

## **Perspectivas para o Direito da Concorrência em 2020**

**Luciana Martorano**

Sócia Fundadora de Martorano Law.

Mestre em Direito Comercial pela Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo-USP.

O ano de 2019 não foi fácil para o Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE), autarquia federal responsável pela preservação da livre iniciativa e livre concorrência nos mercados brasileiros e demais atribuições fixadas na Lei Brasileira de Defesa da Concorrência nº [12.529/2011](#).

Logo no início do ano, o CADE foi motivo de destaque na mídia em razão da sinalização do Governo Federal sobre a possibilidade de sua transferência do Ministério da Justiça para o Ministério da Economia. A ideia foi deixada de lado até o momento, apesar de poder ser reativada a qualquer tempo pelo Ministro Paulo Guedes, defensor do argumento de que o órgão antitruste deveria participar de forma mais ativa na implementação de políticas econômicas<sup>1</sup>.

Em junho, o CADE acabou sendo novamente alvo de disputas políticas que culminaram na paralisação de suas atividades em 2019 por quase três meses em razão da falta de quórum mínimo do Tribunal – órgão colegiado composto por seis conselheiros e um presidente com voto de minerva<sup>2</sup>, que tem poder decisório final sobre a aprovação de operações complexas de fusões e aquisições e sobre a condenação ou arquivamento de empresas envolvidas em investigações por infração à ordem econômica.

Diante da renúncia da ex-Conselheira Cristiane Alkmin Junqueira Schmidt<sup>3</sup> e iminência do término dos mandatos dos outros três conselheiros, o Governo Federal, preocupado em evitar a paralisação do CADE, nomeou em 20 de maio dois novos membros para o Tribunal: o economista carioca Leonardo Bandeira Rezende e o procurador paranaense Vinícius Klein.

No entanto, a sabatina dos novos indicados tardou a ocorrer em razão dos diversos atritos existentes à época entre o Poder Executivo e o Poder Legislativo em torno da nomeação de Eduardo Bolsonaro para a Embaixada do Brasil nos Estados Unidos<sup>4</sup>.

Em 17 de julho de 2019, houve a decretação de paralisação e suspensão dos prazos processuais das atividades do Tribunal do CADE em razão da falta de quórum mínimo causada pelo término dos mandatos dos ex-Conselheiros Polyanna Ferreira Silva Vilanova, João Paulo de Resende e Paulo Burnier da Silveira em julho, nos dias 8, 14 e 16, respectivamente.

Na sequência, em 1º de agosto, o Presidente Jair Bolsonaro acabou retirando as indicações de Leonardo Bandeira Rezende e de Vinícius Klein para indicar<sup>5</sup> os nomes de Luiz Augusto Azevedo de Almeida Hoffman, Luiz Henrique Bertolino Braido, Sérgio Costa Ravagnani e Lenisa Rodrigues Prado. Os nomes dos novos indicados demoraram quase dois meses para serem levados à apreciação e aprovação pelo Senado Federal.

O Tribunal do CADE somente teve o seu quórum mínimo<sup>6</sup> recomposto em 7 de outubro de 2019, com a nomeação e posse do Conselheiro Sérgio Costa Ravagnani<sup>7</sup> e quórum

---

<sup>1</sup> Fonte: <https://bit.ly/31JqFqw>.

<sup>2</sup> Todos indicados pelo Presidente da República e nomeados após aprovação pelo Senado Federal.

<sup>3</sup> Em 1º de janeiro, Cristiane Alkmin Junqueira Schmidt renunciou à cadeira de Conselheira no Tribunal do CADE para assumir a Secretaria da Fazenda do Estado de Goiás, encurtando seu mandato, que iria até 15 de setembro.

<sup>4</sup> Fonte: <https://glo.bo/37eD8mY>.

<sup>5</sup> Em 23 e 29 de agosto de 2019.

<sup>6</sup> Para saber mais, vide: <http://bit.ly/2tkyeaj>.

<sup>7</sup> De acordo com a Lei nº 12.529/2011 (artigo 9º, parágrafo 1º), o quórum mínimo para decisões deve ser de quatro conselheiros.

completo reestabelecido<sup>8</sup> na sequência, com a nomeação dos Conselheiros empossados na mesma época: Sérgio Costa Ravagnani, Luiz Augusto Azevedo de Almeida Hoffmann, Lenisa Rodrigues Prado e Conselheiro Luis Henrique Bertolino Braido.

A suspensão das atividades do Tribunal do CADE implicou a paralisação de mais de 80 operações de fusões, aquisições, incorporações, *joint-ventures* e contratos associativos (Atos de Concentração) que, embora aprovados pela Superintendência Geral do CADE (SG), não puderam ser devidamente concluídas (fechamento/*closing*) em razão da suspensão de prazos<sup>9</sup>.

Apesar dos imbrólios políticos em que foi envolvido e da paralisação de suas atividades por quase um trimestre, a nossa análise é a de que o CADE saiu fortalecido de 2019, tornando-se um órgão mais ativo, seguro e intervencionista, com número recorde de imposição anual de medidas preventivas (CFM e ao CREMESP<sup>10</sup>, Embraport<sup>11</sup>, Itau-Unibanco e Rede<sup>12</sup>), aumento no número restrições a operações e crescente rigor na imposição de sanções pela prática de *gun jumping*<sup>13</sup>.

Esse cenário é reflexo não apenas da maturidade que o CADE tem conquistado na última década, como também das operações complexas de M&A a que a Autarquia vem sendo exposta, muitas vezes demandando a cooperação estreita com autoridades estrangeiras<sup>14</sup>.

Essa interface deve se intensificar em 2020, não apenas em decorrência de possíveis operações transfornterças que devem vir pela frente, como também em razão do esforço do CADE para honrar a sua adesão ao Comitê de Concorrência da Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE)<sup>15</sup>.

A boa notícia é que o CADE gozará de estabilidade institucional em 2020, tendo em vista que não haverá dança nas cadeiras da SG e do Tribunal neste ano – pelo menos no que depender dos termos dos mandatos atualmente vigentes<sup>16</sup>.

Dentre as medidas institucionais mais relevantes que esperamos para 2020, podemos citar: o aumento do monitoramento dos mercados digitais e dos contratos verticais, a interação com a Agência Nacional de Proteção de Dados (ANPD) e com o Departamento de Proteção e Defesa do Consumidor (DPDC), além do lançamento do tão esperado Guia de Condutas Unilaterias.

Confira abaixo as perspectivas que vislumbramos para o política de defesa da concorrência no Brasil 2020.

---

<sup>8</sup> Fonte: <http://bit.ly/2GHy3ZE>.

<sup>9</sup> O art. 65 da Lei 12.529 determina que as partes apenas são livres para proceder ao fechamento das suas operações, após transcorrido *in albis* o período de espera (*waiting period*) de 15 dias contado a partir da publicação da decisão da Superintendência-Geral que aprovar o Ato de Concentração, sem que tenha havido: (i) interposição de recursos contra a aprovação por terceiros interessados ou por agência reguladora e (ii) avocação da operação para revisão da decisão por um dos Conselheiros do CADE. Em razão do item “ii” (possibilidade de avocação), a suspensão das atividades do Tribunal fez com que o *waiting period* das operações aprovadas não começasse a correr até o reestabelecimento do quórum mínimo.

<sup>10</sup> Processo Administrativo n. 08700.005969/2018-29.

<sup>11</sup> Processo Administrativo n. 08700.000351/2019-53.

<sup>12</sup> Processo Administrativo n. 08700.002066/2019-77.

<sup>13</sup> O Tribunal do CADE julgou cinco casos de *gun jumping* em 2019: Procedimentos de Apuração de Atos de Concentração ns. 08700.001567/2018-55, 08700.004924/2015-94, 08700.003621/2018-05, 08700.001886/2019-41 e 08700.003660/2019-85 que culminou na maior multa por essa prática já aplicada pelo CADE contra as empresas IBM e Red Hat, no valor de R\$ 57 milhões de reais (vide Ato de Concentração n. 08700.001908/2019-73).

<sup>14</sup> A exemplo dos Atos de Concentração IBM/RedHat, Disney/Fox, GSK/Pfizer e Avon/Natura.

<sup>15</sup> Fonte: <https://bit.ly/2IzwFZv>.

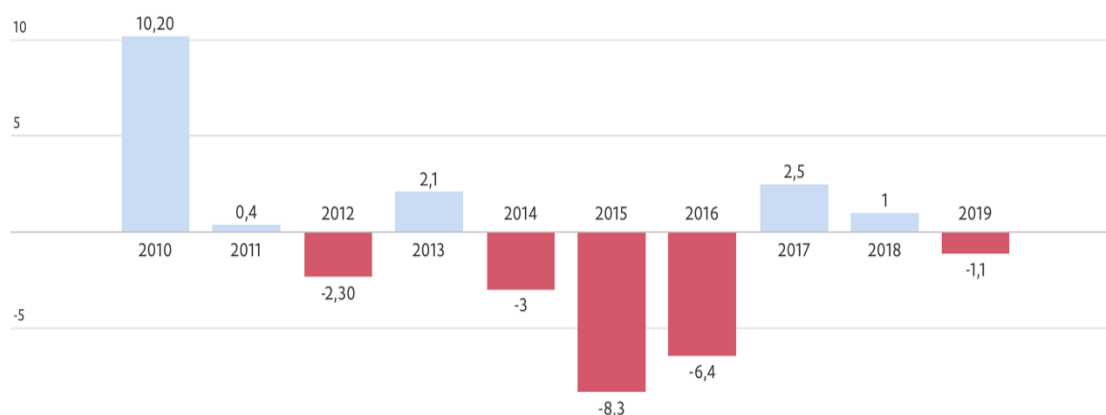
<sup>16</sup> Fonte: <https://bit.ly/2uzVsk6> (mandatos dos Conselheiros do Tribunal) e <https://bit.ly/2HonxHf> (mandatos da Superintendência Geral do CADE).

## CENÁRIO ECONÔMICO

Mesmo após amargar resultados econômicos aquém das expectativas nos últimos anos, especialistas apostam numa perspectiva de melhora para o Brasil em 2020.

De acordo com o IBGE e com a Folha de São Paulo, o desempenho da indústria brasileira recuou 1,1% em 2019. Dentre os fatores da baixa, elencam-se, principalmente, o mau desempenho de alguns setores (como metalurgia, celulose e papel), além da paralisação em massa da produção de minério no país após o rompimento da barragem de Brumadinho no início do ano para que as empresas extrativistas pudessem aplicar medidas estruturais de segurança e de proteção ao meio ambiente<sup>17</sup>.

Desempenho da indústria brasileira no acumulado do ano, em %



Fonte: IBGE e Folha de São Paulo

Em relação ao Produto Interno Bruto (PIB), segundo o relatório Focus do Banco Central<sup>18</sup>, espera-se um crescimento de 2,3% do índice em 2020, dentro, portanto, da faixa estimada pelo Banco Central do Brasil (2,2%) e pelo ministro da Economia, Paulo Guedes (declarou um índice de 2,5% em Davos<sup>19</sup>).

O relatório publicado pelo Instituto Brasileiro de Economia da Fundação Getúlio Vargas (IBRE-FGV), concorda com as estimativas para o desempenho da atividade econômica no país em 2020, prevendo um crescimento de 2,2% do PIB. Os principais motivos para o "otimismo moderado" seriam: potencial expansão do crédito no Brasil em razão do corte da taxa de juros SELIC<sup>20</sup> em 2019 e perspectivas de melhorias nos setores de extração mineral e agropecuária<sup>21</sup>.

Apesar do índice previsto estar longe do crescimento do início da década passada – na verdade, quase um terço da taxa de crescimento do PIB que o Brasil obteve em 2010, esperamos realmente que a evolução em 2020 supere o tímido desempenho de 2019 (1,17%)<sup>22</sup>.

<sup>17</sup> Fonte: <https://bit.ly/31qvCnZ>.

<sup>18</sup> Fonte: <https://www.bcb.gov.br/publicacoes/focus>.

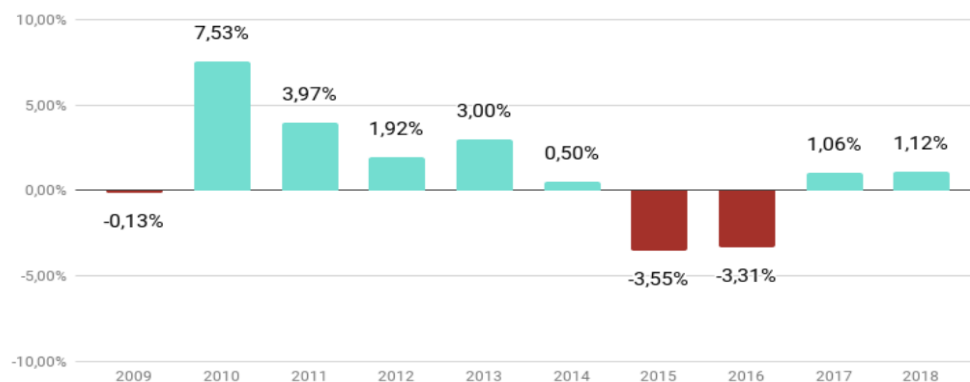
<sup>19</sup> Fonte: <https://bit.ly/3b8Kv2I>.

<sup>20</sup> Fonte: <https://bit.ly/2GTKHvm>.

<sup>21</sup> Fonte: <http://bit.ly/30GiwTd>.

<sup>22</sup> Fonte: <https://bit.ly/2vIngMp>.

## PIB do Brasil nos últimos 10 anos (2009 a 2018)



Fonte: Infográficos Gazeta do Povo<sup>23</sup> com base no IBGE<sup>24</sup>

O cenário de melhoria econômica esperado para esse ano também deve implicar o aumento direto do número de fusões e aquisições a serem submetidas ao CADE em 2020.

### CENÁRIO INTERNACIONAL

O ano de 2019 deixou para 2020 um bom indicativo de que as décadas de esforços mundiais para fomentar a globalização, o multiculturalismo e a integração de mercados estão cedendo cada vez mais espaço para uma nova era marcada por intolerância, protecionismo e tensões internacionais.

Os novos arranjos políticos determinados por mudanças nos blocos econômicos, o Brexit, os impasses comerciais (incluindo EUA-China, EUA-UE, Japão-Coréia do Sul), a eleição presidencial norte-americana e a nova agenda da Comissão Europeia, são exemplos de fenômenos internacionais que podem impactar na política antitruste dos países em 2020, implicando, como consequência, uma fragmentação internacional política e econômica.

No Brasil, o cenário não parece ser melhor: após o primeiro ano de números parcos apresentados pelo Governo Federal, o crescimento do país em 2020 virá a passos lentos, conforme exemplificado no item acima. Para completar, há visível turbulência política entre os Ministérios que têm seus líderes constantemente trocados pelo Presidente da República, além de evidente desarmonia entre Executivo e Congresso.

Adiciona-se a isso a crise da Argentina e do Mercosul que, além da instabilidade interna pela qual as relações entre os membros vêm passando, ainda acaba de receber um golpe de misericórdia do governo da região belga da Valônia que, em 20 de janeiro de 2020, disse um sonoro “não” em relação à assinatura do tratado entre o bloco Latino-Americano e a União Europeia<sup>25</sup>.

Em meio às intensas mudanças no cenário político-econômico mundial, o Brasil deve ficar atento às eventuais alterações necessárias nas suas políticas antitruste para que o país possa defender a livre concorrência e a livre iniciativa nos mercados domésticos.

Como exemplo, podemos mencionar uma alteração possivelmente necessária na Lei 12.529/2011 para fortalecer a efetividade do regime de notificação prévia de atos de

<sup>23</sup> Fonte mais informações sobre os índices econômicos do último ano, acesse: <https://bit.ly/2vNABmR>.

<sup>24</sup> Fonte: <https://bit.ly/2GTD95e>.

<sup>25</sup> Fonte: <https://bit.ly/38cLXil>

concentração<sup>26</sup>: uma alteração legislativa para promover a retirada do limite máximo legal de R\$ 60 milhões, previsto no art. 88, § 3º, para imposição de multas por práticas de *gun jumping*.

Tal medida visaria a desincentivar que fusões e aquisições bilionárias demandantes do controle multijurisdicional sejam estrategicamente ignorem a necessidade de aprovação prévia de autoridades antitruste em países nos quais as sanções para *gun jumping* não sejam expressivas, principalmente quando considerada a alta (e crescente) desvalorização do Real frente ao Dólar Americano.

## CONDUTAS & RECURSOS HUMANOS

Tema altamente em voga nos Estados Unidos e na Europa que começa a despertar a atenção das autoridades antitruste no Brasil, são as condutas anticompetitivas perpetradas por departamentos de Recursos Humanos (RH) das empresas que acabam transformando as suas agressivas práticas de contratação e retenção de funcionários em ilícitos antitruste.

Essas práticas - que normalmente passam à margem dos manuais de compliance, vêm sendo objeto de diversas investigações antitruste ao redor do mundo na última década. Nos Estados Unidos, por exemplo, o Departamento de Justiça (DOJ) promoveu investigações antitruste contra diversas empresas de tecnologia que firmaram acordos bilaterais (eBay e Intuit, Lucasfilm e Pixar e Adobe, Apple, Google, Intel, Intuit e Pixar) nos quais concordavam em não assediar funcionários e nem contratar colaboradores de suas concorrentes.

Em outra investigação, o DOJ descobriu que a Debes Corporation firmava acordos para boicotar registros de enfermeiros temporários, a fim de eliminar a concorrência entre os lares de idosos para a contratação de serviços de enfermagem.

Mais recentemente, em março de 2019, noticiou-se uma investigação em vários estados dos Estados Unidos que culminou na descoberta de diversos "acordos de não-contratação" (*no-poach agreements*) entre franqueados de redes famosas de fast-food americanas (Dunkin', Five Guys, Arby's, e Little Caesars). Após celebrar acordo de cessação de conduta com o DOJ, as empresas reformularam seus contratos e retiraram cláusulas que proibiam as franqueadas de efetuar contratações cruzadas de funcionários de outras lojas da mesma franquia<sup>27</sup>.

Diante desse cenário, o DOJ e a Federal Trade Commission (FTC) editaram o Guia Antitruste para Profissionais de Recursos Humanos<sup>28</sup> fornecendo diretivas sobre as práticas de RH que podem vir a ser consideradas como condutas anticompetitivas sob o ponto de vista da autoridade antitruste norte-americana:

- Acordos de não contratação/solicitação (*no-poaching/no-solicit*).
- Fixação de condições de contratação, salários e benefícios (*wage-fixing*).
- Troca de informações entre empresas sobre composição da verba salarial.

---

<sup>26</sup> Conforme já sinalizado pela Conselheira Paula Farani em seu voto no APAC IBM/RedHat: "Considerando a metodologia da Resolução CADE nº 24/19, a multa esperada seria de R\$ 1,332,517,782.67. No entanto, tendo em vista que o limite máximo legal é de R\$ 60.000.000,00 (sessenta milhões de reais), previsto no art. 88, § 3º, da Lei nº 12.529/2011, considero esse valor como a multa esperada". Fonte: <https://bit.ly/2tx78Ne>. Procedimento Administrativo de Apuração de Ato de Concentração nº 08700.003660/2019-85 (ref. Apartado de Acesso Restrito nº 08700.003661/2019-20).

<sup>27</sup> Fonte: US. Times Leader. Shapiro: Four fast-food chains agree to end use of no-poach clauses. Vide: <https://bit.ly/2umKqYz>.

<sup>28</sup> Fonte: "Antitrust Guidance For Human Resource Professionals", 2016. Vide: <https://www.justice.gov/atr/file/903511/download>

- Troca de informações comercialmente sensíveis relativas a políticas de contratação de pessoal (o famoso e pretensivamente inofensivo *benchmarking*).
- Acordos de não assédio entre empresas de recrutamento (os famosos *Head-Hunters*).

Apesar da ausência de disposição legislativa antitruste expressa no Brasil conferindo ilicitude às práticas acima elencadas, é fácil visualizar o seu possível enquadramento no caput do art. 36 e nos incisos IV (criação de dificuldades à constituição, ao funcionamento ou ao desenvolvimento de empresa concorrente) e V (impedir o acesso de concorrente às fontes de produção) da Lei 12.529/2011.

Apesar de também ainda não existir jurisprudência consolidada<sup>29</sup> sobre o tema no Brasil, é necessário alertar que, seguindo a mesma linha do DOJ, é muito possível que as autoridades brasileiras venham a tipificá-las como ilícitos antitruste, considerando o seu alto potencial lesivo à concorrência.

A atenção que empresas devem dedicar ao tema, não deve, porém, ser motivo de pânico. Isso porque, no contexto de fusões e aquisições, acordos de não contratação podem ser legitimamente e licitamente utilizados para impedir que a empresa adquirida tenha os seus funcionários transferidos para a adquirente imediatamente após o fechamento do negócio.

Como exemplo, podemos mencionar a jurisprudência da Comissão Europeia<sup>30</sup> que já definiu que cláusulas de não contratação podem ser permitidas em um contexto de fusão quando diretamente relacionadas e necessárias à implementação do negócio.

Assim, considerando as particularidades que envolvem a questão, o CADE deverá efetuar uma análise caso a caso pela regra da razão quando se deparar com potenciais práticas anticompetitivas relacionadas ao direito do trabalho.

## CONTRATOS VERTICAIS

O aumento do comércio eletrônico está levantando várias novas questões legais e concorrenciais relacionadas a contratos verticais. Como a cadeia produtiva do *e-commerce* é, normalmente, descentralizada e, portanto, dependente de contratos empresariais desde a fabricação até a logística de entregas, diversos são os cuidados que as empresas atuantes no setor devem adotar quando forem estruturar as suas cláusulas e políticas comerciais.

Setores intrinsecamente dependentes de parcerias e de suas cadeias de suprimentos e distribuição, como os mercados de alta tecnologia e mercados de luxo<sup>31</sup>, devem redobrar a sua atenção sobre potenciais cláusulas anticompetitivas, tais como fixação de preço de revenda e de condições comerciais, obrigações de exclusividade, não competição, *facing* mínimo (vitrine), etc..

<sup>29</sup> Processos Administrativos n. 08012.003021/2005-72; n. 08012.002812/2010-42 e Inquérito Administrativo n. 08700.03187/2017-74, nos quais o assunto foi permeado.

<sup>30</sup> Fonte: Caso ICI/Williams (N. IV/M. 1167): <https://bit.ly/2UorIKB>; Caso BASF/INEOS/STYRENE/JV12 (N. COMP/M.6093): <https://bit.ly/2Ou45fX>; e Caso KingFisher/WegertGroßlabor (N. IV/M.1482): <https://bit.ly/2txxqHQ>.

<sup>31</sup> Para mais informações sobre os limites da legalidade para a proteção às marcas de luxo e restrições verticais em contratos empresariais, vide: MARTORANO, Luciana. **Proteção às marcas de luxo e restrições verticais em contratos empresariais: limites da legalidade** em Fashion Law – O Direito está na Moda. Editora Singular, 2019. O mesmo artigo também foi publicado em espanhol: MARTORANO, Luciana. **Protcción de las marcas de lujo en acuerdos verticales: límites de legalidade** em Challenges of Free Competition in Ibero-America - Desafíos De La Libre Competencia En Iberoamérica. Thomson Reuters, 2019.

Dentre os inúmeros arranjos contratuais que podem despertar preocupações antitruste, orientamos as empresas a reforçar cautela na elaboração dos seguintes instrumentos:

- Contratos de Assistência Técnica.
- Contratos Associativos.
- Contratos de Distribuição.
- Contratos de Fornecimento.
- Contratos de Franquia.
- Parcerias (JV não societárias).
- Contratos de Produção por Encomenda.
- Contratos de Tolling.

Além do trabalho de revisão de todas as cláusulas que possam implicar ilícitos antitruste, há ainda o desafio para as empresas envolvidas no comércio transfronteiriço de também terem que adaptar as suas obrigações contratuais de acordo com regras e políticas das jurisdições cujos mercados serão afetados pelas relações comerciais.

Nesse ponto, necessário frisar que não há fórmula pronta para atender a esse desafio. Deve-se, no entanto, atentar para as diferenças de abordagem (e *enforcement*) que as diferentes autoridades antitruste no mundo adotam em relação a restrições verticais.

Os Estados Unidos geralmente efetuam uma análise mais flexível, enquanto que Brasil, União Europeia<sup>32</sup> e autoridades da Ásia realizam uma análise mais rigorosa e com foco nos potenciais efeitos anticompetitivos que restrições verticais possam implicar nos seus mercados – em especial a prática de imposição de preços mínimos de revenda (RPM) que é usualmente considerada ilícito *per se* nessas jurisdições.

Após a promessa de apertar o cerco contra condutas unilaterais desde que assumiu a SG, em outubro de 2017, acreditamos que o Superintendente Geral, Alexandre Cordeiro, certamente inseriu o monitoramento de contratos verticais na sua pauta de investigações *ex-officio* para 2020.

## ECONOMIA DIGITAL

A tecnologia tem transformado e criado novos mercados em ritmo acelerado, promovendo um aumento significativo no número de empresas dedicadas à inovação disruptiva. Nesse contexto, as denominadas “aquisições assassinas” (*killer acquisitions*) trazem novos desafios de conciliação entre o incentivo à inovação e a defesa da concorrência.

Essas aquisições são assim chamadas porque revelam um escopo predatório - empresas já estabelecidas e com poder de mercado, adquirem *startups* promissoras do mesmo setor como estratégia antecipada de aniquilação da concorrência. Assim, os incumbentes evitam a formação de *mavericks*<sup>33</sup> que poderiam vir a ser, no futuro, seus principais concorrentes.

Outra preocupação relacionada às inovações tecnológicas diz respeito às aquisições de empresas menores por gigantes da tecnologia apenas para agregarem o seu *big data* – importante insumo para a atuação em *zero-price markets* (mercados de preço zero), nos quais os dados pessoais dos consumidores são a moeda de troca para a aquisição de produtos e serviços.

---

<sup>32</sup> Destaque para o *enforcement* antitruste da Autoridade Alemã ([Bundeskartellamt](#)) que costuma ser especialmente rigoroso.

<sup>33</sup> Concorrentes agressivos capazes de rivalizar efetivamente contra líderes de mercado ou, na definição do CADE: “Empresas *mavericks* são aquelas que apresentam um nível de rivalidade do tipo disruptivo, isto é, possuem um maior incentivo a desviar que a maioria dos rivais”. (Fonte: <https://bit.ly/2uy0Ehg>. Pg. 10).



Apesar de não haver legislação e diretivas (*softlaw*) antitruste específicas que determinem os casos em que esses tipos de operações envolvendo os setores de tecnologia devem ser analisados pelo CADE<sup>34</sup>, vale lembrar que a Lei de Defesa da Concorrência (Art. 88, § 7º) faculta à Autarquia, no prazo de 1 (um) ano a contar da data de consumação de uma determinada operação, requerer a sua submissão, mesmo quando se tratem de negócios jurídicos que, por sua natureza, não se enquadrem nos casos de notificação obrigatória.

Apesar do Brasil não ser necessariamente um desenvolvedor de tecnologia, é fato que o país abriga subsidiárias de quase todos os grandes grupos econômicos do mundo, além de ser um dos maiores polos de formação de unicórnios da atualidade. Nesse contexto, é natural que haja uma preocupação crescente das autoridades antitruste no monitoramento dos mercados de inovação, principalmente considerando a necessidade de proteção aos novos entrantes e aos consumidores.

O crescimento exponencial de *super apps* como iFood e Rappi também não deve ficar alheio ao monitoramento da autoridade de defesa da concorrência, principalmente considerando as reclamações crescentes contra esses unicórnios sobre eventuais práticas de abuso de posição dominante, criação de dificuldades ao concorrente, esmagamento de margem de lucro de lojas parceiras e até mesmo de preços predatórios<sup>35</sup>.

Nesse sentido, investidores que desejem aportar investimentos nessas empresas devem considerar uma possível análise rigorosa do CADE sobre a dinâmica concorrencial que permeia essas plataformas digitais. Da mesma forma, empresas de tecnologia que planejem aquisições estratégicas ou a implementação de políticas comerciais arrojadas neste ano, precisam se preparar para eventualmente enfrentarem questionamentos do CADE.

## FINTECHS

FinTech é o termo abreviado para “Financial Technology” para se referir a empresas que oferecem produtos e serviços bancários e financeiros por meio de plataformas digitais, como, por exemplo, pagamentos e transferências de valores por meio do celular. Além da inovação tecnológica, as FinTechs também trouxeram outras benesses aos consumidores como desburocratização, acesso e barateamento dos serviços financeiros, redução de *spreads* bancários e inclusão bancária.

De acordo com o relatório *Fintech Mining Report 2019*, até o ano passado existiam 550 FinTechs no Brasil, sendo 20,73% (114) atuantes no mercado de meios de pagamento e outras 15,46% (85) no mercado de concessão de crédito<sup>36</sup>, sendo as demais pulverizadas em outros setores diversos, conforme ilustrado no mapeamento abaixo.

---

<sup>34</sup> As autoridades alemãs e austríacas saíram na frente nesse quesito e introduziram, em 2018, regras para capturar transações (particularmente nos mercados digitais) envolvendo empresas com baixo faturamento bruto anual, mas alta avaliação de mercado.

<sup>35</sup> Fonte: <https://www.bbc.com/portuguese/geral-51272233>.

<sup>36</sup> Fonte: MobileTime (<https://bit.ly/37oouJY>)



## ANÁLISE – DIVISÃO POR SEGMENTO



Fonte: MobileTime (<https://bit.ly/37oouJY>)

A perspectiva para 2020 é a de que o número estimado para o ano passado ainda deva aumentar entre 20% e 30%<sup>37</sup>. Diante da rápida expansão desses mercados, outrora dominados pelas instituições financeiras tradicionais, não é surpresa que questões concorrenciais oriundas da ausência de regulação das FinTechs<sup>38</sup> e da tentativa dos grandes bancos de criarem barreiras à entrada dos novos *players*.

O mote já é conhecido: de um lado, incumbentes alegam que a ausência de regulação própria isenta as FinTechs dos inúmeros custos de transação e barreiras regulatórias que recaem sobre as instituições financeiras. De outro lado, os novos entrantes alegam dificuldades e restrições de acesso e utilização dos *gateways* de atividades bancárias tradicionais, como correspondência, sistemas de pagamento, transferências de conta etc.. Não demorou muito para que as rugas entre as FinTechs e as instituições financeiras tradicionais chegassem aos ouvidos das Autoridades Antitruste.

Em julho de 2018, a SG instaurou Processo Administrativo<sup>39</sup> contra o Bradesco para apurar a suposta prática anticompetitiva em relação ao GuiaBolso. De acordo com o parecer, o banco estaria prejudicando as atividades econômicas exercidas pela FinTech ao instituir um segundo fator de autenticação para que seus clientes acessem suas contas correntes na plataforma.

Em abril de 2019, a SG instaurou Processo Administrativo<sup>40</sup> contra o Banco do Brasil, Banco Bradesco, Caixa Econômica Federal e Banco Santander para apurar a negativa de disponibilização do serviço de débito automático ao Nubank<sup>41</sup>.

Nesse contexto, é fato que a atuação das FinTechs e o mercado de meios de pagamento digitais sem dúvida ficará sob os holofotes do CADE em 2020.

<sup>37</sup> Fonte: MobileTime (<https://bit.ly/37oouJY>)

<sup>38</sup> No Brasil, os serviços financeiros de empréstimo direto e de empréstimo entre pessoas são regulamentados pela Resolução Nº 4.656/2018 do BACEN que criou as figuras da SCD (Sociedade de Crédito Direto) que permite a fintechs emprestar dinheiro próprio, e da SEP (Sociedade e Empréstimo entre Pessoas) que permite às FinTechs intermediar o empréstimo entre credor e uma pessoa física (Fonte: <https://bit.ly/3bmwH4J>). No entanto, há diversos outros tipos de prestação de serviços financeiros que não se enquadram nos modelos formatados pela resolução, deixando a atuação de diversas FinTechs sem regulação específica.

<sup>39</sup> Fonte: Processo Administrativo nº 08700.004201/2018-38.

<sup>40</sup> Processo Administrativo nº 08700.003187/2017-74.

<sup>41</sup> Ambas as investigações ainda estão em fase de instrução pela SG.

## FUSÕES E AQUISIÇÕES

O Brasil bateu recorde em operações de fusões e aquisições em 2019, movimentando R\$ 1,3 trilhão de reais<sup>42</sup> e contribuindo para uma alta de 58,6% (em números totais)<sup>43</sup> e 6,7% (em Atos de Concentração) em relação a 2018<sup>44</sup>.

Grandes transações envolvendo os setores de infraestrutura, aviação<sup>45</sup>, bancário, meios de pagamento e farmacêuticos devem compor o quadro de operações complexas a serem analisadas pelo CADE em 2020.

Os mercados de luxo também prometem movimentações interessantes, seguindo o exemplo do grupo francês LVMH Moët Hennessy - Louis Vuitton SE (LVMH) que, no ano passado, adquiriu (através de uma subsidiária integral indireta), o controle unitário da Belmond Ltd.<sup>46</sup>, conglomerado de hotéis, trens, cruzeiros fluviais e safaris de luxo. A operação foi aprovada sem restrições pelo CADE em fevereiro de 2019.

A LVMH também anunciou recentemente a aquisição da joalheria americana Tiffany por US\$ 16,2 bilhões (o equivalente a 14,7 bilhões de euros) – valor que representará a maior aquisição da história da empresa comandada pelo bilionário Bernard Arnault<sup>47</sup>. A operação ainda não foi submetida ao CADE.

Após sucessivas aquisições nos últimos anos<sup>48</sup>, a gigante do setor de óculos e lentes EssilorLuxottica aguarda aprovação em 2020 da operação de aquisição da GrandVision que foi submetida no final do ano passado<sup>49</sup>.

Além dos mercados de infraestrutura e de luxo, a hegemonia das operações eminentemente nacionais deve predominar neste ano, assim como ocorreu em 2019, ano marcado por operações realizadas por empresas e grupos econômicos brasileiros. O mesmo exemplo foi, inclusive, seguido pela Bolsa de Valores de São Paulo (B3) que, pela primeira vez desde 2014, viu o investidor brasileiro ultrapassar o estrangeiro - 52% ante 48% em participação do capital nacional no mercado de ações<sup>50</sup>.

## INVESTIMENTOS ESTRANGEIROS

O conglomerado japonês Softbank, batizado de “a fada madrinha das startups” – que já detém participação societária em outras empresas brasileiras de peso, investiu, em 2019, US\$ 10 milhões em 19 empresas na América Latina, sendo 10 delas brasileiras<sup>51</sup>.

Esses investimentos vieram, em grande parte, do Fundo para Negócios na América Latina criado pelo Softbank em abril com recursos captados que totalizam US\$ 5 bilhões (aproximadamente R\$ 20,1 bilhões)<sup>52</sup>.

A *startup* colombiana Rappi, dona do *superapp* com larga operação no Brasil, recebeu em abril do ano passado a maior rodada de investimento com a participação do SoftBank, no valor de US\$ 1 bilhão. Dentre as empresas brasileiras, receberam investimentos:

---

<sup>42</sup> Fonte: Anuário do CADE. Vide: <https://bit.ly/2StFZmR>.

<sup>43</sup> Fonte: <https://glo.bo/36Srpdx>.

<sup>44</sup> Fonte: <https://bit.ly/39sIY5T>.

<sup>45</sup> Boeing e Embraer obtiveram o aval sem restrições do CADE, em 27 de janeiro de 2020, para fecharem as duas operações que realizaram no ano passado (vide Ato de Concentração 08700.003896/2019-11).

<sup>46</sup> Ato de Concentração n. 08700.001082/2019-42.

<sup>47</sup> V Fonte ide: <https://glo.bo/2vODaF7>.

<sup>48</sup> A exemplo da aquisição das óticas Carol e da fusão com a Essilor.

<sup>49</sup> Ato de Concentração n. 08700.005884/2019-21.

<sup>50</sup> Fonte: <https://bit.ly/2SmKxeN>.

<sup>51</sup> Fonte: <https://bit.ly/2v0eObh>.

<sup>52</sup> Fonte: <https://bit.ly/2v0eObh>.

- Banco Inter (banco digital da família Menin, mesma dona da MRV).
- Buser (fretamento de ônibus).
- Credits (fintech de crédito).
- Gympass (plataforma de planos para academias).
- Loggi (também de entregas).
- MadeiraMadeira (marketplace de produtos para casa).
- Olist (plataforma de acesso a marketplaces).
- QuintoAndar (setor imobiliário).
- Volanty (intermediadora de compra e venda de carros usados).
- Vtex (plataforma de comércio eletrônico unificado)<sup>53</sup>.

Ao contrário de mais de 100 jurisdições que possuem leis de investimento estrangeiro ou de interesse público - principalmente na Europa, Ásia, Austrália e América do Norte, a Lei de Defesa da Concorrência não prevê situações especiais – além das regras gerais para submissão de operações (arts. 88 a 90).

Por esse motivo, investidores devem ficar atentos na forma e nas garantias de aporte de seus investimentos em empresas para verificarem as situações em que tais operações devam ser submetidas ao crivo da autoridade antitruste brasileira antes de serem concretizadas – sob pena da arriscada (e onerosa) prática de *gun jumping*.

## PRIVATIZAÇÕES

O movimento de privatizações e concessões dos governos federal e estaduais é outro fator que deverá contribuir para o aumento dos negócios e, conseqüentemente, para um maior volume de atos de concentração a serem revistos pelo CADE em 2020.

De acordo com o calendário projetado pelo BNDES, as unidades que serão desestatizadas no mandato do Presidente Jair Bolsonaro são: ABGF (Agência Brasileira Gestora de Fundos Garantidores e Garantias), em agosto de 2020; EMGEA (Empresa Gestora de Ativos), em outubro de 2020 e Casa da Moeda – em dezembro de 2020<sup>54</sup>

Em nível estadual, podemos citar a primeira operação de 2020, já realizada pelo governo de João Doria (PSDB) no dia 7 de janeiro: a concessão de 1.273 quilômetros de rodovias entre os municípios de Piracicaba e Panorama, no estado de São Paulo, arrematada pelo consórcio formado pela gestora de recursos Pátria e pelo Fundo de Investimentos Soberano de Cingapura (GIC) pelo valor de R\$ 1,1 bilhão.

Vale lembrar que investidores financeiros, como fundos de investimento em participação (FIPs), *private equity* (investimentos privados em grandes companhias), fundos imobiliários, fundos de pensão e de *venture capital* (investimentos privados em empresas mais novas e de menor porte), tiveram participação relevante nas fusões e aquisições de 2019 – movimento que deve se repetir em 2020.

## PROTEÇÃO DE DADOS

As regras relativas à proteção de dados no Brasil começarão a valer em 14 de agosto de 2020<sup>55</sup>, data em que a Lei Geral de Proteção de Dados Pessoais (LGPD)<sup>56</sup> entrará em vigor.

<sup>53</sup> Fonte: <https://bit.ly/36RfSeI>.

<sup>54</sup> Fonte: <https://bit.ly/2Shna6d>.

<sup>55</sup> O Projeto de Lei n. 5762/2019 (PL) propõe o adiamento da data de entrada em vigência da LGPD para 15 de agosto de 2022. As informações que temos obtido recentemente no nosso acompanhamento governamental indicam, no entanto, que o referido PL não deve ser aprovado.

<sup>56</sup> Acesse o Manual Passo a Passo para a Adequação elaborado por Martorano Law: <https://bit.ly/36V911b>.

A LGPD exigirá que todas as empresas que tratem dados pessoais no Brasil se adequem à nova legislação tempestivamente, adotando todas as medidas necessárias para proteção dos dados de seus clientes, dos clientes dos seus clientes e de seus colaboradores, a fim de evitar multas que podem chegar a R\$ 50 milhões.

Inúmeras são as preocupações concorrenciais que podem esbarrar em questões de privacidade e de proteção de dados. Como exemplo, podemos citar a comercialização de dados pessoais para personalização de ofertas e o direcionamento de preços em *marketplaces* digitais.

A partir da criação efetiva da Agência Nacional de Proteção de Dados (ANPD), entendemos que a sua aproximação com os órgãos de defesa da concorrência (CADE) e do consumidor (Departamento de Proteção e Defesa do Consumidor – DPDC) deverá ocorrer de forma rápida para viabilizar o intercâmbio de informações necessárias para garantir ações imediatas e cooperativas dos três órgãos na apuração de práticas que possam configurar violações aos três diplomas legais (LDC, CDC e LGPD).

### UNICÓRNIOS VERDE-AMARELOS

De acordo com o *website* Crunchbase<sup>57</sup>, 142 empresas se juntaram à lista de unicórnios no mundo em 2019 e captaram o total de US\$ 85,1 bilhões de investimentos.

A primeira posição do *ranking* de unicórnios é dos Estados Unidos, que finaliza 2019 com 78 novas empresas avaliadas em mais de US\$ 1 bilhão. A China, em segundo lugar, teve 22 novos unicórnios. A Alemanha vem em terceiro lugar empatada com o Brasil que fez estreitar na seleta lista: o aplicativo de transportes 99, as empresas de meios de pagamento PagSeguro e Stone, a prestadora de serviços financeiros Nubank e o aplicativo de *delivery* iFood.

Ainda de acordo com o Crunchbase<sup>58</sup>, os setores que mais criaram unicórnios ao redor do mundo são os de: serviços financeiros, varejo, dados e analytics, transportes, aplicativos em geral e saúde.

O bom posicionamento do Brasil na lista mundial de unicórnios deve chamar ainda mais a atenção de investidores e compradores de *startups* em 2020.

---

<sup>57</sup> Fonte: <https://bit.ly/3b92kyp>.

<sup>58</sup> Idem.