduzidas no mercado. A nível global, assiste-se ao rápido surgimento de *startups* que, ao introduzirem uma inovação bem-sucedida, experimentam crescimento exponencial, vindo a ser cobijadas por grandes firmas estabelecidas no mercado.

As autoridades concorrenciais em todo o mundo têm discutido o papel do antitruste nesse cenário de grande instabilidade e intensa mudança tecnológica. Uma preocupação central é evitar que as firmas dominantes no mercado exerçam seu poder de mercado de forma abusiva no intuito de coibir atividades inovadoras, seja por meio da aquisição de potenciais firmas rivais, seja pelo emprego de estratégias anticompetitivas para excluí-las.

No que diz respeito ao controle prévio de atos de concentração, foco deste artigo, debate-se sobre como preservar um ambiente competitivo e em que haja estímulo à geração de inovação, sem, por um lado, negligenciar os objetivos da Política de Defesa da Concorrência, e, por outro, sem incorrer em regulação excessiva sobre o exercício de liberdade econômica pelos agentes.

No capítulo I, apresenta-se a inovação como estratégia competitiva, abordando-se em seguida a complexa relação de causalidade entre inovação e concentração. Para tanto, recorreu-se ao rico debate em aberto na teoria

¹ É comum identificar, de forma geral, em maior ou menor grau, um caráter inovador na atividade desenvolvida por empreendedores, através do oferecimento de produtos ou serviços novos em relação aos quais há poucos ou nenhum competidor no mercado. Em relatório elaborado por *Global Entrepreneurship Monitor* (Global Report 2018/19, disponível em <http://gemconsortium.org/report>, acesso em 14.09.2019), identificou-se como principal fator que motiva os indivíduos a iniciarem uma atividade empreendedora a busca por aumento no nível de renda e no grau de independência no trabalho. Outro fator relevante identificado está associado à necessidade de empreender, diante da falta de oportunidades alternativas de emprego, sobretudo em economias menos desenvolvidas.

econômica sobre a questão, abordando as noções de concorrência schumpeteriana, taxa de desvio e geração de sinergias. No capítulo II, é feita uma breve descrição das etapas de análise de atos de concentração submetidos ao Conselho Administrativo de Defesa Econômica (“Cade”).

No capítulo III, demonstra-se a insuficiência da análise tradicional antitruste para avaliar potenciais impactos anticompetitivos decorrentes da concentração sobre a inovação e apontam-se desafios à luz do cenário jurídico-institucional vigente no Brasil.

1. Inovação e direito concorrencial

1.1. Inovação como estratégia competitiva

Ao pensar no papel da autoridade antitruste no que tange à inovação, é fundamental entender a dinâmica de funcionamento dos mercados, a forma de interação entre as firmas e os possíveis impactos de uma fusão/aquisição envolvendo uma *startup* sobre o nível de atividade inovadora. É preciso analisar o que move os agentes econômicos e os incentiva a empenhar esforços e dispende recursos na tentativa de desenvolver um produto inovador.

Inovação é um termo bastante amplo que designa a introdução de novos produtos, novos insumos, novas formas de produção, novas formas de prestação de serviço, novas formas de relacionamento e interação com clientes e fornecedores, enfim, qualquer mudança de paradigma que impacte de forma disruptiva o mercado. Muito frequentemente, isso é possibilitado em decorrência do desenvolvimento de uma nova tecnologia.

A inovação proporciona expansão da base tecnológica da economia e deslocamento da fronteira de produção, e conduz a um processo dinâmico de evolução dos mercados. A difusão de uma inovação bem-sucedida pode gerar aumento de produtividade e eficiência, melhora na qualidade de bens ou serviços, bem como contribuir para o desenvolvimento econômico e aumento do bem-estar social. São muitos os impactos positivos que a atividade inovadora pode gerar para a coletividade.

Um dos principais agentes de inovação são as *startups*, as quais são muitas vezes responsáveis por introduzir uma tecnologia nova no mercado capaz de verdadeiramente revolucionar a forma como uma atividade é

exercida ou um produto é oferecido, produzindo um impacto permanente e irreversível na estrutura e na forma de organização do mercado.

Não se pode ignorar que firmas estabelecidas no mercado também são capazes de introduzir inovações, e, muitas vezes, tais agentes são estimulados a inovar e a estrategicamente direcionar recursos para atividades de pesquisa e desenvolvimento (“P&D”) em resposta à pressão competitiva exercida por jovens firmas disruptivas. Nesse contexto, a concorrência entre os agentes estimula a introdução de inovações.²

Esse fenômeno se coaduna com a noção de concorrência schumpeteriana, segundo a qual os agentes econômicos buscam permanentemente se diferenciar, em um processo ativo de criação de novas oportunidades e novos espaços econômicos. Schumpeter afirma que a conquista de poder de mercado é a recompensa por uma inovação bem-sucedida. A introdução de inovação, portanto, constitui uma importante estratégia competitiva empregada pelos agentes, por meio da qual se busca a obtenção de vantagens competitivas que proporcionem lucros extraordinários, ainda que temporários.³

Conforme pontuado por Giulio Federico, Fiona Scott Morton e Carl Shapiro⁴, a autoridade antitruste tem o papel de evitar que as firmas dominantes no mercado exerçam seu poder de mercado de forma abusiva no intuito de coibir atividades inovadoras, seja por meio da aquisição de potenciais firmas rivais, seja pelo emprego de estratégias anticompetitivas para excluí-las.

A Política de Defesa da Concorrência tem por objetivo preservar a concorrência e a eficiência econômica, prevenindo o abuso

² FEDERICO, Giulio; MORTON, Fiona Scott; SHAPIRO, Carl. Antitrust and Innovation: Welcoming and Protecting Disruption. National Bureau of Economic Research, Working Paper nº 26005, 2019. p. 2 Disponível em: <http://www.nber.org/papers/w26005>.

³ POSSAS, M. Concorrência Schumpeteriana. *In*: KUPFER, David & HASENCLEVER, Lia. Economia Industrial: fundamentos teóricos e práticas no Brasil. 2ª ed.. Rio de Janeiro: Elsevier, 2013, p. 247.

⁴ FEDERICO, Giulio; MORTON, Fiona Scott; SHAPIRO, Carl. Antitrust and Innovation: Welcoming and Protecting Disruption. National Bureau of Economic Research, Working Paper nº 26005, 2019, P. 2. Disponível em: <http://www.nber.org/papers/w26005>.

de poder econômico. No que tange à inovação, tendo em vista os diversos benefícios que podem ser gerados para os consumidores e para a coletividade em geral, é essencial que a autoridade antitruste zele pela manutenção da competitividade entre os agentes, contribuindo para um ambiente de estímulo à inovação.

1.2. A complexa relação entre inovação e concentração

Na teoria econômica, é amplo o debate sobre a relação entre inovação e concentração: seria um ambiente menos concentrado mais propício à inovação ou um certo grau de concentração poderia ser favorável à inovação?

Por um lado, é verdade que, em um mercado menos concentrado, os agentes enfrentam constantemente o risco de perderem seus consumidores para uma firma rival que introduza uma inovação bem-sucedida capaz de atrair a demanda e contestar o poder de mercado das firmas estabelecidas. Consequentemente, a pressão competitiva funcionaria como um poderoso incentivo para a inovação, em consonância com a ideia de concorrência schumpeteriana mencionada acima.

Em contraposição, um agente estabelecido no mercado que já disfrute de certo grau de poder de mercado teria menos incentivos para investir em atividades de P&D, diante do reduzido receio de sofrer desvio de demanda para uma firma rival.⁵ Nesse sentido, uma firma dominante não se veria estimulada a investir uma enorme quantidade de dinheiro para criar um novo produto ou aumentar a qualidade de seus produtos ou serviços, pois, por já possuir uma grande parcela do mercado, não vislumbraria muitos ganhos decorrentes dessa decisão. Essa limitação de incentivos para inovação de um monopolista é denominada por alguns autores "Efeito Arrow".⁶

⁵ FEDERICO, Giulio; MORTON, Fiona Scott; SHAPIRO, Carl. Antitrust and Innovation: Welcoming and Protecting Disruption. National Bureau of Economic Research, Working Paper nº 26005, 2019, P. 4. Disponível em: <http://www.nber.org/papers/w26005>.

⁶ BAKER, Jonathan. Beyond Schumpeter vs. Arrow: How Antitrust Fosters Innovation. *Articles in Law Reviews & Other Academic Journals*. Paper 276, 2007, p. 578.

Nesse sentido, a aquisição de uma firma inovadora por um concorrente poderia ter efeitos deletérios sobre a atividade inovadora na economia, uma vez que a fusão importaria em aumento da concentração e redução da competitividade entre os *players* do mercado, com a eliminação de um agente concorrente. O mercado perderia aquele agente inovador, que passaria a dirigir sua *expertise* e seu ímpeto inovador apenas para os interesses e negócios da firma fusionada. Haveria, assim, o cancelamento de projetos eventualmente concorrentes entre si e, de forma geral, um desestímulo à inovação, gerando efeitos negativos sobre os consumidores e a coletividade em geral em decorrência do aumento da concentração.⁷

Trata-se de um efeito anticompetitivo unilateral sobre inovação (*anti-competitive unilateral innovation effect*), que resulta em uma redução, no cenário pós-fusão, dos incentivos para a competição entre os agentes por meio de inovação.

A taxa de desvio (*innovation diversion ratio*) é um importante indicador dos incentivos para a diminuição da inovação, sendo calculada a partir da perda esperada de lucro por uma firma A em decorrência da introdução bem-sucedida de uma inovação por uma firma concorrente B, proporcionalmente ao aumento esperado de lucro pela firma B em razão da inovação. Dito de outra forma, a taxa de desvio mede o quanto a firma A perderia em termos de lucro em razão do desvio de parte de sua demanda para a firma inovadora B. Ou seja, a taxa de desvio indica uma pressão competitiva sofrida pelas firmas diante da possibilidade de virem a perder mercado para um concorrente (para os fins deste artigo, um inovador).

Considera-se que os potenciais efeitos anticompetitivos sobre a inovação serão tão mais relevantes quanto maior for a taxa de desvio, já que, no cenário pós-fusão, trata-se de uma pressão competitiva que deixa de atuar.

⁷ Isso pode ocorrer, por exemplo, no setor farmacêutico, caso haja a junção de duas firmas então rivais que estivessem investindo recursos em P&D para o desenvolvimento de drogas concorrentes; ou no mercado digital, caso um agente dominante, ao vislumbrar o risco de perder demanda em razão da introdução de uma tecnologia disruptiva por uma jovem firma inovadora, decida adquiri-la como estratégia para evitar ter o seu poder de mercado contestado.

Isso porque, caso houvesse a união de A e B, na firma fusionada (A + B), esse potencial desvio de demanda para uma firma rival deixaria de existir.⁸

Por outro lado, é preciso ponderar que nem sempre um aumento da concentração importará em prejuízo à inovação. É sabido que um ato de concentração pode gerar eficiências, devendo as partes, como se verá no capítulo II abaixo, comprovar os alegados efeitos positivos, os quais serão contabilizados apenas se forem alcançáveis unicamente com a fusão, e não via uma *joint venture* de pesquisa, por exemplo.⁹

Tratando especificamente da inovação, a concentração de dois agentes pode originar sinergias em termos de atividades de P&D, com a combinação de esforços dirigidos para o desenvolvimento de inovação. A fusão de duas firmas então rivais pode resultar em transbordamentos internos de tecnologia e conhecimento (*technological and knowledge spillovers*), já que, com a união, poderá haver compartilhamento entre os agentes de sua *expertise* e experiência acumuladas. Além disso, poderá haver redução de custos, aumento de eficiência e ganhos decorrentes de economia de escala e escopo.

Dessa forma, um ato de concentração pode gerar efeitos líquidos positivos para os consumidores e para a coletividade em termos de possibilidade e de efetiva geração de inovação. Esse efeito será tão mais relevante quanto maior forem os transbordamentos internos de tecnologia e conhecimento, bem como quanto maior for a combinação de esforços e recursos aplicados a atividades de P&D. O ganho de eficiência também será maior se as firmas tiverem competências e habilidades complementares.¹⁰

Como é possível observar, a relação entre inovação e concentração é complexa, de forma que são incertos os potenciais efeitos que um ato de

⁸ FEDERICO, Giulio; MORTON, Fiona Scott; SHAPIRO, Carl. Antitrust and Innovation: Welcoming and Protecting Disruption. National Bureau of Economic Research, Working Paper n° 26005, 2019, pp. 5-7. Disponível em: <http://www.nber.org/papers/w26005>.

⁹ FEDERICO, Giulio; MORTON, Fiona Scott; SHAPIRO, Carl. Antitrust and Innovation: Welcoming and Protecting Disruption. National Bureau of Economic Research, Working Paper n° 26005, 2019, p. 7. Disponível em: <http://www.nber.org/papers/w26005>.

¹⁰ FEDERICO, Giulio; MORTON, Fiona Scott; SHAPIRO, Carl. Antitrust and Innovation: Welcoming and Protecting Disruption. National Bureau of Economic Research, Working Paper n° 26005, 2019, pp. 7-9. Disponível em: <http://www.nber.org/papers/w26005>.

concentração poderá gerar sobre a atividade inovadora. A questão que permanece é: “*Does ‘maintaining competition for innovation’ in fact ‘preserve economic incentives to innovate’?*”

Tanto é possível que o agente comprador de uma firma inovadora esteja motivado pelo intuito de excluir um potencial rival do mercado, de forma que a aquisição resultaria em desestímulo à inovação, quanto também é possível que o seu objetivo seja aplicar a tecnologia inovadora em sua rede existente de negócios, beneficiar-se de ganhos de escala¹¹, apropriar-se da *expertise* da firma adquirida e continuar investindo em P&D para eventualmente desenvolver novos produtos.¹²

Por essa razão, a Política de Defesa da Concorrência deve observar atentamente o surgimento, desenvolvimento e eventual alienação de empresas inovadoras, zelando pela preservação da concorrência e da eficiência econômica e pela manutenção de um ambiente de estímulo à atividade inovadora.

Como se verá no capítulo III abaixo, a análise tradicional antitruste é, muitas vezes, inadequada para avaliar os potenciais efeitos anticompetitivos sobre a geração de inovação decorrentes de um ato de concentração. Ademais, os critérios atuais de submissão prévia de atos de concentração ao Cade são insuficientes e, muitas vezes, não alcançam operações que eventualmente poderiam gerar impactos concorrenciais relevantes em termos de inovação.

¹¹ Uma característica importante das *startups* que, em geral, as torna atrativas para outros agentes econômicos, além do seu caráter inovador, é o fato de serem escaláveis, ou seja, é a capacidade de o produto ou serviço oferecido ser produzido em larga escala, com a conseqüente redução do custo médio de produção.

¹² PIRES-ALVES, Camila Cabral; GONZALO, Manuel; LYRA, Marcos Puccioni de Oliveira. Startups and Young Innovative Firms Mergers & Acquisitions: An Antitrust Debate? Lessons from the ICT Tecno-Economic Paradigm. *In: Revista de Economia Contemporânea* (2019) 23(2): p. 19. Disponível em <http://dx.doi.org/10.1590/198055272324>.

2. Descrição da análise de atos de concentração pelo Cade

Na definição dada pela Lei nº 12.529/2011, em seu art. 90, configura um ato de concentração a hipótese de fusão, aquisição de controle por diversas formas, incorporação ou celebração de contratos associativos.¹³ Por trás dessas hipóteses está a ideia de aglutinação de poder ou de capacidade de alterar as condições de mercado.¹⁴ Explicando de outra maneira, num primeiro momento existiriam pelos menos dois agentes econômicos com autonomia decisória e, posteriormente, por meio do ato de concentração, haveria uma unificação desses centros decisórios.¹⁵

Contudo, não é defeso aos agentes econômicos concentrar-se. O que preocupa o direito concorrencial é a mudança estrutural nas condições de mercado que resultem em ineficiências econômicas.¹⁶ Nesse sentido, de acordo com o art. 88, § 5º, da Lei nº 12.529/2011, são proibidos atos de concentração que impliquem em eliminação da concorrência em parte substancial do mercado relevante, que possam criar ou reforçar uma posição dominante ou que possam resultar na dominação de mercado relevante de bens ou serviços.

¹³ A doutrina costuma classificar os atos de concentração quanto aos efeitos em três espécies: (i) concentrações horizontais – integração entre concorrentes do mesmo mercado relevante e no mesmo nível do ciclo de produção/distribuição; (ii) concentrações verticais – integração entre firmas que atuam em diferentes níveis de um mesmo mercado; e (iii) conglomeradas – integração entre firmas que atuam em diferentes mercados relevantes, que não interagem entre si. Sobre o tema cf. WHISH, Richard; BAILEY, David. *Competition Law*. 7ª Ed. Oxford University Press, 2012, pp. 810-811. Para fins do presente estudo, embora compreendamos que os tipos de concentração mencionados apresentam preocupações diversas, não iremos abordá-las separadamente.

¹⁴ FORGIONI, Paula A. *Os fundamentos do antitruste*. 9ª ed. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2016, p. 415.

¹⁵ FORGIONI, Paula A. *Os fundamentos do antitruste*. 9ª ed. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2016, p. 416.

¹⁶ Conforme explica MOTTA, o poder de mercado elevado pode permitir que o agente econômico imponha preços acima do seu custo marginal, aumentando o bem-estar desse agente em detrimento do bem-estar do consumidor (MOTTA, Massimo. *Competition Policy: Theory and Practice*. Cambridge University Press, 2004, pp. 40-45).

Ainda assim, conforme autoriza o § 6º desse mesmo artigo, é possível que tais atos de concentração sejam autorizados pelo Cade, desde que possa ser observado, cumulada ou alternativamente, um aumento na produtividade ou na competitividade, uma melhora na qualidade dos bens ou serviços e seja propiciada a eficiência e o desenvolvimento tecnológico ou econômico; e que sejam repassados para os consumidores parte relevante dos benefícios decorrentes do ato. Em suma, a lei orienta o Cade a ponderar os efeitos positivos e negativos gerados pelo ato de concentração, autorizando-o conforme os efeitos positivos superem os negativos e proibindo-o no cenário inverso – trata-se da condição de efeito líquido não-negativo.¹⁷ Portanto, a análise dos atos de concentração segue a regra da razão, segundo a qual a prática não é considerada um ilícito *per se*, é necessário que os benefícios e prejuízos sejam sopesados no caso concreto.¹⁸

Dessa maneira, verifica-se que a abordagem da política concorrencial tem por objetivo a maximização da eficiência alocativa, o que está alinhado ao pensamento da Escola de Chicago e suas variações.¹⁹ Basicamente, essa perspectiva implica numa análise paretiana, cujo foco está

¹⁷ Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Guia Análise de Atos de Concentração Horizontal. Julho/2016. Disponível http://www.cade.gov.br/aceso-a-informacao/publicacoes-institucionais/guias_do_Cade/guia-para-analise-de-atos-de-concentracao-horizontal.pdf/view, p. 8.

¹⁸ A regra da razão foi elaborada no contexto do *Sherman Act*, com o objetivo de tornar viável a aplicação do direito concorrencial, que originalmente parecia contestar a maioria dos contratos comerciais. Nesse sentido, seriam restringidos apenas aqueles atos que provocassem uma restrição desarrazoada ao comércio. Atualmente, conforme descreve Calixto Salomão, a regra da razão indica que contrário ao direito concorrencial passa a ser apenas aquele comportamento ou estrutura capaz de provocar uma restrição substancial e injustificável da concorrência (SALOMÃO, Calixto. Direito Concorrencial. São Paulo: Editora Malheiros, 2013, p. 210-211). Assim, justifica-se a ponderação entre efeitos positivos e negativos para avaliar a legalidade dos atos de concentração. Para maiores detalhes sobre a regra da razão, cf. HOVENKAMP, Herbert. The Rule of Reason. Institute for Law and Economics, Research Paper No. 17-28.

¹⁹ Sobre a Escola de Chicago, cf. POSNER, Richard A. The Chicago School of Antitrust Analysis. University of Pennsylvania Law Review 925, 1978.

na prevenção ao aumento do peso-morto e à diminuição do bem-estar do consumidor causada por aumentos de preço.

Na prática, a análise se dá em quatro etapas:²⁰ (i) definição do mercado relevante; (ii) análise do nível de concentração; (iii) avaliação da probabilidade do uso de poder de mercado adquirido; e (iv) ponderação das eficiências econômicas. Ainda, conforme o Guia para Análise de Atos de Concentração Horizontal do Cade, é possível que análise do ato de concentração considere métodos complementares e alternativos, a depender das circunstâncias da própria operação.

Conforme esclarece Motta²¹, o primeiro passo – definição do mercado relevante – tem caráter instrumental, contribuindo para avaliação do poder de mercado. Com efeito, o mercado relevante é aquele em que se travam as relações de concorrência que serão impactadas pela operação. Para delimitação desse conceito é preciso analisar as dimensões geográfica e do produto nas quais se dá essa concorrência. A dimensão geográfica refere-se à área em que os agentes econômicos ofertam seus produtos ou que os consumidores buscam mercadorias. A dimensão do produto (ou material), por sua vez, indica os bens e serviços considerados pelo consumidor como substituíveis entre si, devido a suas características, preços e utilização.

²⁰ O Guia fala de possíveis cinco etapas, incluindo nesse caso a avaliação do poder de compra existente no mercado ou criado pela operação, quando for o caso de se tratar do mercado de insumo. Para simplificar o tema, deixamos esse ponto de lado, já que o objetivo é descrever brevemente as principais linhas condutoras da análise realizada pelo CADE. Ademais, sobre o papel dos guias, explica Ana Frazão: "Longe de oferecerem parâmetros fixos para a análise ou de serem instrumentos hábeis a propiciar prognoses revestidas de caráter absoluto, os guias apenas podem ter por finalidade conferir à análise concorrencial transparência e critérios mínimos de objetividade. Logo, obviamente não impedem nem afastam a possibilidade de utilização de outros métodos, testes ou evidências que se mostrem adequados diante das especificidades das operações, do grau de conhecimento prático e teórico a respeito de determinados mercados e mesmo da experiência da autoridade concorrencial diante de operações similares anteriormente submetidas ao seu exame". (FRAZÃO, Ana. Direito da Concorrência: pressupostos e perspectivas. São Paulo: Saraiva, 2017, p. 136). Apesar de o referido Guia ser aplicado apenas a concentrações horizontais, as suas etapas básicas podem também ser aplicadas a concentrações verticais, com as devidas adaptações.

²¹ MOTTA, op. cit., p. 102.

A correta definição do mercado relevante é crucial para a análise dos atos de concentração, já que, restringindo-se o mercado relevante, as consequências da operação podem ser aguçadas, e, por outro lado, alargando-se o mercado relevante, podem ser diluídos os seus impactos anticoncorrenciais.²²

No segundo passo, o Cade analisa a participação de mercado, avaliando o *market share* e os índices de concentração, principalmente o *Herfindahl-Hirschman Index* (“HHI”), no intuito de verificar a probabilidade de obter efeitos competitivos adversos decorrentes do ato de concentração. O HHI é calculado com base no somatório do quadrado das participações de mercado de todos os agentes desse mercado. Assim, o HHI pode chegar até 10.000 pontos, o que indicaria um monopólio. Caso o ato de concentração cause uma variação do HHI inferior a 100 pontos, entende-se que a operação não gera efeitos competitivos adversos. No mesmo sentido, se o mercado permanecer com HHI inferior a 1.500 pontos após a operação, a possibilidade de criação de efeitos anticoncorrenciais é remota. Por outro lado, caso a operação resulte em mercados com HHI entre 1.500 e 2.500 pontos e envolvam variação do índice superior a 100 pontos, esse ato de concentração pode gerar preocupações concorrenciais, demandando uma análise mais detalhada pelo Cade. Ainda, operações que resultem em mercados com HHI acima de 2.500 pontos e envolvam variação do índice entre 100 e 200 pontos têm potencial de gerar preocupações concorrenciais, sugerindo uma análise mais detalhada. Operações que resultem em mercados com HHI acima de 2.500 pontos e envolvam variação do índice acima de 200 pontos presumivelmente geram aumento de poder de mercado.

Conforme o Guia para Análise de Atos de Concentração Horizontal, o HHI é uma suposição inicial, sensível a outros argumentos, podendo assim ser flexibilizada, por exemplo, se uma das partes for uma empresa do tipo *maverick*, ou quando a fusão envolver entrante potencial ou recente, ou se houver indício de coordenação entre agentes de mercado, dentre outros.

Ao analisar a probabilidade do uso de poder de mercado adquirido pela concentração, o Cade investiga variáveis tais como a análise de entrada e o nível de rivalidade existente no mercado. Na primeira variável, o Cade busca identificar qualquer fator que coloque um potencial competidor em

²² FORGIONI, op. cit., p. 237.

desvantagem com relação aos agentes econômicos estabelecidos – barreiras à entrada –, tais como barreiras legais ou regulatórias, economias de escala, grau de integração da cadeia produtiva e fidelidade dos consumidores a marcas estabelecidas. Além disso, o Cade levanta o histórico das entradas no mercado, verificando se nos últimos cinco anos teria havido ou não a entrada de qualquer nova empresa, bem como tentativas malsucedidas de entrada de novos agentes ou outros indícios da efetividade de entradas passadas.

Após considerar todos os elementos descritos acima, o Cade pode utilizar modelos estatísticos visando prever se é ou não esperada uma entrada provável, tempestiva e suficiente. A Análise da Probabilidade da Entrada (APE) averigua as Oportunidades de Vendas disponíveis, a Capacidade Ociosa do mercado, a Oportunidade de Venda Residual, bem como a Escala Mínima Viável. Assim, para que a entrada seja provável, a APE não pode ser negativa. Ademais, quanto maior a APE, maior seria a probabilidade de uma entrada no mercado relevante analisado. A avaliação da tempestividade da entrada depende de examinar se uma nova empresa entrante teria condições de estar em completo e adequado funcionamento em menos de dois anos ou em período adequado à dinâmica concorrencial do mercado atingido pela operação, desde que em tempo suficiente para contestar eventual poder de mercado decorrente do ato de concentração. Suficiência da entrada implica averiguar se novos potenciais entrantes terão condições de efetivamente barrar os efeitos anticompetitivos decorrentes do ato de concentração.

A análise de rivalidade, por sua vez, visa detectar a intensidade da concorrência no mercado relevante, o que é revelado por indícios como a baixa concentração de mercado, a baixa margem de lucro, a elevada variância de *market shares*, a elevada elasticidade-preço da demanda, dentre outros fatores. Espera-se que uma maior rivalidade seja capaz de contestar o poder obtido pelos agentes econômicos envolvidos no ato de concentração, minimizando eventuais efeitos anticompetitivos.

Por fim, o Cade realiza uma ponderação entre os efeitos positivos e negativos decorrentes do ato de concentração. Na prática, não é uma tarefa trivial tentar prever e quantificar tais benefícios. Ademais, como o próprio art. 88, § 6º, II, da Lei nº 12.529/2011 esclarece, conquanto os agentes econômicos se beneficiem do ato de concentração por meio de sinergias financeiras e econômicas, é preciso compensar os prováveis efeitos negativos gerados sobre o bem-estar coletivo. Portanto, é condição para aprovação da operação que parte relevante dos benefícios seja repassada aos consumidores.

É preciso mencionar, ainda, que não são todos os atos de concentração que devem ser submetidos para análise do Cade, já que a Lei nº 12.529/2011 estabelece um piso baseado no faturamento bruto anual. Atualmente, devem ser notificados ao Cade apenas os atos de concentração em que pelo menos um dos grupos envolvidos na operação tenha registrado faturamento bruto anual no Brasil, no ano anterior à operação, equivalente ou superior a R\$ 750 milhões, e pelo menos um outro grupo envolvido na operação tenha registrado faturamento bruto anual ou volume de negócios total no Brasil, no ano anterior à operação, equivalente ou superior a R\$ 75 milhões.²³ Caso o ato de concentração preencha tais requisitos, não deve ser consumado antes de apreciado pelo Cade, sob pena de nulidade e multa administrativa.

3. Desafios jurídico-institucionais e a insuficiência da análise tradicional antitruste para avaliar impactos anticompetitivos sobre a inovação

Uma economia em que é notório o surgimento e rápido crescimento de *startups* de base tecnológica, a aquisição de uma empresa inovadora (a qual, muitas vezes, ainda possui baixa lucratividade e pequeno *market share*) pode ser uma estratégia muito interessante para *players* que já estejam estabelecidos no mercado, seja para conter o avanço de um possível rival e evitar a perda de poder de mercado, seja como forma de se apropriar de uma nova tecnologia e auferir ganho de escala e escopo e aumento de eficiência.

De qualquer forma, trata-se de questão que traz alguns desafios jurídico-institucionais e sobre a qual o órgão concorrencial deve se debruçar. Isso porque, a despeito do tamanho reduzido e da pequena parcela de mercado eventualmente detida pela firma inovadora adquirida, não quer dizer que sejam inexistentes ou desprezíveis os potenciais efeitos anticompetitivos decorrentes do ato de concentração, sobretudo no que diz

²³ Conforme art. 88 da Lei nº 12.529/2011 e Portaria Interministerial nº 994, de 2012.

respeito a efeitos não ligados diretamente a preço, mas sim à geração de inovação, por exemplo.²⁴

A análise tradicional antitruste, descrita no capítulo II acima, está muito voltada para o exame de potenciais efeitos concorrenciais sobre preço em decorrência do aumento de concentração. Entretanto, em mercados caracterizados por alta instabilidade e rápida mudança tecnológica, em que os agentes competem entre si por meio da introdução de inovação (e não necessariamente por preço), a autoridade antitruste não deve restringir sua análise a um potencial aumento do nível de preços no cenário pós-fusão, devendo avaliar também possíveis efeitos sobre os estímulos dos agentes a inovar.

Uma crítica feita à análise antitruste tradicional decorre de seu caráter estático, de comparação entre dois equilíbrios de mercado no curto-prazo – pré e pós-fusão – com foco em efeitos sobre preço e quantidade. Métodos de análise de estática comparativa não levam em consideração potenciais efeitos dinâmicos decorrentes da interação entre as empresas no mercado:

This lack of a dynamic approach may cause merger review to miss forms of competition that are not reflected in the structure of current product markets and to miss effects on consumers other than those reflected in short-run price and output levels.²⁵

Uma análise dinâmica deve considerar a mudança de incentivos para os agentes econômicos em decorrência de um ato de concentração no que diz respeito à alocação de recursos em atividades de P&D e à geração de inovação como estratégia competitiva. Também deve levar em conta possíveis eficiências que podem advir da fusão e da combinação de esforços

²⁴ PIRES-ALVES, Camila Cabral; GONZALO, Manuel; LYRA, Marcos Puccioni de Oliveira. Startups and Young Innovative Firms Mergers & Acquisitions: An Antitrust Debate? Lessons from the ICT Tecno-Economic Paradigm. *In: Revista de Economia Contemporânea* (2019) 23(2): p. 30. Disponível em <http://dx.doi.org/10.1590/198055272324>.

²⁵ KATZ, M.; SHELANSKI, H. Mergers and innovation. *Antitrust Law Journal*, v. 75, n. 1, pp. 11-12, 2007.

e *expertise* entre as firmas, vindo a resultar em incremento da atividade inovadora.²⁶

Outra limitação da aplicação da análise convencional a mercados de concorrência schumpeteriana é referente à delimitação de mercado relevante. Isso porque a introdução de inovação tem o potencial de criar novos mercados. Nesse contexto, o *market share* detido por um agente (uma pequena firma inovadora, por exemplo) pode não ser um bom indicativo de seu poder de mercado, dado o caráter dinâmico e altamente instável de mercados caracterizados por forte inovação, em que uma firma rapidamente pode conquistar ou perder parcela de mercado, alterando radicalmente a dinâmica de funcionamento do mercado.²⁷

Nesse sentido:

market shares are often used as an indicator of market power. But, in theory at least, significant innovation may lead to the rapid displacement of a supplier that, by traditional measures, such as current market share, appears to be dominant.²⁸

Há dificuldade também em identificar potenciais rivais, já que qualquer agente (geralmente uma *startup*) que seja capaz de introduzir uma inovação bem-sucedida pode ingressar no mercado e experimentar crescimento exponencial abruptamente. Diante dessas limitações, em operações envolvendo a aquisição de *startup*, o cálculo da variação do nível de concentração (com base no *market share*) pode não se mostrar adequado para indicar um possível aumento do poder de mercado da firma fusionada, bem como demais efeitos anticompetitivos decorrentes da fusão.²⁹

²⁶ KATZ, M.; SHELANSKI, H. Mergers and innovation. *Antitrust Law Journal*, v. 75, n. 1, p. 12, 2007.

²⁷ PIRES-ALVES, Camila Cabral; GONZALO, Manuel; LYRA, Marcos Puccioni de Oliveira. Startups and Young Innovative Firms Mergers & Acquisitions: An Antitrust Debate? Lessons from the ICT Tecno-Economic Paradigm. *In: Revista de Economia Contemporânea* (2019) 23(2): p. 14. Disponível em <http://dx.doi.org/10.1590/198055272324>.

²⁸ KATZ, M.; SHELANSKI, H. Mergers and innovation. *Antitrust Law Journal*, v. 75, n. 1, p. 12, 2007.

²⁹ PIRES-ALVES, Camila Cabral; GONZALO, Manuel; LYRA, Marcos Puccioni de Oliveira. Startups and Young Innovative Firms Mergers &

Atualmente, a teoria econômica discute o papel da inovação no direito concorrencial e defende-se, à luz das restrições inerentes à análise tradicional antitruste, a adoção de critérios alternativos. Trata-se, todavia, de um debate em aberto.

Um desafio jurídico-institucional adicional que deve ser enfrentado é quanto aos critérios de submissão prévia de atos de concentração perante o Cade. Atualmente, pelas regras vigentes no Brasil, muitas operações envolvendo a aquisição de *startups* não configuram ato de concentração sujeito à aprovação prévia pelo Cade, uma vez que o faturamento de pelo menos uma das empresas envolvidas é inferior ao limite previsto na legislação.³⁰ Com isso, a operação não é sequer analisada pelo órgão concorrencial.

Um aspecto que chama atenção é que, apesar de terem faturamento baixo e lucratividade irrisória, algumas *startups* são adquiridas por valores extremamente altos.

Quanto a isso, é consenso no setor financeiro que *valuation* está longe de ser uma ciência exata. Além de existirem diversos métodos, cada um com diferentes premissas e hipóteses – método de fluxo de caixa descontado, múltiplos comparáveis, valor patrimonial, dentre outros –, é fato que o valor que cada agente está disposto a pagar por uma determinada empresa é algo, em última análise, subjetivo.³¹

Acquisitions: An Antitrust Debate? Lessons from the ICT Tecno-Economic Paradigm. *In*: Revista de Economia Contemporânea (2019) 23(2): pp. 13-14; 18. Disponível em <http://dx.doi.org/10.1590/198055272324>.

³⁰ Conforme já abordado acima, pelo critério atual, só se exige a análise prévia pelo órgão antitruste se, cumulativamente, uma das empresas envolvidas tiver registrado faturamento bruto anual equivalente ou superior a R\$ 750 milhões e a outra tiver registrado faturamento bruto anual equivalente ou superior a R\$ 75 milhões.

³¹ É possível que um investidor seja motivado a adquirir uma empresa com base na expectativa de rentabilidade futura da firma adquirida, ou por entender que o seu valor de mercado, no momento, está abaixo do seu valor intrínseco/justo, ou, ainda, a aquisição pode estar inserida dentro de uma estratégia mais ampla de desenvolvimento empresarial, proporcionando ao comprador o acesso a novos mercados geográficos, a conquista de novo público alvo ou o oferecimento de novos produtos a seus consumidores. Como já visto acima, tratando especificamente da inovação, é possível também que a aquisição de uma *startup*

O fato de um agente avaliar e se dispor a adquirir um (potencial) rival por um valor elevado – em princípio descolado de sua lucratividade e sua parcela de mercado atual – pode ser um indicativo de que a operação pode vir a ter repercussões, inclusive concorrenciais, mais amplas sobre o mercado do que parece à primeira vista.

Nesse sentido, Camila Cabral Pires-Alves, Manuel Gonzalo e Marcos Puccioni de Oliveira Lyra apontam a limitação do critério atual de submissão prévia de atos de concentração do Cade, baseado no faturamento, e sugerem a introdução de um critério baseado no valor da transação:

it may be relevant to consider the likelihood of anticompetitive effects of mergers, despite the low size of the acquired firms [...]. This may not be a minor point in these industries, in which startups or small technological companies are a major source of successful innovation. The introduction of additional or even informal thresholds for the value of transaction may be a starting point.³²

Por fim, a intervenção da autoridade antitruste no âmbito de operações envolvendo *startups* deve levar em consideração a lógica de funcionamento do mercado, a forma de interação entre os agentes, bem como os potenciais compradores de uma *startup* altamente inovadora e as possibilidades de saídas estratégicas vislumbradas por empreendedores. Não é raro que a estratégia do empreendedor seja a de introduzir um produto inovador no mercado e sair do negócio, não sendo de seu interesse se manter à frente da empresa e continuar investindo em P&D.³³

por um agente estabelecido no mercado seja motivado pelo desejo de arrefecer a pressão competitiva por inovação.

³² PIRES-ALVES, Camila Cabral; GONZALO, Manuel; LYRA, Marcos Puccioni de Oliveira. Startups and Young Innovative Firms Mergers & Acquisitions: An Antitrust Debate? Lessons from the ICT Tecno-Economic Paradigm. In: Revista de Economia Contemporânea (2019) 23(2): p. 32. Disponível em <http://dx.doi.org/10.1590/198055272324>.

³³ O'CONNOR, D. An antitrust analysis of google's waze acquisition: disruptive competition and antitrust merger review. Disruptive Competition Project, junho de 2013. Disponível em: <http://www.project-disco.org/competition/061213-antitrust-analysis-of-google-wazeacquisition-disruptive-competition-and-antitrust-merger-review/#.XPlc7bfPxPY>.

O empreendedor que desenvolve um produto inovador, muitas vezes, considera o cenário ideal vender seu negócio para um agente já estabelecido no mercado, que avalie a *startup* para além de sua lucratividade e seu *market share* atuais e disponha de capital para financiar a aquisição. Os efeitos desse tipo de operação sobre a inovação, como já demonstrado, são incertos, devendo ser avaliados caso a caso.

Com isso, chega-se a um ponto de inflexão: Se, por um lado, o órgão antitruste não pode ignorar os potenciais efeitos negativos que a aquisição de *startups* pode trazer para o mercado em termos de inovação, por outro, uma intervenção excessiva sobre a economia pode acabar impedindo que efeitos líquidos positivos decorrentes da concentração sejam gerados e pode também vir a desestimular a atividade inovadora em sua origem, já que, se o inovador tiver receio de que suas opções de saída do negócio serão demasiadamente restringidas pela autoridade concorrencial, pode se ver desestimulador a sequer iniciar qualquer empreendimento.

Considerações finais

Como se buscou demonstrar, é nítido que a inovação é uma questão que merece atenção do direito concorrencial e deve ser considerada na análise de atos de concentração, sobretudo no contexto atual, de rápidas e abruptas transformações tecnológicas, em que se assiste ao surgimento exponencial de jovens firmas inovadoras e em que diversas operações estratégicas de fusão/aquisição de *startups* são efetivadas sem qualquer análise pelas autoridades antitruste, o que não quer dizer que sejam inexistentes ou desprezíveis os potenciais efeitos anticompetitivos delas decorrentes, sobretudo no que diz respeito a efeitos não ligados diretamente a preço, mas sim à geração de inovação.

Como se viu, a relação entre inovação e concentração é complexa: tanto é possível que o agente comprador de uma firma inovadora esteja motivado pelo intuito de excluir um potencial rival do mercado, de forma que a aquisição resultaria em desestímulo à inovação; quanto também é possível que o seu objetivo seja aplicar a tecnologia inovadora em sua rede existente de negócios, beneficiar-se de ganhos de escala, apropriar-se da *expertise* da firma adquirida e eventualmente incrementar sua atividade inovadora. Por isso, é importante uma avaliação caso a caso pelo órgão concorrencial.

A análise tradicional antitruste é, muitas vezes, inadequada para avaliar os potenciais efeitos anticompetitivos sobre a geração de inovação decorrentes de um ato de concentração.

Em mercados de concorrência schumpeteriana, em que os agentes competem entre si por meio da introdução de novos produtos ou serviços (e não necessariamente por preço), a inovação tem o potencial de criar novos mercados, de forma que o *market share* detido por um agente pode não ser uma boa *proxy* de seu poder de mercado, dado o caráter dinâmico e altamente instável dos mercados.

Além disso, a análise tradicional de estática comparativa mostra-se inadequada, devendo-se levar em consideração os potenciais efeitos dinâmicos decorrentes da interação entre as empresas no mercado, bem como a geração de sinergias e mudanças nos incentivos das firmas para inovar. Ademais, os critérios atuais de submissão prévia de atos de concentração ao Cade são insuficientes e, muitas vezes, não alcançam operações que eventualmente poderiam gerar impactos concorrenciais relevantes em termos de inovação.

Diante dos desafios jurídico-institucionais apresentados, a teoria econômica discute o papel da inovação no direito concorrencial e defende-se, à luz das limitações inerentes à análise tradicional antitruste, a adoção de critérios alternativos. Deve-se buscar o ponto ótimo de regulação, com a persecução dos objetivos da Política de Defesa da Concorrência, sem pecar por negligência nem excesso.

Trata-se de um debate em aberto, que deve ser acompanhado e conduzido de perto pelo Cade, em conjunto com outras autoridades concorrenciais estrangeiras, bem como com a academia e todos os atores do sistema antitruste.

Bibliografia

BAKER, Jonathan. Beyond Schumpeter vs. Arrow: How Antitrust Fosters Innovation. *Articles in Law Reviews & Other Academic Journals*. Paper 276, 2007.

Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Guia Análise de Atos de Concentração Horizontal. Julho/2016. Disponível <http://www.cade.gov.br/acesso-a-informacao/publicacoes->

[institucionais/guias_do_Cade/guia-para-analise-de-atos-de-concentracao-horizontal.pdf/view](#). Acesso em: 19.09.2019.

FEDERICO, Giulio; MORTON, Fiona Scott; SHAPIRO, Carl. Antitrust and Innovation: Welcoming and Protecting Disruption. National Bureau of Economic Research, Working Paper n° 26005, 2019. Disponível em: <http://www.nber.org/papers/w26005>.

FORGIONI, Paula A. Os fundamentos do antitruste. 9ª ed. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2016.

FRAZÃO, Ana. Direito da Concorrência: pressupostos e perspectivas. São Paulo: Saraiva, 2017.

Global Report 2018/19, disponível em <http://gemconsortium.org/report>. Acesso em 14.09.2019.

HOVENKAMP, Herbert. The Rule of Reason. Institute for Law and Economics, Research Paper No. 17-28.

KATZ, M.; SHELANSKI, H. Mergers and innovation. *Antitrust Law Journal*, v. 75, n. 1, 2007.

MOTTA, Massimo. Competition Policy: Theory and Practice. Cambridge University Press, 2004.

O'CONNOR, D. An antitrust analysis of google's waze acquisition: disruptive competition and antitrust merger review. Disruptive Competition Project, junho de 2013. Disponível em: <http://www.project-disco.org/competition/061213-an-antitrust-analysis-of-google-wazeacquisition-disruptive-competition-and-antitrust-merger-review/#.XPlc7bfPxPY>.

PIRES-ALVES, Camila Cabral; GONZALO, Manuel; LYRA, Marcos Puccioni de Oliveira. Startups and Young Innovative Firms Mergers & Acquisitions: An Antitrust Debate? Lessons from the ICT Tecno-Economic Paradigm. *In: Revista de Economia Contemporânea* (2019) 23(2). Disponível em <http://dx.doi.org/10.1590/198055272324>.

POSNER, Richard A. The Chicago School of Antitrust Analysis. *University of Pennsylvania Law Review* 925, 1978.

POSSAS, M. Concorrência Schumpeteriana. *In: KUPFER, David & HASENCLEVER, Lia. Economia Industrial: fundamentos teóricos e práticas no Brasil*. 2ª ed.. Rio de Janeiro: Elsevier, 2013.

SALOMÃO, Calixto. Direito Concorrencial. São Paulo: Editora Malheiros, 2013.

WHISH, Richard; BAILEY, David. Competition Law. 7^a Ed. Oxford University Press, 2012.