

Estudo de caso

Abuso de posição dominante por parte da Bolsa de Valores de Lisboa por recusa de fornecimento de informação relativa às cinco melhores e cinco piores transações (informação sobre a profundidade do mercado)¹

Sumário

A Reuters, um *vendor* de informação bolsista, apresentou uma denúncia contra a Bolsa de Valores de Lisboa, alegando que esta se recusara abusivamente a fornecer informação sobre as cinco melhores e cinco piores transações de cada título, ao mesmo tempo que disponibilizava essa informação aos clientes do seu serviço Infobolsa, prejudicando assim os concorrentes e reduzindo as possibilidades de escolha dos consumidores, que não tinham acesso a esta informação junto dos outros *vendors*. A Reuters denunciava também a existência de atrasos na disponibilização da informação sobre a melhor e a pior transações, diminuindo a qualidade dos serviços concorrentes.

Antecedentes

A Bolsa de Valores de Lisboa fornecia, mediante remuneração, um conjunto de dados, gerados pelo sistema de negociação a que só têm acesso os respectivos associados, aos chamados *vendors* de informação, como a Bloomberg, Reuters (a denunciante) e outros. A informação transmitida correspondia à indicação, por título, da melhor e da pior transações.

Após uma modificação do sistema informático de negociação entre os seus associados, este passou a estar em condições de fornecer informação sobre as cinco melhores e cinco piores transações de cada título, também designada informação sobre a profundidade do mercado. O serviço foi introduzido para aumentar o grau de informação disponível aos membros da Bolsa. No entanto, como a informação gerada no sistema era vendida a outros prestadores de serviços que a faziam chegar a investidores que não participavam do círculo restrito dos associados, o sistema passou a gerar um novo serviço enquanto produto derivado do sistema de *trading*.

¹ Retirado de Miguel Moura e Silva, *O abuso de posição dominante na nova economia*, Coimbra : Almedina, 2010, pp. 377 a 381.

Mercados relevantes

Neste caso existem dois possíveis mercados conexos. A montante temos o mercado de fornecimento da informação sobre os mercados de valores da Bolsa de Valores de Lisboa, “em bruto”. A Bolsa de Valores de Lisboa detinha um monopólio de facto quanto a esta informação: trata-se de um subproduto da atividade de *trading* dos seus membros, assente em soluções informáticas que geram essa informação em função das necessidades dos associados. A jusante, a informação “em bruto” era usada pelos *vendors* como a “matéria-prima” para os serviços que disponibilizavam aos clientes no mercado de informação bolsista. Em ambos os casos, devido à natureza única das informações em causa, o mercado tem dimensão nacional.

O comportamento da denunciada

No último trimestre de 1997, a Bolsa de Valores de Lisboa lançou um serviço próprio de informação bolsista, que concorria com os diferentes *vendors*. Entre 1997 e 1999, o sistema Infobolsa passou a representar cerca de 25% do número de acessos no mercado de informação bolsista. Esta concorrência tem uma particularidade: os interessados em informação bolsista tendem a subscrever pelo menos dois, senão mais serviços, de modo a garantir redundância em caso de falha de um dos fornecedores e manter um fluxo máximo de informação. Nesta perspectiva, os sistemas são não apenas concorrentes, em sentido próprio, como também complementares entre si. A informação sobre a profundidade do mercado era disponibilizada no Infobolsa mas não foi imediatamente disponibilizada aos *vendors* independentes.

Em sua defesa, a Bolsa de Valores de Lisboa afirmou nunca ter negado acesso a tal informação, tendo mesmo disponibilizado uma minuta de contrato à Reuters em outubro de 1998 (um ano após o lançamento do serviço Infobolsa). Na verdade tal acesso só se tornou efetivo em julho de 1999.

Segundo a denunciada, as dificuldades técnicas teriam impedido a transmissão do sinal com a informação sobre a profundidade do mercado durante dois anos a empresas localizadas em Lisboa. No entanto, durante o mesmo período, aquela informação foi fornecida ao sistema Infobolsa. De acordo com os esclarecimentos prestados pela própria Bolsa de Valores de Lisboa, o sistema Infobolsa baseava-se numa solução de *software* fornecida por

uma empresa equivalente da Bolsa de Madrid. O sinal com a informação sobre a profundidade do mercado era transmitido de Lisboa para Madrid, aí conformado no conteúdo do Infobolsa e, por sua vez, transmitido por satélite para os clientes localizados em Portugal. A Bolsa de Valores de Lisboa não conseguiu explicar porque motivo o fornecimento era possível por transmissão para Madrid, mas não aos *vendors* concorrentes, localizados em Lisboa.

Processo perante as autoridades administrativas

A entidade instrutora, a antiga Direção-Geral do Comércio e Concorrência qualificou a conduta em causa como um abuso de posição dominante, na aceção das als. e) e f) do art. 2.º, aplicável por remissão do art. 3.º, ambos do Decreto-Lei n.º 371/93, de 29 de Outubro. Ou seja, em causa estaria uma prática de discriminação e uma recusa de venda, respectivamente. A Lei n.º 19/2012 introduziu um novo elenco exemplificativo, tendo desaparecido a referência expressa à recusa de venda. A jurisprudência do Tribunal de Justiça da União Europeia enquadra as recusas de venda na cláusula geral de abuso bem como no exemplo da al. b) do art. 102.º do TFUE, idêntico à al. b) do nº 2 do art. 12.º da Lei n.º 19/2012.

Na sequência de diligências complementares levadas a cabo pelo Conselho da Concorrência, a Bolsa de Valores de Lisboa veio invocar igualmente dificuldades técnicas, incluindo a necessidade de dar prioridade ao trabalho dos técnicos de informática na preparação para os problemas que poderia vir a colocar o *bug* do ano 2000.

Em agosto de 2000, a Bolsa de Valores de Lisboa celebrou com a Reuters um acordo, para o fornecimento da informação sobre profundidade do mercado, levando a denunciante a considerar “ultrapassadas as razões que levaram esta empresa a apresentar queixa”.

Ponderando esse acordo e as dificuldades em determinar se as justificações técnicas invocadas pela Bolsa de Valores de Lisboa estavam ou não comprovadas, o Conselho da Concorrência decidiu, por maioria, arquivar o processo.

Questões para os grupos de trabalho:

Do ponto de vista de uma Autoridade de Concorrência:

1. A empresa visada detém uma posição dominante? Em que mercado?
2. Qual é o provável impacto concorrencial da conduta em causa?
3. Como aplicaria os princípios da jurisprudência europeia em matéria de recusa de venda aos factos deste caso?
4. O facto de estas informações não serem protegidas por direitos de propriedade intelectual é relevante?
5. A imposição do dever de fornecer a informação em causa impediria a empresa visada de lançar o serviço Infobolsa?
6. Seriam as dificuldades técnicas alegadas pela arguida uma justificação suficiente?
7. Quais os riscos da não intervenção ao abrigo da proibição do abuso de posição dominante relativamente a este tipo de casos?

Do ponto de vista da empresa visada:

1. Quais os principais argumentos jurídicos e económicos que apresentaria para sustentar a inexistência de posição dominante?
2. Existe um dever de, nas circunstâncias do caso, facultar o acesso em condições de igualdade?
3. Em que medida será relevante o facto de a conduta em causa não ter levado à saída de concorrentes no mercado da informação bolsista?
4. O dever de dar acesso à informação poderia levar a Bolsa de Valores de Lisboa a não ter introduzido o novo sistema de negociação?
5. As justificações técnicas avançadas pela empresa visada são suficientes para afastar a qualificação da sua conduta como abusiva?