

VOLUME

12

NÚMERO 2

2024

DEZEMBRO

ISSN 2318-2253

REVISTA DE DEFESA DA CONCORRÊNCIA

PUBLICAÇÃO OFICIAL DO CADE

REVISTA DE DEFESA DA CONCORRÊNCIA

Volume 12 – Número 2 – Dezembro de 2024 – ISSN 2318-2253

Periodicidade semestral

Revista do Conselho Administrativo de Defesa Econômica, Cade, Brasília, DF

Conselho Editorial

Amanda Athayde, UnB, Brasília, Brasil.

Amanda Flávio de Oliveira, UnB, Brasília, Brasil.

Ana de Oliveira Frazão, UnB, Brasília, Brasil.

Carlos Emmanuel Joppert Ragazzo, FGV, Rio de Janeiro, Brasil.

Celso Fernandes Campilongo, USP, São Paulo, Brasil.

Dênis Alves Guimarães, UCB, Brasília, Brasil.

Diogo Rosenthal Coutinho, USP, São Paulo, Brasil.

Edmond Schlumberger, Université Paris 8, Paris, França.

Eduardo Molan Gaban, PUC, São Paulo, Brasil.

Eleanor Fox, NYU, Nova York, Estados Unidos.

Elvino de Carvalho Mendonça, Ministério da Fazenda, Brasília, Brasil.

Gesner José de Oliveira Filho, FGV, São Paulo, Brasil.

Gilvandro Vasconcelos Coelho de Araújo, IDP, Brasília, Brasil.

Guilherme Favaro Corvo Ribas, USP, São Paulo, Brasil.

Ivo Teixeira Gico Junior, UniCeUB, Brasília, Brasil.

Laurence Idot, University Paris II Panthéon-Assas, Paris, França.

Leonardo Peixoto Leal, UNIFOR, Ceará, Brasil.

Leonor Augusta Giovine Cordovil, FGV, São Paulo, Brasil.

Marcio de Oliveira Júnior, IDP, Brasília, Brasil.

Marcos Vinícius Torres Pereira, UFRJ, Rio de Janeiro, Brasil.

Paulo Burnier da Silveira, UnB, Brasília, Brasil.

Paulo Furquim de Azevedo, Insper, São Paulo, Brasil.

Saulo Bichara Mendonça, UFF, Macaé, Brasil.

Vinicius Marques de Carvalho, USP, São Paulo, Brasil.

William Kovacic, George Washington University, Washington, Estados Unidos.

Editor-Chefe

Victor Oliveira Fernandes: doutor em Direito Comercial pela Universidade de São Paulo (FDUSP), mestre em Direito, Estado e Constituição pela Universidade de Brasília (UnB) e graduado em Direito pela mesma instituição de ensino. É professor de Direito Econômico e de Direito da Concorrência nos cursos de graduação, pós-graduação *latu sensu*, mestrado e doutorado do Instituto Brasileiro de Ensino, Desenvolvimento e Pesquisa (IDP). É Conselheiro do Conselho Administrativo de Defesa Econômica (Cade).

Coordenação Editorial

Alisson Maxwell Ferreira de Andrade

Ana Carolina Correa da Costa Leister

Andréia Fernandes de Almeida Rangel

Camila Dias dos Santos

Déborah Azeredo Lins e Nóbrega

Fabiana Pereira Velloso

Isabela Neves Ferraz

Keila de Sousa Ferreira

Marina Costa de Oliveira

Sérgio Oswaldo de Carvalho Avellar

Diagramação

Robert Felipe Pinheiro

Wandson Lucas Nascimento Siqueira

Correspondência Editorial

Revista de Defesa da Concorrência

SEPN 515 Conjunto D, Lote 4, Ed. Carlos Taurisano

CEP 70770-504 – Brasília, DF

E-mail: revista@cade.gov.br

Site: <http://revista.cade.gov.br/index.php/revistadedefesadaconcorrencia>

Pareceristas

Alisson Maxwell Ferreira de Andrade, UFMS, Aquidauana, Brasil.

Adriano Camargo Gomes, Camargo e Gomes Advogados, Curitiba, Brasil.

Adriano da Silva Ribeiro, FUMEC, Belo Horizonte, Brasil.

Alden Caribé de Sousa, Cade, Brasília, Brasil.

Aleff dos Santos Santana, UFPA, Belém, Brasil.

Alexandre Ditzel Faraco, UFPR, Curitiba, Brasil.

Amanda Athayde, UnB, Brasília, Brasil.

Amanda Flávio de Oliveira, UnB, Brasília, Brasil.

Ana Carolina Correa da Costa Leister, UNIFESP, São Paulo, Brasil.

Andréia Fernandes de Almeida Rangel, UFRJ, Rio de Janeiro, Brasil.

Angelo Gamba Prata de Carvalho, UnB, Brasília, Brasil.

Anna Binotto Massaro, USP, São Paulo, Brasil.

Augusto Jaeger Junior, UFRGS, Porto Alegre, Brasil.

Beatriz Malerba Cravo, Grinberg Cordovil Advogados, São Paulo, Brasil.

Bruno Motta Amat, FGV, Rio de Janeiro, Brasil.

Bruno Oliveira Maggi, FGV, São Paulo, Brasil.

Bruno Polonio Renzetti, Insper, São Paulo, Brasil.

Carolina Saito da Costa, IDP, Brasília, Brasil.

Cassio Monteiro Rodrigues, UERJ, PUC-Rio, Rio de Janeiro, Brasil.

Celso Fernandes Campilongo, USP, São Paulo, Brasil.

Daniel Silva Boson, UniCEUB, Brasília, Brasil.

Daniel Favoretto Rocha, FGV, São Paulo, Brasil.

Daniel Fernando Pastre, UNINTER, Curitiba, Brasil.

Daniel Jacomelli Hudler, UNINOVE, São Paulo, Brasil.

Daniel Tobias Athias, Grinberg e Cordovil Advogados, São Paulo, Brasil.

Denise Junqueira, Cascione Advogados, São Paulo Brasil, Brasil.

Diogo Rosenthal Coutinho, USP, São Paulo, Brasil.

Eduardo da Silva Mattos, FAE Business School, Curitiba, Brasil.

Elvino Carvalho Mendonça, Ministério da Fazenda, Brasília, Brasil.

Eric Hadmann Jasper, FGV, São Paulo, Brasil.

Felipe Comarela Milanez, UFOP, Ouro Preto, Brasil.

Felipe Leitão Valadares Roquete, FGV, Rio de Janeiro, Brasil.

Gesner José de Oliveira Filho, FGV, São Paulo, Brasil.

Gilvandro Vasconcelos Coelho de Araújo, IDP, Brasília, Brasil.

Gilson Geraldino Silva, UFSC, Florianópolis, Brasil.

Guilherme Teno Castilho Misale, USP, São Paulo, Brasil.

Guilherme Mendes Resende, IDP, Brasília, Brasil.

Gustavo Ferreira Ribeiro, UniCEUB, Brasília, Brasil.

Jeferson Sousa Oliveira, FAUSCS, FNJ, São Paulo, Brasil.

João Otávio Bacchi Gutinieki, USP, São Paulo, Brasil.

João Pedro Elpidio dos Santos Americo, IBET, São Paulo Brasil.

Jonas Pereira dos Santos, Câmara dos Deputados, Brasília, Brasil.

José Augusto Medeiros, CESUSC, Florianópolis, Brasil.

Leonardo Callado, Madrona Fialho Advogados, Belo Horizonte, Brasil.

Leonor Augusta Giovine Cordovil, FGV, São Paulo, Brasil.

Lilian Manoela Monteiro Cintra de Melo, MJSP, Brasília, Brasil.

Lucas Campio Pinha, UFRRJ, Três Rios, Brasil.

Luiz Guilherme Ros, Escritório Silva Matos, Brasília, Brasil.

Luiz Gustavo Antonio de Souza, UFF, Campos dos Goytacazes, Brasil.

Mario Filipe Cavalcanti de Souza Santos, OAB/SP, São Paulo, Brasil.

Olavo Severo Guimarães, TJ-RS, Porto Alegre, Brasil.

Otoni Ferreira Filho de Oliveira, Fiocruz, Brasília, Brasil.

Paulo Ricardo da Silva Oliveira, PUC, Campinas, Brasil.

Pablo Georges Cícero Fraga Leurquin, UFPB, Santa Rita, Brasil.

Pablo Reja Sánchez, UnB, Brasília, Brasil.

Priscila Brolio Goncalves, Brolio Gonçalves Advogados, Brasília, Brasil.

Priscilla Craveiro da Costa Campos, Cade, Brasília, Brasil.

Rafael Oliveira, USP, São Paulo, Brasil.

Richard Bassan, PGMTS, Taboão da Serra, Brasil.

Rodrigo Guia da Silva, UERJ, Rio de Janeiro, Brasil.

Rutelly Marques da Silva, FGV/IDE, IDP, Brasília, Brasil.

Saulo Bichara Mendonça, UFF, Macaé, Brasil.

Sílvia Fagá de Almeida, LCA Consultoria Econômica, São Paulo, Brasil.

Tainá Leandro, Ministério da Fazenda, Brasília, Brasil.

Tanise Brandão Bussmann, UNIPAMPA, Sant'Ana do Livramento, Brasil.

Vicente Bagnoli, Universidade Presbiteriana Mackenzie, São Paulo, Brasil.

Vinicius Klein, UFPR, Paraná, Brasil.

Vítor Cesar Silva Xavier, CGU, Brasília, Brasil.

Vivian Terng, AB InBev, New York, Estados Unidos.

Waleska de Fátima Monteiro, UFG, Goiás, Brasil.

Willi Sebastian Künzli, USP, São Paulo, Brasil.

SUMÁRIO

Apresentação	9
Conluio por inteligência artificial: devemos nos preocupar?	
<i>AI collusion: should we be concerned?</i>	11
O mercado antitruste não existe: a busca da objetividade em um processo teleológico	
<i>The antitrust market does not exist: the pursuit of objectivity in a teleological process</i>	32
Peering through the haze: detecting cartel signs in Brazil's LPG resale market	
<i>Enxergando através da neblina: detectando sinais de cartel no mercado de revenda de GLP do Brasil</i>	65
Teorias do dano em ecossistemas digitais	
<i>Theories of harm in digital ecosystems</i>	85
Sistema Financeiro Aberto e a competência do Cade	
<i>Open Financial System and Cade's competence</i>	104
Anúncios públicos unilaterais de preços e outras condições comerciais: considerações iniciais e proposta de metodologia para a análise antitruste	
<i>Unilateral public announcements of prices and other commercial conditions: initial considerations for antitrust analysis</i>	123
Direito, economia e linguagem: hermenêutica, direito administrativo sancionador e o “impasse” em torno da aplicação do conceito de “vantagem auferida”	
<i>Law, economics, and language: hermeneutics, administrative sanctioning law, and the 'impasses' surrounding the application of the concept of “advantage gained”</i>	149
Política de Leniência Antitruste: diagnósticos, prognósticos e uma perspectiva empírica do caso brasileiro	
<i>Antitrust Leniency Policy: diagnoses, scenarios and an empirical perspective of the Brazilian case</i>	174

Existe um padrão no uso de trustees pelo Cade para o auxílio no monitoramento de acordos?
Uma análise a partir da vigência da Lei nº 12.529/2011

Is there a pattern in Cade's use of trustees to assist in monitoring agreements? An analysis since Law No. 12,529/2011 came into force 193

Remediando remédios comportamentais: compromissos prévios estipulados pelas requerentes de atos de concentração e atuação do Cade

Remedying behavioral remedies: pre-established commitments by merger applicants and Cade's role 212

APRESENTAÇÃO

A RDC encerra o ano de 2024 com sua última edição, reafirmando seu compromisso de disseminar pesquisas de qualidade na área de defesa da concorrência. Apesar do constante desafio de ser um periódico vinculado a um órgão público e atuante em uma área especializada, a Revista busca aprimorar continuamente seu desempenho científico. O objetivo é oferecer ao público acadêmico, aos profissionais e a todos os interessados em seu conteúdo publicações que reflitam as diversas vertentes da concorrência, abordadas sob uma perspectiva multidisciplinar.

Neste último ano, a RDC também passou por mudanças da equipe editorial e do editor-chefe, agora representado pelo Conselheiro do Cade, Víctor Oliveira Fernandes. O Conselheiro assumiu a função com o compromisso de dar continuidade às melhorias anteriormente alcançadas, mantendo o foco no fortalecimento da Revista, na adequação aos critérios de classificação da Capes e na indexação em bases de dados.

Nesta busca constante pelo aprimoramento, temos a alegria de informar que esta edição contou com dois artigos de autores estrangeiros convidados, que gentilmente concordaram em contribuir com a RDC. O primeiro texto, de autoria do Professor Christian Bergqvist, Camilla Ringeling e Mariana Camacho, discute a colusão envolvendo Inteligência Artificial (IA) e o potencial da tomada de decisão impulsionada por IA para permitir que entidades se coordenem de maneiras anticompetitivas, o que pode escapar dos mecanismos de fiscalização atuais. O segundo texto, da Professora Magali Eben, explora a natureza e a utilidade da definição de mercado no contexto do direito e das políticas antitruste. A autora argumenta que a definição de mercado antitruste é útil porque oferece um método para responder a uma pergunta específica, e que, embora a definição de mercado seja teleológica, ela não precisa ser subjetiva.

Dando sequência às pesquisas desta edição, o terceiro artigo da RDC tem como foco de investigação a detecção de indícios econômicos de cartel na revenda de GLP nas cidades brasileiras de Campina Grande-PB, Caruaru-PE, Jaboatão dos Guararapes-PE e Recife-PE. Em seguida, o quarto artigo propõe quatro novas teorias do dano para abordar possíveis efeitos anticompetitivos oriundos de atos de concentração conglomerados, especialmente no âmbito da criação de ecossistemas digitais.

O quinto artigo da Revista investiga possíveis formas de interação entre a atuação do Cade e a aplicação da Lei nº 12.529/2011 no âmbito do Sistema Financeiro Aberto brasileiro. O sexto estudo examina a atuação do Cade, destacando que o órgão tem dado mais atenção aos anúncios públicos de preços, propondo uma lista de perguntas e uma possível metodologia de análise para identificar a existência (ou não) de justificativas para um anúncio público. O sétimo texto, analisa a interpretação constitucional das normas relacionadas ao poder punitivo do Estado, com ênfase nas sanções administrativas aplicadas pelo Cade e, particularmente, na aplicação do conceito de vantagem auferida.

O conjunto de artigos da edição segue com a oitava pesquisa, que analisa resultados de estudos empíricos sobre Programas de Leniência Antitruste, com o objetivo de avaliar criticamente os diagnósticos recentes e apresentar estatísticas descritivas sobre o Programa de Leniência brasileiro. Posteriormente, o nono artigo aborda o direcionamento dado pelo Cade quanto à necessidade e pertinência da utilização de trustes, para auxílio no monitoramento de acordos em controle de concentração e de termos de compromisso de cessação. Encerrando a edição, o décimo estudo da

revista, com base em julgados do Cade, busca caracterizar os compromissos prévios assumidos pelas partes em atos de concentração, destacando sua semelhança com os remédios comportamentais. Além disso, examina os riscos empresariais associados a esses compromissos e discute os desafios do Cade no monitoramento e controle dessas medidas.

Mais uma vez, a coordenação editorial da RDC gostaria de expressar seu agradecimento a todos os autores e pareceristas que contribuíram para a concretização desta última edição de 2024. Desejamos que todos os leitores tenham uma excelente leitura!

Alexandre Cordeiro Macedo

Presidente do Cade

Victor Oliveira Fernandes

Editor-chefe da RDC

CONLUIO POR INTELIGÊNCIA ARTIFICIAL: DEVEMOS NOS PREOCUPAR?¹

Al collusion: should we be concerned?

Christian Bergqvist²

University of Copenhagen - Copenhagen, Dinamarca

The George Washington University - Washington, D.C., Estados Unidos

Camilla Ringeling³

The George Washington University - Washington, D.C., Estados Unidos

Mariana Camacho⁴

The George Washington University - Washington, D.C., Estados Unidos

RESUMO ESTRUTURADO

Objetivo: o artigo discute a colusão de Inteligência Artificial (IA) e o potencial da tomada de decisão impulsionada por IA para permitir que entidades se coordenem de maneiras anticompetitivas que podem escapar dos mecanismos de fiscalização atuais.

Método: por meio de pesquisa bibliográfica e documental, o estudo examina as implicações da tomada de decisão apoiada por IA na coordenação de mercado e colusão. Analisa casos de *enforcement* na União Europeia (UE), nos EUA e na América Latina e identifica lacunas na aplicação da lei. Além disso, explora as diferenças entre o direito da concorrência da UE, a lei antitruste dos EUA e a abordagem adotada por algumas jurisdições latino-americanas no contexto da colusão orientada por IA.

1 Editor responsável: Prof. Dr. Victor Oliveira Fernandes, Conselho Administrativo de Defesa Econômica (Cade), Brasília, DF, Brasil. **Lattes:** <http://lattes.cnpq.br/5250274768971874>. **ORCID:** <https://orcid.org/0000-0001-5431-4142>.

Recebido em: 01/10/2024 **Aceito em:** 14/11/2024* **Publicado em:** 11/12/2024

*Artigo internacional convidado pelo editor-chefe para publicação na Revista de Defesa da Concorrência (RDC).

2 Doutor em Direito pela University of Copenhagen. É Professor Associado na University of Copenhagen e Senior Fellow no GW Competition and Innovation Lab na The George Washington University; as opiniões expressas neste artigo não representam a Hausfeld ou seus clientes.

E-mail: cbe@jur.ku.dk

ORCID: <https://orcid.org/0000-0003-0750-2145>

3 Doutora em Direito pela Georgetown University Law Center. É Associada na Hausfeld e Senior Fellow no GW Competition and Innovation Lab na The George Washington University; as opiniões expressas neste artigo não representam a Hausfeld ou seus clientes.

E-mail: cringeling@hausfeld.com

ORCID: <https://orcid.org/0009-0007-3583-2308>

4 É sócia de La Firma Camacho & Ordóñez Abogados em Bogotá, Colômbia, e pesquisadora sênior e líder da Iniciativa da América Hispânica no The GW Competition and Innovation Lab.

E-mail: mcamacho@lafirma.com

ORCID: <https://orcid.org/0009-0005-8503-7834>

Conclusões: a principal preocupação com as decisões de preços baseadas em IA, do ponto de vista do antitruste, é que elas podem facilitar resultados colusivos fora do alcance da fiscalização antitruste. Dada a probabilidade de que as IAs de precificação tornem mais fácil para as empresas adotarem comportamentos paralelos, há um temor bem justificado de que isso amplie essa área cinzenta, onde o comportamento paralelo legal e a colusão tácita se tornam cada vez mais indistinguíveis. Seria prudente que os fiscais na América Latina seguissem os exemplos europeu e estadunidense e considerassem o risco da colusão orientada por IA.

Palavras-chave: colusão de IA; fiscalização antitruste; comportamento paralelo; colusão tácita; desafios regulatórios.

STRUCTURED ABSTRACT

Objective: the paper discusses Artificial Intelligence (AI) collusion and the potential for AI-driven decision-making to enable entities to coordinate in anti-competitive ways that may evade current *enforcement* mechanisms.

Method: through bibliographic and documentary research, the study examines the implications of AI-supported decision-making on market coordination and collusion. It analyzes *enforcement* cases in the EU, the US and Latin America and identifies *enforcement* gaps. Additionally, it explores the differences between EU competition law, US antitrust law and the approach adopted by some Latin American jurisdictions in the context of AI-driven collusion.

Conclusions: the main concern with AI-supported pricing decisions from the antitrust perspective is that they may facilitate collusive outcomes outside the reach of antitrust *enforcement*. Given the likelihood that pricing AI will make it easier for companies to adopt parallel behavior, there is a well-justified fear that it will increase this gray area, where legal parallel behavior and tacit collusion become increasingly indistinguishable. It would be prudent for enforcers in Latin America to follow the European and US examples and consider the risk of AI-driven collusion.

Keywords: AI collusion; antitrust *enforcement*; parallel behavior; tacit collusion; regulatory challenges.

Classificação JEL: K21; L41; L42; O33.

Sumário: 1. Introdução; 2. Potencial da tomada de decisão baseada em IA de elevar a coordenação de mercado; 3. Aplicadores do antitruste investigaram a colusão de IA; 4. Identificando lacunas de fiscalização; 5. Conspiração sobre o Direito da Concorrência da UE; 5.1. Uma única reunião seria suficiente para estabelecer contato; 6. Conspiração nos termos do antitruste americano; 7. Casos recentes dos EUA; 8. Conspiração na América Latina; 8.1. Brasil; 8.2. Colômbia; 8.3. Chile; 9. Desafios à frente; Referências.



1 INTRODUÇÃO

Nos últimos anos, uma atenção crescente tem sido direcionada à colusão de IA e ao potencial da tomada de decisão impulsionada por Inteligência Artificial (IA) para facilitar coordenação entre entidades de maneiras anticompetitivas que podem contornar os mecanismos de *enforcement* vigentes. Embora esse risco possa ser exagerado, é essencial que tanto as autoridades reguladoras quanto as empresas permaneçam vigilantes. Casos emergentes na Europa e nos Estados Unidos já começaram a abordar essas preocupações, e ações semelhantes devem ser antecipadas na América Latina.⁵

A principal preocupação do antitruste com as decisões de preços auxiliadas por IA é que elas podem permitir resultados colusivos fora do alcance do *enforcement* antitruste. Isso poderia, por exemplo, acontecer se a IA escanear a internet em busca de preços de concorrentes e tomar decisões paralelas autônomas, ou se ajudar a facilitar, implementar ou monitorar um cartel tradicional. No entanto, quando os agentes de mercado estão apenas usando a IA para facilitar, executar ou monitorar um acordo existente, o fato de envolver IA não introduz novos desafios legais. Além disso, a lei de concorrência não penaliza empresas por seguirem umas às outras de forma independente. Dada a probabilidade de que sistemas de direcionamento de preço via IA facilitem que as empresas engajem em comportamentos paralelos, há uma preocupação justificada de que esses sistemas possam expandir a área cinzenta em que a maior transparência do mercado facilita a colusão tácita. O verdadeiro medo é, portanto, não apenas que a coordenação por IA possa ficar fora do alcance das autoridades, mas que a IA expanda essa área cinzenta (OECD, 2017, p. 25). Finalmente, a colusão assistida por IA merece uma consideração adicional para separar o comportamento pró-competitivo que melhora a eficiência da colusão.

2 POTENCIAL DA TOMADA DE DECISÃO BASEADA EM IA DE ELEVAR A COORDENAÇÃO DE MERCADO

Embora os benefícios da tomada de decisão baseada em IA sejam claros⁶, estes devem ser considerados juntamente com seu potencial de dano, particularmente se usados para coordenação anticompetitiva⁷. Alguns dos exemplos mais comuns de como a IA pode auxiliar na coordenação estão listados abaixo.

- i. **Monitorar um cartel existente**, removendo sua instabilidade normal e facilitando compliance.
- ii. **Facilitar a entrada em um novo cartel**, auxiliando as partes a chegarem a um acordo colusivo.

5 O artigo avança ideias e considerações originalmente apresentadas em Bergqvist e Ringeling (2024) e inclui a contribuição de Mariana Camacho sobre a perspectiva latino-americana.

6 Segundo a OCDE, pode-se fazer uma distinção entre aprendizado de máquina (machine learning) e aprendizado profundo (*deep learning*). O aprendizado de máquina refere-se ao aprendizado supervisionado, aprendizado não supervisionado e aprendizado por reforço, onde o algoritmo aprende com base nos dados fornecidos e, portanto, envolve decisões humanas. Em contraste, o aprendizado profundo é mais autônomo, e a participação humana é minimizada (OECD, 2023, p. 9-10).

7 Também pode haver abuso da IA para propiciar alavancagem vertical e horizontal. Aqui, o proprietário de uma IA poderia se envolver em auto-favorecimento direcionado a monopolizar mercados e serviços adjacentes ou discriminação de preços perfeita, maximizando o bem-estar do produtor às custas do bem-estar do consumidor. Nenhuma dessas teorias de dano será explorada neste artigo.

iii. **Facilitar a entrada em um cartel sem contato direto**, facilitando a troca de informações comercialmente sensíveis.

iv. **Facilitar a colusão tácita**, onde as partes ou suas IAs chegam a um entendimento não declarado sobre preços ou alocação de mercado/clientes sem um acordo explícito ou tácito (OECD, 2017, p. 33-40; Ezrachi; Stucke, 2016, p. 39-81).⁸

O nível de risco depende, em última análise, de quão avançados são os sistemas de IA e dos dados disponíveis nos quais eles se baseiam. Em particular, a hipótese iv), onde a IA induz a colusão tácita por meio de tomada de decisão autônoma, pode exigir uma IA muito avançada.

3 APLICADORES DO ANTITRUSTE INVESTIGARAM A COLUSÃO DE IA

Embora os ajustes de preços e recomendações gerados automaticamente por IA possam aumentar ou facilitar condutas anticompetitivas, esse comportamento não apresenta desafios legais novos. Autoridades na UE, nos EUA e na América Latina investigaram e processaram com sucesso casos em que a IA foi usada para facilitar ou implementar colusão, indicando que suas ferramentas de *enforcement* estão, em geral, bem preparadas para enfrentar esses desafios. Na UE, infrações envolvendo IA foram identificadas nos casos de 2018 *Asus*,⁹⁻¹⁰ *Philips*,¹¹ *Pioneer*¹² e *Denon & Marantz*¹³. Nestes casos, as partes contaram com a IA para garantir a conformidade com uma política ilegal de manutenção de preços de varejo,¹⁴ mas como as partes já haviam chegado a um entendimento (ilegal),¹⁵ e apenas usaram a IA para garantir a conformidade, sua responsabilidade era inegável. Os princípios emergentes foram posteriormente resumidos (2023) pela Direção-Geral da Concorrência da Comissão Europeia (DG Comp) da seguinte forma:

[...] empresas envolvidas em práticas de preços ilegais não podem evitar a responsabilidade com o argumento de que seus preços foram determinados por algoritmos. Assim como um funcionário ou um consultor externo que trabalha sob a “direção ou controle” de uma empresa, um algoritmo permanece sob o controle da empresa e, portanto, a empresa é responsável mesmo que suas ações sejam informadas por algoritmos.¹⁶

8 Este cenário também poderia incluir situações onde as partes utilizam unilateralmente a mesma IA e acabam adotando comportamentos paralelos, mesmo que não haja um acordo para fazê-lo.

9 Todos os casos mencionados neste artigo podem ser encontrados em: <https://eur-lex.europa.eu/homepage.html> (Europa); ou <https://www.justice.gov/atr/antitrust-case-filings-alpha> (Estados Unidos); ou <https://tinyurl.com/y7obr4z5> (Brasil); ou [https://sedelectronica.sic.gov.co/transparencia](https://sedeelectronica.sic.gov.co/transparencia) (Colômbia); ou <https://www.tdlc.cl/sentencia/> (Chile)

10 Caso AT.40.465, *Asus*, 27.

11 Caso AT.40.181, *Philips* (restrições verticais), 64.

12 Caso AT.40182, *Pioneer* (restrições verticais), 155.

13 Caso AT.40.469, *Denon & Marantz* (restrições verticais), 95.

14 Como os casos envolveram restrições verticais ilegais, eles não se qualificam como cartéis nem se referem a todos os quatro cenários descritos acima.

15 Na UE, acordos em coordenação de preço, incluindo acordos muito indiretos como a troca de informações comerciais sensíveis, seriam quase uma violação *per se* do Artigo 101 e, portanto, ilegais.

16 *Ver, e.g.,* Comissão Europeia (2023, 379). *Ver também* o Caso C-542/14, *SIA VM Remonts*, ECLI:EU:C:2016:578, 27-33 (21 de julho de 2016) (tradução nossa).



A US **Federal Trade Commission** (FTC) e o US **Department of Justice** (DOJ) (as “Agências”)¹⁷ juntaram-se à sua contraparte da UE, explicando que as empresas não podem: “(i) usar um algoritmo para evadir a lei que proíbe acordos de fixação de preços” e que (ii):

um acordo para usar recomendações de preços compartilhadas, listas, cálculos ou algoritmos ainda pode ser ilegal, mesmo quando os co-conspiradores mantêm alguma discricção de preços ou trapaceiam no acordo (Garden-Monheit; Merber, 2024, tradução nossa).

Embora a declaração da FTC seja recente (2024), ela reflete casos que remontam à década de 1990.¹⁸ Um exemplo mais recente foi o caso *Topkins* de 2016, em que o DOJ moveu processo acusando uma conspiração de fixação de preços contra um pequeno varejista de pôsteres de comércio eletrônico e dois executivos que vendiam e distribuíaam seus produtos através da Amazon (Online [...], 2016).¹⁹ Nesse caso, que foi encerrado por meio de acordo (*plea agreement*), as partes valeram-se de algoritmo de preços para alinhar seus preços, eliminando a concorrência entre si.

Embora não haja muitos casos na América Latina envolvendo acordos anticompetitivos e algoritmos, o Brasil tem se destacado como uma das jurisdições mais ativas na análise desse fenômeno na região. A autoridade brasileira, o Conselho Administrativo de Defesa Econômica (Cade), já se debruçou sobre essas questões. Um exemplo disso ocorreu entre 2002 e 2011, quando o Cade investigou um cartel envolvendo a ADESBO, uma associação de autoescolas de Santa Bárbara D’Oeste, São Paulo, e a empresa de *software* Criar.²⁰ A ADESBO contratou a Criar para desenvolver um sistema de gestão de matrículas de autoescolas, mas acabou utilizando-o para dividir o mercado, coordenar preços e bloquear a entrada de novos concorrentes. Em 2016, o Cade considerou os envolvidos culpados por práticas de cartel, aplicando multas significativas, já que, segundo a autoridade, o sistema facilitava o compartilhamento de informações sensíveis, a fixação de preços e impunha penalidades aos membros que não cumprissem as regras.²¹ Este caso demonstra que as autoridades latino-americanas estão igualmente capacitadas para lidar com a colusão facilitada pela tecnologia, alinhando-se às abordagens adotadas pela União Europeia e pelos Estados Unidos.

4 IDENTIFICANDO LACUNAS DE APLICAÇÃO DA LEI

Considerando esses precedentes, resta claro que as autoridades da UE, dos EUA e da América Latina já tiveram a oportunidade de aplicar as leis de concorrência e antitruste em casos em que a IA

17 O DOJ aplica a Seção 1 do Sherman Act, um estatuto criminal e civil. O FTC pode processar todos os tipos de comportamento que violem o Sherman Act, de acordo com a Seção 5 do FTC Act, um estatuto civil (que proíbe “métodos desleais de concorrência”), que os tribunais têm sugerido que pode ir além dos limites do Sherman Act. O FTC celebrou acordos nos termos da Seção 5 pelos quais as empresas concordaram em não emitir “convites para coludir”, que não se qualificariam como acordos sob a Seção 1 do Sherman Act. Casos de fixação de preços de cartéis hardcore normalmente são trazidos apenas pelo DOJ porque ele possui poderes de acusação criminal que a FTC não possui. De fato, a FTC normalmente transfere um caso para o DOJ quando vê evidências de colusão hardcore.

18 “assim como as leis antitruste não permitem que concorrentes troquem diretamente informações sensíveis do ponto de vista competitivo em um esforço para estabilizar ou controlar os preços da indústria, elas também proíbem o uso de um intermediário para facilitar a troca de informações comerciais confidenciais” (Maureen, 2017, p. 10).

19 *United States v Topkins*, No. CR 15-00201, (N.D. Cal. Apr. 30, 2015).

20 CADE. Processo Administrativo nº 08012.011791/2010-56.

21 *Id.*

monitora ou facilita cartéis, ou seja, nos cenários i) e ii). Quando se trata dos cenários iii) Facilitar a entrada em um cartel sem contato direto e iv) Facilitar a colusão tácita, onde a IA induz a colusão sem um acordo explícito, a questão permanece em aberto.

Embora a aplicação do Artigo 101 da UE e a da Seção 1 dos EUA difiram em aspectos importantes, nenhum deles condena o mero paralelismo; uma infração requer uma convergência de vontades (*concurrency of wills*)²² ou um encontro de vontades (*meeting of the minds*) expressando o interesse compartilhado das partes em coordenar.

Quando empresas adotam, de forma independente, estratégias semelhantes que levam a resultados colusivos, tal conduta normalmente não violaria o Artigo 101 do Tratado da UE ou a Seção 1 do Sherman Act. Os tribunais tanto na UE quanto nos EUA têm mantido essa posição de forma consistente.

Na América Latina, enquanto algumas jurisdições incluem expressamente a colusão tácita (também conhecida como paralelismo consciente) como conduta anticompetitiva em seus marcos legais (como é o caso da Colômbia²³ e da Comunidade Andina²⁴), há outras nas quais o conceito tem sido interpretado como um tipo de cartel. Embora se deva observar as diferenças importantes nessas definições, há um consenso geral de que é necessária uma evidência robusta, mesmo que indireta, para comprovar a colusão tácita, uma vez que o simples paralelismo por si só não é ilegal. De maneira geral, as jurisdições latino-americanas seguiram a abordagem dos “fatores adicionais” aplicada nos Estados Unidos. A Colômbia é uma exceção, sendo o único país em que as autoridades já condenaram casos de simples paralelismo no passado, embora casos mais recentes pareçam alinhar-se com a abordagem internacional, conforme detalhado abaixo.

Em relação à IA, é importante reconhecer que a análise de mercado orientada por IA pode representar uma forma avançada de monitoramento de mercado, semelhante a consultas anônimas ou *mystery shopping*. Embora as preocupações sobre a coordenação habilitada por IA que evade a supervisão da concorrência sejam justificadas, o escopo da lacuna de *enforcement* entre as jurisdições requer uma análise minuciosa.

5 CONSPIRAÇÃO NOS TERMOS DO DIREITO DA CONCORRÊNCIA DA UE

O direito da concorrência da UE²⁵ abrange um conceito amplo de acordo, incluindo acordos, decisões e práticas concertadas. Os dois primeiros são conceitos jurídicos bem estabelecidos nos quais as partes expressam explicitamente sua intenção e compromisso de serem legalmente vinculadas.

22 Ver, e.g., Caso C211/22, *Super Bock*, ECLI:EU:C:2023:529, 49, (29 de junho de 2023), e o Caso T-41/96, *Bayer*, ECLI:EU:T:2000:242, 69, 173 (26 de outubro de 2000); Sustentando que “o paralelismo consciente” não é “por si só ilegal”, ver *Brooke Grp. Ltd. v. Brown & Williamson Tobacco Corp.*, 509 US 209, 227 (1993); “Evidências circunstanciais de comportamento conscientemente paralelo podem ter feito grandes avanços na attitude judicial tradicional em relação à conspiração; mas o ‘paralelismo consciente’ ainda não eliminou completamente a conspiração do Sherman Act”, *Theatre Enters., Inc. v. Paramount Film Distrib. Corp.*, 346 US 537, 541 (1954).

23 Ver, e.g., artigos 45 e 47 do Decreto 2153 de 1992 da Colômbia.

24 Ver, e.g., artigo 1 da Decisão 608 da Comunidade Andina.

25 A UE aplica um código da concorrência uniforme aos cartéis, tornando o artigo 101 diretamente aplicável em todos os Estados-Membros e proibindo a adoção de medidas nacionais mais restritivas para as ações abrangidas pelo artigo 101. Este último proíbe que as leis nacionais se sobreponham ao artigo 101, a menos que estejam em conformidade com ele.



²⁶ Em contraste, as práticas concertadas expandem significativamente o alcance do Artigo 101 da UE para incluir interações que normalmente não criam obrigações (legais), mas expressam as intenções das partes. No contexto da colusão de IA e da aplicação do direito da concorrência da UE, as práticas concertadas representam o limiar mais baixo para estabelecer um “encontro de vontades”. ²⁷ Nesse contexto, deve haver contato entre as empresas, pois o mero comportamento paralelo não atende ao limiar do Artigo 101 da UE. Além disso, o contato deve ter como objetivo coordenar o comportamento comercial das empresas.

5.1 Uma única reunião seria suficiente para estabelecer contato

Os tribunais da UE aceitaram que uma única reunião²⁸ é suficiente para atender ao requisito de contato, desde que questões comercialmente sensíveis sejam abordadas, reduzindo assim a incerteza quanto à conduta futura dos concorrentes. ²⁹ Uma resposta formal ou aquiescência não é necessária, tornando irrelevante que uma empresa tenha agido passivamente durante a reunião.³⁰ Mesmo comunicações indiretas por meios públicos, *e.g.*, a imprensa, ³¹ são consideradas contatos entre concorrentes se comprovado que foram usadas como um convite para conluio e, por exemplo, para aumentar preços.

O contato também pode ocorrer de forma indireta por meio de um intermediário (European Commission, 2023, p. 401-404), ³² por exemplo, um sistema de TI ou um e-mail gerado automaticamente, desde que se possa razoavelmente presumir que o destinatário leu o e-mail e decidiu seguir a orientação. O DG COMP também identificou como o uso de sistemas de gestão de categorias, onde a maioria dos atores de uma indústria permite que um único fornecedor gerencie seu estoque, pode criar colusão (European Commission, 2022, p. 387). Segundo o DG COMP, o mesmo princípio seria aplicável se múltiplas partes confiassem em um algoritmo de otimização compartilhado que sugerisse ações baseado em informações comercialmente sensíveis obtidas de concorrentes (European Commission, 2023, p. 402). Nenhum caso real foi levado adiante, diminuindo o valor das declarações, mas permanece um exemplo de como informações compartilhadas indiretamente por meio de um intermediário podem constituir uma prática concertada, mesmo sem qualquer diálogo prévio.

Os cartéis *hub-and-spoke*, em particular, podem desafiar o escopo do Artigo 101 do Tratado da UE. Sob este conceito, os perpetradores irão se valer de ou abusar de restrições verticais nominalmente benignas para garantir colusão horizontal. ³³ Mais especificamente, essa situação

²⁶ As “decisões” foram incluídas para evitar que as empresas se esquivem devido à forma como estruturam sua coordenação anticompetitiva, *cf.* Caso T-111/08, *Mastercard*, ECLI:EU:T:2012:260, 243 (24 de maio de 2012), mas foram particularmente úteis contra organizações comerciais.

²⁷ *Cf.* Joined cases C-2/01P og C-3/01P, *Bayer*, ECLI:EU:C:2004:2, 97 (6 de janeiro de 2004).

²⁸ Caso C-8/08, *T-Mobile Netherlands*, ECLI:EU:C:2009:343, 42-43 (4 de junho de 1999).

²⁹ *Ver, e.g.*, Caso T-1/89, *Rhône-Poulenc*, ECLI:EU:T:1991:56, 122-123 (24 de outubro de 1991) e Caso C-286/13P, *Dole Foof Company*, ECLI:EU:C:2015:184, 128-138 (19 de março de 2015).

³⁰ Caso T-202/98, *Tale & Lyle*, ECLI:EU:T:2001:185, at 54 (12 de julho 2001). Confirmado em apelação como Caso C-359/01P, *British Sugar*, ECLI:EU:C:2004:255 (29 de abril 2004). *Ver também* o caso T-302/02, *Westfalen Gasen Nederland*, 484.

³¹ Caso IV/31.149 - *Polypropylen*, O.J. 1986L 230, 67.

³² *Ver* Caso C-74/14, *Eturas*, ECLI:EU:C:2016:42, 42-44 (21 de janeiro de 2016), e Caso C-542/14, *SIA VM Remonets*, ECLI:EU:C:2016:578, 33 (21 de julho de 2016).

³³ Os cartéis “*hub-and-spoke*” não se limitam ao compartilhamento de informações, podendo envolver cláusulas de Preço Mínimo de Revenda (RPM) ou Cláusulas de Melhor Preço Garantido (MFN). Como a primeira é geralmente considerada

pode envolver fornecedores trocando informações por meio de seus distribuidores ou distribuidores trocando informações por meio de seus fornecedores. Em ambos os casos, essas trocas de informações buscam resultados colusivos, mas não envolvem um acordo direto ou entendimento explícito. A troca de informações é vertical, mas o efeito é horizontal, fazendo com que se assemelhe a uma roda de bicicleta (o que explica o nome), mas o tratamento legal é incerto. O DG COMP provavelmente consideraria essa conduta ilegal, e embora possa haver argumentos válidos para isso, só seria verdadeiro se as partes estivessem plenamente cientes da natureza anticompetitiva de suas ações. Embora se preserve o direito ao paralelismo consciente, a jurisprudência³⁴ tem hesitado em estender o Artigo 101 do Tratado da UE para arranjos verticais, a menos que sejam claramente anticompetitivos, deixando a questão um tanto em aberto. Nesse contexto, sistemas de IA altamente avançados podem facilitar a tomada de decisões autônomas que poderiam resultar em colusão. No entanto, tal comportamento pode não necessariamente constituir uma violação do Artigo 101 do Tratado da UE.

6 CONSPIRAÇÃO NOS TERMOS DO ANTITRUSTE AMERICANO

Para estabelecer uma conspiração nos termos da Seção 1,³⁵ os autores devem demonstrar (1) “uma combinação ou alguma forma de ação concertada entre pelo menos duas entidades econômicas legalmente distintas”,³⁶ (2) afetando o comércio interestadual, que (3) “constituiu uma restrição irracional ao comércio, seja *per se* ou sob a regra da razão”.³⁷ Em geral, “as circunstâncias devem revelar uma unidade de propósito ou um design e entendimento comuns, ou um encontro de vontades em um arranjo ilegal”.³⁸

A existência de um acordo deve sempre ser avaliada em separado da questão da legalidade (Areeda; Hovenkamp, 2020). Um demandante pode provar a existência de uma combinação contratual ou conspiração através de: (1) evidência direta que “refira explicitamente a um ‘entendimento’ entre os supostos conspiradores”,³⁹ ou (2) evidência circunstancial que “tenda a excluir a possibilidade [de ação independente]”.⁴⁰ Evidências de conduta que são “tão consistentes com a competição permissível quanto com a conspiração ilegal [não podem sustentar] uma inferência de [...] conspiração”.⁴¹ No

uma prática anticompetitiva por si só na UE, as restrições verticais podem não ser benignas.

34 Ver os casos C-2/01P og C-3/01P, *Bayer*, ECLI:EU:C:2004:2, at 101-102 (6 de janeiro de 2004). Ver também o caso C 211/22, *Super Bock*, ECLI:EU:C:2023:529, 48-49, (29 de junho de 2023).

35 15 U.S.C. § 1.

36 *United States v. Apple Inc.*, 952 F. Supp. 2d 638, 687 (S.D.N.Y. 2013), *aff'd*, *United States v. Apple Inc.*, 791 F.3d 290 (2d Cir. 2015).

37 *Primetime 24 Joint Venture*, 219 F.3d at 103.

38 *Monsanto Co. v. Spray Rite Serv.*, 465 EUA 752, 764 (1984); *Apex Oil Co. v. DiMauro*, 822 F.2d 246, 252 (2d Cir. 1987).

39 *Golden Bridge Tech., Inc. v. Motorola Inc.*, 547 F.3d 266, 271 (5th Cir.2008) (citações internas omitidas); “Evidências diretas em uma conspiração abrangida pela Seção 1 devem ser provas explícitas e não requerer inferências para estabelecer a proposição ou conclusão afirmada”, In re *Baby Food Antitrust Litig.*, 166 F.3d 112, 118 (3d Cir. 1999).

40 *Matsushita Elec. Indus. Co. v. Zenith Radio Corp.*, 475 EUA 574, 588 (1986); *Monsanto*, 465 EUA p. 768; ver também *Dickson v. Microsoft Corp.*, 309 F.3d 193, 202 (4th Cir. 2002); “Evidência direta de conspiração não é uma *sine qua non* [...] Evidência circunstancial pode estabelecer uma conspiração antitruste”, In re *Text Messaging Antitrust Litig.*, 630 F.3d 622, 629 (7th Cir. 2010).

41 *Matsushita*, 475 EUA p. 588.; *Brooke Grp. Ltd.*, 509 EUA p. 227, sustentando que “o paralelismo consciente” não é “por si só ilegal”; “Evidências circunstanciais de comportamento conscientemente paralelo podem ter feito grandes avanços na atitude judicial tradicional em relação à conspiração; mas o ‘paralelismo consciente’ ainda não eliminou completamente a conspiração do Sherman Act”, *Theatre Enters., Inc. v. Paramount Film Distrib. Corp.*, 346 EUA p. 541.



entanto, um demandante não é obrigado a refutar todas as explicações não conspiratórias para a conduta do réu; ao invés disso, deve fornecer evidências suficientes para mostrar que a explicação conspiratória é mais provável do que não.⁴² Para provar um acordo de fixação de preços através de evidências circunstanciais, os demandantes devem demonstrar que: (1) os réus se envolveram em conduta semelhante, referida como “paralelismo consciente”, e (2) há fatores adicionais que sugerem que a conduta é resultado de colusão e não de tomada de decisão independente.

A Suprema Corte definiu o conceito de “ação concertada” e, assim, o escopo mais amplo de um acordo conforme a Seção 1, em uma série de casos entre as décadas de 1930 e 1950 (*Kovacic et al.*, 2011, p. 401). Estes são os casos *Interstate Circuit, Inc. v. United States*,⁴³ *American Tobacco Co. v. United States*,⁴⁴ *United States v. Paramount Pictures, Inc.*,⁴⁵ and *Theatre Enterprises*.⁴⁶ Os seguintes princípios decorrem desses precedentes: (i) os tribunais podem inferir um acordo na ausência de uma troca direta de garantias, (ii) isso é provado por meio de evidências circunstanciais que mostram que a conduta provavelmente resultou de uma ação concertada, e finalmente, (iii) os tribunais não podem inferir um acordo apenas pelo fato de os réus reconhecerem sua interdependência e seguirem uns aos outros.⁴⁷

Casos subsequentes da Suprema Corte tentaram seguir esses princípios em novas fórmulas. Em *Monsanto Co. v. Spray-Rite Service Corp.*,⁴⁸ um caso envolvendo uma conspiração de manutenção de preços de revenda, a corte reafirmou o padrão, afirmando que “[o] padrão correto é que deve haver evidências que tendam a excluir a possibilidade [de ação independente pelas partes]”. Nem Monsanto nem os precedentes anteriores estabelecem o que é necessário para uma constatação de ação concertada, além de mostrar que o conceito de acordo abrange mais do que uma troca direta de garantias distinta da conduta paralela (Page, 2007, p. 405-417).

Em *Matsushita*,⁴⁹ a Suprema Corte dos EUA estendeu o exigente padrão de conspiração de Monsanto e o aplicou a acordos horizontais.⁵⁰ Citando Monsanto, a corte especificou o ônus da prova dos demandantes em sede de julgamento sumário quando apenas evidências circunstanciais são apresentadas, envolvendo uma demonstração “que tende a excluir a possibilidade” de que os

42 *Apple Inc.*, 952 F. Supp. 2d at 696–97 (citando *In re High Fructose Corn Syrup Antitrust Litig.*, 295 F.3d 651, 655–56 (7th Cir. 2002)).

43 “aceitação por concorrentes, sem acordo prévio, de um convite para participação de um plano, cuja consequência necessária, se realizado, é a restrição do comércio interestadual, é suficiente para estabelecer uma conspiração ilegal nos termos do Sherman Act”, em *Interstate Circuit, Inc. v. United States*, 306 EUA 208, 227 (1939).

44 A constatação de conspiração é justificada “quando as circunstâncias são tais que justificam um júri a concluir que os conspiradores tinham uma unidade de propósito ou um design e entendimento comuns, ou um encontro de vontades em um arranjo ilegal” em *Am. Tobacco Co. v. United States*, 328 EUA 781, 810 (1946).

45 “não é necessário encontrar um acordo expresso para encontrar uma conspiração. Basta que uma ação concertada seja contemplada e que os réus tenham se conformado ao arranjo”, em *United States v. Paramount Pictures, Inc.*, 334 EUA 131, 142 (1948).

46 “evidência circunstancial de comportamento paralelamente consciente pode ter [...] conspiração; mas o ‘paralelismo consciente’ ainda não eliminou completamente a conspiração do Sherman Act”, em *Theatre Enters.*, 346 EUA p. 541.

47 Descrevendo o paralelismo consciente como “não sendo por si só ilegal”. Ver *Brooke Grp. Ltd.*, 509 EUA p. 227; ver também *Reserve Supply Corp. v. Owens Corning Fiberglas Corp.*, 971 F.2d 37, 50 (7th Cir. 1992): discutindo por que a precificação interdependente não é ilegal; Sustentando que a colusão tácita não é uma violação do Sherman Act e “provavelmente não deveria ser”: *In re Text Messaging Antitrust Litig.*, 782 F.3d 867, 874 (7th Cir. 2015).

48 465 EUA 752.

49 *Matsushita*, 475 EUA p. 574.

50 *Id.* p. 588.

supostos conspiradores agiram “independentemente”.⁵¹ A Suprema Corte dos EUA posteriormente estendeu a triagem de plausibilidade de *Matsushita* para a fase de alegações da disputa antitruste em *Bell Atlantic Corp. v. Twombly*.⁵² A corte afirmou que, na fase de alegações, “uma alegação de conduta paralela e uma mera afirmação de conspiração não serão suficientes”⁵³; os demandantes devem apresentar “fatos suficientes para apresentar uma reivindicação de reparação (*claim to relief*) que seja plausível à primeira vista”.⁵⁴

A jurisprudência não forneceu um teste operacional claro para definir a ação concertada inferida de conduta paralela e *plus factors*.⁵⁵ *Plus factors* considerados pelos tribunais incluem: (i) características econômicas do mercado e evidências factuais, incluindo a oportunidade de conspirar,⁵⁶ (ii) comunicações entre concorrentes,⁵⁷ (iii) convites para coludir,⁵⁸ (iv) trocas de informações comercialmente sensíveis,⁵⁹ e (v) ações contra o interesse,⁶⁰ entre outros (Leslie, 2021, p. 1581⁶¹). “[...] O caráter e o efeito de uma conspiração não devem ser julgados desmembrando-a e visualizando suas partes separadas, mas apenas olhando para ela como um todo”.⁶² O uso de fatores adicionais oferece uma estrutura flexível na qual não é necessário um número mínimo de fatores adicionais,⁶³ já que a investigação de fatores adicionais não tem a intenção de ser rígida ou padronizada e não há um fator adicional que seja “estritamente necessário”.⁶⁴

Apesar das regras de longa data de que evidências circunstanciais por si só podem ser suficientes para provar uma violação *per se* da Seção 1 e de que os tribunais não devem compartimentalizar as evidências de conspiração de um demandante, os tribunais com frequência isolam inadequadamente fatores adicionais individuais (Leslie, 2021). Na prática, muitos tribunais diminuíram o valor probatório dos fatores adicionais a ponto de os demandantes serem obrigados a apresentar evidências diretas de fixação de preços (Leslie, 2020, p. 1713, 1715). O valor probatório reduzido dos fatores adicionais dificulta a persecução de casos em que a IA facilita, ou até elimina, a necessidade de interação direta entre as partes.

51 *Id.* (citação omitida) (citando Monsanto, 465 EUA p. 764).

52 550 EUA 544 (2007).

53 *Twombly*, 550 EUA p. 556.

54 *Id.* p. 570.

55 *Ver In re Chocolate Confectionary Antitrust Litig.*, 801 F.3d 383, 398 (3d Cir. 2015).

56 “O testemunho relacionado à oportunidade dos réus de conspirar e à solicitação de outros para participar de uma ação comum também é relevante”, em *Petruzzis; IGA Supermarkets, Inc. v. Darling-Delaware Co.*, 998 F.2d 1224, n.17 (3d Cir. 1993).

57 “Alegações de comunicações e reuniões entre conspiradores podem sustentar uma inferência de acordo porque fornecem os meios e a oportunidade para conspirar”, *Ver, e.g., SD3, LLC v. Black & Decker (U.S.) Inc.*, 801 F.3d 412, 432 (4th Cir. 2015).

58 “Numerosos casos reconheceram que um convite para coludir pode servir como evidência de uma conspiração” (citações internas omitidas), em *In re Delta/Airtran Baggage Fee Antitrust Litig.*, 245 F. Supp. 3d 1343, 1372 (N.D. Ga. 2017), *aff’d sub nom. Siegel v. Delta Air Lines, Inc.*, 714 F. App’x 986 (11th Cir. 2018) (per curiam).

59 “Fatores adicionais tradicionalmente incluem paralelismo de preços, uniformidade de produtos, troca de informações sobre preços e a oportunidade para os supostos conspiradores se encontrarem para formular políticas ilegais”, em, *e.g., Ash v. Hack Branch Distrib. Co.*, 54 S.W.3d 401, 419 (Tex. Ct. App. 2001)).

60 “evidência de ações contra o próprio interesse significa que há evidência de comportamento inconsistente com um mercado competitivo”, em *Chocolate.*, 801 F.3d p. 398.

61 Fornecendo uma tipologia abrangente de fatores adicionais.

62 *Continental Ore Co. v. Union Carbide & Carbon Corp.*, 370 EUA 690, 699 (1962).

63 *In re High Fructose Corn Syrup Antitrust Litig.*, 295 F.3d at 655.

64 *In re Flat Glass Antitrust Litig.*, 385 F.3d 350, 361 n.12 (3d Cir. 2004).



7 CASOS RECENTES DOS EUA

Casos recentes de coordenação assistida por IA movidos por partes privadas nos EUA destacam o padrão probatório mais elevado exigido para provar colusão em comparação com a UE.

No caso *RealPage*, os autores, residentes de habitações multifamiliares e estudantes, alegaram que a *RealPage* e seus clientes formaram um cartel de fixação de preços entre locadores de propriedades de habitação estudantil para inflar artificialmente os preços de habitação estudantil em todo os Estados Unidos, incluindo perto de campi universitários.⁶⁵ De forma semelhante, em *Duffy v. Yardi Systems, Inc.*,⁶⁶ uma ação coletiva proposta por inquilinos alegou que os proprietários conspiraram para usar os algoritmos de precificação fornecidos pela *Yardi Systems* para inflar artificialmente os preços de aluguel multifamiliar. As Agências apresentaram Declarações de Interesse⁶⁷ em ambos os casos.⁶⁸ Com base no caso *United States v. Socony-Vacuum Oil Co.*, as Agências instaram os tribunais de *RealPage* e *Yardi* a aplicarem a regra *per se* porque “acordar em usar uma fórmula de precificação comum é *per se* ilegal”.⁶⁹ Citando *Interstate Circuit*, o DOJ argumentou que era “suficiente” que os proprietários, “sabendo que a ação concertada estava contemplada e convidada”, aderiram “ao esquema e participaram dele”.⁷⁰ O DOJ explicou que a conspiração alegada era horizontal porque o facilitador, *RealPage*, não era um *player* em uma cadeia de distribuição vertical, como um distribuidor, atacadista ou varejista orientado verticalmente. Mesmo que alguns elementos do negócio da *RealPage* pudessem ser descritos como verticais, em que um *player* do mercado vertical “conceitualizou” ou “orquestrou” a conspiração entre entidades horizontais, a restrição em questão permanece horizontal por natureza e, portanto, os réus “não podem escapar da regra *per se*”.⁷¹

A declaração de interesse (*statement of interest*) acrescentou que pelo menos duas características destacadas na queixa mostram que o esquema alegado se enquadra na classe de restrições de fixação de preços ilegais *per se*: (1) primeiro, concordar em usar uma fórmula de precificação comum é ilegal,⁷² e (2) segundo, constam das queixas que os réus agiram em conjunto ao compartilhar conscientemente informações sobre preços “sensíveis do ponto de vista competitivo” e “não públicas” com a *RealPage*, o que pode desempenhar um papel importante na facilitação da fixação de preços.⁷³

65 *In re RealPage, Inc., Rental Software Antitrust Litig. (No. II)*, No. 3:23-md_03071, 2023 WL 9004808, at *2 (M.D. Tenn. Dec. 28, 2023). A denúncia explica que, em um mercado competitivo, essas empresas competiriam entre si para atrair locatários estudantes e maximizar a ocupação de suas propriedades. No entanto, após a introdução do *software* de “Revenue Management” da *RealPage*, os réus efetivamente pararam de tomar decisões independentes sobre preços e fornecimento.

66 *Duffy v. Yardi Sys., Inc.*, No. 2:23-cv-01391-RSL (W.D. Wash. Mar. 1, 2024).

67 De acordo com 28 U.S.C. § 517, o Procurador-Geral pode apresentar uma Declaração de Interesse (*Statement of Interest* (SOI)) em qualquer processo judicial, mesmo quando os Estados Unidos não são parte. Esta é uma das muitas ferramentas de defesa disponíveis para o DOJ e são usadas para explicar a um tribunal os interesses dos Estados Unidos em litígios.

68 *Ver U.S. Dep’t of Justice, Memorandum of Law in Support of the Statement of Interest of the United States, In re RealPage*, pp. 17–18 (15 de novembro de 2023); *U.S. Dep’t of Justice & Fed. Trade Comm’n, Memorandum of Law in Support of the Statement of Interest of the United States, Yardi*, p. 3 (1 de março de 2024).

69 *Ver U.S. Dep’t of Justice, Memorandum of Law in Support of the Statement of Interest of the United States, RealPage*, p. 13 (citing *Socony-Vacuum*, 310 EUA 150, 222 (1940)).

70 U.S. Dep’t of Justice, *Memorandum of Law in Support of the Statement of Interest of the United States, RealPage*, p. 13 (citing *Interstate Circuit*, 306 EUA at 226–27).

71 U.S. Dep’t of Justice, *Memorandum of Law in Support of the Statement of Interest of the United States, In re RealPage, Inc., Rental Software Antitrust Litigation (No. II)*, No. 3:23-MD-3071, 20–21 (M.D. Tenn. 15 de novembro de 2023) (citações internas omitidas).

72 *Id.* p. 19 (citando *Socony-Vacuum*, 310 EUA p. 222).

73 *Ver id.* (citações internas omitidas); *In re Flat Glass Antitrust Litig.*, 385 F.3d p. 369.

Em dezembro de 2023, o tribunal distrital do Tennessee decidiu sobre as moções dos réus para indeferir o caso *RealPage* e concluiu que nenhuma das duas classes de demandantes, a de residentes de habitações multifamiliares e a estudantil, havia demonstrado suficientemente, na fase de alegações (*pleading stage*), uma conspiração que justificasse a aplicação da regra *per se*. Para a classe de habitação multifamiliar, o tribunal concluiu que os demandantes “alegaram claramente acordos verticais” bem como

algum nível de conspiração horizontal entre os réus clientes da RMS para que cada um contribuísse com seus dados comercialmente sensíveis de preços e fornecimento para uso pela RealPage para calcular as recomendações de preços de seus concorrentes horizontais.

Por sua vez, a *RealPage* “usou os dados comercialmente sensíveis de preços e fornecimento de seus concorrentes horizontais para calcular suas próprias recomendações de preços”.

No entanto, as alegações dos demandantes não atingiram o padrão *per se* porque não haviam: (1) incluído as datas em que os diferentes concorrentes aderiram ao acordo, (2) alegado quaisquer comunicações diretas (ausentes através de associações comerciais — que o tribunal considerou indiretas), (3) alegado ausência suficiente de desvio (o tribunal concluiu que mesmo um desvio de 10-20% significava que não havia delegação absoluta da definição de preços à *RealPage*), (4) descrito mecanismos de punição para desviadores. O tribunal limitou-se a decidir se, após a descoberta, a prova desses ou outros fatos adicionais além dos alegados na queixa justificaria a aplicação da regra *per se* à conduta contestada pelos autores.

O tribunal usou um raciocínio semelhante para rejeitar as alegações dos estudantes, entendendo-as insuficientes para satisfazer a aplicabilidade da regra *per se*, que também foi rejeitado sob o padrão da regra da razão. Portanto, o caso continua para os demandantes residentes de habitações multifamiliares, e tanto as alegações *per se* quanto as da regra da razão serão analisadas novamente sob o mais rigoroso quadro de julgamento sumário após a instrução processual.

As Agências fizeram referência às suas alegações do caso *RealPage* em sua Declaração de Interesse para o caso *Yardi*, acrescentando que “os concorrentes não podem concordar em fixar o ponto de partida dos preços (por exemplo, concordar em fixar os preços de lista anunciados) mesmo que os preços efetivamente cobrados variem do ponto de partida”.⁷⁴ A decisão sobre o pedido de indeferimento da inicial (*motion to dismiss*) ainda estava pendente no momento de publicação deste artigo.

Casos semelhantes foram apresentados no mercado de reservas de quartos de hotel. Em *Gibson v. MGM Resorts International*,⁷⁵ os demandantes alegaram que operações hoteleiras na Las Vegas Strip entraram em um acordo de fixação de preços *per se* em violação da Seção 1 ao concordarem em utilizar o mesmo *software* de precificação. O Tribunal Distrital de Nevada rejeitou as alegações dos autores de um acordo ilegal *per se* e de um acordo *hub-and-spoke*, mas concedeu permissão para emendar (*leave to amend*).⁷⁶ O tribunal rejeitou a aplicabilidade da regra *per se* ao concluir que

⁷⁴ U.S. Dep’t of Justice & Fed. Trade Comm’n, Memorandum of Law in Support of the *Statement of Interest* of the United States, em *Yardi* p. 20.

⁷⁵ Ver First Amended Class Action Complaint, *Gibson et al. v. MGM Resorts Int’l et al.*, No. 2:23-cv-00140-MMD-DJA (D. Nev. Nov. 27, 2023).

⁷⁶ Ver *id.*



os demandantes não demonstraram suficientemente conduta paralela, ao não provar que os hotéis réus usaram o mesmo algoritmo de precificação simultaneamente.⁷⁷ Após a queixa emendada dos autores, o tribunal concedeu a moção dos réus, com resolução de mérito, porque as recomendações de preços nem sempre eram aceitas. Infelizmente, o tribunal focou no “acordo” errado. Em vez de abordar a alegação dos demandantes sobre um acordo horizontal, o tribunal focou em cada acordo independente utilizando o mesmo sistema de precificação.

Em *Cornish-Adebiyi v. Caesars*, os autores alegam a mesma conduta que em *Gibson*, referente à fixação de preços através do uso do algoritmo “Rainmaker”, do réu Cendyn Group, para quartos de hotel-cassino em Atlantic City, New Jersey.⁷⁸ As Agências mais uma vez apresentaram uma Declaração de Interesse, que referenciou a apresentada no caso *RealPage* e destacou que: (1) os demandantes não precisam alegar comunicações diretas entre os réus, nem (2) que as recomendações de preços tenham sido seguidas, para apresentar uma alegação plausível práticas concertadas nos termos da Seção 1.⁷⁹ As agências enfatizaram ainda os dois componentes chave de uma reivindicação de acordo com a Seção 1, (1) um “contrato, combinação ou conspiração”, 15 U.S.C. § 1 - ou seja, “ação concertada” - (2) que “restringa irracionalmente o comércio”.⁸⁰ Os pedidos de indeferimento dos réus ainda estão pendentes (2024) no Tribunal Distrital de New Jersey.

Da mesma forma, o caso *Dai et al v. SAS Institute Inc. et al.* foi ajuizado em 26 de abril de 2024, contra os operadores de um sistema de gestão de receitas (SAS Institute Inc. e **IDeaS** Inc.) e os maiores operadores de hotéis nos EUA (Choice Hotels International Inc., Wyndham Hotels & Resorts, Inc., Hilton Worldwide Holdings, Inc., Four Seasons Hotels and Resorts US Inc., Omni Hotels & Resorts, e Hyatt Hotel Corporation).⁸¹ Notavelmente, a queixa faz referência a como a **IDeaS** Inc. promove seu modelo de negócios em seu site:

Somos responsáveis pelo desempenho de nossas soluções e, em última análise, pelo sucesso de nossos clientes. É por isso que não cortamos caminhos e certamente não deixamos nada ao acaso ou à intuição humana - sem ofensa, humanos. Por causa desses princípios orientadores, um RMS da IDeaS é à prova de futuro, totalmente automatizado e verdadeiramente respaldado pela ciência. E mesmo que tudo isso ainda não seja convincente o suficiente para você, a verdadeira prova está no ROI (Hambleton, 2024, tradução nossa).⁸²

O caso *Gibson* foi indeferido, e os autores em *RealPage* ainda podem atender à regra *per se* na fase de julgamento sumário; os casos *Yardi*, *Cornish* e *Dai* estão todos pendentes, na fase de alegações. Dada a onipresença dos mecanismos de precificação online e a maior atenção das Agências a esses casos, é provável que muitos casos semelhantes sejam levados a julgamento. O resultado desses casos pode estabelecer precedentes importantes, sendo uma oportunidade chave

77 *Id.* p. 4.

78 *Ver* First Amended Class Action Complaint, *Cornish-Adebiyi, et al. v. Caesars Ent., Inc., et al.*, No. 1:23-cv-02536 (D.N.J. 2024) ECF No. 80 p. 1.

79 *Ver* U.S. Dep’t of Justice & Fed. Trade Comm’n, Memorandum of Law in Support of the *Statement of Interest* of the United States, em *Cornish-Adebiyi et al.*, ECF No. 96.

80 *Id.* citando *Am. Needle, Inc. v. NFL*, 560 U.S. 183, 186, 195 (2010); *In re Flat Glass Antitrust Litig.*, 385 F.3d 350, 357 (3d Cir. 2004).

81 *Ver* *Dai et al v. SAS Inst., Inc. et al.*, No. 3:24-cv-02537 (N.D. Cal. 2024), ECF No. 1.

82 *Id.* p. 82.

para os tribunais esclarecerem os limites das práticas concertadas, potencialmente abrindo caminho para uma acusação mais eficaz da colusão de IA.

Mais recentemente, enquanto o DOJ havia aberto uma investigação criminal sobre a conduta da *RealPage*, a Agência finalmente acusou a *RealPage* de violações civis do Sherman Act por compartilhamento ilegal de informações, acordos verticais para alinhar preços e monopolização de *software* de gestão de receitas comerciais (Sisco, 2024). Alguns comentadores afirmaram que esse fato não significa que as alegações legais apresentadas por demandantes privados foram insuficientes para provar um cartel, mas apenas que a agência não encontrou evidências suficientes para fundamentar a decisão nesse sentido (Lienhard, 2024). A cautela do DOJ em trazer esse tipo de alegação reforça ainda mais o ônus probatório para provar colusão nos EUA.

8 CONSPIRAÇÃO NA AMÉRICA LATINA

Na América Latina, a aplicação das leis de concorrência varia entre as jurisdições, com países como Brasil, Colômbia, Peru, Chile e México se destacando como protagonistas na aplicação do direito antitruste. Essas nações desenvolveram seus próprios marcos legais para tratar da colusão e do comportamento anticompetitivo, frequentemente refletindo padrões internacionais, como os adotados na UE e nos Estados Unidos. No entanto, cada país apresenta um contexto jurídico único, que molda suas práticas de aplicação conforme suas circunstâncias específicas. Alguns exemplos são discutidos abaixo.

8.1 Brasil

No Brasil, a colusão tácita como conduta anticompetitiva é principalmente avaliada no âmbito do marco legal da concorrência estabelecido pela Lei nº 12.529/2011, que regula a aplicação do direito antitruste pelo Cade. Embora a lei brasileira não defina explicitamente a colusão tácita, ela proíbe “independentemente de culpa, os atos sob qualquer forma manifestados, que tenham por objeto ou possam produzir os seguintes efeitos, ainda que não sejam alcançados: [...]”.⁸³ A lei especifica que condutas ilegais incluem (1) acordos ou arranjos entre concorrentes que fixem preços, dividam mercados ou limitem a produção e (2) qualquer outro ato que possa prejudicar a concorrência ou criar uma posição dominante que leve ao abuso. Embora a colusão explícita (como por meio de acordos formais) esteja expressamente incluída na lei, o Cade tem interpretado que a colusão tácita se enquadra na interpretação mais ampla de condutas que possam prejudicar a concorrência, mesmo na ausência de evidências diretas de um acordo, quando concorrentes coordenam seus comportamentos de uma maneira que resulta em efeitos anticompetitivos, sem comunicação ou acordos formais.

Semelhante às autoridades da UE e dos EUA, o desafio para o Cade em tais casos tem sido provar que a coordenação resulta de uma união de vontades e não de estratégias competitivas independentes. O Cade tem adotado uma abordagem “baseada em evidências econômicas”, analisando as condições do mercado e a conduta das empresas como evidências indiretas para determinar se ocorre a colusão tácita. A análise geralmente se concentra em verificar se estão presentes os seguintes fatores: (1)

83 Artigo 36 da Lei nº 12.529/2011 (Brasil, 2011).



um comportamento paralelo sustentado, como mudanças semelhantes nos preços ou ajustes de produção ao longo do tempo, o que pode indicar ação coordenada; (2) uma estrutura de mercado concentrada, como um oligopólio com poucos concorrentes e alta transparência, o que permite que as empresas monitorem as ações umas das outras, junto com produtos homogêneos que facilitam a coordenação, e (3) se existem explicações legítimas para a conduta paralela, como flutuações nos custos ou mudanças na demanda. Se tais justificativas estiverem ausentes, a probabilidade de colusão tácita anticompetitiva aumenta.

Um exemplo-chave da análise desses elementos é o Caso do Cartel do Aço,⁸⁴ em que o Cade analisou o comportamento de preços no mercado de aço. O mercado era oligopolista, com poucas empresas controlando uma parte significativa da oferta. O Cade considerou as partes culpadas com base em evidências indiretas. Em primeiro lugar, o Cade constatou que a manutenção de preços paralelos pelas empresas ao longo de um período prolongado foi um dos indicadores de coordenação tácita. Em segundo lugar, embora não houvesse evidência de acordos explícitos, a estrutura de mercado e as evidências econômicas foram cruciais para o Cade concluir que as empresas estavam envolvidas em práticas anticompetitivas. Curiosamente, ao analisar esse ponto, o Cade afirmou expressamente que um cartel poderia ser condenado com base exclusivamente em evidências econômicas, desde que todas as outras explicações plausíveis para a conduta fossem descartadas (OECD, 2006). No entanto, no Caso do Aço, a decisão do Cade não se baseou apenas em dados econômicos. Como ponto final de consideração, a decisão foi fundamentada no fato de que os aumentos simultâneos de preços pelas empresas, com cronologia e escala semelhantes, não poderiam ser simplesmente explicados pela interdependência oligopolista. O Cade também enfatizou a ausência de explicações legítimas para o comportamento, como mudanças nos custos ou flutuações na demanda, que justificassem tal conduta (OECD, 2006).

Outros dois exemplos de casos de colusão tácita em que o Cade se baseou fortemente em evidências circunstanciais são o Caso do Cartel das Linhas Aéreas Rio de Janeiro-São Paulo⁸⁵ e a investigação envolvendo os quatro maiores jornais do Rio de Janeiro.⁸⁶ Em ambos os casos, além do simples paralelismo, o Cade utilizou evidências circunstanciais e econômicas para inferir práticas anticompetitivas, sem provas diretas de acordos explícitos.

Embora a mesma abordagem possa ser aplicada à IA, em casos mais recentes envolvendo o uso de algoritmos, provar a colusão tácita tem se mostrado significativamente mais desafiador (OECD, 2023). Por exemplo, em 2016, o Cade investigou as possíveis práticas anticompetitivas da Uber, incluindo a possibilidade de um cartel *hub-and-spoke*, além de seu papel em facilitar práticas coordenadas e participar de manutenção de preços de revenda.⁸⁷ Em relação ao suposto arranjo “*hub-and-spoke*”, a investigação não encontrou evidências de que a Uber facilitava a comunicação entre motoristas ou coordenava suas ações. Não houve indicação de práticas coordenadas como fixação de preços, controle de oferta ou divisão de mercado, conforme exigido pela Lei Brasileira de Defesa da Concorrência para a formação de cartéis (Brasil, 2011). Em vez disso, o aplicativo da Uber foi visto como uma ferramenta que otimiza a demanda e a oferta para o transporte individual de passageiros, sem práticas discriminatórias contra outros concorrentes de aplicativos de transporte. A investigação concluiu que o modelo de negócios da Uber não envolvia o compartilhamento de

84 Ver CADE, Processo Administrativo nº 08012.003441/1999-18.

85 Ver, CADE, Processo Administrativo nº 08012.003599/2006-69.

86 Ver, CADE, Processo Administrativo nº 08012.002138/2004-17.

87 Ver, CADE, Processo Administrativo nº 08700.008318/2016-29.

informações sensíveis em termos competitivos nem colusão com seus motoristas, e a estrutura de mercado não possuía as características que normalmente permitem a colusão (Harrington Jr, 2006). Curiosamente, outras possíveis alegações anticompetitivas foram descartadas após considerar os benefícios e as eficiências que a Uber introduziu ao reestruturar o setor de transporte.

De forma semelhante, em 2019, o Cade investigou a indústria aérea do Brasil, focando nas práticas de preços da Gol, Azul e Latam, suspeitas de colusão por meio de algoritmos de precificação.⁸⁸ Embora o paralelismo de preços sugerisse uma possível coordenação, o Cade concluiu que se tratava de um caso de simples paralelismo, onde as empresas independentes espelharam suas estratégias de preços sem comunicação direta. O Cade considerou que, mesmo que as empresas investigadas estivessem utilizando algoritmos de preços para determinar suas políticas comerciais, sua capacidade de tomar ações punitivas seria limitada pela falta de evidências robustas de um acordo ou ação coordenada com o objetivo de alcançar um resultado colusivo. Como nenhuma evidência adicional foi encontrada, o caso foi arquivado.

8.2 Colômbia

A Colômbia é uma das poucas jurisdições na América Latina que inclui expressamente a colusão tácita como prática anticompetitiva em sua legislação concorrencial. Na Colômbia, o Artigo 45 do Decreto 2153 de 1992 define um acordo como “qualquer contrato, acordo, arranjo, prática concertada ou prática paralela consciente entre duas ou mais empresas”, e o Artigo 47 estabelece a lista de acordos proibidos como práticas anticompetitivas. Apesar da introdução explícita desse conceito na legislação colombiana, sua interpretação evoluiu ao longo do tempo, já que a autoridade de concorrência colombiana, a Superintendência de Indústria e Comércio (SIC), e o Conselho de Estado analisaram casos de paralelismo consciente em diversas ocasiões, frequentemente chegando a conclusões diferentes.

De 1999 a 2004, a SIC se concentrou em estabelecer os elementos fundamentais do “paralelismo consciente”, como o alinhamento de preços entre concorrentes, a conscientização das políticas dos concorrentes e a decisão de segui-las. Curiosamente, durante essa fase, a SIC aplicou amplamente a regra *per se*, considerando que o simples paralelismo de preços era suficiente para declarar uma violação, exceto no Caso das Linhas Aéreas,⁸⁹ em que a falta de intenção mútua resultou na ausência de sanções. Casos importantes desse período incluem o Caso Colanta⁹⁰, em que a SIC concluiu que os concorrentes fixaram os preços do leite. A SIC enfatizou que o paralelismo consciente ocorre quando as empresas alinham suas políticas com as de seus concorrentes e repetidamente decidem seguir ou ter suas políticas imitadas, resultando em uma perda de autonomia em suas ações. A SIC observou que não é necessário investigar a intenção ou a “vontade” das empresas, pois o foco deve ser no comportamento delas no mercado (Harrington Jr, 2006). De forma semelhante, nos Casos dos Postos de Combustível,⁹¹ a SIC reforçou sua posição de que não era necessário investigar a intenção dos supostos infratores; o simples resultado anticompetitivo - como o aumento paralelo de preços de

88 Ver, CADE, Processo Administrativo nº 08700.002349/2019-88.

89 Ver, SIC, Resolução nº 36903 de 2001.

90 Ver, SIC, Resolução nº 27762 de 1999.

91 Ver, SIC, Resolução nº 14119 de 2002, Resolução nº 25154 de 2002, Resolução nº 18820 de 2002 e Resolução nº 20570 de 2002.



combustíveis - já era suficiente para declarar a conduta ilegal *per se*. Em ambos os casos, o Conselho de Estado, como árbitro final nas disputas administrativas, revisou as decisões da SIC sobre paralelismo consciente e reforçou a posição da SIC em relação às implicações da fixação de preços paralelos.⁹²

Entre 2005 e 2016, a SIC alterou sua abordagem, passando para uma análise mais detalhada das interações econômicas nos mercados em que o paralelismo consciente era alegado. A SIC introduziu o conceito de “fatores adicionais”, ou evidências além do simples paralelismo de preços, para estabelecer o elemento consciente necessário para provar a colusão tácita. Esses fatores incluíam comunicações ou contatos entre concorrentes que sugeriam coordenação. Casos chave que refletem essa mudança de abordagem incluem o Caso Molinos de Arroz,⁹³ o Caso Cimento I (2008),⁹⁴ o Caso Compañía Nacional de Chocolates,⁹⁵ o Caso Fendipetroleo,⁹⁶ e o Caso dos Postos de Combustível de Popayán (2016).⁹⁷

No entanto, em 2017, a SIC adotou novas ferramentas analíticas para avaliar condutas em casos de colusão tácita. Com base nas teorias de Richard Posner e David Harrington, a SIC se concentrou em avaliar sinais econômicos mais amplos que indicassem uma possível colusão. O caso significativo em que a SIC aplicou essa teoria foi o Caso Cimento II (2017),⁹⁸ em que a autoridade concluiu que os concorrentes do mercado de cimento estavam envolvidos em comportamentos anticompetitivos. A SIC determinou que existia um ambiente propício à colusão, apoiado por sete fatores adicionais que demonstraram o elemento consciente da conduta. Os fatores adicionais incluíam, entre outros, evidências de comunicação entre concorrentes, tendências de preços paralelos ao longo de um período prolongado, a estabilidade dos preços apesar das flutuações na demanda, e as condições de mercado que facilitaram a coordenação entre as empresas. Com base nos fatores adicionais, as empresas foram sancionadas, mesmo sem evidências diretas de um acordo.

Ao longo dessa evolução, as decisões do Conselho de Estado refletiram o desenvolvimento da SIC.⁹⁹ No entanto, em sua revisão do Caso Nacional de Chocolates (2019),¹⁰⁰ após o Caso Cimento II, o Conselho parece ter revertido para argumentos anteriores, reiterando que a fixação de preços idênticos entre as empresas constitui evidência suficiente de um acordo para fixar preços, refletindo uma regressão na abordagem jurisprudencial. De maneira semelhante, o recente Caso de Produtos de Limpeza Doméstica da SIC¹⁰¹ se baseou fortemente na existência de simples paralelismo de preços, negligenciando as dinâmicas econômicas complexas essenciais para avaliar a colusão e falhando em reconhecer a jurisprudência recente e os avanços na área. Assim, embora as ferramentas analíticas da SIC tenham evoluído para incluir avaliações mais sofisticadas sobre a colusão tácita, casos recentes

92 Ver, Conselho de Estado, Decisão nº 25000-23-24-000-2000-0665-01(7909) de 2003; Decisão nº 25000232400020019012901 (14062) de 2004; Decisão nº 25000-23-24-000-2002-00678- 01 de 2006.

93 Ver, SIC, Resolução nº 22625 de 2005.

94 Ver, SIC, Resolução nº 51694 de 2008.

95 Ver, SIC, Resolução nº 4946 de 2009.

96 Ver, SIC, Resolução nº 71794 de 2011.

97 Ver, SIC, Resolução nº 26726 de 2016.

98 Ver, SIC, Resolução nº 81391 de 2017.

99 Por exemplo, no Caso Cimento I (2018), o Conselho adicionou o elemento consciente como um fator crucial na avaliação da conduta. Enfatizou que demonstrar fatores adicionais é essencial para estabelecer a intenção dos participantes de restringir a concorrência no mercado, reforçando assim a noção de que o simples comportamento paralelo deve ser acompanhado de evidências de colaboração consciente. Ver, Conselho de Estado, Decisão nº 25000-23-24-000-2010-00305-02 de 2018.

100 Ver, Conselho de Estado, Decisão nº 25000-23-24-000-2010-00161-01 de 2019.

101 Ver, SIC, Resolução nº 3885 de 2024.

sugerem uma persistente dependência do comportamento paralelo como prova definitiva de acordos anticompetitivos, levantando questões sobre a robustez e a consistência do marco jurídico de concorrência na Colômbia.

Embora não haja casos reportados de colusão facilitada por IA no contexto de IA, as decisões passadas da SIC sugerem que a análise provavelmente se concentraria na identificação tanto de paralelismo de preços quanto de evidências de colaboração consciente. Embora alguns precedentes indiquem que o arcabouço jurídico existente pode se adaptar para lidar com os desafios únicos apresentados pela IA, é necessário um esclarecimento sobre a interpretação da colusão tácita. Especificamente, a falta de clareza na avaliação do elemento consciente pode levar a interpretações variadas, tornando sua interpretação crucial no contexto da IA.

8.3 Chile

No direito concorrencial chileno, a proibição de colusão é um princípio fundamental destinado a preservar a tomada de decisão econômica independente das empresas. A Lei de Concorrência Chilena, o Decreto-Lei nº 211 (Chile, 2016), particularmente em seu Artigo 3(a), proíbe explicitamente “acordos ou práticas concertadas entre concorrentes que envolvam fixação de preços, alocação de mercado ou limitação de produção”. Vale destacar que a reforma de 2016 (Lei nº 20.945) eliminou a distinção legal anterior entre “acordos expressos” e “tácitos”, alinhando a legislação chilena de forma mais próxima aos padrões internacionais. Essa mudança foi baseada no reconhecimento de que tanto a colusão explícita quanto a tácita - onde as empresas coordenam implicitamente sua conduta sem um acordo formal - apresentam riscos igualmente prejudiciais para os mercados competitivos.

Como em muitas outras jurisdições da América Latina, no direito concorrencial chileno, a análise da colusão tácita segue a doutrina dos “fatores adicionais”, já que o simples paralelismo não é considerado ilegal.¹⁰² O tratamento de evidências indiretas no Chile exige uma análise holística e abrangente, onde tanto fatores econômicos quanto não econômicos são avaliados de forma integrada, em vez de uma abordagem segmentada, “fato a fato”. Essa metodologia permite que os tribunais, particularmente o Tribunal de Defesa da Livre Concorrência (TDLC) e a Corte Suprema, determinem se as evidências sustentam de maneira mais convincente a conclusão de colusão ou simples paralelismo consciente, conforme o padrão de prova aplicável.¹⁰³ Um exemplo significativo dessa aplicação doutrinária é a decisão da Corte Suprema no caso *Fiscalía Nacional Económica v. Farmacias Ahumada e outros*, onde a Corte encontrou prova conclusiva de um acordo colusivo, enfatizando que as evidências agregadas demonstraram claramente a formação e execução de uma estratégia coordenada para fixar preços.¹⁰⁴

Embora não exista uma lista exaustiva de fatores adicionais, já que cada caso traz suas próprias circunstâncias econômicas e não econômicas para consideração judicial, alguns fatores-chave já foram considerados pelos tribunais chilenos no passado.¹⁰⁵ Estes incluem: (i) a presença de

102 Ver, TDLC, Decisão nº 176/2019, *Fiscalía Nacional Económica vs. Cencosud, SMU e Walmart*, 27 de dezembro de 2019.

103 Ver, TDLC, *FNE vs. Farmacias Ahumada S.A. e outros*, Rol C 184-2008, Decisão nº 119/2012.

104 Ver, Corte Suprema, *FNE vs. Farmacias Ahumada S.A. e outros*, Rol 2578-2012, Ruling sep., 2012.

105 Ver e.g., *FNE vs. Air Liquide Chile S.A. e outros*, Ruling No. 43, Rol C 74-2005; TDLC, *FNE vs. Isapre ING S.A. e outros*, Ruling N° 57, Rol C-77-05, 2007; TDLC, *FNE vs. Nestlé Chile S.A. e outros*, Sentencia N° 7, Rol C 01-2004; TDLC, *FNE contra Falabella e outro*, Ruling N° 63, Rol C-103-2006, 2008.



ações contrárias ao interesse próprio independente do réu, (ii) a existência de um motivo racional para a colusão, (iii) a oportunidade para coludir, (iv) a concentração e estrutura do mercado, (v) explicações artificiais ou implausíveis para a conduta anticompetitiva, (vi) troca de informações sobre preços ou outras condições competitivas relevantes, (vii) sinalização por meio de comunicação, e (viii) participação em outros cartéis. Esses fatores ajudam os tribunais a avaliar se a conduta aponta mais para colusão do que para mero comportamento paralelo.

Embora o Chile ainda não tenha julgado casos de colusão tácita envolvendo IA, especialistas propõem que a implementação de algoritmos específicos pelas empresas poderia ser vista como um fator adicional para demonstrar violações da legislação concorrencial relacionadas ao comportamento paralelo de preços (Viezens, 2023; Capobianco; Gonzaga, 2017). Em particular, o uso de algoritmos de aprendizado de máquina, juntamente com a observação de preços paralelos, poderia fornecer evidências adicionais de colusão. Isso permitiria que as autoridades impusessem sanções às empresas mesmo sem evidências diretas de um acordo, deslocando o ônus da prova para as empresas, que teriam que comprovar que suas estratégias de precificação não são produto de conduta anticompetitiva. Embora a aplicação dos marcos legais existentes no contexto de IA ainda seja incerta, essa teoria tem relevância potencial no Chile e poderia também ser aplicada em outras jurisdições da América Latina.

9 DESAFIOS À FRENTE

De acordo com a lei de concorrência da UE, uma única reunião e comportamento paralelo são suficientes para inferir um acordo colusivo nos termos do Artigo 101 do TFUE. Esta disposição foi intencionalmente interpretada para incluir uma noção ampliada de “entendimento”, incluindo interações que não chegam a configurar um acordo. Em contraste, de acordo com a lei antitruste dos EUA, acompanhada pela maioria das jurisdições latino-americanas, identificar ação concertada através de evidências indiretas conforme a Seção 1 tradicionalmente depende da identificação de fatores adicionais, além do comportamento paralelo, para provar um acordo através de evidências circunstanciais. Os tribunais federais dos EUA têm ampla discricionariedade para determinar e ponderar esses fatores e para determinar quantas evidências são necessárias para que cada um deles seja considerado, levando a uma significativa incerteza jurídica (Kovacic *et al.*, 2011, p. 936). As diferentes maneiras pelas quais os fatores adicionais são considerados e analisados pelos tribunais (Kaplow, 2011, p. 683, 749) levam ao resultado insatisfatório de que a probabilidade de o tribunal identificar um acordo em cada caso específico dependerá da “intuição não articulada dos tribunais sobre as prováveis causas do comportamento paralelo observado” (Kovacic *et al.*, 2011, p. 936). O mesmo ocorre em diversas jurisdições da América Latina, onde abordagens semelhantes à aplicação do direito antitruste e à interpretação dos fatores adicionais podem gerar resultados variados em casos de alegada colusão. Na verdade, em algumas jurisdições da América Latina, a ausência de critérios precisos sobre a aplicação e ponderação dos fatores adicionais amplifica a incerteza jurídica, pois permite interpretações judiciais subjetivas que resultam em decisões inconsistentes. Sem critérios consistentes, as agências de aplicação da lei e os tribunais podem emitir decisões divergentes, mesmo em casos com fatos semelhantes.

Embora as diferenças entre as abordagens da UE e dos EUA para práticas concertadas sejam em parte devido a diferenças chave nos sistemas de aplicação (administrativo *versus* judicial) e

nos remédios disponíveis (civil *versus* criminal), os EUA se beneficiariam de uma abordagem mais principiológica para os ônus probatórios de demonstrar colusão. Além disso, embora se encontre em uma posição melhor, mesmo a UE provavelmente terá que aceitar que alguma forma de decisão autônoma de IA ficará fora de seu alcance. Há dúvidas de que uma IA suficientemente avançada tenha sido desenvolvida e implantada para tornar esse risco real, mas é sempre prudente estar atento às falhas regulatórias. No entanto, os aplicadores da lei na UE e nos EUA estão cientes do risco de colusão de IA e tomaram medidas para gerenciar a questão. Seria prudente que os aplicadores da lei na América Latina seguissem o exemplo e considerassem o risco e sua capacidade de confiar no antitruste para policiá-lo.

REFERÊNCIAS

AREEDA, Phillip E.; HOVENKAMP, Herbert. **Antitrust Law: An Analysis of Antitrust Principles and Their Application**. 4. ed. [S. l.]: Wolters Kluwer, 2020.

BERGQVIST, Christian; RINGELING, Camila. Finding the Ghost in the Shell: EU and US Antitrust Enforcement of AI Collusion. In: ABBOT, Alden; SCHREPEL, Thibault (ed.). **Artificial Intelligence & Competition Policy**. Paris: Concurrences, 2024. p. 151-186.

BRASIL. **Lei nº 12. 529, de 30 de novembro de 2011**. Estrutura o Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência; [...] e dá outras providências. Brasília, DF: Presidência da República, 2011. Disponível em: <https://tinyurl.com/22ar8ghs>. Acesso em: 7 nov. 2024.

CAPOBIANCO, Antonio; GONZAGA Pedro. Algorithms and Competition: Friends or Foes? **CPI Antitrust Chronicle**, [s. l.], v. 1, n. 2, 14 ago. 2017. Disponível em: <https://tinyurl.com/2ztckcsp>. Acesso em: 7 nov. 2024.

CHILE. **Decreto Ley nº 211**. Que fija normas para la defensa de la libre competencia. Santiago: Tribunal Constitucional, 2016. Disponível em: <https://tinyurl.com/22hwdeff>. Acesso em: 6 nov. 2024.

COMISSÃO EUROPEIA. **Orientações relativas às restrições verticais**. Bruxelas: Comissão Europeia, 2022. Disponível em: <https://tinyurl.com/29olhtyf>. Acesso em: 4 set. 2024.

ONLINE Retailer Pleads Guilty for Fixing Prices of Wall Posters. **Department of Justice**, Washigton, 11 ago. 2016. Disponível em: <https://tinyurl.com/27jo3e63>. Acesso em: 4 set. 2024.

EZRACHI, Ariel; STUCKE, Maurice E. **Virtual Competition: The Promise and Perils of the Algorithm-Driven Economy**. Cambridge: Harvard University Press, 2016.

EUROPEAN COMMISSION. Guidelines on the applicability of Article 101 of the Treaty on the Functioning of the European Union to horizontal co-operation agreements. **Official Journal of the European Union**, Luxembourg, n. C 259/1, 2023. Disponível em: <https://tinyurl.com/225vwh2f>. Acesso em: 4 set. 2024

EUROPEAN COMMISSION. **Guidelines on vertical restraints**. Brussels: European Commission, 2022. Disponível em: <https://tinyurl.com/29olhtyf>. Acesso em: 4 set. 2024.

GARDEN-MONHEIT, Hannah; MERBER, Ken. Price fixing by algorithm is still price fixing. **Federal Trade Commission**, Washington, 1 Mar. 2024. Disponível em: <https://tinyurl.com/2yeh5vaq>. Acesso em: 4 set. 2024.

HAMBLETON, Stephen. How It's Made: The Science Behind G3 RMS. **IDeaS**, [s. l.], 2024. Disponível em: <https://tinyurl.com/288f4unk>. Acesso em: 9 out. 2024.



HARRINGTON JR., Joseph E. How do Cartels Operate? **Foundations and Trends in Microeconomics**, Nashville, v. 2, n. 1, 2006. Disponível em: <https://tinyurl.com/299sggdp>. Acesso em: 4 set. 2024.

KAPLOW, Louis. On the Meaning of Horizontal Agreements in Competition Law. **California Law Review**, v. 99, n. 3, 2011.

KOVACIC, William E. et al. *Plus Factors* and Agreement in **Antitrust Law**. **Michigan Law Review**, Ann Arbor, v. 110, n. 3, 2011. Disponível em: <https://tinyurl.com/29bn9ehy>. Acesso em: 4 set. 2024.

LESLIE, Christopher R. The Decline and Fall of Circumstantial Evidence in **Antitrust Law**. **American University Law Review**, Washington D. C., v. 69, n. 6, p. 1713-1769, 2020. Disponível em: <https://tinyurl.com/22huy69j>. Acesso em: 4 set. 2024.

LESLIE, Christopher R. The Probative Synergy of *Plus Factors* in Price-Fixing Litigation. **Northwestern University Law Review**, v. 115, n. 6, 2021. Disponível em: <https://tinyurl.com/259ogxm8>. Acesso em: 4 set. 2024.

LIENHARD, Kelly. DOJ adopts restrained approach against *RealPage*. **Global Competition Review**, London, 29 ago. 2024. Disponível em: <https://tinyurl.com/2cu4sl4h>. Acesso em: 4 set. 2024.

OHLHAUSEN, Maureen K. **Should We Fear The Things That Go Beep In the Night?** Some Initial Thoughts on the Intersection of **Antitrust Law** and Algorithmic Pricing. Washington, D. C.: **Federal Trade Commission**, 2017. Disponível em: <https://tinyurl.com/y3bxjygy>. Acesso em: 4 set. 2024.

ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT (OECD). **Algorithms and Collusion: Competition Policy in the digital age**. Paris: OECD, 2017. Disponível em: <https://tinyurl.com/29mucuju>. Acesso em: 4 set. 2024.

ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT (OECD). **Algorithmic competition: Note by Brazil**. Paris: OECD, 2023. Disponível em: <https://tinyurl.com/ymdajaw2>. Acesso em: 7 nov. 2024.

ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT (OECD). **Prosecuting Cartels Without Direct Evidence of Agreement: Key findings, summary and notes**. Paris: OECD, 2006. Disponível em: <https://doi.org/10.1787/9640e3d4-en>. Acesso em: 7 nov. 2024.

PAGE, William H. Communication and Concerted Action. **Loyola University Chicago Law Journal**, Chicago, v. 38, p. 405-460, 2007. Disponível em: <https://tinyurl.com/2yfyxgtm>. Acesso em: 9 set. 2024.

SISCO, Josh. DOJ escalates price-fixing probe on housing market. **Politico**, [s. l.], 20 mar. 2024. Disponível em: <https://tinyurl.com/yv9pwc4o>. Acesso em: 9 set. 2024.

VIECENS, Maria Fernanda. Algoritmos y colusión: ¿qué hemos aprendido? Un análisis para América Latina. **Revista Latinoamericana de Economía y Sociedad Digital**, [s. l.], n. esp. 2, fev. 2024. Disponível em: <https://tinyurl.com/x9d7d49d>. Acesso em: 7 nov. 2024.

2

O MERCADO ANTITRUSTE NÃO EXISTE: A BUSCA DA OBJETIVIDADE EM UM PROCESSO TELEOLÓGICO¹

The antitrust market does not exist: the pursuit of objectivity in a teleological process

Magali Eben²

University of Glasgow – Glasgow, Escócia, Reino Unido

RESUMO ESTRUTURADO

Contexto: não existe um “mercado antitruste”. Os mercados são apenas ferramentas analíticas que servem para estruturar as evidências disponíveis e permitir uma resposta abrangente a uma determinada questão. Eles não existem como tais no mundo real, mas são fruto de nossa imaginação intelectual. Enquanto ente imaginário, elas podem ser imensamente úteis. A busca pela objetividade no processo de definição do mercado relevante será em vão enquanto não reconhecermos que a utilidade dos mercados antitruste reside precisamente em sua natureza reducionista e teleológica.

Objetivo: este artigo apresenta dois argumentos principais. O primeiro argumento é simples, mas de grande alcance: a definição de mercado antitruste é útil porque é um método que permite a resposta a uma pergunta. A implicação disso é que o mercado é definido por referência a essa questão específica, e não como um objeto independente e neutro. A definição de mercado é “teleológica”. No contexto das investigações de concorrência, essa questão pode se referir, mas não precisa se limitar, a determinações de poder de mercado. O segundo argumento é que a definição de mercado, mesmo sendo teleológica, não precisa ser subjetiva.

Método: o estudo adota uma abordagem teórica, explorando a natureza da definição de mercado antitruste e discutindo os conceitos de objetividade e teleologia em contextos de investigação de concorrência.

Conclusões: os mercados antitruste são ferramentas analíticas “imaginárias” e “fictícias”, definidas de acordo com o propósito específico da investigação. Não há um único mercado antitruste, e a objetividade está no processo de definição, não no resultado.

1 Editor responsável: Prof. Dr. Victor Oliveira Fernandes, Conselho Administrativo de Defesa Econômica (Cade), Brasília/DF, Brasil. **Lattes:** <http://lattes.cnpq.br/5250274768971874>. **ORCID:** <https://orcid.org/0000-0001-5431-4142>.

Recebido em: 25/11/2024 **Aceito em:** 02/12/2024* **Publicado em:** 11/12/2024

*Artigo internacional convidado pelo editor-chefe para publicação na Revista de Defesa da Concorrência (RDC). Este artigo foi aceito para publicação no Journal of Competition Law and Economics. A ser publicado sob o DOI: <http://dx.doi.org/10.1093/joclec/nhab001>. Consulte a versão publicada.

2 Doutora em Direito da Concorrência pela University of Leeds. É professora de Direito da Concorrência na University of Glasgow.

E-mail: magali.eben@glasgow.ac.uk

ORCID: <https://orcid.org/0000-0003-1069-7609>



Palavras-chave: mercado antitruste; definição de mercado; objetividade; teleologia; concorrência.

STRUCTURED ABSTRACT

Context: there is no such thing as an ‘antitrust market’. Markets are merely analytical tools, which serve to structure available evidence and enable a comprehensive answer to a particular question. They do not exist as such in the real world, but are figments of our intellectual imagination. In that capacity, they can be immensely useful. A pursuit of objectivity in the process of product market definition remains in vain as long as we fail to acknowledge that the utility of antitrust markets lies precisely in their reductive and purposive nature.

Objective: this article makes two main arguments. The first argument is simple, yet far-reaching: antitrust market definition is useful because it is a method to enable the answer to a question. The implication is that the market is defined by reference to that particular question, rather than as an independent and neutral object. Market definition is ‘purposive’. In the context of competition investigations, this question can concern, but does not have to be limited to, determinations of market power. The second argument is that market definition, even though purposive, does not need to be subjective.

Method: the study adopts an analytical and theoretical approach, exploring the nature of antitrust market definition and discussing the concepts of objectivity and teleology in competition investigations.

Conclusions: antitrust markets are “imaginary” and “fictitious” analytical tools, defined according to the specific purpose of the investigation. There is no single antitrust market, and objectivity lies in the process of definition, not in the result.

Keywords: antitrust market; market definition; objectivity; teleology; competition.

Classificação JEL: K21; L40; A00.

Súmario: 1. Introdução; 2. A natureza dos mercados; 3. A natureza dos mercados antitruste; 4. Objetividade em um processo teleológico; 5. Conclusão; Referências.

1 INTRODUÇÃO

A definição de mercado de produto é o conceito mais controverso e mais onipresente no direito da concorrência. Embora estudiosos proeminentes tenham se insurgido contra ela,³ ela continua sendo uma etapa importante nas investigações antitruste. A definição de mercado antitruste persiste, apesar das muitas falhas percebidas, porque fornece aos aplicadores um método fácil de compreender para estruturar as evidências diante deles, de modo que possam responder às questões factuais e jurídicas que foram solicitadas a resolver. Quando a definição de mercado é criticada, ela geralmente revela uma falha subjacente no raciocínio dos céticos: eles levam a definição de

3 Veja o amplo debate sobre o sentido e o absurdo da definição de mercado: Kaplow (2010, p. 437), Markovits (2012, p. 165); Werden (2012); Cameron, Glick, e Mangum (2012, p. 719).

mercado muito a sério. Afinal de contas, não existe um “mercado antitruste” (ou qualquer outro mercado). Os mercados são apenas ferramentas analíticas que servem para estruturar as evidências disponíveis e permitir uma resposta abrangente a uma determinada questão. Eles não “existem” como tais no “mundo real”, mas são fruto de nossa imaginação intelectual. Nesse sentido, eles podem ser imensamente úteis. Eles se prestam às nuances e aos objetivos do estudo específico para o qual foram construídos. De mercados “econômicos” a mercados “antitruste”, a noção de “mercado” permite o estudo de eventos que, de outra forma, seriam muito difíceis de serem capturadas. A busca pela “objetividade” no processo de definição do mercado de produtos será em vão enquanto não reconhecermos que a utilidade dos mercados antitruste reside precisamente em sua natureza reducionista e teleológica.

Este artigo pretende apresentar dois argumentos principais. O primeiro argumento é simples, mas de grande alcance: o mercado antitruste não existe, e isso é bom. A utilidade dos mercados antitruste reside exatamente no fato de que os mercados antitruste não são fenômenos “naturais”, mas ficções intelectuais. A definição de mercado antitruste é útil porque é um método que possibilita a resposta a uma pergunta. A importante implicação desse argumento é que o mercado é, portanto, definido por referência a essa questão específica, e não “encontrado” como um objeto independente e neutro. No contexto das investigações de concorrência, essa questão pode se referir, mas não precisa se limitar, a avaliações de poder de mercado.

O segundo argumento deste artigo é que, embora o mercado seja fictício e teleológico, a definição de mercado ainda pode ser objetiva. Tanto os aplicadores quanto os acadêmicos parecem cada vez mais preocupados com a coerência e a certeza no processo e na lógica da definição de mercado (Podszun, 2016, p. 123; Ferro, 2020, p. 21; Markovits, 2012, p. 166).⁴ Este artigo, portanto, explica, na Parte IV, porque chamar os mercados antitruste de “subjetivos”, simplesmente por serem teleológicos, é errôneo. Os mercados podem ser definidos para responder a uma pergunta específica, o que os torna flexíveis; no entanto, eles só devem ser condenados como “subjetivos” quando são definidos com base nas opiniões pessoais daqueles que estão envolvidos em sua definição, tornando-os, em última análise, arbitrários. Quando são definidos por referência a uma questão específica, mesmo quando várias questões são possíveis, os mercados não são inerentemente subjetivos, e a objetividade pode ser alcançada. O artigo argumenta que a objetividade na definição de mercado, sob uma abordagem teleológica, pode ser alcançada aspirando à objetividade do processo, em vez dos resultados. Na maioria das vezes, as discussões sobre definição de mercado permanecem muito restritas, buscando a objetividade por meio da busca de resultados “realistas” em vez de um processo coerente, o que é alimentado pela falta de reconhecimento de que a utilidade da definição de mercado está em sua natureza analítica e imaginária. Este artigo, portanto, também busca garantir que um mercado antitruste “teleológica” não significa automaticamente um mercado antitruste “subjetivo” e oferece sugestões preliminares sobre as etapas para garantir a objetividade do processo na definição do mercado antitruste. Alcançar a objetividade na definição de mercado é crucial porque, uma vez que o conceito de mercado é fundamental na lei de concorrência da UE e os mercados são rotineiramente definidos como o passo inicial de decisões administrativas, de modo que a subjetividade nas definições de mercado acabaria por minar a legitimidade da aplicação da lei (Ferro, 2019, p. 30).

O artigo está dividido em três partes. A Parte II (“A natureza dos mercados”) apresenta um

⁴ Também levantado pela Comissão Europeia (EC, 2020) no *Market Definition Notice Evaluation Roadmap* (2020) [doravante denominado “Roteiro de Avaliação”] 1.



retrato geral dos mercados como construções intelectuais que descrevem diferentes fenômenos econômicos, correspondendo não a objetos naturais no mundo real, mas a ferramentas analíticas que ajudam a estruturar o estudo de uma questão específica. Essa descrição prepara o cenário para a Parte III (“A natureza dos mercados antitruste”), que estabelece a natureza e a utilidade da definição de mercado no contexto da lei de concorrência. Essa parte apresenta a abordagem teleológica da definição de mercado antitruste, segundo a qual os limites do mercado serão traçados em função de uma questão específica. Ela enfatiza que o poder de mercado é apenas uma pergunta que pode ser feita como parte dessa função mais ampla de enquadramento do mercado antitruste. A Parte IV (“Objetividade em um processo teleológico”) argumenta que a definição intencional de mercado não precisa ser sinônimo de definição subjetiva de mercado. A objetividade na definição do mercado antitruste não pode decorrer da consistência dos resultados, ou seja, do estabelecimento de um único mercado antitruste que seja consistente em diferentes investigações. Em vez disso, a objetividade deverá ser alcançada reconhecendo-se explicitamente a natureza estática e funcional do mercado antitruste, bem como tomando-se medidas para alcançar a objetividade do processo.

Este artigo combina o poético com o prático, descrevendo a lógica por trás da definição de mercado, a artificialidade de qualquer mercado (e a utilidade desse artifício) e a finalidade para a qual os mercados relevantes na dimensão produto podem ser definidos. Ao fazer isso, este artigo espera levar os acadêmicos envolvidos nas discussões sobre mercado relevante a darem um passo atrás e ver o panorama geral. A objetividade na definição de mercado antitruste não será alcançada ignorando a natureza funcional ou teleológica do conceito, mas sim abraçando e reconhecendo explicitamente sua natureza e escopo. Esse é um apelo muito necessário, atualmente pouco enfatizado na discussão acadêmica, que pode ajudar as autoridades de concorrência (incluindo, mas não se limitando à Comissão Europeia) a explicar a lógica por trás da manutenção da definição de mercado antitruste. Também é bastante oportuno, já que a Comissão Europeia iniciou recentemente uma reavaliação de seu Aviso de Definição de Mercado, citando eficiência e relevância (incluindo “transparência” e “orientação”) como critérios de avaliação.⁵

2 A NATUREZA DOS MERCADOS

No processo de refletir o mundo, nós o organizamos em entidades. Concebemos o mundo agrupando-o e segmentando-o da melhor forma possível, em um processo contínuo que é mais ou menos uniforme e estável, para melhor interagir com ele. Agrupamos em uma única entidade as rochas que chamamos de Mont Blanc e pensamos nele como uma coisa unificada. Traçamos linhas sobre o mundo, dividindo-o em seções. Estabelecemos limites. Aproximamos o mundo dividindo-o em partes (Rovelli, 2017, p. 85).

A descrição de Rovelli sobre a compreensão humana do mundo é um ponto de partida adequado para explicar o que são “mercados”. Embora os mercados não existam como tais no mundo natural - ao contrário das rochas que compõem o Monte Branco - eles desempenham funções intelectuais semelhantes às do conceito de montanha. Eles estruturam o mundo de uma maneira que permite a compreensão humana. Eles traçam um limite que, se não for totalmente arbitrário, pelo

5 Roteiro de avaliação 1.

menos corresponde a uma escolha específica (onde outras escolhas poderiam ter sido possíveis) e, em seguida, atribuem um rótulo específico a essa delimitação escolhida. As montanhas são para as rochas o que os mercados são para a vida econômica: apenas uma palavra que atribuímos a um grupo de objetos ou ocorrências inter-relacionados. Os seres humanos selecionam quais formações rochosas pertencem ao mesmo grupo e chamam o conjunto de “Mont Blanc”. Da mesma forma, eles selecionam interações econômicas específicas que consideram estar relacionadas e as chamam de mercado. Conforme discutido abaixo, o que é incluído nesse grupo depende totalmente dos seres humanos que o descrevem e da relação que desejam estudar.

Este artigo não é, de forma alguma, novo na descrição dos mercados dessa maneira. Há muito tempo foi estabelecido que o “mercado” é uma construção social, valiosa apenas na medida em que nos permite descrever fenômenos econômicos e, portanto, humanos.⁶ A diferença deste artigo é que ele enfatiza essa natureza construtiva do mercado para esclarecer tanto o escopo quanto a utilidade do conceito. Isso é importante, pois o conceito de “mercado” é usado em uma infinidade de estudos econômicos e de direito da concorrência, mas o significado e a finalidade do conceito parecem pouco esclarecidos.⁷ Dessa forma, esta parte do artigo apresenta três características principais dos mercados em geral (eles demarcam as interações econômicas; são ficções úteis; são específicos para a investigação), antes de expandi-las no contexto das discussões do direito da concorrência na próxima parte deste artigo. Essas são três características que, embora pareçam evidentes, são pouco enfatizadas nas discussões antitruste, apesar de serem cruciais para a natureza e a utilidade do conceito para os fins da lei de concorrência.

a Os mercados demarcam as interações econômicas

O uso da palavra “mercado” para descrever um núcleo de interação econômica, em vez de um mero local físico onde vendedores e compradores se encontram, vem de longa data. Ela tem suas raízes na teoria econômica⁸ que estuda a escassez de recursos e a resposta humana a essa escassez. Há “duas condições fundamentais da existência humana”: os seres humanos tendem a ter desejos ilimitados e há apenas recursos limitados para satisfazer esses desejos (Shapiro, 1985, p. 9). A teoria econômica estuda as maneiras pelas quais os recursos são, ou poderiam ser, alocados entre todos os indivíduos que precisam deles para satisfazer seus desejos. Ela descreve como os indivíduos selecionam entre desejos concorrentes, para determinar qual satisfação eles priorizarão, e o que influencia essas escolhas. A economia é, como proposto por Robbins (1932, p. 9), a “ciência da escassez e da escolha”.

6 Por exemplo, Von Mises (1998, p. 312, 359) (originalmente publicado em 1949) e Storr (2010, p. 200-206).

7 Cf. surpresa semelhante observada pelo historiador econômico North: “É um fato peculiar que a literatura de economia e história econômica contenha tão pouca discussão sobre a instituição central que sustenta a economia neoclássica - o mercado” (North, 1977, p. 710).

8 Pelo menos, no que diz respeito à tradição econômica *ocidental “moderna”*. A filosofia econômica ocidental remonta à Grécia Antiga (oikos+nomos = “lei da casa”, cf. Xenofonte, Pitágoras e Aristóteles), e até mesmo a Bíblia e seus teólogos discutiam preços e trocas (e estabeleceram teorias sobre o “preço justo” e a usura) (por exemplo, Henrique de Ghent, provavelmente o primeiro a estabelecer o princípio do equilíbrio). A era do mercantilismo incluiu filósofos-políticos como Jean-Baptiste Colbert, que aconselhou Luís XIV sobre o funcionamento de suas economias... Além disso, fora do Ocidente, o intercâmbio organizado ocorreu na Turquia, Mesopotâmia, Pérsia, Índia e China a partir de 6th a.C., muito antes de alguém sequer ter ouvido falar em comércio. a.C., muito antes de alguém sequer ter ouvido falar de Adam Smith. (Para ler mais: de Jong e Shepherd (2007); Buchholz, (1999); Backhouse (2002); Heilbroner, (2000)).

As forças de oferta e demanda - a rivalidade para adquirir e fornecer os meios escassos para satisfazer os desejos - não são objetos físicos. Não é possível medi-las como se mede a largura de uma árvore ou o peso de um saco de farinha. Para permitir uma discussão significativa sobre a interação dessas forças entre si, é necessária uma estrutura, delimitada no tempo e no espaço. Essa estrutura é o “mercado”. Trata-se de uma construção artificial que estabelece limites em torno de diferentes decisões econômicas de produção, aquisição e consumo. Essa construção é usada para adicionar estrutura ao pensamento sobre interações econômicas, indicar *quais* interações econômicas são relevantes para a análise em questão e permitir uma análise significativa dessas interações.

b Os mercados são ficções muito úteis

Os mercados não existem. Você não pode sair de sua casa e “entrar” em um mercado. Você pode entrar em um mercado, onde diferentes vendedores exibem seus produtos em um conjunto de barracas. No entanto, você não estaria entrando no “mercado” em um sentido econômico. Os mercados são ficções, muito mais do que as montanhas. Embora as montanhas sejam o resultado de um processo humano de ordenação e cognição, elas se referem a um conjunto de objetos naturais (um relevo composto de rochas e terra). Os mercados, entretanto, não refletem nenhum objeto “natural” como tal. As interações econômicas - troca, oferta e demanda - existem apenas como representações da atividade humana (agregada). De fato, a “demanda” em si não corresponde a um objeto natural. Você pode entender instintivamente a demanda - já que você, como indivíduo, deseja e compra produtos para satisfazer seus desejos - mas sua “demanda” não é um objeto físico que possa ser apreendido e, além disso, não se refere apenas à sua atividade individual, mas à agregação dos desejos e compras de um grupo muito grande de pessoas (Morgan, 2014, p. 246). Esses fenômenos existem apenas como produtos imaginados da atividade humana.⁹ Como os mercados são apenas o nosso nome para um agrupamento desses fenômenos, sua existência é totalmente fictícia: são abstrações cognitivas de diferentes decisões e interações humanas.

O mercado é uma ficção muito útil. É exatamente sua falta de realidade “natural” que o torna uma ferramenta tão útil para análises de vários tipos. Os mercados são a “maquinaria intelectual” que permite que pesquisadores e autoridades “resolvam as coisas analiticamente” (Pigou, 1922 *apud* Morgan, 2014, p. 246). Dessa forma, sua natureza fictícia os torna particularmente adequados para essa tarefa. Como os mercados representam uma maneira escolhida de analisar as relações entre (grupos de) pessoas e suas decisões, eles são muito flexíveis: os mercados podem ser definidos de acordo com o que se deseja descobrir sobre essas relações. Um mercado é um “mecanismo abstrato” (Callon, 1998, p. 1), desenhado de acordo com a natureza da pesquisa, usado para descrever o encontro de uma seção específica de oferta e demanda para a satisfação de um desejo específico.¹⁰ São estruturas nas quais os atores competem entre si para obter e fornecer os meios que desejam para satisfazer esse desejo (Aspers, 2011; Shapiro, 1985; Parkin, 2015). O conceito pode ser preenchido de forma diferente, dependendo das atividades que estão sendo estudadas. Os mercados são desenhados de acordo com a natureza da pesquisa e, portanto, estarão alinhados com o fenômeno econômico que se deseja observar (Geroski, 1998, p. 678; Robertson, 2019, p. 161; Melischek, 2012, p. 169).

9 Berger e Luckmann (1966) descreveram a ordem social como existente “apenas como um produto da atividade humana” em seu famoso livro de 1966 “The Social Construction of Reality”. Storr (2010) ampliou esse conceito ao aplicar o mercado em 2010. Dividimos sua descrição precisa do mercado como uma construção social em seus elementos constituintes, para esclarecer tanto o escopo de qualquer mercado quanto sua utilidade.

10 Behrens, ‘Markets’ (Clark, 2007, p. 985).

c Os mercados são específicos para uma questão a ser investigada

Como não existe um mercado verdadeiro, o significado e o escopo do conceito variam de acordo com o contexto em que ele é usado (Fernández-Huerga, 2013, p. 362). Embora o conceito de “mercado” geralmente se refira à arena onde a demanda e a oferta se encontram, o foco do mercado depende do que está sendo analisado. O “mercado” inclui todas as decisões e relações de produção, aquisição e consumo que são relevantes para a pergunta que se deseja responder. O conceito de mercado é, portanto, funcional.

Embora o entendimento do que significa um “mercado” seja amplamente semelhante em diferentes campos de estudo - como a identificação de “arenas” de produção, venda, compra e/ou consumo de bens ou serviços facilitados por meio de uma forma de troca¹¹ - a delimitação exata dessas atividades dependerá do campo específico e até mesmo da pergunta específica feita. Se quisermos estudar o processo de precificação, o mercado pode ser definido apenas em torno dos produtos que atingem níveis de preços semelhantes. Se definirmos um mercado como os recursos que são alocados de forma otimizada, a alocação “otimizada” precisa ser predefinida. Se quisermos entender as dimensões sociais da troca, o mercado pode ser definido em torno das pessoas cujo comportamento econômico e tomada de decisão estão diretamente relacionados uns aos outros¹². Os objetos econômicos (produtos, pessoas físicas e jurídicas), os relacionamentos e as decisões incluídos nesses diferentes entendimentos do conceito de mercado podem se sobrepor parcialmente, mas não serão totalmente os mesmos. Quanto mais prático for o contexto em que o conceito for usado, mais refinado e restrito será o conceito.

Ao estudar a interação dos preços com a demanda e a oferta na teoria, não é necessário ter uma definição muito específica que possa ser usada em aplicações práticas. Assim, Cournot definiu “mercado” como “o conjunto de qualquer região em que compradores e vendedores estão em tão livre relação uns com os outros que os preços dos mesmos bens tendem a se igualar fácil e rapidamente”, uma noção sobre a qual Marshall se baseou em seus *Principles of Economics*, (Marshall, 1920, p. 189) e que tem sido usada em uma variedade de estudos desde então.¹³ No entanto, em 1952, Machlup reconheceu a necessidade de ter uma ferramenta analítica para estruturar questões de pesquisa de forma gerenciável e focada. Assim, ele argumentou que o conceito de um “setor” (chamado de “mercado” por Mason, Bain e Stigler) servia apenas para “limitar o escopo dos problemas de interdependência” dos vendedores. Era uma ferramenta - e nada mais que uma ferramenta - para enfocar a análise e excluir a interdependência “insignificante” (Machlup, 1952, p. 213).

Uma consequência importante da natureza funcional do conceito de mercado é que não pode haver um mercado “verdadeiro”. Primeiro, qualquer mercado varia de acordo com o campo de estudo e o objetivo específico de uma pesquisa específica. Em segundo lugar, como qualquer mercado é desenhado, em um determinado momento temporal, para responder a uma determinada pergunta, incluindo relações econômicas e decisões relevantes para essa pergunta, a resposta provavelmente será diferente a cada vez que a pergunta for feita. Um *mercado* pode incluir alguns vendedores que satisfazem um desejo específico, mas não incluirá *todos* os vendedores e produtos aos quais um

11 Por exemplo, Fligstein (2001, p. 30).

12 Para uma visão geral altamente perspicaz das diferentes noções de mercado nos estudos, consulte Swedberg (1994).

13 Por exemplo, Polanyi (1977, p. 6): “O mecanismo de oferta-demanda-preço, [...] (que chamamos popularmente de mercado), é uma [...] instituição moderna de estrutura específica, que não é fácil nem de estabelecer nem de manter”.

indivíduo poderia recorrer para satisfazer seu desejo específico. A realidade não é apenas que não existe um local físico que corresponda a um “mercado” em qualquer sentido econômico, mas também que *nunca* haverá um conjunto de vendedores e produtos que possa ser identificado como sendo o “único e verdadeiro” mercado econômico. As vontades, os gostos, os desejos e as necessidades são tão inconstantes quanto o clima.

Isso tem implicações específicas para os pedidos de “objetividade”. Como o resultado do delineamento do mercado será diferente a cada vez que for realizado, a objetividade não decorre de resultados semelhantes, mas de um processo estruturado e transparente. O que deve ser explicitado, na busca da objetividade, é o propósito da delimitação do mercado, bem como a perspectiva e os critérios de seleção adotados.

3 A NATUREZA DOS MERCADOS ANTITRUSTE

a Mercados econômicos e mercados antitruste

Os limites exatos dos mercados, que são, afinal, apenas o resultado de um exercício intelectual, mudarão dependendo do contexto em que forem “desenhados”. A principal distinção para nossos propósitos é a diferença entre “mercados econômicos” (o conceito de mercado usado nos estudos econômicos) e “mercados antitruste” (o conceito de mercado usado na política de defesa da concorrência). Os mercados econômicos (também chamados de “mercados comerciais”) são geralmente interpretados como grupos de demanda relativamente homogênea, em que os produtos estão sujeitos a arbitragem suficiente para manter preços semelhantes (Cournot, 1838, p. 51-52; Geroski, 1998, p. 680; Lipczynski; Wilson; Goddard, 2005, p. 207; Stigler, 1942, p. 92; Massey, 200, p. 318). Os mercados antitruste são definidos em torno das restrições competitivas sobre entidades econômicas específicas, que são relevantes para determinar a possibilidade factual de uma conduta específica e a conveniência legal dessa conduta, no contexto de uma investigação jurídica específica (Eben, 2019, p. 27).

A noção de mercados econômicos era inicialmente muito teórica. Ao estudar a interação dos preços com a demanda e a oferta na teoria, não havia necessidade de uma definição que pudesse ser usada em aplicações práticas. Cournot definiu “mercado” como “o conjunto de qualquer região em que compradores e vendedores estão em tão livre relação uns com os outros que os preços dos mesmos bens tendem a se igualar fácil e rapidamente”, uma noção sobre a qual Marshall se baseou em seus *Princípios de Economia* (Marshall, 1920, p. 189). Não foram feitas tentativas reais de transformar esse mecanismo retórico em uma ferramenta prática, seja para a política de concorrência ou não (Werden, 1992, p. 127).¹⁴ Alguns economistas aceitaram que os bens deveriam ser incluídos no mesmo mercado se fossem substitutos, mas isso foi feito principalmente para fins estatísticos (Werden, 1992, p. 127).

Uma compreensão mais prática dos mercados foi fornecida no final da década de 30 pelos economistas da Organização Industrial (IO).¹⁵ Os mercados de OI são definidos partindo da posição de um único vendedor e identificando todas as considerações que influenciam sua tomada de decisão, inclusive os desejos e as ações dos compradores e de outros vendedores. Mason, muitas vezes

14 Isso é de certo interesse, pois a Lei Sherman nos EUA foi publicada no mesmo ano que os Princípios de Marshall.

15 Nessa época, o campo iniciou sua fase “moderna”, implementando ideias mais técnicas (de Jong; Shepherd, 2007).

considerado o fundador do campo moderno da IO (Werden, 1992, p. 128), afirmou que o mercado desse vendedor “inclui todos os compradores e vendedores, de qualquer produto, cuja ação ele considera influenciar seu volume de vendas” (Mason, 1939, p. 69). Assim, o mercado é definido com referência a todos os clientes do produto do único vendedor identificado e a todos os vendedores que ele considera ao tomar suas decisões sobre preço e produção. Uma maneira de escolher os outros vendedores a serem incluídos é identificar produtos com alta elasticidade cruzada com o produto do único vendedor (Machlup, 1952, p. 214). Alta elasticidade cruzada significa que a alteração do preço do primeiro produto terá um impacto significativo sobre a quantidade demandada do segundo produto (Rutherford, 2007, p. 71). A razão para isso é que as decisões sobre produção e preço tomadas pelos vendedores desses produtos terão um impacto significativo entre si (Bain, 1948, p. 16-18; Stigler, 1946, p. 282-283; Nevo, 2014, p. 58).

O conceito de mercados da IO concentra-se não apenas na maneira como a oferta responde à demanda em geral, mas também em como as decisões de outros fornecedores em resposta a essa demanda limitam as opções comerciais disponíveis para o vendedor que é o foco da análise. O mercado é um dispositivo que permite concentrar-se em restrições específicas ao comportamento dos vendedores. Como nem todo o comportamento dos vendedores e nem todas as considerações dos vendedores podem ser estudados de uma só vez, todo estudo tem um escopo restrito. Todo estudo terá, portanto, um mercado definido em torno de um conjunto restrito de restrições. Machlup reconheceu a necessidade de ter uma ferramenta analítica para estruturar as questões de pesquisa de forma gerenciável e focada. Assim, ele argumentou que o conceito de um “setor” (chamado de “mercado” por Mason, Bain e Stigler) servia apenas para “limitar o escopo dos problemas de interdependência” dos vendedores. Era uma ferramenta - e nada mais que uma ferramenta - para focar a análise e excluir a interdependência “insignificante” (Machlup, 1952, p. 213). Dessa forma, os mercados de IO formavam a base ideal para os mercados antitruste orientarem a aplicação da concorrência. De fato, alguns economistas de IO viam suas pesquisas como a base sobre a qual a política e a aplicação da lei poderiam se apoiar, e consideravam explicitamente seu objetivo elaborar critérios para orientar advogados e juízes (Wilcox, 1950, p. 101).

O conceito de mercado precisará ser refinado para se adequar a um determinado objetivo. Um mercado “antitruste”, ou seja, um mercado definido para fins de política de concorrência, terá um ponto focal diferente de, por exemplo, um mercado para estratégia corporativa (Geroski, 1998, p. 680). O mercado “antitruste” fundamentará o conceito geral em uma investigação sobre concorrência. Dessa forma, é necessário não apenas determinar quais são as principais características de um conceito geral de mercado “econômico”, mas também quais princípios econômicos são relevantes para os mercados antitruste em um contexto jurídico em particular. Turner reconheceu que pode haver uma lacuna entre o mercado econômico, conforme entendido principalmente pelos economistas da IO, e o mercado antitruste. Mesmo quando os economistas e as autoridades da lei de concorrência partem de uma pergunta semelhante - quais são os substitutos para esse produto? - a escolha subsequente de quais produtos incluir pode ser diferente, uma vez que as lacunas nas cadeias de substituição ou os espaços temporais adotados podem ser mais ou menos relevantes, dependendo das questões jurídicas que estão sendo investigadas (Turner, 1980, p. 1145-1147). Um motivo importante pelo qual o mercado antitruste pode ser diferente de um mercado de IO é que o objetivo da definição do mercado antitruste é muito específico: trata-se, antes de tudo, de um conceito jurídico, usado em uma investigação sobre a possibilidade de uma conduta que gere danos dentro do escopo das disposições jurídicas.

Como os mercados antitruste são conceitos jurídicos enraizados na economia, seu delineamento exige uma compreensão da teoria econômica que os sustenta. Como diz Robertson (2019, p. 161), “direito e economia são [...] as matérias-primas para construir o filtro da definição de mercado”. Esses fundamentos econômicos servem para acrescentar racionalidade e coerência ao processo (Bork, 1993, p. 117). Entretanto, eles são usados para informar a definição de mercados para fins de lei de concorrência, e não para substituí-los. Como o mercado é um conceito funcional e as investigações da lei de concorrência são de natureza jurídica, pode haver uma discrepância entre os mercados econômicos e os mercados antitruste à luz dos diferentes objetivos das investigações.

b Os objetivos da definição do mercado de produtos

A definição de mercado é uma ferramenta universal, adotada em muitas jurisdições como primeira etapa nas avaliações dos efeitos sobre a concorrência de práticas concertadas, condutas unilaterais e fusões (OECD, 2012, p. 21). Essa definição é importante para a tomada de decisões no âmbito do direito da concorrência, pois, além da mera referência a “mercados” para sustentar a legitimidade da lei de concorrência,¹⁶ ela é usada pelas autoridades como uma estrutura para resolver as questões-problema necessárias para chegar a uma decisão. Os mercados não são apenas desenhados para permitir medições indiretas do poder de mercado, mas, de forma mais ampla, fornecem os limites das provas necessárias para resolver questões sobre fatos, condutas e efeitos anticoncorrenciais. A primeira é a justificativa mais frequentemente citada para a definição de mercado: as conclusões sobre o poder de mercado são exigidas por lei e, como essas conclusões geralmente exigem a identificação de mercados, a definição de mercado também o é. No entanto, este artigo argumenta que, apesar da frequência com que o poder de mercado é citado como justificativa para a definição de mercado, ele não precisa ser a *principal* justificativa para a definição de mercado. Em vez disso, a justificativa mais convincente para a definição de mercado é que ela fornece uma ferramenta para traçar os limites dentro dos quais se avalia uma questão específica, principalmente com relação à conduta, à teoria do dano e aos efeitos anticoncorrenciais alegados. Assim, os limites do mercado serão sempre traçados em função da pergunta que é feita. Isso pode ser chamado de uma abordagem “teleológica” para a definição de mercado.

De forma ainda mais forte, pode-se argumentar que o poder de mercado não é nem mesmo um objetivo separado da definição de mercado, mas apenas uma iteração da função de enquadramento mais ampla da definição de mercado. Embora a lógica do poder de mercado e a abordagem teleológica possam parecer, a partir de seu tratamento nos estudos, como duas visões distintas sobre a utilidade da definição de mercado, a lógica do poder de mercado poderia, na verdade, ser conceituada como apenas “uma” iteração da abordagem teleológica. A definição de mercado é útil porque permite a identificação das forças em jogo que são relevantes para uma questão, estruturando-as de forma a elucidar essa questão específica. Essa abordagem pode incluir avaliações de poder de mercado, uma vez que um mercado pode ser definido com o objetivo de identificar as forças que, no momento da conduta, limitavam a capacidade da empresa de aumentar o preço de forma lucrativa ou adotar

¹⁶ O mercado é um conceito fundamental no direito da concorrência, uma vez que o direito da concorrência se esforça para proteger a economia de *mercado* livre de distorções prejudiciais. Assim, estabelecer o escopo de um “mercado” é, em sua forma mais elementar, uma questão de legitimidade do sistema de direito da concorrência (Podszun, 2016, p. 219; Ferro, 2019, p. 30).

outras estratégias indicativas de poder de mercado. No entanto, a abordagem teleológica vai além do foco no poder de mercado, pois permite o direcionamento da definição de mercado para *qualquer* questão que a análise pretenda responder, de modo que possa incluir fatores que possam afetar a conduta de uma empresa em um mercado, mesmo que isso não afete obviamente seu poder de mercado naquele momento. Nas seções seguintes, a fundamentação do poder de mercado e a abordagem teleológica são descritas separadamente, antes de passarmos a uma análise da linha de base comum em todas as iterações de uma abordagem teleológica.

1 A lógica do poder de mercado

A justificativa mais comumente citada para a definição de mercados relevantes é a constatação de poder de mercado.¹⁷ A definição de mercado é útil para avaliar a estrutura competitiva na qual as empresas operam e, assim, estabelecer os limites para o cálculo das participações de mercado. As participações de mercado servem como medidas indiretas do poder de mercado (Furse, 2006, p. 253; Jones; Sufrin; Dunne, 2019, p. 306). Elas são amplamente utilizadas na prática decisória e na jurisprudência como filtros para separar os casos que envolvem poder de mercado significativo dos casos em que não há poder de mercado notável (Monti, 2007, p. 122).

A constatação de que a(s) empresa(s) tem(têm) poder de mercado é fundamental, pois tais constatações são requisitos *jurídicos* da lei de concorrência da UE. A lei de concorrência da UE exige poder de mercado, em diferentes graus, de acordo com o Artigo 101 do TFEU (Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia), o Artigo 102 do TFEU e o EUMR (Regulamento de Fusões da UE). De acordo com o EUMR, uma fusão será bloqueada se impedir significativamente a concorrência efetiva, especialmente pela criação ou fortalecimento de uma posição dominante.¹⁸ As conclusões do Artigo 102 são baseadas na existência de uma posição dominante, que é uma posição de poder de mercado significativo. Mesmo nos termos do Artigo 101, que não exige explicitamente uma posição dominante, as constatações de poder de mercado podem ser significativas, uma vez que o efeito considerável de um acordo sobre a concorrência pode ser determinado quantitativamente, observando-se o volume de negócios e as participações de mercado dos participantes.¹⁹ O General Court (GC) decidiu que, embora a definição de mercado possa ser importante nos termos dos artigos 101 e 102, ela só é *necessária* para decisões nos termos do artigo 102, uma vez que, nos termos do artigo 102, o poder em um determinado mercado é a essência da proibição.²⁰ O artigo 101 é teoricamente possível sem definição de mercado, exceto quando sua aplicação depende do estabelecimento de participações de mercado. O uso de limites de participação de mercado transforma a definição de mercado em um requisito, uma vez que as participações de mercado não podem ser calculadas sem referência a um mercado, conforme confirmado pela Corte em *Ziegler*.²¹ Em resumo, o poder de mercado desempenha

17 Massimo Motta (2004, p. 102) chegou a afirmar que “a definição de mercado é instrumental apenas para a avaliação do poder de mercado” - uma afirmação que contestamos na segunda parte desta seção.

18 Artigo 2(2) do Regulamento (CE) nº 139/2004 do Conselho, de 20 de janeiro de 2004, relativo ao controle das concentrações de empresas (Regulamento das concentrações comunitárias), 2004 O.J. (L 24) 1 [doravante denominado “EUMR”].

19 Por exemplo, a Comunicação da Comissão Europeia relativa aos acordos de pequena importância que não restringem sensivelmente a concorrência nos termos do nº 1 do artigo 81º do Tratado que institui a Comunidade Europeia (2001), JO C 368, §7 [doravante denominada “Comunicação da Comissão (2001)”].

20 Caso T-62/98 *Volkswagen/Comissão* (2000) ECLI:EU:T:2000:180 §230; Caso T-61/99 *Adriatica di Navigazione/Comissão* (2003) ECLI:EU:T:2003:335 §27; Caso T-57/01 *Solvay/Comissão* (2009) ECLI:EU:T:2009:519 §248.

21 Processo C-439/11 P *Ziegler v Comissão* (2013) ECLI:EU:C:2013:513 §63.

um papel nos três tipos de casos e, conseqüentemente, a definição de mercado também o faz, embora em diferentes graus e para diferentes fins.

Apesar da adoção generalizada na prática decisória e na jurisprudência da definição de mercado para possibilitar indiretamente a constatação de poder de mercado, fazer isso não é um imperativo estabelecido pelo texto da lei. Na maioria dos casos, com exceção de certas presunções legais baseadas em participações de mercado,²² as próprias leis não exigem explicitamente a “definição de mercado”, referindo-se mais amplamente ao “poder de mercado”. Quando a lei não usa participações de mercado, pode-se argumentar que não é a definição de mercado, mas o poder de mercado que é legalmente inevitável. É concebível, então, que quando o poder de mercado pudesse ser estabelecido sem a definição de um mercado, esse processo poderia ser evitado (Kaplow, 2014, p. 346; Gerardin; Layne-Farrar; Petit, 2012, p. 78; Niels; Jenkins; Kavanagh, 2016, p. 107). Como ainda não parece haver um método satisfatório para estabelecer o poder de mercado diretamente,²³ em vez de por meio de participações de mercado, as autoridades não podem evitar o processo de definição de mercado. O cálculo das participações de mercado só é possível se forem conhecidos os limites do produto e do mercado geográfico em que a empresa opera. Portanto, a definição do mercado continua sendo, por enquanto, uma etapa importante no processo de avaliação do poder de mercado. As autoridades e os tribunais da UE e dos EUA têm reconhecido consistentemente a definição de mercado como uma ferramenta essencial nas avaliações antitruste.²⁴ A definição de mercado é reconhecida no Aviso sobre Definição de Mercado da Comissão Europeia e nas Diretrizes sobre Fusões Horizontais do Departamento de Justiça dos Estados Unidos e da Comissão Federal de Comércio (FTC) como uma etapa importante na avaliação do poder de mercado (DOJ, 2010; EC, 1997).²⁵ O Tribunal Geral da União Europeia também enfatiza a natureza crucial da definição de mercado: “a possível posição dominante de uma empresa em um determinado mercado só pode ser examinada quando for estabelecido que o mercado dos produtos relevantes é distinto de outros setores do mercado geral”.²⁶

2 O objetivo da pesquisa

Apesar da ênfase no poder de mercado nos estudos acadêmicos, a avaliação do poder de mercado não é o único, ou mesmo o principal, objetivo da definição de mercado. De fato, pode ser apenas uma iteração da função de enquadramento mais ampla da definição de mercado, sob

22 Por exemplo: limiares de participação de mercado para determinar o efeito significativo (na Comunicação da Comissão (2001)) ou para aplicar isenções em bloco (por exemplo, artigo 3 do Regulamento (UE) nº 330/2010 da Comissão sobre a aplicação do artigo 101(3) do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia a categorias de acordos verticais e práticas concertadas (VBER), artigo 4 do Regulamento (UE) nº 1217/2010 da Comissão sobre a aplicação do artigo 101(3) do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia a determinadas categorias de acordos de pesquisa e desenvolvimento).

23 Veja as limitações identificadas em: Hovenkamp (2017, p. 63); Monti (2007, p. 131); Gerardin, Layne-Farrar e Petit (2012, p. 82-86).

24 Veja: EUA: *United States v. E.I. du Pont de Nemours*, 351 U.S. 377 (1956) §593; *United States v. Aluminum Co. of America*, 377 U.S. 271 (1964) §271. UE: Caso 27/76 *United Brands v Comissão* (1978) ECLI:EU:C:1978:22 §10; Caso 31/80 *L’Oreal v De Nieuwe AMCK* (1980) ECLI:EU:C:1980:289 §25; Caso C-62/86 *AKZO Chemie v Comissão* (1991) ECLI:EU:C:1991:286 §51; Processo T-62/98 *Volkswagen v Comissão* (2000) ECLI:EU:T:2000:180 §230; Processo T-68/96 *Kish Glass v Comissão* (2001) ECLI:EU:T:1998:20 §62.

25 US Department of Justice and Federal Trade Commission Horizontal Merger Guidelines (2010) [doravante “US Merger Guidelines (2010)”]; European Commission Notice on the definition of the relevant market (1997) OJ C 372 [doravante “Commission Notice (1997)”].

26 Processo T-83/91 *Tetra Pak International/Comissão* (1994) ECLI:EU:T:1994:246 §2. Outros julgamentos repetem o mesmo ponto: por exemplo, Processo T-342/99 *Airtours/Comissão* (2002) ECLI:EU:T:2002:146 §3; Processo 6/72 *Europemballage & Continental Can/Comissão* (1973) ECLI:EU:C:1973:22 §247.

uma abordagem teleológica. Como explicado detalhadamente acima, os mercados são ferramentas analíticas para encontrar a resposta para a pergunta em torno da qual uma investigação antitruste é estruturada (Glasner; Sullivan, 2020, p. 20).²⁷ No contexto dos mercados antitruste, essa questão não se limita apenas ao poder de mercado.²⁸ A definição de mercado é, de forma mais ampla, realizada para obter um quadro de referência no qual avaliar os fatos e teorias apresentados em um caso específico. Um mercado antitruste fornece limites úteis para a investigação, dentro dos quais é possível identificar os principais agentes econômicos e fatores relevantes para a análise.²⁹ A definição de mercado colocará no centro da análise os fatores que influenciam as decisões de oferta e demanda, principalmente as forças competitivas relevantes em jogo, estruturando-as de forma a elucidar a pergunta que a investigação tenta responder (Fisher, 1978). Por meio da definição de um mercado antitruste, organizam-se as evidências disponíveis e traça-se um quadro dos diferentes atores e características de um setor, facilitando a análise do impacto que determinadas decisões e eventos podem ter sobre a concorrência.³⁰ Esse quadro pode, então, ser usado para tomar uma decisão informada sobre a suposta violação da lei de concorrência e suas consequências para essa seção específica da economia, tendo em vista as forças reais em jogo (Cameron; Glick; Mangum, 2012, p. 721; Fisher, 2008, p. 130; Nevo, 2014, p. 260-262; Glasner; Sullivan, 2020, p. 20; Podszun, 2018, p. 81). Nesse sentido, o mercado antitruste vai além do objetivo restrito de estabelecer o poder de mercado, para fornecer aos tomadores de decisão o ambiente imaginário no qual as práticas supostamente ocorreram e os limites dentro dos quais eles podem limitar sua análise.

Essa visão da definição de mercado é flexível: uma vez que o mercado antitruste é uma ferramenta analítica, ele será necessariamente utilizado da maneira mais adequada à análise que se destina a auxiliar. Em termos críticos, isso significa que o mercado antitruste relevante dependerá das particularidades do caso em questão, variando de acordo com a finalidade analítica para a qual o mercado está sendo definido. Essa visão do mercado antitruste pode ser chamada de abordagem “teleológica”,³¹ uma vez que ela vê o mercado não como uma realidade estática, mas como um processo que se altera dependendo da finalidade para a qual é usado. Esse “propósito” é o da investigação específica, e não um “objetivo” amplo das próprias leis.³² O mercado antitruste é uma ferramenta analítica e, portanto, seu uso será determinado pela pergunta que a investigação busca responder.

Embora a articulação de uma abordagem teleológica para a definição de mercado seja mais evidente nos estudos e na jurisprudência australianos (Beaton-Wells, 2003, p. 42), tal abordagem não é estranha aos estudos e à prática de aplicação da lei na Europa e nos Estados Unidos (Salop, 200, p.

27 Documento de pesquisa de estudos jurídicos da Universidade de Iowa.

28 É com prazer que tomamos emprestado o texto da definição de mercado usado pela CMA em sua prática decisória.

29 Por exemplo, em *Brasserie de Haecht* (1967) p. 415, a Corte Europeia de Justiça evocou a ideia de que os efeitos das práticas anticoncorrentiais só poderiam ser avaliados com referência a um mercado definido (Caso 23/67 *Brasserie de Haecht v. Wilkin-Janssen* (1967) ECLI:EU:C:1967:54 408).

30 De fato, em seu recente julgamento sobre a *American Express*, a Suprema Corte reiterou a necessidade de definir o mercado para avaliar os efeitos de uma conduta supostamente anticoncorrencial (*AmEx* (2018) §2885), como havia feito cinco décadas antes (*Walker Process Equipment v. Food Machinery and Chemical Corporation* (1965) §177).

31 Para o uso do termo “proposital” nesse contexto, consulte Beaton-Wells (2003, p. 39). Também gostamos da expressão “abordagem instrumental”, cf. Podszun, (2018, p. 74).

32 Tradicionalmente, “proposital” se refere a um tipo de abordagem interpretativa da legislação, segundo a qual o objetivo do legislador é usado para dar significado aos estatutos. Veja, por exemplo, Barak (2005, p. xii); Gifford, Reynolds e Murad (2012, p. 231). O uso de “proposital” aqui tem um significado mais restrito, referindo-se ao objetivo da investigação, em vez do objetivo por trás da adoção do estatuto. É claro que é possível que o objetivo da investigação possa ser determinado em virtude dos objetivos da lei, mas isso não é um dado adquirido.

188; Podszun, 2018, p. 81; Glasner; Sullivan, 2020, p, 23; Katz, 2007, p. 880). Em 1977, Breyer, ao refletir sobre a noção da palavra “mercado” na lei de concorrência para um público australiano, retratou o “mercado” como uma ferramenta para dar efeito ao objetivo específico da disposição da lei de concorrência. Assim, ele argumentou que os “mercados” não são realidades objetivas, mas meios flexíveis para avaliar a conduta em questão com referência a um objetivo específico (Breyer, 1977, p. 34). Em 1980, Turner (1980, p. 114-1147) explicou que o mercado antitruste cumpre uma “função dupla”: primeiro, ele fornece uma “base econômica racional para avaliar as consequências de um tipo específico de conduta” e, somente em segundo lugar, ele pode ser usado como um meio indireto de avaliar o poder de mercado - uma função para a qual Turner achava que a definição de mercado nem sempre era adequada.³³ Até hoje, os acadêmicos americanos afirmam que a definição de mercado tem um papel além das avaliações de poder de mercado. Werden responde às representações da definição de mercado como “inútil” e “arbitrária”, refletindo sobre a utilidade do mercado antitruste para a identificação e o delineamento do processo competitivo supostamente prejudicado (Werden, 2013, p. 732). Salop (2000, p. 191) argumenta que os mercados antitruste só podem ser definidos adequadamente “no contexto da suposta conduta e efeito anticompetitivos”. Glasner e Sullivan (2020, p. 4-5) se referem a vários objetivos da definição de mercado além do cálculo das participações de mercado, incluindo a imposição de disciplina analítica, a organização das evidências disponíveis, a triagem de teorias implausíveis e o fornecimento de uma estrutura focada para orientar a análise. Também na Europa, os acadêmicos observaram uma lógica mais ampla para o mercado antitruste. Podszun (2018, p. 74) escreve que “a definição de mercado tem tudo a ver com [...] identificar as circunstâncias econômicas relevantes para o comportamento em questão”. Robertson apresenta a “caracterização do mercado” como uma função da definição de mercado, que pode ser complementar à lógica do poder de mercado. Essa função, escreve ela, “fornece o contexto de mercado necessário para entender e aplicar a teoria do dano à concorrência e uma análise dos efeitos anticoncorrenciais” (Robertson, 2019, p. 15).

Os acadêmicos podem encontrar apoio para essas opiniões nas orientações das autoridades, na prática de aplicação e na jurisprudência. Em seu Aviso sobre Definição de Mercado, a Comissão Europeia descreve a definição de mercado como uma ferramenta que “serve para estabelecer a estrutura dentro da qual a política de concorrência é aplicada”.³⁴ Mesmo quando se refere ao poder de mercado, ela o faz apenas como um objetivo secundário: “[é] sob essa perspectiva que a definição de mercado possibilita, *entre outras coisas*, o cálculo das participações de mercado que transmitiriam informações significativas sobre o poder de mercado”.³⁵ Em 1967, no caso *Brasserie de Haecht*³⁶, o Tribunal de Justiça Europeu evocou a ideia de que os efeitos das práticas anticoncorrenciais só poderiam ser avaliados com referência a um mercado definido. Mais recentemente, tanto o Advogado-Geral Bot quanto o Advogado-Geral Kokott expressaram, respectivamente no *Erste Bank e no Ziegler*, que a definição do mercado deveria ser feita com base no problema a ser resolvido, na natureza da questão examinada e na probabilidade de ocorrência de efeitos prejudiciais.³⁷ Quando a Comissão

33 A crítica à definição de mercado, em que o poder de mercado pode ser avaliado diretamente, de fato persiste até hoje.

34 Aviso da Comissão (1997) §2.

35 Aviso da Comissão (1997) §2.

36 Processo 23/67 *Brasserie de Haecht v. Wilkin-Janssen* (1967) ECLI:EU:C:1967:54 415.

37 Parecer no processo C-125/07 P *Erste Bank et al/Comissão* (2009) ECLI:EU:C:2009:192 §172, §177; Parecer no processo C-439/11 P *Ziegler/Comissão* (2013) ECLI:EU:C:2012:800 §53, §58.

Federal de Comércio dos EUA argumentou, no caso *Whole Foods Market*, que não precisava definir um mercado, já que os mercados antitruste são definidos apenas para avaliar o poder de mercado, o Tribunal de Apelações fez referência à *Brown Shoe* para esclarecer que a avaliação do poder de mercado não é o único objetivo da definição de mercado, já que o mercado antitruste fornece “o cenário apropriado para julgar o provável efeito anticompetitivo” em um caso.³⁸ Por fim, em seu recente julgamento sobre a *American Express*, a Suprema Corte dos EUA reiterou a necessidade de definir o mercado para avaliar os efeitos de uma conduta supostamente anticompetitiva,³⁹ como havia feito cinco décadas antes em *Walker Process Equipment*.⁴⁰

O que todas essas declarações têm em comum é o fato de considerarem que a definição de mercado tem utilidade além da mera avaliação do poder de mercado. Elas veem a definição de mercado como dependente do objetivo buscado na investigação, em vez de ser um conceito independente e autossuficiente. Um mercado antitruste, em cada caso específico, deve ser definido com base na pergunta que o caso busca responder. Isso significa que a questão legal ou de fato precisa ser articulada antes que o mercado possa ser definido (Salop, 2000, p. 188).

c Articulando a abordagem teleológica

3 Variações potenciais

Como uma abordagem teleológica significa apenas que o mercado antitruste é definido com base no objetivo da investigação, pode haver uma variedade de abordagens teleológicas. Este artigo apresenta uma breve visão geral das possíveis variações. Essas variações podem incluir, mas não se limitam a, definição de mercado com o objetivo de avaliar a viabilidade da suposta conduta, avaliar a teoria do dano ou estabelecer o poder de mercado. As primeiras variações se baseiam na noção de um mercado antitruste como o “fórum para decisões econômicas” (Podszun, 2018, p. 81). O mercado é o recipiente analítico que contém os fatos, os atores e as forças que moldaram a situação (anti) competitiva que deu origem ao caso em questão. A seleção dos fatos, atores e forças contidos nesse recipiente dependerá da perspectiva adotada. Essa perspectiva pode ser a conduta alegada, a teoria do dano ou até mesmo os interesses que se pretende proteger (Salop, 2000, p. 191; Glasner; Sullivan, 2020, p. 5; Katz, 2007, p. 880; Baker, 2007; p. 129) A lógica do poder de mercado, mais tradicional, pode ser considerada uma abordagem teleológica. A avaliação do poder de mercado não é realmente distinta da abordagem teleológica, mas é apenas uma variação dela: uma pergunta específica que a definição de mercado pode ajudar a responder.

A primeira variação se concentra na conduta alegada. Se os mercados antitruste forem definidos com o objetivo de avaliar a viabilidade da conduta alegada, a conduta que se acredita ser problemática precisa ser articulada antes que o mercado possa ser definido.⁴¹ O mercado seria definido, segundo essa abordagem, para revelar as restrições (existência ou ausência de) que impediriam a

38 FTC v. Whole Foods Mkt., Inc., 548 F.3d 1028, 1036 (D.C. Cir. 2008), referindo-se a *Brown Shoe* (*Brown Shoe*, 370 U.S. 322)

39 *Ohio v. American Express Co.* (2018) 585 U.S. 2885.

40 *Walker Process Equipment v. Food Machinery and Chemical Co.* (1965) 382 U.S. 177.

41 Veja, a esse respeito, Salop (2000, p. 188).



adoção de tal conduta pela(s) empresa(s) sob investigação.⁴² Uma segunda abordagem é a definição do mercado para avaliar a plausibilidade do dano alegado. Por exemplo, em um caso referente a uma conduta unilateral exclusionária, em que o réu adotou uma estratégia que interferiu no acesso dos rivais a um insumo essencial, a alegação pode ser de que os consumidores sofreram preços mais altos como resultado da incapacidade dos rivais de restringir o réu com sua própria oferta. Nesse caso, o mercado poderia ser definido com referência às preferências dos consumidores na ausência da conduta específica, para permitir uma análise das flutuações de preço sob esse contrafactual. Se todas as coisas fossem iguais, na ausência da estratégia para impedir o acesso, alguns consumidores teriam considerado o produto rival um substituto para a oferta da empresa ré?

A definição de mercados em torno da viabilidade da suposta conduta provavelmente parecerá mais aceitável do que uma abordagem teleológica centrada na teoria do dano. Se os mercados antitruste forem definidos com o objetivo de avaliar a suposta teoria do dano, o ponto de partida da delimitação do mercado pode variar. Um exemplo disso é quando uma autoridade toma o grupo que deseja proteger como ponto de partida do exercício. Isso poderia ser chamado de abordagem de “interesse protegido”. Isso pode ocorrer quando o objetivo da aplicação e da política de concorrência é interpretado como estando relacionado *exclusiva e diretamente* ao dano aos interesses de um determinado grupo. Nesse caso, o ponto de partida do exercício pode ser o grupo cujos interesses são supostamente prejudicados (Harris; Jorde, 1984, p. 6). Posner (2001, p. 149) afirmou, por exemplo, que “primeiro, um grupo de compradores com direito à proteção da lei deve ser identificado (por exemplo, clientes de *corned beef* na cidade de Nova York)”. Argumentamos que essa abordagem de “interesse protegido” só faria sentido no contexto de uma política de concorrência que se concentra clara e inequivocamente no dano causado a um grupo específico. Na realidade, é mais provável que um sistema busque proteger os interesses de vários grupos (Ezrachi, 2017, p. 51; Moisejovas; Novosad, 2013, p. 628).⁴³ Na prática, não é tão fácil separar os “interesses protegidos” da “empresa e seu produto” como ponto de partida, pois um influenciará o outro. Afinal, é com base nos clientes (geralmente um dos grupos protegidos) de um produto que ele será definido. De fato, o grupo protegido de Posner - clientes de *corned beef* da NYC - é definido por referência a um produto - *corned beef*. É necessário, portanto, identificar o grupo interessado - os clientes - com precisão, a fim de identificar o produto com precisão, mesmo que se preocupe com os interesses de outros grupos também.

Definir o mercado com o objetivo de testar a suposta conduta ou teoria do dano pode parecer controverso, mas pode-se argumentar que isso apenas reconhece que a preocupação da lei de concorrência é com o desvio do padrão de concorrência perfeita, principalmente por meio do uso do poder de mercado. A conduta colusiva, a conduta exclusionária, bem como a conduta exploratória na UE, são proibidas devido ao prejuízo ao funcionamento ou aos *resultados* do mercado competitivo. A lógica da definição de mercado já está impregnada dos conceitos de conluio, exclusão e danos retrospectivos e prospectivos.⁴⁴ De fato, os testes atualmente utilizados para a definição de mercado

42 Da mesma forma, Baker e Bresnahan (2008, p. 7) argumentam que “a exigência de definição de mercado também permite que o réu refute a ideia de que a concorrência é frágil o suficiente para ser prejudicada, tentando estabelecer um mercado mais amplo”.

43 Podszun (2018, p. 81) observa que a Comissão Europeia “geralmente tenta ficar do lado do consumidor - e, portanto, interpreta uma percepção de fatos econômicos que analisa o fórum para decisões econômicas chamado mercado a partir da perspectiva do consumidor”. No entanto, se isso não for feito conscientemente, com o objetivo de salvaguardar os interesses do consumidor em particular, isso fica aquém de uma abordagem adequada de “interesse protegido” para a definição de mercado.

44 Veja, por exemplo, a visão geral de Baker sobre a definição de mercado em casos de danos retrospectivos e

estão intrinsecamente ligados às teorias de danos que adotamos na prática e nos estudos da lei de concorrência. O uso do teste do monopolista hipotético ou, alternativamente, o teste do cartel hipotético⁴⁵, está enraizado na preocupação com o aumento de preços como resultado do exercício do poder de mercado existente (Werden, 2013, p. 198), a mesma preocupação que forma o ponto central nas representações tradicionais do dano antitruste decorrente de colusão ou exploração. Não é certo que esses são os testes que devem ser aplicados em cada caso,⁴⁶ mas sua aceitação entusiástica quando introduzidos pela primeira vez deve-se, em grande parte, à ligação desses testes com “a questão econômica real” no centro dos casos de fusão (Schmalensee, 1987, p. 47).

Por fim, a lógica do poder de mercado em si pode ser considerada uma abordagem teleológica: afinal, os fatores incluídos no mercado são apenas aqueles relevantes para responder a uma pergunta específica - a empresa pode agir de forma independente, até certo ponto, sem ser restringida pela concorrência? Em uma abordagem tradicional centrada no preço, o mercado é definido para avaliar a capacidade da empresa de aumentar os preços significativamente, na ausência da força disciplinadora da substituição. Essa avaliação não é realmente distinta da abordagem teleológica, mas é apenas uma variação dela: uma pergunta específica que a definição de mercado pode ajudar a responder.

Uma parte significativa dos estudos modernos se concentra na justificativa de poder de mercado da definição de mercado, desconsiderando ou ignorando a utilidade mais ampla da definição de mercado. Quando os estudiosos evocam fundamentos para a definição de mercado semelhantes à abordagem teleológica descrita neste artigo, eles geralmente parecem sugerir que esse fundamento é uma *alternativa* ou *um complemento* às justificativas de poder de mercado. Esse é o caso da maioria dos estudiosos citados na seção acima. Robertson (2019, p. 55) cita a “caracterização do mercado” como “outra função do mercado relevante”. Turner fala de uma “função dupla” para a definição de mercado, com o fornecimento de uma “base econômica racional” para a decisão como função principal e a avaliação do poder de mercado como função secundária. Turner observa que essas duas funções estão, de fato, intimamente relacionadas e que, além disso, a definição de mercado pode não ser adequada para o estabelecimento do poder de mercado (Turner, 1980, p. 1145-1147). Da mesma forma, Podszun (2018, p. 75) descreve a abordagem da Comissão Europeia em relação à definição de mercado na Comunicação da seguinte forma: “a Comissão rapidamente transforma a definição de mercado de ‘estabelecer a estrutura’ para ‘calcular as participações de mercado’, sem observar que a primeira poderia ser possibilitada pela segunda. É correto, é claro, que a Comissão e os Tribunais não fizeram uma declaração explícita de que a definição de mercado é uma ferramenta teleológica, sendo as avaliações de poder de mercado apenas um exemplo dessa finalidade. No entanto, mesmo na Comunicação, a Comissão deixa espaço para essa interpretação, ao estabelecer que uma das possibilidades da definição de mercado é “*inter alia*” calcular as participações de mercado.”⁴⁷

prospectivos (Baker, 2007, p. 159-173).

45 Consulte as Diretrizes de Fusão dos EUA (DOJ, 2010).

46 Sean Sullivan argumentará, de fato, que uma abordagem mais modular poderia ser adotada para a definição de mercado: artigo em andamento.

47 Aviso da Comissão (1997) 2.

4 Restrições competitivas

Uma abordagem teleológica significa que o mercado antitruste relevante será definido para responder a uma pergunta específica - por exemplo, a existência de poder de mercado, a viabilidade da suposta conduta ou teoria do dano - e, portanto, será definido *em função* dessa pergunta. Uma avaliação de poder de mercado pode, à primeira vista, parecer muito distante da visão da definição de mercado como uma estrutura para avaliar a conduta alegada ou a teoria do dano. Entretanto, esse não é necessariamente o caso. Pelo contrário, todas essas finalidades compartilham uma base comum, o que é essencial para garantir a coerência na definição de mercado.

A definição do mercado à luz da suposta conduta ou teoria do dano deve ser fundamentada em uma base de “restrições competitivas”. A adoção dessa linha de base reúne a ideia de poder de mercado, como a preocupação mais ampla da lei de concorrência, e abordagens mais granulares centradas na conduta ou na teoria do dano. Essa é a linha de base que mais se alinha com a jurisprudência europeia (e americana). De fato, as autoridades e os tribunais da UE e dos EUA sempre reconheceram que a definição de mercado diz respeito à identificação das principais restrições competitivas.⁴⁸ Afinal, sabemos em linhas gerais com o que a política de concorrência se preocupa: ou seja, a existência e o comprometimento da concorrência. Portanto, os mercados *devem ser definidos em torno das restrições competitivas existentes*, mas as forças competitivas que devem ser consideradas relevantes podem variar dependendo da conduta alegada ou da teoria do dano.

Para ilustrar esse ponto, pense na diferença entre a análise de fusões e uma avaliação da conduta unilateral de empresas com poder de mercado. No caso de fusões, as autoridades se preocuparão com os impedimentos à concorrência no futuro, especialmente se a fusão levar à criação de uma posição dominante,⁴⁹ e, portanto, definirão os mercados em virtude das restrições a essa criação agora e da possível remoção ou adição dessas restrições após a fusão. Em casos de conduta unilateral, o mercado será definido por referência às (ausência de) forças que teriam impedido o dano alegado. Mais especificamente, a preocupação com as fusões pode ser o fato de que os preços aumentarão significativamente como resultado dessa nova posição dominante. A questão é se existem *e se continuarão existindo* restrições competitivas suficientes, após a realização da fusão, para impedir que a empresa aumente significativamente os preços. Outra preocupação pode ser se a inovação será significativamente reduzida. Nesse caso, as autoridades terão que definir o mercado de acordo com as restrições competitivas que afetam as decisões da empresa com relação à inovação. As restrições de preço podem ser - mas não são necessariamente - as mesmas que as restrições de inovação. Da mesma forma, uma preocupação específica nos termos do Artigo 102 do TFUE pode ser o fato de a empresa ter conseguido excluir concorrentes em um mercado adjacente, não por oferecer um produto superior, mas por vincular esse produto ao seu “carro-chefe”. Nesse caso, dois mercados devem ser definidos, e a questão não será apenas se há alguma restrição à capacidade da empresa de vender seu principal produto a qualquer preço que desejar, mas, mais especificamente, se ela está impedida de vendê-lo com outro produto. O mercado para o produto principal incluiria todos esses fatores restritivos. Da mesma forma, para definir o mercado para o produto vinculado, a questão não seria apenas quais forças restringiam a venda desse produto com relação a preço e produção, mas também com relação a condicionar essa venda à compra de outro produto (Salop, 2000, p. 191; Definition [...], 1954, p. 391).

48 Ver julgamentos, nota *supra* 53; Decisão da Comissão Europeia AT.39740, *Google Search (Shopping)* (2017) §146.

49 EUMR, Art.2.

A abordagem de restrições competitivas para a definição de mercado não só está de acordo com o objetivo das pesquisas, mas também tem a melhor semelhança com o conceito de mercados usado nos estudos de organização industrial (IO). Fisher afirmou, já em 1987, que “o “mercado” deve incluir as empresas e os serviços que agem para restringir as atividades da empresa ou das empresas que são objeto de atenção” (Fisher, 1978, p. 28). O objetivo do exercício influencia qual deve ser o ponto de partida e o foco do exercício. Conforme explicado acima, os mercados de IO foram desenhados com referência a um único vendedor e seu(s) produto(s), a fim de identificar quais forças restringiriam o vendedor de adotar determinada conduta (por exemplo, aumentar os preços). Uma abordagem semelhante é adotada para os mercados antitruste, em que os mercados são desenhados com referência a uma entidade específica e seu(s) produto(s), que são relevantes para o comportamento em questão. De acordo com o Artigo 102 do TFEU, a investigação pode estar relacionada a uma conduta supostamente anticoncorrencial que tenha afetado o preço e, portanto, o mercado será definido por referência a uma empresa específica e ao produto que ela vende, identificando as restrições sobre a capacidade de ajustar substancialmente o preço desse produto. De acordo com o Artigo 101, o foco seria a capacidade de várias entidades juntas adotarem determinada conduta em relação a um produto específico. Em uma análise de fusão, se a investigação se concentrar nas forças que impediriam uma entidade resultante da fusão de, por exemplo, aumentar os preços do fornecimento conjunto, o ponto de partida provavelmente será duas empresas, em consórcio, vendendo um determinado produto (linha). A questão poderia ser se a fusão provavelmente levará a preços mais altos no futuro, de modo que o mercado será definido por referência a restrições futuras em uma oferta de produto resultante da fusão. A preocupação pode ser diferente, entretanto, se os preços já parecerem altos. Nesse caso, a preocupação poderia ser se as empresas atualmente separadas enfrentam restrições competitivas antes da fusão e como a fusão afetaria essas restrições: a fusão tornaria permanente uma situação (de preço alto) que, de outra forma, poderia ser transitória? (Fisher, 1978, p. 29).

A abordagem das restrições competitivas não é incompatível com a abordagem do poder de mercado. Afinal de contas, diz-se que existe poder de mercado quando uma empresa pode aumentar o preço de forma lucrativa - algo que ela não poderá fazer se estiver **limitada pela concorrência** naquele momento. O valor da abordagem de restrições competitivas está em sua capacidade de apresentar um quadro mais completo do ambiente em que a conduta ocorre, através das lentes dos efeitos com os quais a autoridade se preocupa. Ela é **teleológica**, em vez de se concentrar singularmente em uma medida “objetiva” imaginada (ou seja, poder de mercado). Ele esclarece não apenas o poder de mercado (capacidade de fixação de preços) da empresa naquele momento, mas também se ela está impedida de adotar determinadas práticas (prejudiciais) por forças atuais e potenciais. Quando o foco da definição de mercado não está apenas no poder de mercado, a definição de mercado se torna uma ferramenta mais útil para identificar os principais fatores relevantes para a compreensão da conduta em questão, de uma maneira que possa ser usada pelas autoridades e pelos tribunais. Conforme declarado pela Comissão, “a determinação do mercado relevante é útil para avaliar se a empresa em questão está em posição de impedir a manutenção de uma concorrência efetiva”. Isso permite o estabelecimento do poder de mercado, quando necessário, mas procura ir além, fornecendo uma lente para avaliar os fatos.

4 OBJETIVIDADE EM UM PROCESSO TELEOLÓGICO

Uma abordagem teleológica para a definição de mercado antitruste implica a adoção de uma perspectiva particular ao delinear o mercado, destilando relações complexas e dinâmicas em um quadro estático útil para a investigação. Como será visto nesta parte do artigo, esse mercado pode ser particular (definido por referência a uma perspectiva previamente estabelecida), mas não precisa ser subjetivo (ou seja, definido em função das opiniões pessoais dos tomadores de decisão). Para reduzir o risco de subjetividade e arbitrariedade, as autoridades e os órgãos reguladores devem buscar a objetividade do processo na definição de mercados antitruste.

A obtenção de objetividade na definição de mercados antitruste é muito importante, pois a falta de confiança nas conclusões tiradas em casos específicos, que começam com o mercado relevante e muitas vezes se baseiam nele, levaria a uma falta de confiança na lei como um todo. A replicabilidade e a coerência do processo, bem como a garantia de igualdade na aplicação, são pré-condições necessárias para o Estado de Direito (Hoffman, 2017, p. 208; Popelier, 200, p. 321; Bingham, 2007, p. 69). Há muitos pedidos de definição objetiva do mercado, tanto por parte de acadêmicos quanto da Comissão Europeia (Ferro, 2019, p. 30; Podszun, 2018, p. 123).⁵⁰ O que muitas vezes falta nas discussões sobre como alcançar essa objetividade é o reconhecimento da verdadeira natureza e utilidade do mercado como um quadro de referência específico e intencional.

a O mercado específico

O mundo está sempre mudando, e nossa descrição dele em termos de quantidades (comprimento, altura, peso, etc.) é meramente a descrição da mudança relativa. Descrevemos o mundo descrevendo como uma variável muda em relação a outra. Qualquer medição destila a relação entre as variáveis em um ponto específico (Rovelli, 2017, p. 103). A dinâmica é tornada (artificialmente) estática, para fornecer aos seres humanos um quadro de referência. Esse quadro de referência não é apenas estático, quando o mundo está de fato em constante movimento, ele também é particular. Os seres humanos não percebem tudo sobre o mundo. Nossa visão da realidade é embaçada: permanecemos cegos para muitas variáveis e registramos apenas as partes com as quais interagimos e que nosso cérebro considera úteis para nossa compreensão naquele momento e lugar específicos (Rovelli, 2017, p. 126; Nagel, 1986, p. 86). Essa é uma verdade geral, que se torna ainda mais pertinente no contexto de uma análise investigativa com um objetivo final específico. Se um pesquisador pretende descobrir o impacto de uma determinada mudança em um sistema específico, ele mantém “todas as outras coisas iguais”, apenas investigando a relação entre a mudança em uma variável e a variável de referência. O pesquisador não constrói um “estudo de tudo”. A resposta à pergunta depende da própria pergunta. Avaliamos as coisas adotando uma perspectiva específica.⁵¹ Nesse sentido, nenhuma resposta é totalmente completa e objetiva: selecionamos o que é incluído na avaliação com base em uma escolha prévia. Assim, ao dar sentido ao mundo para uma finalidade

50 Veja também o Roteiro de Avaliação 2; submissão ao Roteiro de Avaliação.

51 Rovelli (2017, p. 132) descreve isso de forma bastante eloquente: “A ciência aspira à objetividade, a um ponto de vista compartilhado sobre o qual é possível estar de acordo. Isso é admirável, mas precisamos ter cuidado com o que perdemos ao ignorar o ponto de vista do qual fazemos a observação. Em sua busca ansiosa pela objetividade, a ciência não deve esquecer que nossa experiência do mundo vem de dentro. Cada olhar que lançamos para o mundo é feito a partir de uma perspectiva particular”.

específica, duas coisas são evidentes: tornamos a dinâmica estática e não podemos alcançar a objetividade perfeita.

Essas duas conclusões são verdadeiras, especialmente para a definição de mercados antitruste. Um mercado antitruste é, por sua natureza, uma imagem pouco nítida. Ele consiste em uma seleção de variáveis, que foram escolhidas por serem consideradas mais relevantes para responder à pergunta específica em questão. Não podemos “ter uma visão de lugar nenhum” (Reiss; Sprenger, 2014),⁵² pois o “mercado” existe não apenas em virtude da interação humana, mas, mais pertinentemente, em virtude da perspectiva do investigador. Os mercados são definidos com base em um ponto de partida: um empreendimento focal ou um desejo focal (produto focal). Um ponto de partida diferente provavelmente levará a um mercado relevante diferente. Além disso, devido às finalidades da definição de mercado de produto estabelecidas acima, a escolha de quais entidades econômicas (e até mesmo quais partes dessas entidades) incluir, quais desejos considerar e quais clientes levar em conta dependerá da conduta ou da teoria do dano considerada. Os mercados antitruste não podem ser delineados de forma totalmente isolada da suposta conduta e teoria do dano.

A natureza estática dos mercados antitruste pode parecer confusa para muitos: o conceito é, afinal, usado para avaliar decisões e condutas de pessoas (físicas ou jurídicas), fenômenos que são dinâmicos por natureza. Isso é ainda mais desafiador no contexto de setores em que desejos, produtos, modelos de negócios e participantes do mercado parecem estar em fluxo contínuo - uma questão a ser explorada em pesquisas futuras. No entanto, esse estático é inerente e até mesmo necessário para uma análise significativa com parâmetros “objetivos”. Os mercados de produtos antitruste não delimitam objetos ou entidades, mas colocam os *relacionamentos* sob uma lente de aumento. Os mercados antitruste trazem ordem onde não existe nenhuma na realidade. Os mercados de produtos são vistos apenas como “estáticos”, porque não conseguimos compreender que **tudo** é dinâmico, que qualquer descrição do mundo, por sua natureza, é uma tentativa de preservar o que não pode ser preservado, de tornar estático o que é dinâmico. Não é possível segurar uma onda na palma da mão, mas é possível capturá-la em um filme, de maneira estática e imperfeita. Destilar a ordem do caos sempre será redutor e imperfeito. No entanto, é uma tarefa importante, que não deve ser descartada pelo simples fato de ser imperfeita.

b Objetividade no processo de definição de mercado

5 Particular, mas não subjetivo

Mesmo sem considerar os mercados antitruste sob uma abordagem teleológica, alguns estudiosos expressaram preocupações sobre a suposta “subjetividade” ou “arbitrariedade” de (certas formas, testes ou provas de) definição de mercado,⁵³ e sugeriram meios para garantir sua conformidade com o princípio da segurança jurídica (Boshoff, 2014, p. 861). Tanto os aplicadores quanto os acadêmicos parecem cada vez mais preocupados com a coerência e a certeza no processo

52 Em referência a Nagel (1986).

53 Por exemplo: Ferro (2019, p. 21), Markovits (2012, p. 166), Ortiz Blanco (2011, p. 4).

e na lógica da definição de mercado (Podsuzun, 2016, p. 123),⁵⁴ preocupados, com razão, com a adesão do processo decisório da lei de concorrência ao estado de direito. Seria compreensível, então, se ao considerar a abordagem teleológica da definição de mercado, alguém se preocupasse com o risco de a definição de mercado se tornar subjetiva ou mera “adivinhação”⁵⁵, já que o mercado antitruste varia de acordo com o objetivo da investigação.⁵⁶ De fato, as decisões foram, às vezes (com ou sem razão), criticadas por definir mercados diferentes mesmo quando a mesma empresa estava sendo investigada (especialmente quando essas decisões se sucederam em um curto espaço de tempo).⁵⁷ No entanto, a subjetividade do mercado antitruste não pode ser alegada apenas com base no fato de que um mercado diferente foi definido em outro caso. A natureza funcional do mercado antitruste significa que, quando uma investigação diz respeito a uma conduta diferente ou a uma teoria de dano diferente, o mercado pode ser diferente. Isso pode ser chamado de “subjetivo” somente se for definido “subjetivo” como “influenciado pelo objetivo da investigação” ou como se referindo a um fenômeno “imaginado”.⁵⁸ Qualquer referência à “subjetividade” é, na verdade, uma referência à “particularidade” de um mercado antitruste, explicada anteriormente. Se, por outro lado, “subjetivo” for usado no sentido predominante, para se referir a um resultado que depende e varia de acordo com os sentimentos ou opiniões das pessoas envolvidas na análise,⁵⁹ então um mercado antitruste não é subjetivo. Ele não depende de opiniões pessoais, mas da conduta ou da teoria em jogo. Os mercados antitruste são particulares, não subjetivos.

Nenhum processo que resulte na definição de limites onde não existem naturalmente é desprovido de particularidade. Evidentemente, essa particularidade aumenta a flexibilidade da definição de mercado antitruste, potencialmente aumentando o poder discricionário que as autoridades podem achar que possuem. Essa discricionariedade e o risco de decisões arbitrárias que ela acarreta seriam antitéticos tanto para uma aplicação racional da lei quanto para o ideal de segurança jurídica e previsibilidade que são essenciais para o estado de direito. É imperativo, portanto, garantir que a perspectiva adotada na definição do mercado dependa do objetivo previamente estabelecido da investigação, e não das aspirações pessoais do tomador de decisões. É importante buscar a objetividade na definição do mercado antitruste, não por meio de resultados semelhantes para empresas semelhantes, mas por meio de um processo estruturado e transparente.

A objetividade pode ser alcançada de duas maneiras distintas: por meio da objetividade do produto ou da confiança na objetividade do processo. A objetividade do produto é alcançada quando os resultados de uma análise ou teoria correspondem a representações precisas do mundo natural, um reflexo de fenômenos que, mesmo sem a percepção humana, se encaixariam na descrição dada

54 Tal como levantado pela Comissão Europeia em seu roteiro de avaliação.

55 Ordover e Wall (1989, p. 3) perguntaram, por exemplo, se a definição de mercado pode ser “mais do que uma suposição educada.

56 Veja Robertson (2019, p. 57): “Do ponto de vista jurídico, essa abordagem é problemática na medida em que as disposições legais não fornecem, por si só, uma razão confiável para definições de mercado diferentes - quando elas diferem, pode-se suspeitar de um motivo político. O objetivo da definição de mercado é desafiado se ela for realizada com uma teoria específica de dano ou com um resultado específico em mente. No entanto, o tipo de comportamento anticompetitivo em questão em um caso pode muito bem-estar relacionado às características do mercado relevante”.

57 Por exemplo, Ebraheim (2017, p. 48), Morse (2003, p. 634), Akman (2018, p. 3) e Ferro (2019, p. 296).

58 O último corresponde à definição 4b dada pelo Oxford English Dictionary: ‘existente apenas na mente, sem nada real que corresponda a’ (“subjective, adj. and n.” OED Online, Oxford University Press, junho de 2020, www.oed.com/view/Entry/192702).

59 Definições do Oxford English Dictionary 1, 3. 4a.

(Reiss; Sprenger, 2014; Niemi, 2013, p. 70). A cor, embora possivelmente percebida de forma diferente por indivíduos diferentes, corresponde a um comprimento de onda específico que não se altera sob o olhar individual. O comprimento de onda é, portanto, um produto objetivo.⁶⁰ A objetividade do processo, por outro lado, pode não levar a produtos que correspondam inalteravelmente à realidade externa. De fato, os resultados de uma análise podem ser inerentemente variáveis de acordo com a perspectiva adotada. Em vez de ser por meio do realismo dos resultados, a objetividade é alcançada durante a própria análise, removendo os vieses individuais do pesquisador da análise. A objetividade do processo não significa retirar a análise de uma perspectiva específica, mas libertá-la dos interesses de um indivíduo (Reiss; Sprenger, 2014; Douglas, 2004, p. 454).⁶¹ Embora a perspectiva seja intrínseca ao processo, essa “perspectiva” não é entendida como a perspectiva individual da pessoa que realiza a análise ou formula a teoria, mas como a perspectiva humana agregada que molda o fenômeno que está sendo estudado, ou os valores ou pressupostos comumente conhecidos e aceitos em um campo. Remover os sentimentos e as opiniões individuais da análise é a maneira pela qual a objetividade pode ser alcançada em uma análise que é particular à perspectiva (Reiss; Sprenger, 2014; Douglas, 2004, p. 454). A objetividade do processo mantém uma função para os valores - aqueles de uma sociedade ou de uma escola de pensamento - mas remove o desejo do indivíduo por um resultado específico. Assim, a objetividade do processo seria alcançada quando os resultados mudassem com uma mudança na perspectiva geral, e não com uma mudança do investigador individual (Douglas, 2004, p. 459).

No contexto da definição de mercado antitruste, a objetividade *do produto* não pode ser alcançada. Primeiro, porque, como não há “mercado” sem o comportamento e a perspectiva humana, não há “mercado” no mundo natural. Segundo, e mais pertinente para nossos objetivos, porque, como os “mercados antitruste” são definidos para responder a uma pergunta específica sobre a viabilidade da suposta conduta e/ou teoria do dano, eles dependem de uma perspectiva “teleológica” da lei da concorrência. Assim, remover as perspectivas “humana” e “teleológica” significa apagar completamente o mercado antitruste. Isso não significa, entretanto, que não possamos nos esforçar para obter a objetividade *do processo*. Embora uma perspectiva intencional seja fundamental para o delineamento do mercado antitruste em um caso, a perspectiva individual do investigador não o é. O mercado antitruste para o mesmo caso é um mercado de mercado. O mercado antitruste para as mesmas empresas e até mesmo para os mesmos produtos pode diferir de um caso para outro, pois a conduta alegada e/ou a teoria do dano varia,⁶² mas não deve depender dos indivíduos que trabalham no caso.

Outro argumento convincente a favor da objetividade do processo, como uma garantia contra a subjetividade, é a natureza de um mercado antitruste como uma ferramenta analítica *legal*. Os

60 Como explica Reiss (2014, p. 135), a noção de objetividade do produto pode ser rastreada até a concepção de Galileu de duas formas diferentes de qualidades de objetos: qualidades de objetos que dependem da perspectiva humana (como a cor) e qualidades que perdurariam mesmo que “todos os seres conscientes fossem eliminados da existência”.

61 Consulte também Niemi (2013) que, apesar de não usar a terminologia objetividade de “processo” e “produto”, descreve uma dimensão “cognitiva” semelhante à dicotomia objetivo-subjetivo.

62 Por exemplo, compare duas decisões da Comissão Europeia envolvendo a General Electric: Decisão da Comissão Europeia IV/36.213/F2 *Engine Alliance* e Decisão da Comissão Europeia COMP/M.2220 *General Electric / Honeywell*. Ambas as decisões se concentraram na concorrência na oferta de motores a jato destinados a equipar determinadas plataformas de fuselagem, oferecidos pela mesma empresa, mas houve divergência na definição de mercado em cada decisão. A primeira foi uma decisão nos termos do artigo 101 do TFEU, na qual apenas a concorrência de primeira linha entre os fabricantes de motores (para obter a certificação de motores em uma plataforma) foi considerada relevante para avaliar os efeitos de uma joint venture entre a General Electric e a Pratt & Whitney. A primeira foi uma decisão de fusão na qual tanto a concorrência de primeira linha quanto a de segunda linha (concorrência entre motores certificados) foram consideradas relevantes na avaliação da aquisição da Honeywell pela General Electric.

mercados antitruste são mais do que meras descrições factuais relevantes para a análise: eles são referências normativas. Como um conceito jurídico,⁶³ o mercado antitruste traduz ideias econômicas multifacetadas em escolhas predominantemente binárias, para permitir a tomada de decisões jurídicas (Van den Bergh, 2016, p. 35; Eiszner, 1998, p. 338). Essas escolhas são escolhas normativas (Robertson, 2019, p. 253; Ferro, 2019, 316). De acordo com o estado de direito, espera-se que a tomada de decisões jurídicas adira aos princípios de certeza e imparcialidade (Wardhaugh, 2020, p. 18), noções que se alinham intimamente com o entendimento da objetividade do “processo”. A objetividade na tomada de decisões jurídicas não pode ser alcançada exigindo-se que os resultados dos casos correspondam a uma verdade “natural” - sendo essa verdade, no mínimo, inatingível, se não inexistente - livre de valores sociais. Assim, a doutrina e os estudos jurídicos desenvolveram princípios de tomada de decisão objetiva, com base na transparência e na previsibilidade das regras e dos critérios normativos aplicáveis, além de garantias relativas à neutralidade dos tomadores de decisão (Wardhaugh, 2020, p. 18-24, Husa; Van Hoecke, 2013, p. 4). Uma decisão é objetiva quando está livre de interesses pessoais, baseia-se em princípios gerais e publicamente disponíveis, os valores que a fundamentam são de conhecimento geral e é apoiada por um raciocínio bem justificado e divulgado (Niemi, 2013, p. 79; Hackney, 2006, p. xiv). Em suma, o estado de direito considera o processo de tomada de decisão, não seus resultados em si: se o processo de tomada de decisão corresponder aos princípios de certeza e imparcialidade, ele será considerado objetivo (Wardhaugh, 2020, p. 216; Van Hoecke, 2013, p. 4-6).

6 Obtenção da objetividade do processo

A objetividade do processo implica ausência de predisposição individual, em vez de ausência de uma perspectiva geral específica. Assim, uma abordagem intencional de qualquer tipo não está inerentemente em desacordo com a objetividade do processo. No entanto, existe o risco, comum a qualquer processo de tomada de decisão que envolva um grau de discricionariedade, de que uma infinidade de variações seja adotada sem qualquer coerência, de modo a atender aos desejos de investigadores individuais em casos específicos, transformando uma “abordagem intencional” em uma “abordagem subjetiva”. É possível minimizar o risco de que uma abordagem intencional seja cooptada para atender a preferências individuais, adotando algumas medidas.

Primeiro, a adoção de uma linha de base comum, como a abordagem de restrições competitivas descrita acima, é um primeiro passo para garantir a “objetividade do processo”. Qualquer abordagem intencional adotada deve estar vinculada à preocupação mais ampla da lei de concorrência com os prejuízos à concorrência. Isso não apenas aumentaria a legitimidade do processo, mas também forneceria uma pedra de toque para a previsibilidade do processo. Isso significa, na prática, que devemos nos esforçar para identificar completamente as diferentes forças que podem atuar como fontes de restrição à concorrência, com base na teoria e na experiência econômica. Qualquer definição de mercado, realizada caso a caso, faria referência a essas restrições competitivas e selecionaria as mais adequadas à conduta alegada e à teoria do dano. Essa lista poderia, talvez, em nível europeu, ser incorporada em uma Notificação de Definição de Mercado mais abrangente, a ser expandida para além da descrição atualmente bastante limitada de substituição de demanda, substituição de oferta e concorrência potencial. Seja na notificação ou de outra forma, é fundamental que, à medida que nossa compreensão das restrições competitivas progrida, à luz, por exemplo, de novos modelos de

63

Para uma excelente análise do mercado relevante como um conceito jurídico, ver Robertson (2019, p. 158).

negócios e estratégias comerciais, qualquer lista desse tipo seja atualizada.

Em segundo lugar, a objetividade do processo exige que as abordagens (que poderiam ser) adotadas sejam explicitadas, a fim de garantir um grau de previsibilidade para os sujeitos da lei. Isso significa que as autoridades ou tribunais encarregados da definição do mercado antitruste precisam ser explícitos sobre a maneira pela qual o processo é conduzido. A transparência na definição dos mercados antitruste é extremamente importante. O mercado antitruste pode ser determinante para a decisão final do caso (Wardhaugh, 2020, p. 75). Portanto, deve haver um equilíbrio entre a utilidade de uma ferramenta analítica “particular” e a segurança jurídica para as pessoas envolvidas. A transparência é alcançada em dois estágios: tornando a abordagem e o processo explícitos ex ante, por exemplo, por meio de documentos de orientação, bem como em cada caso específico. O que deve ser explicitado é: primeiro, a perspectiva específica de propósito que as autoridades podem adotar e adotam e, segundo, as etapas comuns da definição de mercado antitruste e como a abordagem de propósito as afeta.

As autoridades devem admitir francamente que a definição de mercado antitruste depende do objetivo da investigação. Elas precisam estabelecer, em termos claros, que a conduta alegada e/ou a teoria do dano sejam explicitamente consideradas na definição de um mercado antitruste. Isso deve ser feito antes da apresentação dos casos, por meio de documentos de orientação e, além disso, deve ser uma parte padrão da definição de mercado em cada decisão. Ao definir um mercado relevante em um caso específico, a autoridade deve destacar a finalidade para a qual o mercado é definido, fazendo referência às restrições competitivas relevantes para a investigação. Isso significa que deve ser feita uma distinção clara entre os fatos disponíveis para a autoridade⁶⁴ e a perspectiva teleológica adotada na avaliação desses fatos. A autoridade deve determinar o objetivo da definição do mercado (identificar as restrições competitivas relevantes para a conduta alegada e a teoria do dano) e, em seguida, considerar devidamente *todas* as evidências apresentadas que possam ser relevantes (e confiáveis)⁶⁵ para essa perspectiva. A autoridade não pode omitir fatos que indicariam a existência de restrições competitivas com base no fato de que eles prejudicariam a teoria do dano que a autoridade deseja apresentar. Ela precisa apresentar um raciocínio sobre por que determinados fatos são (não) relevantes para a identificação das restrições competitivas sobre a conduta e o dano alegados.

Além disso, as etapas específicas que as autoridades realizam e as variáveis que consideram na definição do mercado antitruste devem ser claramente divulgadas. Apesar da variação nos mercados antitruste, dependendo do contexto da investigação, há de fato etapas específicas que são uniformes na definição de mercado: a identificação do produto focal como ponto de partida, a identificação de um mercado candidato, a identificação de restrições competitivas e a conclusão final sobre um mercado relevante. Se essas etapas variarem de acordo com o escopo da abordagem teleológica, isso também deve ser explicitado. Essas etapas devem ser divulgadas publicamente, não apenas em orientações disponíveis antes da apresentação de qualquer caso, mas também em cada decisão específica: o processo de definição do mercado em cada caso deve ser divulgado, não apenas o mercado resultante.⁶⁶

64 Por exemplo, informações técnicas ou de produção de um bem, número de fornecedores de um bem específico, dados sobre o uso pelo consumidor ou razões de preço, dados de custo e receita e assim por diante.

65 Para uma análise do “teste de relevância” e do teste de “confiabilidade” na lei de concorrência da UE, consulte Kalintiri (2019, p. 103-106).

66 A Comissão Europeia deveria, especialmente, fornecer mais informações públicas sobre as medidas adotadas para

Por fim, há necessidade de uma revisão judicial completa dos mercados antitruste relevantes adotados pelas autoridades em casos específicos. Embora as autoridades administrativas, dentro de seus respectivos sistemas jurídicos, possam desfrutar de um certo grau de discricionariedade em questões econômicas e técnicas complexas,⁶⁷ a descrição precisa dos fatos, bem como a legalidade das decisões, estão, ou deveriam estar, sujeitas à revisão judicial.⁶⁸ Em primeiro lugar, as definições de mercado devem ser revisadas para a seleção e avaliação dos fatos pela autoridade dentro da perspectiva teleológica adotada. Na UE, o alcance da revisão judicial é atualmente ambíguo em situações de avaliações econômicas complexas, incluindo definições de mercado.⁶⁹ Pode-se argumentar, portanto, que a definição de um mercado, com base na seleção de fatos dentro de uma perspectiva intencional, é uma avaliação econômica complexa sujeita a revisão limitada. No entanto, a jurisprudência da UE enfatizou a necessidade de o GC garantir que a decisão contenha todas as informações “que devem ser levadas em consideração na avaliação de uma situação complexa”.⁷⁰ Se a Comissão não tiver considerado todas as provas relevantes e confiáveis, haverá um “erro manifesto de avaliação” (Kalintiri, 2016, p. 1298). Portanto, mesmo que seja possível argumentar a favor de uma revisão judicial limitada da perspectiva intencional adotada, o Tribunal Geral deve poder exigir que a Comissão leve em consideração os fatores que indicam a existência de restrições competitivas sobre a suposta conduta dentro dessa perspectiva. Em segundo lugar, deve ser realizada uma análise da legalidade. Sousa Ferro argumentou que a definição de mercado, especialmente o método aplicado e os princípios fundamentais (como a possibilidade de definição de mercados “gratuitos”) adotados, implica a aplicação de “critérios normativos” e, portanto, deve ser objeto de análise (Ferro, 2019, p. 316). O fato de a definição de mercado implicar princípios normativos é uma proposição com a qual este artigo concorda, por um motivo muito mais convincente: se a definição de mercado é teleológica, ela está intrinsecamente ligada a decisões sobre o objetivo de investigações individuais e, portanto, em última análise, aos objetivos buscados pela lei. Embora as decisões de política possam, até certo ponto, ser deixadas a critério de uma autoridade administrativa, as questões de direito pertencem, em última instância, aos tribunais.⁷¹

Todas essas diferentes sugestões precisam ser consideradas, pois estão inegavelmente ligadas umas às outras. Uma revisão judicial completa, por exemplo, só pode ser realizada de forma eficaz se

definir os mercados em casos específicos.

67 Processo 42/84 *Remia/Comissão* (1985) ECLI:EU:C:1985:327 §34; Processo C-204/00 P *Aalborg Portland* ECLI:EU:C:2004:6; Processo T-201/04 *Microsoft* (2007) ECLI:EU:T:2007:289 §§87-88.

68 União Europeia: As decisões da Comissão Europeia estão sujeitas a revisão judicial de acordo com a legislação da UE. Além de as decisões da Comissão estarem sujeitas a um exame de legalidade nos termos do artigo 263 do TFEU, o CJEU também decidiu que elas devem se basear em uma descrição precisa dos fatos, que pode estar sujeita a exame. Embora a definição de mercado “envolva avaliações econômicas complexas”, o mercado relevante da Comissão precisa se basear em dados “precisos e confiáveis”, afirmou o GC no Processo T-301/04 *Clearstream v Commission* (2009) ECLI:EU:T:2009:317 §47. Consulte também o Processo C-7/95 P *John Deere v Comissão* (1998) ECLI:EU:C:1998:256 §34. Estados Unidos da América: os fatos conforme retratados pelas decisões da Federal Trade Commission estão sujeitos à revisão sob o padrão de “provas substanciais”, e a aplicação de normas jurídicas pela Comissão está sujeita à revisão “de novo”. Veja, por exemplo, *Schering-Plough Corp. v. FTC*, 402 F.3d 1056, 1062 (11th Cir. 2005); *McWane, Inc. v. FTC*, 783 F.3d 814, 824-825 (11th Cir. 2015).

69 Processo T-301/04 *Clearstream v Comissão* (2009) ECLI:EU:T:2009:317, §47; Processo T-556/08 *Slovenská Pošta* (2015) EU:T :2015 :189, §113.

70 Processo T-342/99 *Airtours v. Comissão* (2002) EU:T:2002:146, §§109-119; Processo T-310/01 *Schneider Electric v. Comissão* (2002) EU:T:2002:254, §§153-191; Processo T-5/02 *Tetra Laval v. Comissão* (2002) EU:T:2002:264, §161; Veja também, para o argumento de que a Comissão deve considerar as provas apresentadas pela empresa, C-413/14 P (2017) *Intel v Comissão* ECLI:EU:C:2017:632, §138.

71 É lamentável que esse ideal nem sempre seja tão simples de ser alcançado na prática. Para uma descrição impressionante do estado de direito na lei de concorrência da UE, consulte Stones (2018).

houver um grau de transparência na abordagem teleológica adotada em um caso específico, bem como nas diferentes abordagens propositais que a autoridade tem à sua disposição. Como observou Breyer, o desenho de um mercado específico não pode ser criticado, mesmo que outros mercados sejam possíveis, desde que atenda aos critérios previamente estabelecidos para a definição legítima de mercado, e desde que a Corte, e de forma mais geral o “público”, possa acessar informações que permitam inferências amplas sobre os outros mercados que poderiam ter sido desenhados (Breyer, 1977, p. 34).

Todas essas são sugestões teóricas amplas para alcançar a subjetividade do processo na definição do mercado antitruste. Elas exigiriam mais desenvolvimento em pesquisa, bem como implementação na prática. A principal conclusão nesta fase deve ser que, ao reconhecer a verdadeira natureza fictícia, analítica e flexível do mercado antitruste e adotar uma abordagem teleológica, não há necessidade de abandonar um processo relativamente objetivo e previsível. Há medidas que podem ser tomadas para garantir que “teleológica” não se torne sinônimo de “subjetivo”. Ao fazer isso, abraçamos a utilidade do mercado antitruste e, ao mesmo tempo, garantimos a legalidade e a legitimidade do exercício.

5 CONCLUSÃO

Os mercados não “existem”; eles são fruto de nossa imaginação. Eles não capturam uma realidade “natural”, mas a interação humana. Os mercados destilam decisões e relacionamentos dinâmicos em um instantâneo estático fictício. Para apresentar esse argumento, o artigo começa destacando três lições sobre o mercado antitruste que, muitas vezes, não são enfatizadas nos debates sobre seu futuro: os mercados antitruste são ferramentas analíticas, não existe um mercado “verdadeiro” e os limites de um mercado dependerão da finalidade para a qual ele é desenhado (uma “abordagem teleológica”). Somente quando essas verdades são reconhecidas é que podemos ver a definição de mercado como ela realmente é: apenas uma estrutura fictícia para organizar o caos das interações econômicas em uma estrutura intelectualmente útil. Essa utilidade é derivada precisamente da natureza fictícia e reducionista do mercado antitruste. É por isso que a definição de mercado se presta tão bem ao propósito para o qual foi projetada: selecionar e organizar as relações econômicas que são relevantes para responder a uma pergunta específica sobre a suposta conduta anticoncorrencial. Para cumprir esse objetivo, a definição de mercado precisa ser estática. Não é possível estudar relações em constante mudança, a menos que se possa trazer tranquilidade temporária ao caos.

Crucialmente, os mercados são definidos com um propósito. Como os mercados são ferramentas analíticas, seus limites mudam de acordo com a pergunta específica feita. Embora o mercado antitruste seja frequentemente retratado como uma ferramenta com um objetivo restrito - permitir medições indiretas do poder de mercado - na verdade, ele se presta a mais do que essa finalidade. O mercado antitruste poderia, por exemplo, ser definido para esclarecer a viabilidade da suposta conduta ou teoria do dano. Trata-se de uma ferramenta flexível. Os mercados, portanto, são imaginários e têm um propósito. Eles não são reais e não são fixos. Esses são exatamente os motivos pelos quais os mercados antitruste são tão úteis.

Este artigo teve como objetivo convencer o leitor da utilidade dos mercados antitruste, definindo a natureza e o objetivo do mercado antitruste (Parte III), com base em uma exploração



do conceito de “mercado” em geral (Parte II). Essa natureza e finalidade do mercado antitruste implicam que não pode haver um único mercado antitruste: que cada caso pode implicar um mercado diferente, mesmo que envolva a mesma empresa. Entretanto, conforme argumentado neste artigo, isso não significa que seja inútil aspirar à objetividade na definição do mercado antitruste (Parte IV). Essa objetividade não estaria no resultado específico da definição, mas no processo de definição do mercado do produto. Os mercados antitruste podem ser específicos, mas não precisam ser “arbitrários” (Markovits, 2012).

REFERÊNCIAS

AKMAN, Pinar. A preliminary assessment of the European Commission’s Google Android decision. **CPI Antitrust Chronicle**, [s. l.], dezembro de 2018. Disponível em: <https://tinyurl.com/25nhgp6g>. Acesso em: 16 nov. 2024.

ASPERS, Patrik. **Markets**. Cambridge: Polity Press, 2011.

BACKHOUSE, Roger E. **The Penguin history of economics**. Londres: Penguin, 2002.

BAIN, Joe S. **Pricing, Distribution and Employment: Economics of an Enterprise System**. New York: Holt, 1948.

BAKER, Jonathan B. **Market definition: an analytical overview**. **Antitrust Law Journal**, [s. l.], v. 74, n. 1, 2007. Disponível em: <https://tinyurl.com/29ewvt9g>. Acesso em: 16 nov. 2024.

BAKER, Jonathan B.; BRESNAHAN, Timothy F. Economic evidence in antitrust: defining markets and measuring market power. In: BUCCIROSSI, Paolo (org.). **Handbook of antitrust economics**. Cambridge: MIT Press, 2008.

BARAK, Aharon. **Purposive interpretation in law**. Princeton: Princeton University Press, 2005.

BEATON-WELLS, Caron. **Proof of Antitrust Markets in Australia**. Sydney: The Federation Press, 2003.

BERGER, Peter L.; LUCKMANN, Thomas. **The social construction of reality: a treatise in the sociology of knowledge**. New York: Penguin Books, 1966.

BINGHAM, Lord. The rule of law. **Cambridge Law Journal**, Cambridge, v. 66, n. 1, 2007. Disponível em: <https://tinyurl.com/2aou6zqq>. Acesso em: 16 nov. 2024.

BORK, Robert H. **The antitrust paradox: a policy at war with itself**. New York: The Free Press, 1993.

BOSHOF, Willem H. Market definition as a problem of statistical inference. *Journal of Competition Law and Economics*, [s. l.], v. 10, n. 4, 2014. Disponível em: <https://tinyurl.com/28kmh9ck>. Acesso em: 16 nov. 2024.

BREYER, Stephen. Five questions about Australian anti-trust law. **The Australian Law Journal**, Sydney, v. 51, n. 12, p. 63-73, 1977.

BUCHHOLZ, Todd G. **New ideas from dead economists: an introduction to modern economic thought**. Nova York: Penguin, 1999.

CALLON, Michel. **The laws of the markets**. Oxford: Blackwell, 1998.

CAMERON, Duncan; GLICK, Mark; MANGUM, David. Good riddance to market definition? **Antitrust Bulletin**, [s. l.], v. 57, n. 4, p. 719-746, 2012. DOI: <https://doi.org/10.1177/0003603X1205700403>. Disponível em: <https://tinyurl.com/2bd9m6ye>. Acesso em: 15 nov. 2024.

- CLARK, David S. **Encyclopedia of Law and Society: American and Global Perspectives: Volume II.** Thousand Oaks: Sage, 2007.
- COURNOT, Augustin. **Researches into the mathematical principles of the theory of wealth.** New York: Macmillan, 1838.
- DE JONG, Henry W.; SHEPHERD, William G. **Pioneers of industrial organization: how the economics of competition and monopoly took shape.** Cheltenham: Edward Elgar, 2007.
- DEPARTMENT OF JUSTICE (DOJ); FEDERAL TRADE COMMISSION (FTC). **US Merger Guidelines.** Washington, D. C.: Department of Justice, 2010. Disponível em: <https://tinyurl.com/27k6m5mz>. Acesso em: 2 nov. 2024.
- DOUGLAS, Heather. The irreducible complexity of objectivity. **Synthese**, [s. l.], v. 138, n. 3, 2004. Disponível em: <https://tinyurl.com/2dllfx6x>. Acesso em: 16 nov. 2024.
- EBEN, Magali Anna Katarina. **Addressing the main hurdles of product market definition for online services: products, price, and dynamic competition.** 2019. Tese (Doutorado) - University of Leeds, Leeds, 2019. Disponível em: <https://tinyurl.com/25lfc9sz>. Acesso em: 12 nov. 2024.
- EBRAHEIM, Mohanad. Antitrust and hospital mergers: uniqueness and consistency in market definition analysis. **University of Toledo Law Review**, Toledo, v. 48, 2017.
- EISZNER, Joseph A. Innovation markets and automatic transmissions: a shift in the wrong direction? **Antitrust Bulletin**, [s. l.], v. 43, n. 2, 1998.
- EUROPEAN COMMISSION (EC). Commission notice on the definition of relevant market for the purposes of Community competition law. **Official Journal of the European Communities**, Luxembourg, 1997. Disponível em: <https://tinyurl.com/2b56l28n>. Acesso em: 2 nov. 2024.
- EUROPEAN COMMISSION (EC). **Evaluation and Fitness Check Roadmap: Ares(2020)1911361.** Brussels: European Commission, 2020. Disponível em: <https://tinyurl.com/22pd7jdt>. Acesso em: 12 nov. 2024.
- EZRACHI, Ariel. Sponge. **Journal of Antitrust Enforcement**, [s. l.], v. 5, n. 1, p. 49-75, 2017. Disponível em: <https://tinyurl.com/24smbmky>. Acesso em: 16 nov. 2024.
- FERNÁNDEZ-HUERGA, Eduardo. The market concept: a characterization from institutional and post-Keynesian economics. **American Journal of Economics and Sociology**, [s. l.], v. 72, n. 2, p. 362, 2013. Disponível em: <https://tinyurl.com/25tp87s6>. Acesso em: 12 nov. 2024.
- FERRO, Miguel Sousa. **Market Definition in EU Competition Law.** Cheltenham: Edward Elgar, 2019.
- FISHER, Franklin M. Diagnosing monopoly. MIT Working Paper, Cambridge, n. 226, 1978. Disponível em: <https://tinyurl.com/22ofez7s>. Acesso em: 12 nov. 2024.
- FISHER, Franklin M. Economic Analysis and “Bright-Line” Tests. **Journal of Competition Law and Economics**, [s. l.], v. 4, n. 1, p. 129-153, 2008. Disponível em: <https://tinyurl.com/26h6av8u>. Acesso em: 12 nov. 2024.
- FLIGSTEIN, Neil. **The architecture of markets.** Princeton: Princeton University Press, 2001.
- FURSE, Mark. **Competition law of the EC and UK.** 5. ed. Oxford: Oxford University Press, 2006.
- GERADIN, Damien; LAYNE-FARRAR, Anne; PETIT, Nicolas. **EU Competition Law and Economics.** Oxford: Oxford University Press, 2012.



- GEROSKI, Paul A. Thinking creatively about markets. **International Journal of Industrial Organization**, v. 16, n. 6, p. 678-695, 1998. DOI: [https://doi.org/10.1016/S0167-7187\(98\)00012-5](https://doi.org/10.1016/S0167-7187(98)00012-5). Disponível em: <https://tinyurl.com/2byno43a>. Acesso em: 15 nov. 2024.
- GIFFORD, Donald G.; REYNOLDS, William L.; MURAD, Amanda M. A case study in the superiority of the purposive approach to statutory interpretation: Bruesewitz v. Wyeth. **South Carolina Law Review**, Columbia, v. 64, n. 2, 2012. Disponível em: <https://tinyurl.com/29nxzfya>. Acesso em: 16 nov. 2024.
- GLASNER, David; SULLIVAN, Sean Patrick. The logic of market definition. **Antitrust Law Journal**, [s. l.], v. 83, n. 2, 2020. Disponível em: <https://tinyurl.com/2cd5aw3y>. Acesso em: 16 nov. 2024.
- HACKNEY, James R. **Under cover of science: American legal-economic theory**. Durham: Duke University Press, 2006.
- HARRIS, Robert G.; JORDE, Thomas M. Antitrust **market definition**: an integrated approach. **California Law Review**, v. 72, n. 1, 1984. Disponível em: <https://tinyurl.com/248gdylid>. Acesso em: 16 nov. 2024.
- HEILBRONER, Robert L. **The worldly philosophers: the lives, times, and ideas of the great economic thinkers**. 7. ed. Nova York: Penguin, 2000.
- HOFFMANN, Herwig C. H. General principles of EU law and EU administrative law. In: BARNARD, Catherine; PEERS, Steve (org.). **European Union law**. Oxford: Oxford University Press, 2017.
- HOVENKAMP, Herbert. **Principles of antitrust**. St. Paul: West Academic Publishing, 2017.
- HUSA, Jaakko; VAN HOECKE, Mark (org.). **Objectivity in law and legal reasoning**. Oxford: Hart Publishing, 2013.
- JONES, Alison; SUFRIN, Brenda; DUNNE, Niamh. **EU competition law: text, cases, and materials**. 7. ed. Oxford: Oxford University Press, 2019.
- KALINTIRI, Andriani. **Evidence standards in EU competition enforcement**: the EU approach. Oxford: Hart Publishing, 2019.
- KALINTIRI, Andriani. What's in a name? The marginal standard of review of "complex economic assessments" in EU competition enforcement. **Common Market Law Review**, London, v. 53, n. 5, 2016. Disponível em: <https://tinyurl.com/28862j2v>. Acesso em: 16 nov. 2024.
- KAPLOW, Louis. Market Definition. In: BLAIR, Roger D.; Sokol, Daniel (ed.). **The Oxford Handbook of International Antitrust Economics**: Volume I. Oxford: Oxford University Press, 2014. p. 345-363.
- KAPLOW, Louis. Why (ever) define markets. **Harvard Law Review**, Cambridge, v. 124, n. 2, p. 437-517, 2010.
- KATZ, Ariel. Making sense of nonsense: intellectual property, antitrust, and market power. **Arizona Law Review**, Tucson, v. 49, 2007. Disponível em: <https://tinyurl.com/23fo4jet>. Acesso em: 16 nov. 2024.
- LIPCZYNSKI, John; WILSON, John; GODDARD, John. **Industrial organization: competition, strategy, policy**. London: Prentice Hall, 2005.
- MACHLUP, Fritz. **The economics of sellers' competition: model analysis of sellers' conduct**. Baltimore: Johns Hopkins Press, 1952.
- MARKOVITS, Richard S. The inevitable arbitrariness of market definition's. In: MARKOVITS, Richard S. **Economics and the interpretation and application of U.S. and E.U. antitrust law: volume I**. Austin: Springer, 2012.

- MARSHALL, Alfred. **The principles of economics**. 8. ed. London: MacMillan, 1920.
- MASON, Edward S. Price and Production Policies of Large-Scale Enterprises. **American Economic Review**, [s. l.], v. 29, n. 1, 1939. Disponível em: <https://tinyurl.com/299np7dm>. Acesso em: 12 nov. 2024.
- MASSEY, Patrick. Market Definition and Market Power in Competition Analysis: Some Practical Issues. **The Economic and Social Review**, Dublin, v. 31, n. 4, p. 309-328, 2000. Disponível em: <https://tinyurl.com/299np7dm>. Acesso em: 12 nov. 2024.
- MELISCHEK, Christian A. **The Relevant Market in International Economic Law: A Comparative Antitrust and GATT Analysis**. Cambridge: Cambridge University Press, 2012.
- MOISEJEVAS, Raimundas; NOVOSAD, Ana. Some thoughts concerning the main goals of competition law. **Jurisprudencija: Mokslo darbu žurnalas**, v. 20, n. 2, p. 627-642, 2013. Disponível em: <https://tinyurl.com/24smbmky>. Acesso em: 16 nov. 2024.
- MONTI, Giorgio. **EC competition law**. Cambridge: Cambridge University Press, 2007.
- MORGAN, Mary S. What if? Models, fact and fiction in economics. **Journal of the British Academy**, London, v. 2, p. 231-268, 2014. Disponível em: <https://tinyurl.com/2d7rmx7x>. Acesso em: 15 nov. 2024.
- MORS, Marvin Howard. Product market definition in the pharmaceutical industry. **Antitrust Law Journal**, [s. l.], v. 71, n. 2, 2003. Disponível em: <https://tinyurl.com/2633ku77>. Acesso em: 16 nov. 2024.
- MOTTA, Massimo. **Competition policy: theory and practice**. Cambridge: Cambridge University Press, 2004.
- NAGEL, Thomas. **The view from nowhere**. Oxford: Oxford University Press, 1986.
- NEVO, H. **Definition of the Relevant Market: (Lack of) Harmony between Industrial Economics and Competition Law**. Cambridge: Intersentia, 2014.
- NIELS, Gunnar; JENKINS, Helen; KAVANAGH, James. **Economics for Competition Lawyers**. 2. ed. Oxford: Oxford University Press, 2016.
- NIEMI, Mika Ilmari. Objective legal reasoning - objectivity without objects. In: HUSA, Jaakko; VAN HOECKE, Mark (org.). **Objectivity in law and legal reasoning**. Oxford: Hart Publishing, 2013.
- NORTH, Douglass C. Markets and other allocation systems in history: the challenge of Karl Polanyi. **Journal of Economic History**, Cambridge, v. 6, n. 3, 1977.
- ORDOVER, Janusz A.; WALL, Daniel M. Understanding econometric methods of market definition. **Antitrust**, [s. l.], v. 3, 1989. Disponível em: <https://tinyurl.com/2a762u5g>. Acesso em: 16 nov. 2024.
- ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT (OCDE). **Market Definition: Policy Roundtables: DAF/COMP(2012)19**. Paris: OECD Publishing, 2012.
- ORTIZ BLANCO, Luis. **Market power in EU antitrust law**. Oxford: Hart Publishing, 2011.
- PARKIN, Michael. **Economics**. 12. ed. London: Pearson, 2015.
- PODSZUN, Rupprecht. The arbitrariness of market definition and an evolutionary concept of markets. **The Antitrust Bulletin**, [s. l.], v. 61, n. 1, 2016.
- PODSZUN, Rupprecht. The pitfalls of **market definition**: towards an open and evolutionary concept. In: DI PORTO, Fabiana; PODSZUN, Rupprecht (org.). **Abusive practices in competition law**. Cheltenham: Edward Elgar, 2018. p. 68-80.



POLANYI, Karl. **The Livelihood of Man**. New York: Academic Press, 1977.

POPELIER, Patricia. Legal certainty and principles of law-making. **European Journal of Law Reform**, The Hague, v. 2, n. 3, 2000. Disponível em: <https://tinyurl.com/2bppc6aj>. Acesso em: 16 nov. 2024.

POSNER, Richard A. **Antitrust law**. 2. ed. Chicago: University of Chicago Press, 2001.

REISS, Julian. Struggling over the soul of economics: objectivity versus expertise. In: MARTINI, Carlo; BOUMANS, Marcel (org.). **Experts and consensus in social science**. [S. l.]: Springer Nature, 2014. p. 131-152.

REISS, Julian; SPRENGER, Jan. Scientific objectivity. In: ZALTA, Edward N. (org.). **Stanford encyclopedia of philosophy**. Stanford: Metaphysics Research Lab, 2014.

ROBBINS, Lionel. An essay on the nature and significance of economic science. London: Macmillan, 1932.

ROBERTSON, Victoria. **Competition law's innovation factor: the relevant market in dynamic contexts in the EU and US**. Oxford: Hart Publishing, 2019.

ROVELLI, Carlo. **A ordem do tempo**. Rio de Janeiro: Penguin Books, 2017.

RUTHERFORD, Donald. **Economics: The Key Concepts**. London; New York: Routledge, 2007.

SALOP, Steven C. The first principles approach to antitrust, Kodak, and antitrust at the millennium. **Antitrust Law Journal**, [s. l.], v. 68, n. 1, p. 187-202, 2000. Disponível em: <https://tinyurl.com/2299zqeu>. Acesso em: 12 nov. 2024.

SCHMALENSEE, Richard. Horizontal merger policy: problems and changes. **Economic Perspectives**, Pittsburgh, v. 1, n. 2, p. 41-54, 1987. Disponível em: <https://tinyurl.com/28leb7t>. Acesso em: 16 nov. 2024.

SHAPIRO, Milton M. **Foundations of the market-price system**. Auburn: Mises Institute, 1985.

STIGLER, George J. **The theory of competitive price**. New York: Macmillan, 1942.

STIGLER, George J. **The theory of price**. 2. ed. [S. l.]: Macmillan, 1946.

STONES, Ryan R. **EU competition law and the rule of law: justification and realisation**. 2018. Tese (Doutorado em Direito). London School of Economics, Londres. 2018. Disponível em: <https://tinyurl.com/27k7aa2k>. Acesso em: 11 nov. 2024.

STORR, Virgil Henry. The social construction of the market. **Society**, [S. l.], v. 47, n. 3, p. 200-206, 2010. DOI:10.1007/s12115-010-9322-6.

SWEDBERG, R. The Markets as Social Structures. In: SMELSER, Neil J.; SWEDBERG, Richard (ed.). **The Handbook of Economic Sociology**. Princeton: Princeton University Press, 1994.

TURNER, Donald F. The Role of the "Market" Concept in Antitrust Law. **Antitrust Law Journal**, v. 49, n. 3, 1980.

VAN DEN BERGH, Roger. The more economic approach in European competition law: is more too much or not enough? In: MITJA, Kristijan; VANDENBERGE, Arjen (org.). **Economic evidence in EU competition law**. Cambridge: Intersentia, 2016.

VON MISES, Ludwig. **Human action: a treatise on economics**. Scholars' edition. Auburn: Ludwig von Mises Institute, 1998.

WARDHAUGH, Benjamin. **Competition, effects and predictability: rule of law and economic approach to competition law**. Oxford: Hart Publishing, 2020.

WERDEN, Gregory J. Antitrust Needs the Relevant Market. In: HAWK, Barry E. (ed.). **International Antitrust Law and Policy**: Fordham Competition Law. Huntington: Juris Publishing, 2012.

WERDEN, Gregory J. The history of antitrust market delineation. **Marquette Law Review**, [s. l.], v. 76, n. 1, p. 123-215, 1992. Disponível em: <https://tinyurl.com/22ms8hhe>. Acesso em: 12 nov. 2024.

WERDEN, Gregory J. Why (Ever) Define Markets? An Answer to Professor Kaplow. **Antitrust Law Journal**, [s. l.], v. 78, n. 3, 2012. Disponível em: <https://tinyurl.com/2yd2p7ee>. Acesso em: 12 nov. 2024.

WILCOX, Clair; CHAMBERLIN, Edward Hastings; CLARK, John Maurice. Discussion. **American Economic Review**, v. 40, n. 2, 1950.



3

PEERING THROUGH THE HAZE: DETECTING CARTEL SIGNS IN BRAZIL'S LPG RESALE MARKET¹

Enxergando através da neblina: detectando sinais de cartel no mercado de revenda de GLP do Brasil

Rosangela Aparecida Soares Fernandes²

Universidade Federal de Ouro Preto (UFOP) – Mariana/MG, Brasil

Leonardo Bispo de Jesus Júnior³

Universidade Federal da Bahia (UFBA) – Salvador/BA, Brasil

Victor Henrique Lana Pinto⁴

Universidade Federal de Viçosa (UFV) – Viçosa/MG, Brasil

STRUCTURED ABSTRACT

Objective: the aim of this article was to detect economic signs of cartel in the resale of LPG in the Brazilian cities of Campina Grande-PB, Caruaru-PE, Jaboatão dos Guararapes-PE, and Recife-PE; the first market condemned by the Administrative Council for Economic Defense (Cade).

Method: we used a filter suggested in Bolotova, Connor and Miller (2008) that consists of estimating an ARCH model and its generalization, a Generalized Autoregressive Conditional Heteroskedasticity (GARCH), to test the hypothesis that, during the cartel period, the average price is higher and its variance lower.

Conclusions: we showed that the average LPG price increased and the variance decreased during the cartel period in all cities we analyzed. We also corroborate the efficiency of the method, as the hypothesis of economic signs of cartel was not rejected for Campina Grande-PB.

Keywords: economic signs of cartel; economic filters; LPG resale market; collusion.

1 Editor responsável: Prof. Dr. Victor Oliveira Fernandes, Conselho Administrativo de Defesa Econômica (Cade), Brasília, DF, Brasil. **Lattes:** <http://lattes.cnpq.br/5250274768971874>. **ORCID:** <https://orcid.org/0000-0001-5431-4142>.

Recebido em: 24/08/2024 **Aceito em:** 11/10/2024 **Publicado em:** 11/12/2024

2 Doutorado em Economia Aplicada pela Universidade Federal de Viçosa.

3 Doutorado em Ciências Econômicas pela Universidade Estadual de Campinas.

4 Doutorado em Economia Aplicada pela Universidade Federal de Viçosa.

RESUMO ESTRUTURADO

Objetivo: o objetivo deste artigo foi detectar indícios econômicos de cartel na revenda de GLP nas cidades brasileiras de Campina Grande-PB, Caruaru-PE, Jaboatão dos Guararapes-PE e Recife-PE; o primeiro mercado condenado pelo Conselho Administrativo de Defesa Econômica (Cade).

Método: utilizamos um filtro sugerido em Bolotova, Connor e Miller (2008) que consiste em estimar um modelo ARCH e sua generalização, a heterocedasticidade condicional autorregressiva generalizada (GARCH), para testar a hipótese de que, durante o período de cartel, o preço médio é maior e sua variância menor.

Conclusões: mostramos que o preço médio do GLP aumentou e a variância diminuiu durante o período de cartel em todas as cidades analisadas. Também corroboramos a eficiência do método, pois a hipótese de indícios econômicos de cartel não foi rejeitada para Campina Grande-PB.

Palavras-chave: indícios econômicos de cartel; filtros econômicos; mercado de revenda de GLP; conluio.

JEL codes: L4; L40; L41.

Summary: 1. Introduction; 2. LPG resale: structure, conduct, and summary of the AP; 3. Theoretical considerations on economic filters for cartel detection; 4. Methodology; 5. Results; 6. Concluding remarks; References; Appendix.

1 INTRODUCTION

In several countries, the antitrust law presumes that the cartel is harmful to consumers, as it promotes an increase in prices, reduces the supply of products on the market, their quality and competition between companies. For this reason, cartels are considered illegal acts per se by several jurisdictions (Malan; Resende, 2022). For Hovenkamp (2011), the overcharge, the difference between the price of a product practiced in a cartelized environment and the one that should be charged if sold in a competitive market, is the main effect of the cartel. The results of empirical research carried out by Connor (2007), for example, showed that cartels generate, on average, an overcharge of 25%.

Due to the social welfare losses generated by this anti-competitive conduct, the detection of cartels represents one of the most important tasks for competition authorities around the world, in addition to being one of their greatest challenges. As highlighted by Abrantes-Metz, Bajari and Murphy (2010), despite the absolute success of leniency programs, some cartels still remain undetected. Members of the collusion, fearing detection, often take steps to conceal their actions. Thus, due to the difficulties faced, antitrust agencies have sought alternative approaches to identify cartelized conducts. According to Abrantes-Metz and Bajari (2010), one of the alternative tools used is the economic filter for cartel detection.

For Abrantes-Metz and Bajari (2010), economic cartel filters seek to identify atypical or unlikely patterns in markets in competitive equilibrium. Abrantes-Metz, Bajari and Murphy (2010) point out that the use of modern statistical methodologies enables the discovery of conspiracies based on the anomalous patterns they generate in the data. Harrington Jr. (2008) adds that the application of filters



makes it possible to detect suspected collusive behavior, although it does not provide conclusive evidence of this conduct. In summary, they produce indirect proof, based on the use of economic data, to verify possible occurrences of cartels, in order to channel the action of the control agencies to possible cases of such an illicit act.

In this context, in recent years, there has been an expansion of studies that include the application of statistical methods, known in the literature as economic cartel filters, to detect the pattern of price behavior that prevails in markets where collusive anticompetitive conduct is practiced. According to Connor (2005), since the mid-1990s, several empirical studies have been motivated by discoveries of international cartels and sanctions established by antitrust agencies around the world. Bolotova, Connor and Miller (2008) highlighted that, in the past decades, researchers in the area of industrial organization have used available data and new econometric techniques to study cartels and test hypotheses based on theoretical literature.

Given the importance of economic cartel filters as an alternative tool for detecting cartels, the aim of this article was to spot the economic signs of cartel in the resale of Liquefied Petroleum Gas (LPG) in Campina Grande-PB, (a market recently condemned by Cade⁵⁻⁶), and Caruaru-PE, Jaboatão dos Guararapes-PE, and Recife-PE, (previously in the Administrative Proceeding (AP) 08700.003067/2009-67⁷). Therefore, we conduct an ex-post evaluation of the filter suggested by Bolotova, Connor, and Miller (2008), thus verifying its efficiency, based on its application for the resale of LPG in Campina Grande-PB, a market recently convicted of forming a cartel by the Brazilian antitrust agency. In other words, we seek to ascertain whether the results obtained are not subject to rejection of the cartel hypothesis, when the practice was detected by Cade.

In sum, we believe that the results found in this study show a behavior pattern in LPG resale prices consistent with what prevails in cartelized markets. In other words, we expect that the hypothesis raised in Bolotova, Connor and Miller (2008) that the average price is higher and its variance lower, during the cartel period, is not rejected. The acceptance of this hypothesis, for the results of Campina Grande-PB, makes it possible to corroborate the efficiency of the application of this methodology for the resale of LPG, as it shows that the detection of economic signs of cartel for this market is not subject to type II error (false negative). Abrantes-Metz and Bajari (2010) observe that, for a robust economic assessment of cartel economic evidence, the tests must have strong statistical power and minimize the number of false positives and negatives.

This study makes two significant contributions to the existing literature. Firstly, it employs an economic cartel detection filter, which has been little explored through this methodology in the Brazilian context. Secondly, the study's findings on a market already condemned by the Brazilian antitrust agency have the potential to validate the economic cartel filter proposed by Bolotova, Connor, and Miller (2008) in the Brazilian LPG market.

5 All Cade's cases mentioned in this article can be consulted at the following link: <https://tinyurl.com/y7obr4z5>.

6 The next section presents a historical summary regarding the Administrative Proceeding (AP) 08700.003067/2009-67.

7 Initially, in the Administrative Proceeding 08700.003067/2009-67, the investigation into the formation of cartels, in distribution and resale, in cities of the Ipojuca area was mentioned. This area comprises 408 municipalities although the price survey carried out by the National Petroleum Agency (ANP) involves only 31 municipalities. In addition, of these, 6 of them have at least 15 resale stations in operation: Caruaru-PE, Jaboatão dos Guararapes-PE, Recife-PE, Olinda-PE, Campina Grande-PB, and João Pessoa-PB. In this article, a priori, the analyses would be carried out for these 6 municipalities, however, Olinda-PE and João Pessoa-PB were excluded because the previous volatility test of the LPG price series showed that both municipalities did not have ARCH effect in these markets.

This study is divided into five sections, in addition to this introduction. In the second, a characterization of the structure and conduct of the LPG resale is described and a historical summary of the case involving the AP 08700.003067/2009-67 is shown. In the third, a brief theoretical approach on cartel economic filters is presented. In the fourth, the methodology is exposed. In the fifth, the results and discussion are presented and, in the sixth section, our concluding remarks.

2 LPG RESALE: STRUCTURE, CONDUCT, AND SUMMARY OF THE AP

The LPG is highly representative in the consumption basket of the Brazilian population, as it is the most used source of energy in cooking food. The northeastern region of Brazil, where the municipalities of Campina Grande-PB, Caruaru-PE, Jaboatão dos Guararapes-PE, and Recife-PE are located, represents the second largest LPG consumer market in the country, with 25% of national consumption, second only to the southeast region, which consumed 43% of LPG in 2020 (Sindicás, 2021). In 2020, the national demand for this product was 13.68 million m³, with 80.6% of this volume destined for domestic consumption (Empresa de Pesquisa Energética - EPE, 2021). In view of this, the practice of abusive LPG prices denotes a topic of considerable importance for society and object of monitoring by the antitrust authorities, due to the negative impacts generated on the social well-being. Colomer and Vernersbach (2022) point out that the final price of the LPG is the sum of the production/import value, taxes and distribution and resale margins. Therefore, it reflects to some extent the structure and competition dynamics of each stage of the Brazilian LPG industry.

In this section, we present a brief characterization of the LPG resale in Brazil, highlighting the structure and conduct of companies operating in this market segment. Next, a historical summary of the AP 08700.003067/2009-67, which involves the investigation into the cartel case, object of analysis of this study. Given that the focus of this article is the reseller market, which supplies homes, the bottled LPG with a capacity of 13 kilograms, that is, 13 kg cylinders or P-13 is considered the relevant product market, as defined by Cade. Cylinders with a capacity of P20 to P90 are part of the bulk market, which serves consumers who demand greater volumes of gas, such as commercial clients, small and medium-sized companies and, above all, the food, metallurgical and steel industries. In this case, it is the distributors that sell and deliver the LPG directly to the final consumer.

The LPG production chain is long and complex, made up of producers, importers, distributors and resellers. The last stage, the focus of this article, is responsible for the acquisition, storage, transport, and commercialization of the product in transportable containers. Resellers can be linked to a single distributor, using its brand, or independent, purchasing the product from more than one distributor. In this case, the distributors' brands cannot be displayed (Lodi; Bicalho, 2022).

The market structure of the LPG resale in Brazil is comprised of thousands of companies, most of which are small. According to Sindicás (2021), in 2020, there were 61,610 thousand authorized LPG dealers in the country, supplying 91% of Brazilian families. However, despite the fact that the Brazilian reseller market is atomized, for analyses of concentration acts and anticompetitive conducts involving the resale of LPG, Cade delimits the municipality as a relevant geographic market. For this reason, the number of resellers decreases considerably when compared to the national market. More recently, in the northeast region of the country, there exist nearly 12,707 authorized LPG resale points. Specifically, in the states of Paraíba and Pernambuco, the number of resellers reaches 1,080 and 1,604,



respectively. In Campina Grande-PB, for instance, a relevant geographic market convicted of forming a cartel, there are 86 registered resellers (ANP, 2023).

The resale of LPG has characteristics that favor the adoption of cartel behavior, as it offers a homogeneous and essential product, in which there are no close substitutes, the cost structure is similar, there are regulatory barriers to entry, active action by unions and associations, and price advertising. In view of this, even in municipalities where there is a large number of dealerships operating, cartels may form as agents can make stable agreements, with the participation of unions or distributors that implement effective coordination, monitoring and punishment mechanisms.

Specifically, it appears in the documents of the AP 08700.003067/2009-67, that dealerships in the city of Campina Grande-PB and surroundings adopted cartel-like behavior with the support of employees of distributors and the Union of Fuel and Petroleum Derivatives Dealers of the interior of Paraíba – Sindirev. According to the information reported in Technical Note no. 66, because of the complexity of the LPG commercialization logistics chain, with its resale composed of a high number of agents and points of sale, a sophisticated monitoring and retaliation system was adopted against LPG resellers or subordinate employees who disrespected the agreements of price fixing and division of the reseller market.

Regarding the AP 08700.003067/2009-67, the case began in 2009, with a representation from the ANP and, later, investigations were initiated by the Federal Police and the Public Prosecution Service of several states of the Northeast region. The Federal Police, in partnership with the Secretariat of Economic Law of the Ministry of Justice (SDE/MJ) and the Public Prosecutor's Office of the state of Paraíba, launched the "Operação Chama Azul" or Blue Flame Operation in March 2010, when several search, seizure and temporary arrest warrants in several states. After the filing of the criminal action, before the Justice of Paraíba, Cade obtained the sharing of the evidence related to the alleged anticompetitive practices, which included telephone interceptions and documents seized in the offices of the investigated companies.

According to the findings of the investigation, the accused organized themselves to restrict competition through price fixing, division of product distribution and resale markets. Cade concluded that the dealers exchanged commercially sensitive information to promote the artificial regulation of the LPG market and facilitate the maintenance of the alleged cartels. The evidence presented in the lawsuit revealed that the cartel reached the resale of LPG in Paraíba and, also, reached the distribution market of several Northeastern states. In this context, the companies Nacional Gás Butano Distribuidora, Revendedora de Gás da Paraíba, and Frazão Distribuidora de Gás were convicted, in August 2022, of forming a cartel in the LPG distribution and resale market.

3 THEORETICAL CONSIDERATIONS ON ECONOMIC FILTERS FOR CARTEL DETECTION

This section seeks to present a general theoretical view of economic cartel filters used to identify the behavior pattern of companies that operate in markets where this anticompetitive conduct is likely to occur. As the literature on the subject is dense, especially the international one, the focus in this section is to lay out a brief theoretical foundation associated with the empirical model used in this article, as a tool for detecting economic signs of cartel.

Cartels are considered one of the most harmful anticompetitive conducts to society, as there are no efficiency gains associated with this practice. Furthermore, the secret nature of the agreements makes their detection and investigation a major challenge. According to Cuiabano et al. (2014), due to the difficulties faced by antitrust authorities in obtaining clear proof regarding a cartel, economic filters can offer additional evidence for the existence of a possible conspiracy. In addition, the use of filtering techniques can help antitrust authorities to initiate investigations in markets where there are still no formal complaints.

In recent years, there has been significant progress in the development of tools capable of detecting economic signs of cartel in sectors where this conduct is likely to occur. Silveira et al. (2021) highlighted that the literature on economic cartel filters has been growing considerably and the study of Bolotova, Connor and Miller (2008) represents one of the most notable contributions to the literature. One of the advantages of the model used by these authors is that it only demands the price series of the product commercialized in the stage of the productive chain investigated. Thus, it makes it possible to carry out the analysis in the absence of information regarding costs, for example, relying solely on the prices charged by distributors.

In their study, the authors used a price volatility model, with the introduction of a dummy variable, during the cartel period, aiming to detect the effect of the conspiracy, known or hypothetical, on the prices of citric acid and lysine markets in the United States, from 1990 to 1997, and from 1990 to 1996, respectively. The authors sought to test the hypothesis that average prices, during the cartel period, are comparatively higher than in the pre- and post-conspiracy periods and that the price variance, during the collusion, is lower than in other periods. Their results confirmed the hypothesis of higher price and lower variance, during the conspiracy period, for the lysine market. However, it was not possible to corroborate a lower variance for the citric acid market.

Another notable contribution to the literature, which is based on a hypothesis similar to that adopted in Bolotova, Connor and Miller (2008), with a different technique, however, is the article developed by Abrantes-Metz et al. (2006). These authors investigated economic evidence of cartel at 279 gas stations in Louisville, United States, from 1996 to 2002. To do so, they used a filter to detect economic evidence of cartels, based on the variation coefficient of prices over time, defined by the ratio between the *standard* deviation and the average price. Their results suggested that the variation in price was comparatively smaller during the period of the cartel, and, after the discovery of the cartel, excluding the transition from collusion to non-collusion, there was an increase in price variance.

Harrington Jr. and Chen (2006) also assume that when companies are involved in a cartel, average prices increase and their variance decreases. Thus, the behavior of cartel participants is divided into two stages. In the first, there is a gradual increase in prices, that does not follow the oscillations in costs, maintaining the growth trend. This increase must appear to be a natural increase and therefore allow the justification that the increase in prices occurred due to intrinsic market conditions. In the second stage, prices are stabilized, as, after reaching the collusive equilibrium point, firms readjust them proportionally to cost variations. Nevertheless, prices fluctuate less than costs when compared to the competitive market.

There are two types of economic filters for detecting cartel evidence, structural and behavioral. The former seeks to identify markets that have characteristics considered conducive to collusive behavior. In this case, cartels probably occur in sectors where the number of companies is relatively



small, the products offered are homogeneous and the demand is more stable. The behavioral approach, however, aims to verify the means by which companies coordinate and the result of such a coordination (Harrington Jr., 2008). According to the Organization for Economic Cooperation and Development (OECD) (2013), behavioral filters attempt to identify patterns of unusual and unexplained behavior that may indicate that a cartel is active. Aaltio (2019) stresses that neither approach provides a definitive answer on the cartelized conduct of companies, but the behavioral one is more satisfactory in terms of causality.

Although there exist several methods to empirically investigate cartels, behavioral economic filters, based on price dynamics, allow us to obtain consistent indications regarding this conduct. Price is an accessible variable, because of its interaction with the consumer and is frequently revealed so that negotiations take place. In the short term, it is sensitive to agents' behavioral changes. Moreover, for cartel members, it is difficult to determine quantity as a cooperation aim, since, unless the company is willing to provide its sales and production figures to cartel participants, this information is difficult to access. In this context, price is the control variable within the cartel and, consequently, an element conducive to filtering (Harrington Jr., 2008).

Regarding the identification of collusion, Harrington Jr. (2008) points out that behavioral economic filters can be applied using the screening and verification techniques. In the first, the filter evaluates the possible conspiracy before it is detected while in the second, it analyzes the economic conspiracy during its existence, that is, cases confirmed by the antitrust agency.

In short, the theoretical and empirical findings in the literature allow us to try and spot different pricing patterns associated with the existence of economic signs of a cartel⁸. However, as emphasized in Froeb et al. (2015), in economics there is still no universal methodology that makes it possible to detect it. On the other hand, Harrington Jr. (2006) points out that economic analyses can play a significant role in detecting cartels, stimulating political discussions and academic research.

4 METHODOLOGY

To achieve the aim of this study, firstly, we estimated the ARCH model for a cartel case in the resale of LPG, recently condemned by Cade, referring to the AP 08700.003067/2009-67. Our findings enabled us to determine the effectiveness of the economic filter in detecting indicators of cartel behavior. After that, we applied the methodology to other relevant geographic markets that were previously mentioned in the AP. In all cases, we intended to verify whether the average LPG prices practiced in those municipalities were higher and their variance lower during the cartel period, thus suggesting economic signs of a cartel.

⁸ The following features represent price markers for detecting cartels in the literature: i) Very low price variances are indicative of a stable cartel; ii) High and inconstant variances over time would be associated with cartels with punitive measures; iii) Non-linear price variations to cost adjustments, in particular, the drop in upstream prices not being passed on in the same proportion or with the same timeliness as the increase in costs; iv) Pricing parameters in relation to costs are different in collusive and competitive markets, which can result in relatively higher profit margins in cartel sectors (Carrijo, 2019).

a Price volatility model according to the approach in Bolotova, Connor and Miller (2008)

There are various filtering methodologies in the literature that allow for the detection of economic signs of a cartel. However, in the context of this study, we apply the filter introduced by Bolotova, Connor, and Miller (2008) as it is adequate to test whether there was an increase in the average price of LPG and a decrease in its variance during the cartel period, as stated in the AP 08700.003067/2009-67. Additionally, this method is suitable because it only requires the price series of the product commercialized in the investigated production chain stage. Therefore, the method proposed by Bolotova, Connor, and Miller (2008) enables us to conduct an investigation in the absence of information on costs, such as the prices charged by distributors. In this section, we present the price volatility model proposed in Bolotova, Connor, and Miller (2008).

The methodology applied by these authors consists of estimating an ARCH model and its generalization, a Generalized Autoregressive Conditional Heteroskedasticity (GARCH), to test the hypothesis that, during the cartel period, the average price is higher and its variance lower.

Formally, the ARCH model allows us to model the conditional variance of the series, simultaneously, with the mean (Hamilton, 1994). Assuming that the conditional variance is not constant, we estimated an AR(m) process using the square of the estimated residual, as shown in equation (1):

$$\hat{u}_t^2 = \alpha_0 + \alpha_1 \hat{u}_{t-1}^2 + \dots + \alpha_m \hat{u}_{t-m}^2 + v_t \quad (1)$$

where v_t is a new "white noise", with $E(v_t)=0$ and $E(v_t v_s)=\lambda^2$, for all $t=s$, and 0 otherwise.

Equation (1) is an ARCH process of order m , denoted by $u_t \sim ARCH(m)$. Thus, the linear projection of the squared error of the prediction of Y_t , from the previous q squared predicted errors, is defined by:

$$\hat{E}(\hat{u}_t^2 | u_{t-1}^2, u_{t-2}^2) = \alpha_0 + \alpha_1 \hat{u}_{t-1}^2 + \alpha_2 \hat{u}_{t-2}^2 \dots + \alpha_q \hat{u}_{t-m}^2 + v_t \quad (2)$$

The GARCH model, proposed by Bollerslev (1996), denotes an extension of the ARCH model and allows the use of a larger lag structure, aiming to capture impacts that possibly occurred in the past. Furthermore, it can be used to describe volatility with fewer parameters than ARCH. Formally, the GARCH variance equation is represented by:

$$h_t = \alpha_0 + \delta_1 h_{t-1} + \delta_2 h_{t-2} + \dots + \delta_r h_{t-r} + \alpha_1 u_{t-1}^2 + \dots + \alpha_m u_{t-m}^2 \quad (3)$$

where $u_t = \sqrt{h_t}$ and v_t is independent and identically distributed (iid) with zero mean and unitary variance. The sufficient condition of stationarity (regularity) requires $k > 0$, $\delta_i \geq 0$ for all $i \leq r$, $\alpha_j \geq 0$ for all $j \leq m$ and $\sum_{i=1}^r \delta_i + \sum_{j=1}^m \alpha_j \leq 1$. The calculation of the sequence of conditional variances $\{h_t\}$ for $t = 1 \dots T$ requires its pre-sample values. Typically, they are calculated as a sample mean of the squared predicted residuals for each pre-sample observation in the T-sequence (Bollerslev, 1996; Hamilton, 1994).

Bolotova, Connor and Miller (2008) used a specification of the volatility models, ARCH and GARCH, which includes a cartel dummy variable in the mean and variance equations, as well as a

variable of an interaction between the lagged price and the cartel dummy. The sum of the coefficient of the cartel dummy variable of the average equation and the coefficient of the interaction variable quantifies the increase in the LPG resale price during the period in which the dealers maintained the cartelized conduct.

In this article, we estimated an ARCH model, according to the econometric specification used by Bolotova, Connor and Miller (2008). The cartel dummy variable equaled 1, for the cartel period from January 2008 to March 2010, and zero otherwise.

For the mean equation, we expected the coefficient of the cartel dummy variable to show a positive and statistically significant coefficient, suggesting that, during the cartel period, there was an increase in the price of LPG in the municipalities analyzed. On the other hand, in the variance equation, we expected a negative and statistically significant coefficient, showing a decrease in price variability.

b Data

In this article, weekly data on average LPG prices⁹ practiced in resale in the cities of Campina Grande-PB, Caruaru-PE, Jaboatão dos Guararapes-PE, and Recife-PE, from May 2004 to May 2020 were used. These data come from the database of the ANP - Price Survey website

The full period of analysis was chosen due to data availability. The time cut for the occurrence of the cartel, from January 2008 to March 2010, was defined according to the information cited in the documents of the AP 08700.003067/2009-67. The price volatility models as well as other tests were estimated in Eviews 10.

5 RESULTS

The detection of cartels has been one of the most relevant and challenging tasks for antitrust agencies around the world. Even with the advancement and success of leniency programs, some cartels still go undetected. According to Galindo (2018), the illegality of cartels makes them highly confidential, which makes it difficult to prove their existence. Due to the difficulties faced, economic cartel filters can be used as an alternative tool for detecting economic evidence of this anticompetitive conduct.

The limitations faced by antitrust agencies to spot and punish cartels also reflects, to a certain extent, a research problem in the field of Industrial Economics. In view of this, researches with applications for the detection of economic signs of a cartel have been gaining relevance in the international and national literature. Silveira et al. (2021) observe that, in recent decades, problems to detect cartels have led to a new relevant field of research.

In this context, this study aimed to try and identify the economic signs of cartel in the resale of LPG in Campina Grande-PB, a market recently condemned by Cade, and in Caruaru-PE, Jaboatão dos Guararapes-PE, and Recife-PE. These cities were mentioned previously in the AP 08700.003067/2009-67, which was instituted to investigate the resale and distribution of LPG in the northeast region of Brazil.

⁹ A limitation of this research relates to the use of municipal data on average weekly LPG resale prices, released by the ANP, which provide information that may include LPG prices practiced by resellers that, eventually, did not participate in the collusion.

In Brazil, the distribution and resale of LPG have been the object of investigations into the formation of cartels by competition antitrust agencies, because of the number of complaints about suspected practice of such a conduct. In recent years, there has been a significant increase in LPG prices in several municipalities in the country. Specifically, with regard to the relevant geographic markets under analysis, the upward trend in LPG resale prices from May 2004 to May 2020 can be observed in graphs 1A, 3A, 5A and 7A (see appendix). It is noteworthy that the increase in the price of this product is a topic of particular importance for society because of the implications that abusive pricing practices have on social well-being. For this reason, it is important to analyze the behavior pattern of the prices practiced in these markets to verify whether they are consistent with the one that prevails in cartelized settings.

Finally, in the next section, we present the econometric results obtained by estimating the price volatility model, which allowed testing the hypothesis raised in Bolotova, Connor and Miller (2008). This hypothesis verifies whether the average LPG resale prices in the municipalities we analyze increased and if their variances decreased during the cartel period. Additionally, the estimated model also allows us to obtain a quantification of the increase in prices, in the markets where this pattern of behavior was observed.

a Detection of economic signs of cartel based on the approach of Bolotova, Connor and Miller (2008)

This section presents the results of applying the ARCH price volatility model with the introduction of the cartel dummy variable in the mean and variance equations, as well as the insertion of the interaction variable, the LPG lagged price and the cartel dummy variable, in the LPG reseller market in the cities of Campina Grande-PB, Caruaru-PE, Jaboatão dos Guararapes-PE, and Recife-PE.

First, the Augmented Dickey-Fuller (ADF) unit root test was applied and the results showed that the series of LPG resale prices, in the first difference, were stationary, (see Table 1A in appendix). To verify whether these series were likely to be modeled through the price volatility model, we performed the ARCH test. The results suggested rejection of the null hypothesis; therefore, the series presented statistical evidence of conditional variance (see Table 2A in appendix). To obtain consistent estimates, we used the first difference of the LPG resale price series.

Table 1 reports the results of the ARCH price volatility model estimated for the resale of LPG in Campina Grande-PB, Caruaru-PE, Jaboatão dos Guararapes-PE, and Recife-PE from May 2004 to March 2020.



Table 1 – Results of the ARCH price volatility model estimated for the mean and variance of resale LPG prices in Campina Grande-PB, Caruaru-PE, Jaboatão dos Guararapes-PE, and Recife-PE

	Campina Grande-PB	Caruaru-PE	Jaboatão dos Guararapes-PE	Recife-PE
Mean equation				
Cartel dummy	3.03648***	4.91922***	0.82085***	0.63771**
<i>Standard error</i>	0.40114	1.10969	0.26873	0.30056
PR(-1)* Cartel dummy	-0.08783***	-0.14648***	-0.02265***	-0.01714*
<i>Standard error</i>	0.01233	0.03416	0.00811	0.01001
AR(1)	-0.31032***	0.02001NS	-0.59329***	-0.53279***
<i>Standard error</i>	0.04915	0.05996	0.02690	0.02530
Variance equation				
Intercept	0.26119***	0.94499***	0.45413***	0.62508***
<i>Standard error</i>	0.00245	0.00818	0.01168	0.00729
Residual (-1) ²	0.29197***	-0.00605***	0.90399***	0.64957***
<i>Standard error</i>	0.03836	0.00001	0.08020	0.05749
Cartel dummy	-0.12861***	-0.63224***	-0.11005***	-0.35540***
<i>Standard error</i>	0.01249	0.02048	0.03585	0.02387

Note: ***, **, and * indicates statistical significance at the 1%, 5%, and 10% level, respectively. NS denotes statistically not different from zero.

Source: Research results.

The results showed that most estimated coefficients were statistically significant and showed signs consistent with the assumptions of the model of Bolotova, Connor and Miller (2008).

The cartel dummy variable, inserted in the average equations of the municipalities we analyzed, was positive and statistically significant, suggesting that, from January 2008 to March 2010, the average LPG resale price, during the cartel period, was relatively higher than than the average of LPG prices, in the period in which it did not occur. The sum of the coefficient of the cartel dummy variable and the coefficient of the interaction variable reflects the increase in the LPG price during the cartel period. Therefore, increases in LPG resale prices were R\$ 2.95 in Campina Grande-PB; R\$ 4.77 in Caruaru-PE; R\$ 0.82 in Jaboatão dos Guararapes-PE, and R\$ 0.62 in Recife-PE.

Regarding the variance equations, the estimated coefficients for the cartel dummy were all negative and statistically different from zero, showing that, during the cartel period, there was less volatility in LPG prices. In other words, there was a greater alignment of LPG resale prices in all the municipalities we evaluated.

Our results allow us to observe that during the cartel period the average LPG resale prices, in the analyzed municipalities, increased and their variances decreased. Thus, the application of this filter made it possible to obtain estimates of the behavior pattern of LPG resale prices, in these municipalities, consistent with that prevailing in markets where stable cartels exist. Specifically, the results obtained for Campina Grande-PB corroborate the efficiency of applying the filter for analysis of LPG resale prices, as this municipality has been recently condemned by Cade. In other words, the application of the filter

to detect economic signs of a cartel was not subject to type II error (false negative).

According to the information reported in the AP 08700.003067/2009-67, the resellers Frazão Distribuidora, Gás do Brasil, and Gás da Paraíba were condemned in the LPG resale market, as there was evidence that the price increases practiced in the resale of LPG were due to the formation of a cartel. Also, in the records of this AP, there are strong indications that the Sindirev coordinated periodic meetings to exert influence over LPG resellers in Campina Grande-PB and region. The LPG distributors also affected the adoption of uniform commercial conduct between competitors, facilitating price fixing agreements and the exchange of commercially sensitive information. In addition, the distributors were responsible for taking action against resellers who deviated from the price alignment conduct, and for monitoring the behavior of other market agents (Cade, 2022).

In sum, the behavioral filter, used in this article, showed that there are economic signs of a cartel in the cities of Campina Grande-PB, Caruaru-PE, Jaboatão dos Guararapes-PE, and Recife-PE. The application of this method, for a market condemned by Cade, corroborates the model of Bolotova, Connor and Miller (2008) for the analysis of economic signs of cartel in the resale of LPG. Moreover, the filter detected a pattern of price behavior consistent with that prevailing in stable cartels, in cities that were not condemned, but mentioned, in the aforementioned AP.

We expect that the results of this study can encourage and guide future analyses of this nature, for other relevant geographic markets as well as for different segments of the petroleum derivatives production chain, with similar characteristics to those of the LPG market. Also, our results emphasize that the Brazilian antitrust agency remains attentive to the conduct of LPG resellers.

6 CONCLUDING REMARKS

The social welfare losses resulting from cartel behavior make detecting cartels one of the most important tasks for antitrust agencies. Nonetheless, many times, it has also been one of its biggest challenges. Consequently, because of the difficulties faced, economic cartel filters emerge as alternative tools to investigate the behavior pattern of companies that may be involved in a cartel.

In view of the pertinence of using filters for the investigation of economic evidence of cartel, this article aimed to detect economic signs of cartel in the resale of LPG in Campina Grande-PB, Caruaru-PE, Jaboatão dos Guararapes-PE, and Recife-PE, the first market recently condemned by Cade.

To achieve the aim of this study, we applied an ARCH price volatility model with a cartel dummy variable in the mean and variance equations, as well as the interaction variable, the LPG lagged price and the cartel dummy, in the LPG reseller market of the cities under analysis.

Our findings indicated that the coefficients for the cartel dummy variable included in the mean equations for all municipalities were both positive and statistically significant. This indicates that from January 2008 to March 2010 the average LPG resale price was relatively higher in the cartel period than during the non-cartel period. Regarding the increase in prices, during the cartel period, we found that Caruaru-PE had the highest increase in average LPG prices, R\$ 4.77; followed by Campina Grande-PB, R\$2.95; Jaboatão dos Guararapes-PE, R\$0.82; and Recife-PE, R\$ 0.62.

Our analysis of the variance equations revealed that the estimated coefficients for the cartel dummy variable were consistently negative and statistically significant. This suggests that during the



cartel period, there was less variability in LPG prices, resulting in greater alignment of resale prices across all municipalities included in our study.

Therefore, we conclude from the application of the filter, that there are economic signs of cartel in the analyzed cities. Our application of this method to a market that has been sanctioned by Cade confirmed the economic indicators of cartel behavior in the LPG resale sector. This suggests that the use of the filter to detect such behavior in this market is unlikely to result in type II error (false negative). Furthermore, our analysis revealed a consistent pattern of pricing behavior in cities that were not subject to sanctions but were included in the AP.

In short, given the harmful effects associated with cartel-like conduct, we expect that the Brazilian antitrust agency remains attentive to the behavior of LPG resellers. We note that even in cities where the number of participants is sufficiently high, the formation of a cartel can be guaranteed by effective coordination, monitoring, and punishing mechanisms for misconduct. In addition, unions and distributors can act to influence the formation and maintenance of the cartel.

Moreover, the findings of this study could serve as a basis for future research on similar segments of the petroleum derivatives production chain in other relevant geographic markets, building upon the characteristics observed in the LPG market.

REFERENCES

AALTIO, Aapo. **Competition or collusion?** Screening the Finnish road maintenance Market. 2019. Master's thesis (MSc in Finance and Economics) - Hanken School of Economics, Helsinki, 2019. Available at: <https://tinyurl.com/276pvwkr>. Retrieved: May 2, 2023.

ABRANTES-METZ, Rosa M.; BAJARI, Patrick. Screen for Conspiracies and their Multiple Applications. **Competition Policy International**, [s. l.], v. 6, n. 2, p. 129-144, 2010. Available at: <https://tinyurl.com/ynwfg75n>. Retrieved: May 2, 2023.

ABRANTES-METZ, Rosa M.; BAJARI, Patrick; MURPHY, Joe. Antitrust Screening: Making Compliance Programs Robust. **SSRN**, [s. l.], 2010. Available at: <https://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1648948>. Retrieved: May 2, 2023.

ABRANTES-METZ, Rosa M.; FROEB, Luke M.; GEWEKE, John; TAYLOR, Christopher T. A variance screen for collusion. **International Journal of Industrial Organization**, [s. l.], v. 24, n. 3, p. 467-486, 2006. Available at: <https://doi.org/10.1016/j.ijindorg.2005.10.003>. Retrieved: Jul 20, 2023.

AGÊNCIA NACIONAL DE PETRÓLEO, GÁS NATURAL E BIOCOMBUSTÍVEIS (ANP). **Painel dinâmico**: Processo cadastral de revendas de combustíveis e de GLP. Agência Nacional do Petróleo, Gás Natural e Biocombustíveis: Rio de Janeiro, 2023. Available at: <https://tinyurl.com/2d67eod7>. Retrieved: Jul 21, 2023.

BOLLERSLEV, Tim. Generalize Autoregressive Conditional Heteroskedasticity **Journal of Econometrics**, [s. l.], v. 31, n. 3, p. 307-327, 1986. Available at: [https://doi.org/10.1016/0304-4076\(86\)90063-1](https://doi.org/10.1016/0304-4076(86)90063-1). Retrieved: Dec 9, 2022.

BOLOTOVA, Yuliya; CONNOR, John M.; MILLER, Douglas J. The impact of collusion on price behavior: empirical results from two recent cases. **International Journal of Industrial Organization**, [s. l.], v. 26, n. 6, p. 1290-1307, 2008. Available at: <https://doi.org/10.1016/j.ijindorg.2007.12.008>. Retrieved: Jul 12, 2023.

CARRIJO, Gustavo Dantas. **Análise estatística dos preços de combustíveis para auxílio na detecção de cartéis no setor de distribuição**. 2019. Thesis (MBA in Governance and Regulation Control in Infrastructure) - Escola Nacional de Administração Pública, Brasília, 2019. Available at: <https://tinyurl.com/237wg2l7>. Retrieved: Jun 30, 2023.

CONNOR, John M. Collusion and price dispersion. **Applied Economics Letters**, [s. l.], v. 12, n. 6, p. 335-338, 2005. Available at: <https://doi.org/10.1080/13504850500068061>. Retrieved: Jun 30, 2023.

CONNOR, John M. Price-Fixing Overcharges: Legal and Economic Evidence. **Research in Law and Economics**, [s. l.], v. 22, p. 59-153, 2007. Available at: [http://dx.doi.org/10.1016/S0193-5895\(06\)22004-9](http://dx.doi.org/10.1016/S0193-5895(06)22004-9). Retrieved: May 4, 2023.

CONSELHO ADMINISTRATIVO DE DEFESA ECONÔMICA (Cade). Cade condena cartel no mercado de distribuição e revenda de gás de cozinha no Nordeste. **Conselho Administrativo de Defesa Econômica**, Brasília, 19 out. 2022. Available at: <https://tinyurl.com/28s4ymky>. Retrieved on: Feb 7, 2023.

CUIABANO, Simone; LEANDRO, Tainá; OLIVEIRA, Glauco; BOGOSSIAN, Paula. Filtrando cartéis: a contribuição da literatura econômica na identificação de comportamentos colusivos. **Revista de Defesa da Concorrência**, Brasília, v. 2, n. 2, p. 43-63, 2014. Available at: <https://tinyurl.com/2ctnnyza>. Retrieved: Dec 22, 2023.

COLOMER, Marcelo; VERNERSBACH, Aldren. Comportamento dos preços do GLP no Brasil: uma análise nacional e regional. In: PINTO JUNIOR, Helder; COLOMER, Marcelo (ed.). **Mercados de combustíveis e GLP, questões de regulação setorial e de concorrência**. Rio de Janeiro: Sindigás. 2022. p. 185-216.

EMPRESA DE PESQUISA ENERGÉTICA (EPE). **Balço Energético Nacional 2021**. Rio de Janeiro: Empresa de Pesquisa Energética, 2021. Available at: <https://tinyurl.com/27kfz8uz>. Retrieved: Feb 7, 2023.

FROEB, Luke; SIBLEY, David; DOANE, Michael; PINTO, Brijesh. Screening for collusion as a problem of inference. In: BLAIR, Roger; SOKOL, Daniel (ed.). **The Oxford Handbook of International Antitrust Economics II**. Oxford: Oxford University Press, 2015. p. 523-553.

GALINDO, Carmen García. **Essays on cartels and competition policy**. 2018. Doctoral dissertation (DSc in Economics) - European University Institute, Florence, 2018. Available at: <https://tinyurl.com/2cpozo3a>. Retrieved: Feb 8, 2023.

HAMILTON, James. **Time Series Analysis**. New Jersey: Princeton University Press. 1994.

HARRINGTON JR., Joseph E. Behavioral screening and the detection of cartels. In: EU COMPETITION LAW AND POLICY WORKSHOP, 2006, Florence. **Proceedings** [...]. Florence: European University Institute, 2006. Available at: <https://tinyurl.com/25otyfcg>. Retrieved on: Aug 23, 2024.

HARRINGTON JR., Joseph E. Detecting cartels. In: BUCCIROSSI, Paolo (ed.). **Handbook in Antitrust Economics**. Cambridge: MIT Press. 2008. p. 213-258.

HARRINGTON JR., Joseph E.; CHEN, Joe. Cartel pricing dynamics with cost variability and endogenous buyer detection. **International Journal of Industrial Organization**, [s. l.], v. 24, n. 6, p. 1185-1212, 2006. Available at: <http://dx.doi.org/10.1016/j.ijindorg.2006.04.012>. Retrieved on: Jan 25, 2023.

HOVENKAMP, Herbert J. **Quantification of Harm in Private Antitrust Actions in the United States**. Philadelphia: University of Pennsylvania, 2011. Available at: <https://tinyurl.com/2de9ljhn>. Retrieved on: Jan 17, 2023.



LODI, Carlos Felipe; BICALHO, Lucia Navegantes. Padrão de concorrência e estruturas dos mercados regionais de GLP. In: PINTO JUNIOR, Helder; COLOMER, Marcelo (org.). **Mercados de combustíveis e GLP, questões de regulação setorial e de concorrência**. Rio de Janeiro: Sindigás, 2022. p. 114-126. Available at: <https://tinyurl.com/2492b9gy>. Retrieved on: Jan 17, 2023.

MALAN, Fabiane Fernandes Hanones; RESENDE, Guilherme Mendes. **Estimação de sobrepreço em cartéis**: o caso do cartel de combustíveis na região metropolitana de Belo Horizonte-MG: Documento de Trabalho nº 007/2022. Brasília: **Conselho Administrativo de Defesa Econômica**, 2022. Available at: <https://tinyurl.com/28jwna6z>. Retrieved on: Jan 16, 2023.

ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT (OECD). **Ex-officio cartel investigations and the use of screens to detect cartels**. Paris: Organisation for Economic Co-operation and Development, 2013. (Series Roundtables on Competition Policy, 147). Available at: <https://tinyurl.com/2aqdhbjk>. Retrieved on: Feb 10, 2023.

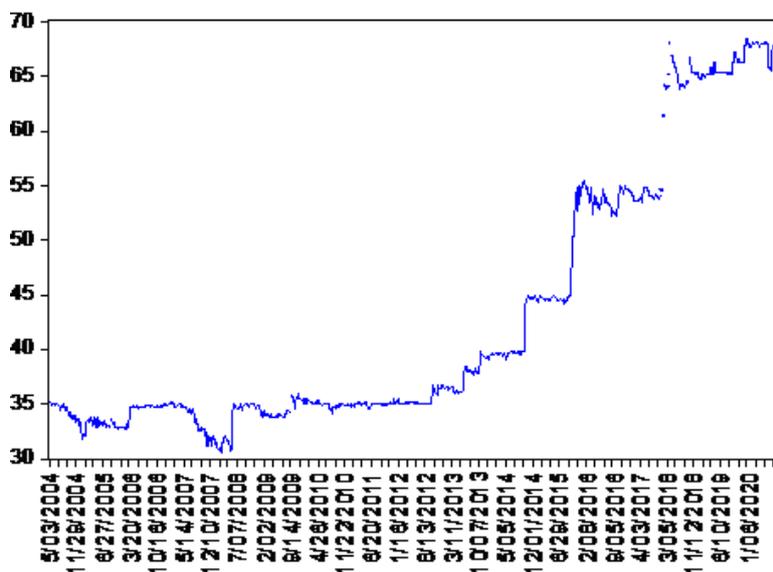
SILVEIRA, Douglas; VASCONCELOS, Silvinha; BOGOSSIAN, Paula; NETO, Joaquim. Cartel Screening in the Brazilian Fuel Retail Market. **Economia**, Niterói, v. 22, n. 1, p. 53-70, 2021. Available at: <https://doi.org/10.1016/j.econ.2021.01.001>. Retrieved on: Jan 10, 2023.

SINDIGÁS. **Panorama do Setor de GLP em Movimento**. Rio de Janeiro: Sindigás, 2021. Available at: <https://tinyurl.com/2ct64pv9>. Retrieved on: Aug 22, 2023.

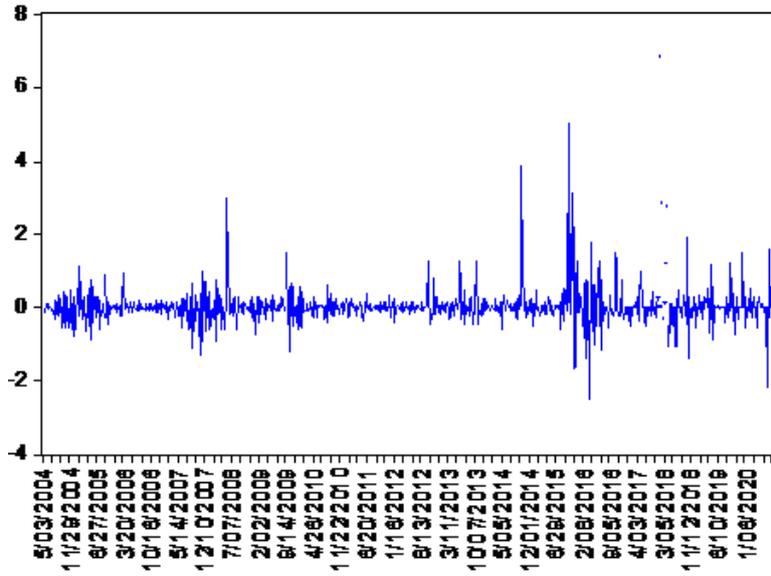
APPENDIX

Campina Grande - PB

Graph 1A – LPG price

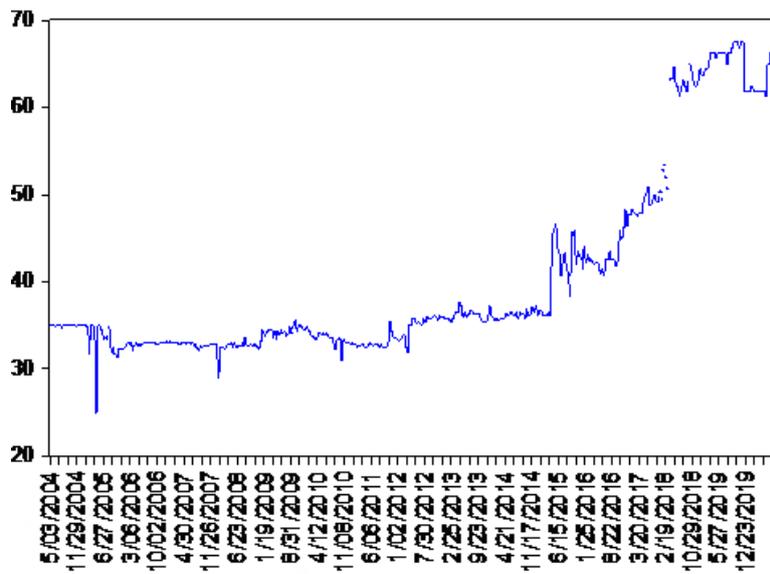


Graph 2A – First difference of LPG price

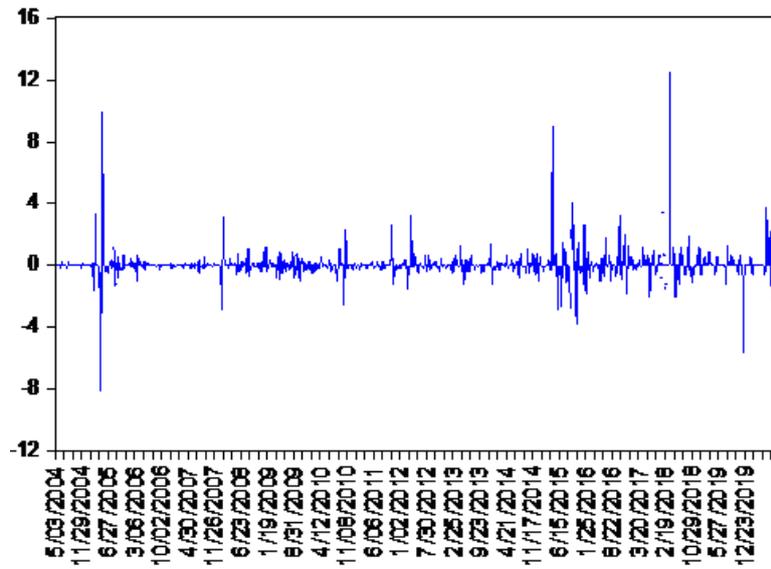


Caruaru – PE

Graph 3A – LPG price

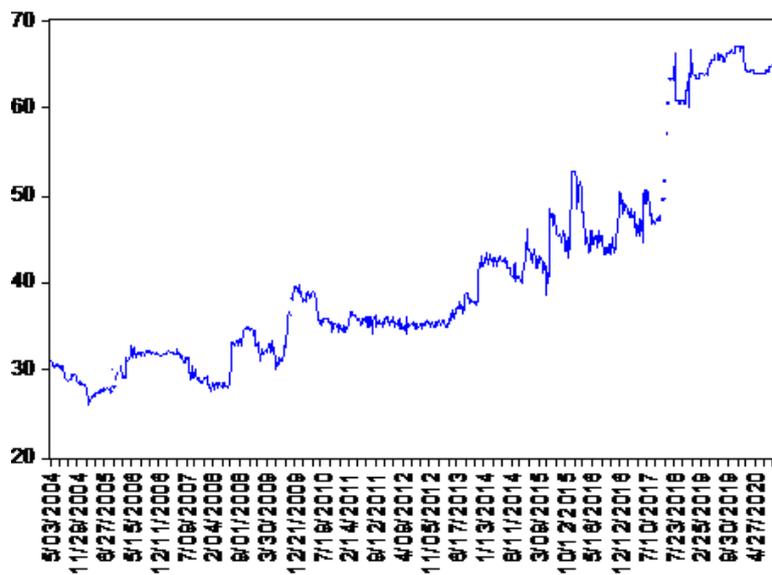


Graph 4A – First difference of LPG price

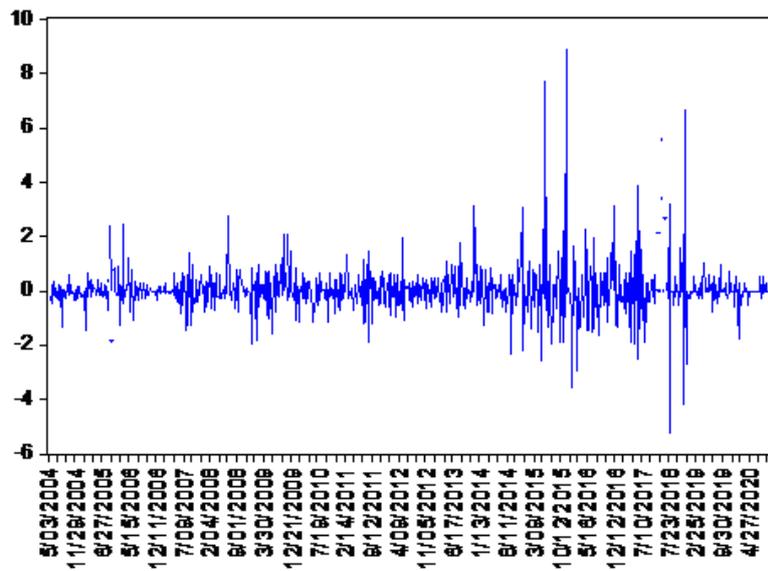


Jaboatão dos Guararapes – PE

Graph 5A – LPG price

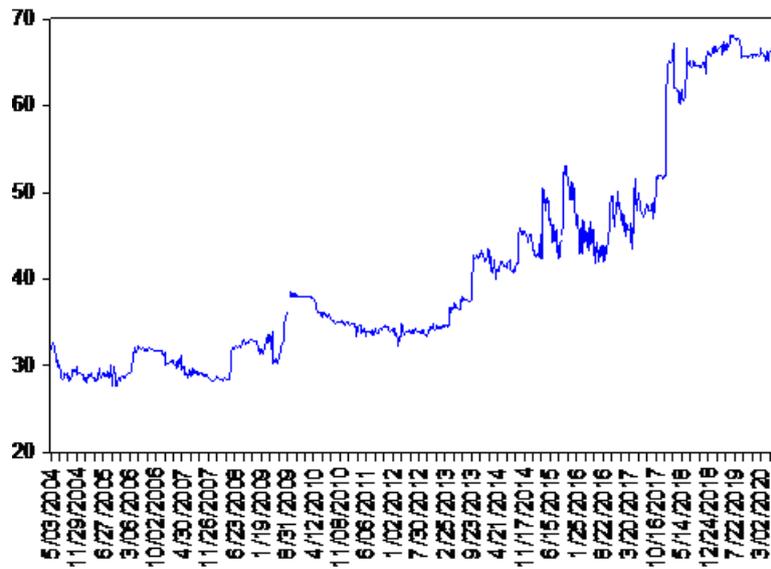


Graph 6A – First difference of LPG price

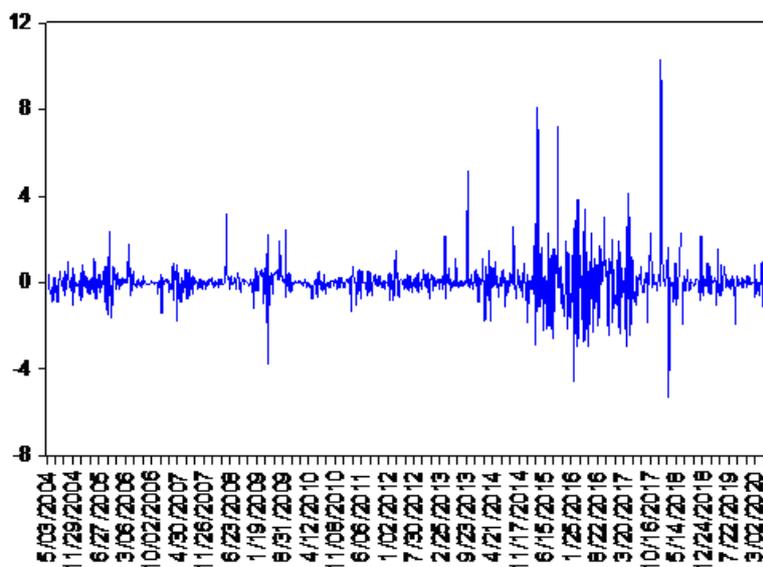


Recife - PE

Graph 7A – LPG price



Graph 8A – First difference of LPG price



Source: Research results.

Table 1A – Unit root test (ADF) in the series of LPG prices charged by resellers in Campina Grande-PB, Caruaru-PE, Jaboatão dos Guararapes-PE, and Recife-PE

Variable	Test statistic	Probability
PRCampina Grande	-1.832898	0.6879
Δ PRCampina Grande	-18.49327	0.0000
PRCaruaru	-1.789599	0.7092
Δ PRCaruaru	-24.75071	0.0000
PRJaboatão dos Guararapes	-2.481758	0.3372
Δ PRJaboatão dos Guararapes	-32.75392	0.0000
PRRecife	-2.468093	0.3441
Δ PRRecife	-37.04887	0.0000

Source: Research results.

Table 2A – Heteroskedasticity test (ARCH effect) on the first difference of the LPG price series practiced by resellers in Campina Grande-PB, Caruaru-PE, Jaboatão dos Guararapes-PE, and Recife-PE

Variable	Test statistic	Probability
Δ PRCampina Grande	5.270288	0.0053
Δ PRCaruaru	8.934143	0.0001
Δ PRJaboatão dos Guararapes	3.677579	0.0257
Δ PRRecife	2.382070	0.0930

Source: Research results.

Table 3A – Serial correlation test of the residuals on the first difference of the LPG price series practiced by resellers in Campina Grande-PB, Caruaru-PE, Jaboatão dos Guararapes-PE, and Recife-PE

Variable	Test statistic	Probability
Δ PRCampina Grande	16.1710	0.0000
Δ PRCaruaru	16.9331	0.0000
Δ PRJaboatão dos Guararapes	9.2465	0.0001
Δ PRRecife	28.0926	0.0000

Source: Research results.

4

TEORIAS DO DANO EM ECOSISTEMAS DIGITAIS¹

Theories of harm in digital ecosystems

Bruno Polonio Renzetti²

Instituto de Ensino e Pesquisa (INSPER) – São Paulo/SP, Brasil

RESUMO ESTRUTURADO

Objetivo: este artigo propõe quatro novas teorias do dano para abordar possíveis efeitos anticompetitivos oriundos de atos de concentração conglomerados, principalmente no âmbito da criação de ecossistemas digitais. Parte-se do diagnóstico de que as teorias do dano comumente associadas a conglomerados não são capazes de identificar efeitos anticompetitivos relacionados a estratégias de negócios na economia digital.

Método: revisão bibliográfica de literatura e estudo de casos.

Conclusões: a conclusão convida as autoridades de defesa da concorrência, especialmente a brasileira, a reconhecerem a necessidade de superar noções tradicionais de efeitos conglomerados e atuarem de forma menos tímida nesses casos.

Palavras-chave: fusões conglomeradas; Teorias do Dano; ecossistemas digitais; economia digital; controle de estruturas.

STRUCTURED ABSTRACT

Objective: the paper proposes four new theories of harm to address possible anticompetitive effects arising from conglomerate mergers, especially in the context of digital ecosystems. It starts with the diagnosis that the theories of harm commonly associated with conglomerates are not capable of identifying anticompetitive effects related to business strategies in the digital economy.

Method: literature review and case study.

Conclusions: the conclusion urges competition authorities, especially the Brazilian antitrust authority, to acknowledge the need to overcome traditional notions of conglomerate effects and to act more boldly in such cases.

¹ Editor responsável: Prof. Dr. Víctor Oliveira Fernandes, Conselho Administrativo de Defesa Econômica (Cade), Brasília, DF, Brasil. **Lattes:** <http://lattes.cnpq.br/5250274768971874>. **ORCID:** <https://orcid.org/0000-0001-5431-4142>.

Recebido em: 30/03/2024 **Aceito em:** 15/10/2024 **Publicado em:** 11/12/2024

² Doutor em Direito Comercial pela Universidade de São Paulo, Master of Laws (LL.M.) pela Yale Law School, Mestre em Direito e Desenvolvimento pela FGV Direito SP e Bacharel em Direito pela Universidade Federal do Paraná. Professor da graduação em direito do Insper, em São Paulo. Chefe de Assessoria no Tribunal do Cade.

E-mail: brunopr5@insper.edu.br

Lattes: <http://lattes.cnpq.br/0552342887882392>

ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-8249-4451>

Keywords: conglomerate mergers; Theories of Harm; digital ecosystems; digital economy; merger control.

Classificação JEL: K21; L41; L44.

Sumário: 1. Contextualização do problema; 2. A formação de ecossistemas digitais; 3. Propondo novas Teorias do Dano para ecossistemas digitais; 3.1 Economia de atenção; 3.2 *Dark patterns*; 3.3 Anexação de plataformas; 3.4 Redução de concorrência potencial ou nascente; 4. Conclusão; Referências.

1 CONTEXTUALIZAÇÃO DO PROBLEMA

“Teorias renovadas sobre ecossistemas digitais multiproduto e poder conglomeral dinâmico na era digital ainda merecem ser discutidas de forma mais sistemática pelo Conselho” (Resende; Fernandes; Barcelos, 2023, p. 4).

A frase acima foi retirada de recente documento de trabalho editado pelo Conselho Administrativo de Defesa Econômica (Cade). Em “Fusões Conglomeradas: Teorias do Dano e Jurisprudência do Cade entre 2012 e 2022”, a autoridade brasileira de defesa da concorrência identifica as principais teorias do dano associadas a atos de concentração conglomerados na atividade de controle de estruturas do Cade. O estudo conclui que a teoria da atuação transversal (*reciprocity dealings*) é a mais comumente aplicada pelo Conselho para avaliar os riscos concorrenciais associados a efeitos conglomerados. Todavia, considerando a intensa digitalização da economia, o Cade tem se mostrado tímido em explorar teorias do dano que melhor enquadrem as novas estruturas e estratégias de negócios, principalmente quando se trata de operações conglomeradas envolvendo ecossistemas digitais. De acordo com o próprio documento do Cade, “as decisões do Cade em fusões conglomeradas estão amplamente alinhadas com o pensamento antitruste convencional, que apresenta preocupações concorrenciais moderadas” (Resende; Fernandes; Barcelos, 2023, p. 18).

Importante mencionar que o “pensamento antitruste moderado” mencionado no documento do Cade se estabeleceu como *mainstream* em uma época em que não existiam economia de dados, alto nível de inovação, altos efeitos de rede e outras características de mercados digitais. Com isso em mente, este artigo oferece teorias do dano capazes de preencher esta lacuna identificada no estudo do Cade. São propostas quatro novas formas de análise das condutas de grandes agentes econômicos da economia digital. Busca-se, com isso, trazer subsídios para a atuação da autoridade antitruste brasileira, capacitando-a para melhor compreender as dinâmicas dos ecossistemas digitais.

2 A FORMAÇÃO DE ECOSSISTEMAS DIGITAIS

A ascensão da economia baseadas em plataformas digitais já é fenômeno bem estabelecido na literatura e realidade econômica. Plataformas são ubíquas em nosso cotidiano e, atualmente, há ampla literatura sobre plataformas digitais em suas mais diversas vertentes, abordando temas desde suas implicações para a defesa da concorrência até seus efeitos na liberdade de expressão dos cidadãos, passando pela influência em processos democráticos. Inúmeros trabalhos na literatura



nacional e internacional definem plataformas digitais e suas características distintivas, como o caráter de dois ou múltiplos lados, efeitos de rede, uso intensivo de dados, entre outros³.

Todavia, o interesse e produção acadêmica sobre ecossistemas digitais ainda não está no mesmo nível. Trata-se de assunto que somente nos últimos anos vem recebendo atenção devida pelos estudiosos do direito concorrencial e pelas autoridades da concorrência. O fato de não existir uma definição formal em legislações sobre o que exatamente seria um ecossistema digital não significa que não há conhecimento sobre esta forma de organização empresarial e seus impactos no *enforcement* concorrencial. Como exemplo, pode-se citar a recente revisão das *Merger Guidelines* do Departamento de Justiça (DOJ) e da *Federal Trade Commission* (FTC) nos Estados Unidos, que abordam expressamente a questão de ecossistemas quando tratam de “competição nascente”. No Brasil, a *Contribuição do Cade à tomada de subsídios para regulação de plataformas digitais do Ministério da Fazenda* aborda, em diversas passagens, a importância de se verificar os impactos dos ecossistemas digitais ao funcionamento de mercados⁴.

Ainda que se possa questionar a utilidade da definição formal de mais uma figura jurídica, é importante perceber que plataformas digitais e ecossistemas digitais são distintos e apresentam desafios distintos também. Nesse sentido, Jacobides e Lianos (2021, p. 1021) esclarecem:

A maior parte da literatura sobre estratégia considera que ecossistemas são frequentemente baseados em plataformas, que possibilitam as conexões entre os atores do ecossistema e, possivelmente, os usuários finais. No entanto, plataformas e ecossistemas não são a mesma coisa e não devem ser confundidos. Uma plataforma pode ser definida como um novo modelo de negócios, uma nova tecnologia social, uma nova formação infraestrutural ou todas essas coisas ao mesmo tempo. As plataformas fornecem a base para a rede de interações que definem os ecossistemas; se as plataformas dizem respeito às tecnologias, os ecossistemas dizem respeito às relações interorganizacionais. Os ecossistemas, que frequentemente se baseiam em plataformas, surgem não a partir de controle centralizado, mas das interações entre os componentes de um sistema correlacionado. Ecossistemas referem-se a grupos de múltiplos atores que colaboram como complementares (ou seja, alternativas à “teoria da firma” em relação à integração vertical ou arranjos de cadeia de suprimentos) e pacotes de múltiplos produtos oferecidos aos clientes (ou seja, bens e serviços conectados horizontal ou diagonalmente que são “empacotados” juntos), focados na conveniência do cliente – e em sua retenção⁵.

3 Por todos, cito o relatório elaborado pelo Stigler Center da Universidade de Chicago (Stigler Center, 2019).

4 “De fato, as plataformas digitais dominantes frequentemente atuam como orquestradores de vastos ecossistemas, intermediando as relações entre diferentes grupos de usuários e agentes econômicos complementares. Nesses casos, o poder econômico da plataforma decorre não apenas da sua participação em um mercado isoladamente considerado, mas sobretudo da sua capacidade de controlar os termos de acesso aos mercados por ela intermediados e de influenciar a dinâmica competitiva nos mercados adjacentes” (Cade, 2024, p. 34).

5 Tradução livre de: “Most strategy literature considers that ecosystems are often based on platforms, which enable the connections between ecosystem actors and possibly end users. Platforms and ecosystems are not the same, although, and should not be conflated. A platform may be defined as a new business model, a new social technology, a new infrastructural formation, or all three at once. Platforms provide the foundation for the web of interactions that define ecosystems; if platforms are about technologies, ecosystems are about interorganizational relations. Ecosystems, which often draw on platforms, arise not from centralized control but from the interactions between the components of a correlated system. Ecosystems refer to multiactor groups of collaborating complementors (i.e. “theory of the firm” alternatives to vertical integration or supply-chain arrangements) and multiproduct bundles offered to customers (i.e. horizontally or diagonally connected goods and services that are “packaged” together), focused on customer ease – and lock-in”.

Ecossistemas digitais podem ser definidos como uma coleção de produtos e serviços que são interoperáveis dentro de uma mesma plataforma, fornecidos de acordo com as regras técnicas e contratuais da plataforma e que, de alguma forma, aumentem o valor da plataforma para os usuários, seja nos vetores de preço, qualidade ou variedade. Ecossistemas se caracterizam por não competirem em apenas uma indústria (ou mercado relevante). As plataformas partem de um ecossistema – bem como seus complementos – participam da dinâmica competitiva de diversos mercados (*cross market competition*). Pode-se dizer que a competição em ecossistemas ocorre em três diferentes níveis: (a) competição entre plataforma; (b) competição entre plataformas e seus complementos; e (c) competição entre os complementos das plataformas. Estes diferentes aspectos de competição estão interligados entre si e, conjuntamente, determinam o sucesso ou fracasso de ecossistemas.

As características particulares da organização de ecossistemas digitais apresentam desafios adicionais à noção clássica do antitruste. Por exemplo, conceitos importantes como mercado relevante e poder de mercado tomam novos contornos quando se referem a ecossistemas digitais. Torna-se cada vez mais importante compreender o *locus* da competição como o de competição entre diferentes sistemas, e não apenas entre agentes econômicos específicos dentro de um mercado relevante rigidamente definido (Zingales; Stylianou, 2022, p. 47). Além disso, a análise de poder de mercado não mais deve se pautar somente pela possibilidade de aumento de preços, mas também da possibilidade de condutas como o abuso da exploração de dados (Jacobides; Lianos, 2021, p. 1207)⁶.

O atual cenário econômico, com a prevalência das plataformas e ecossistemas digitais, deu novo ar à discussão acerca dos atos de concentrações conglomerados. Anne C. Witt (2022, p. 181) investigou os motivos pelos quais atos de concentração conglomerados voltaram à pauta das autoridades de defesa. De acordo com a autora, haveria ao menos três motivos para tanto: (i) a criação de mega-plataforma digital; (ii) o advento dos ecossistemas digitais; e (iii) as aquisições em série pelas *Big Tech*. Sobre o segundo motivo, Witt explica:

O segundo fator é o surgimento dos ecossistemas digitais. As Big Five já não são mais empresas de um único produto. Elas são conglomerados tecnológicos multinacionais que criaram ecossistemas sofisticados de produtos e serviços interconectados. O Google, por exemplo, há muito deixou de ser apenas um provedor de um sistema de busca digital. Desde sua fundação em 1998, cresceu para oferecer serviços voltados para trabalho e produtividade, e-mail, agendamento e gerenciamento de tempo, armazenamento em nuvem, mensagens instantâneas e videochamadas, tradução, mapeamento e navegação, compartilhamento de vídeos, anotações, organização e edição de fotos, um sistema operacional móvel, um navegador, smartphones, alto-falantes inteligentes, roteadores e headsets de realidade virtual. A empresa também está ativa nas áreas de saúde e inteligência artificial (IA). Muitos desses serviços estão economicamente e tecnologicamente ligados, criando todo um ecossistema de serviços complementares⁷.

6 Do original: “*The challenge for competition law is to escape a narrow emphasis on price in terms of final goods as a measure of market power, which neglects too much of the real action and the sole consideration of the relevant market framework. We need to adjust our regulatory framework lest it becomes perilously distant from the reality of real-world power. The challenge is that the standard ‘relevant market’ approach explicitly focuses on the average behavior in one of the system’s components (i.e., firms producing neatly separable, substitutable products) and the deviations of individual components from this average (e.g., higher prices, lower quality, and reduced innovation (but fails to appreciate the dynamics of multiproduct and multiactor ecosystems)*” (Jacobides; Lianos, 2021, p. 1207).

7 Tradução livre de: “*The second factor is the emergence of digital ecosystems. The Big Five are no longer single-product*

O trabalho de Marc Bourreau e Alexandre de Streel (2019) também abordou o fenômeno dos conglomerados digitais. Os autores traçam um breve histórico sobre o tratamento dos atos de concentração conglomerados nos Estados Unidos e, principalmente, na Europa. Uma vez estabelecidas as premissas iniciais e necessárias, os autores exploram potenciais novas teorias de atos de concentração conglomerados relacionados à economia digital. Para os autores, duas principais características explicam o aumento de conglomerados na economia digital: economias de escopo no lado da oferta e sinergia de consumo no lado da demanda⁸.

Sobre o primeiro aspecto, Bourreau e Streel (2019, p. 9) explicam que a principal diferença dos ecossistemas digitais em relação a economias de escopo estaria no aspecto de desenvolvimento de produtos, pois o mesmo insumo poderia ser utilizado para múltiplos produtos⁹. Isso ocorreria devido a características de modularidade dos produtos integrantes de um ecossistema digital. Apple e Google seriam exemplos de empresas que se beneficiaram exatamente deste fenômeno.

Quanto ao segundo aspecto, as economias de escopo ocorreriam do lado da demanda, devido ao fato de consumidores processarem suas transações dentro do mesmo ecossistema. Isto poderia ocorrer devido a estratégias de empacotamento (*bundling*) por parte do ecossistema ou investimentos pelo orquestrador do ecossistema que criem e aumentam a complementaridade entre diferentes produtos do mesmo ecossistema¹⁰.

Bourreau e Streel (2019) demonstram que ecossistemas digitais colocam em jogo novas dinâmicas de competição que não eram vistas em mercados ditos tradicionais. Sendo assim, também não seria plausível que autoridades da concorrência não atualizassem suas preocupações em atos de concentração envolvendo ecossistemas digitais, particularmente aquele com efeitos conglomerados. As características peculiares dos ecossistemas digitais trazem novos desafios para as autoridades de defesa da concorrência, alterando as dinâmicas dos conglomerados. As teorias do dano tradicionalmente associadas aos atos de concentração conglomerados não são mais suficientes para adequadamente se fazer o balanço entre efeitos pró e anticompetitivos.

companies. They are multinational technology conglomerates that have created sophisticated ecosystems of interconnected products and services. Google, for example, long ceased to be a mere provider of a digital search engine. Since its foundation in 1998, it has grown to offer services designed for work and productivity, email, scheduling and time management, cloud storage, instant messaging and video chat, translation, mapping and navigation, video sharing, note-taking, photo organizing and editing, a mobile operating system, a browser, smartphones, smart speaker, routers, and virtual reality headsets. It is also active in health and artificial intelligence (AI). Many of these services are economically and technologically linked, creating an entire ecosystem of complementary services”.

8 *“Apart from theories on market power, resources or internal capital market discussed above, we argue that two key characteristics of the digital economy may also explain the rise of digital conglomerates: on the supply side, the presence of important economies of scope in the development of digital products and services; on the demand-side, consumption synergies derived by consumers when adopting product ecosystems. These two characteristics favour the development of wide product portfolios by digital players” (Bourreau; Streel, 2019, p. 9).*

9 *“Economies of scope can arise not only at the production stage, but also at the product development stage. Firms benefit from economies of scope in product development if some components of their existing products or services can be reused for creating new product or service variants, that is, if these components are shareable inputs for product development in the sense of Panzar and Willig (1981), and if there are economies of scale in producing them” (Bourreau; Streel, 2019, p. 9).*

10 *“For example, the Apple Watch can only be used together with an Apple iPhone and not with a smartphone from other manufacturer. With this linkage, a consumer derives an additional benefit (a consumption synergy) when buying the iPhone and the Apple Watch together, even though these two products are not sold as bundled by Apple. We will refer to such a set of products sold separately by a firm, which generates consumption synergies for consumers when bought together, as a product ecosystem” (Bourreau; Streel, 2019, p. 12).*

3 PROPONDO NOVAS TEORIAS DO DANO PARA ECOSISTEMAS DIGITAIS

Há algumas teorias do dano historicamente aplicadas em atos de concentração conglomerados. De acordo com o Documento de Trabalho nº 001/2023, abordando a experiência do Cade em concentrações não-horizontais, as principais teorias do dano empregadas pela autoridade foram o fechamento de mercado, aumento de custo de rivais, discriminação, alavancagem de posição dominante, acesso a informações sensíveis de concorrentes, efeitos coordenados, efeitos de portfólio ou conglomerados e potenciais reações de empresas terceiras (Athayde, 2023, p. 27).

Tais teorias têm sido empregadas por autoridades de defesa da concorrência desde meados do século XX. Todavia, elas não necessariamente são capazes de identificar os possíveis impactos anticompetitivos de atos de concentração conglomerados com o objetivo de estabelecer ecossistemas digitais. Conforme apontado pela Corte de Justiça da União Europeia em um dos casos envolvendo a Google (European Union, 2022):

Assim, em um ‘ecossistema’ digital, que reúne várias categorias de fornecedores, clientes e consumidores, fazendo-os interagir dentro de uma plataforma, os produtos ou serviços que fazem parte dos mercados relevantes que compõem esse ecossistema podem se sobrepor ou estar conectados entre si com base em sua complementaridade horizontal ou vertical. [...] Identificar as condições de concorrência relevantes para a avaliação da posição de força econômica desfrutada pela empresa em questão pode, portanto, exigir uma análise em vários níveis ou direções, a fim de determinar o fato e a extensão das diversas restrições competitivas que podem ser exercidas sobre essa empresa¹¹.

Além do caso comentado acima, é indispensável comentar sobre a atuação da *Competition and Markets Authority (CMA)* do Reino Unido no caso *Microsoft/ActivisionBlizzard* e também a recente decisão da Comissão Europeia no ato de concentração *Booking/eTraveli*, julgado em setembro de 2023.

Primeiramente, na operação entre *Microsoft/ActivisionBlizzard*¹², as preocupações iniciais da autoridade do Reino Unido estavam na possibilidade de a Microsoft usar sua ampla gama de ativos (assets), tais como sistemas operacionais, serviços de nuvem, *hardware*, vídeo-games, o que lhe proporcionaria uma grande vantagem no mercado incipiente de cloud gaming (Caffarra, 2023).

Por sua vez, o caso entre *Booking/eTraveli*¹³ ganhou notoriedade devido ao fato de ter sido o primeiro ato de concentração bloqueado pela Comissão Europeia com fundamento em teorias do dano relacionadas a ecossistemas.

A Booking é a principal agência de viagens *online* (*online travel agency – OTA*) na Área Econômica Europeia (*European Economic Area – EEA*), com uma participação de mercado de aproximadamente 60%. As OTAs são responsáveis por processar mais de 100 bilhões de euros anualmente na EEA – e os

11 Tradução livre de: “Thus, in a digital ‘ecosystem’, which brings together several categories of supplier, customer and consumer and causes them to interact within a platform, the products or services which form part of the relevant markets that make up that ecosystem may overlap or be connected to each other on the basis of their horizontal or vertical complementarity. [...] Identifying the conditions of competition relevant to the assessment of the position of economic strength enjoyed by the undertaking concerned may therefore require multi-level or multi-directional examination in order to determine the fact and the extent of the various competitive constraints that may be exerted on that undertaking”.

12 No Brasil, o ato de concentração entre Microsoft e ActivisionBlizzard foi aprovado sem restrições pelo Cade em 2022 (Ato de Concentração nº 08700.003361/2022-46).

13 Case M.10615, Booking Holdings/*Etraveli* Group.

hotéis representam 40 bilhões de euros do valor total. Atualmente, um terço das reservas de hotéis são feitas por OTAs e metade dos consumidores visita somente uma plataforma do tipo antes de completar a compra. A importância do mercado *online* de viagens para a EEA e a relevância da Booking no segmento são inegáveis. Todavia, a relevância da Booking no setor de OTAs a prejudicou quando a empresa tentou adquirir a *eTraveli*, uma concorrente sueca menor, focada em reservas de voos.

A Comissão Europeia decidiu bloquear a operação pois haveria reforço da posição dominante da Booking na EEA para serviços *online* de viagens. O reforço ocorreria em razão de três características do negócio: primeiro, a operação proporcionaria a aquisição de consumidores pela Booking com menores custos; segundo, enfraqueceria a contestabilidade nos mercados; terceiro, haveria reforço de efeitos de rede da Booking.

Assim, uma vez identificadas as condições de competição, é necessário que novas teorias do dano sejam propostas e investigadas pela autoridade da concorrência. As seções a seguir tratam exatamente de propor teorias do dano mais consonantes com a realidade das plataformas digitais.

3.1 Economia de atenção

A ciência econômica trata de estudar as formas mais eficientes de se alocar recursos escassos, seja no nível de indivíduos, de sociedades ou de empresas. O recurso mais escasso para o ser humano é o tempo. Com isso, o tempo também passa a ser o recurso mais valioso para empresas que precisam atrair consumidores. Na economia digital, há uma concorrência acirrada pelo tempo do usuário. Ecossistemas digitais buscam desenvolver ferramentas que influenciem o usuário a gastar mais tempo navegando em seu ecossistema, coletando, assim, o maior número de informações possíveis do consumidor. Tais informações são utilizadas para financiar a plataforma, a partir de seu manejo em publicidade dirigida, em *feedback loop*. Cria-se, assim, uma economia (ou indústria) de atenção¹⁴.

O protagonismo que as plataformas digitais possuem na economia atual fez com que discussões da competição sobre a atenção do consumidor/usuário passassem a estar no radar das autoridades de defesa da concorrência. John Newman defende que a atenção pode ser considerada como um produto, objeto típico da análise de autoridades da concorrência, por demonstrar as características de escassez, rivalidade e comercialização¹⁵. Dessa forma, não haveria óbice para que autoridades de defesa da concorrência tratassem a atenção como um produto que pode resultar em aumento de poder de mercado de agentes econômicos, ainda que tais agentes econômicos ofereçam serviços em suas plataformas a preço-zero.

O desafio para autoridades de defesa da concorrência coloca-se, portanto, quando da análise de atos de concentração entre plataformas digitais que não cobram uma contrapartida financeira de seus usuários (preço), mas sim monetizam a atenção deles a partir da venda de espaços para

14 “Since its inception, the attention industry, in its many forms, has asked and gained more and more of our waking moments, albeit always, in exchange for new conveniences and diversions, creating a grand bargain that has transformed our lives. In the process, as a society and individually, we have accepted a life experience that is in all of its dimensions – economic, political, social, any way you can think of – mediated as never before in human history. And if each bargain in isolation seems a win-win, in their grand totality they have come to exert a more ambiguous though profound influence on how we live” (Wu, 2016, p. 13).

15 “From an economic perspective, attention has become a product, the traditional subject of antitrust law. The myriad products that fall within the scope of the antitrust laws share three key features: they are scarce, rivalrous, and tradeable. Attention exhibits each of these characteristics, and can therefore also be treated through the familiar lens of product-market analysis” (Newman, 2020, p. 7).

anúncios, considerando que a análise tradicional de atos de concentração possui um foco bastante intenso em efeitos nos preços dos produtos após a operação. Mas se os produtos são oferecidos a preço-zero ao consumidor, como que esta análise pode ser conduzida?

De acordo com John Newman, a resposta para o questionamento acima passa primeiro por um novo modelo para a definição de mercado relevante quando da análise de atos de concentração. Tradicionalmente, o modelo utilizado para definição de mercados relevantes em atos de concentração é o Teste do Monopolista Hipotético, que busca verificar se um suposto monopolista seria capaz de impor um aumento de preços pequeno, mas significativo e não-transitório¹⁶. O problema aqui está exatamente na utilização do preço como variável principal do teste. Em mercados de atenção, onde o preço praticado é zero, tal teste não seria possível¹⁷. Em mercados de atenção, Newman propõe um novo teste, focado não no aumento de preços, mas sim no aumento de custos de atenção, definindo o mercado relevante a partir de um “pequeno, mas significativo” aumento nos custos de atenção.¹⁸

Também discutindo sobre métodos de definição de mercados relevantes em mercados de atenção, Tim Wu oferece seu método com foco no “preço da atenção”. Inspirando no teste tradicional *Small but Significant Non-transitory Increase in Prices* (SSNIP), Wu explica que seu modelo – o qual ele chama de A-SSNIP, onde “A” significa atenção – busca tentar identificar como que consumidores reagiriam a um aumento pequeno, mas significativo e não-transitório, no número de anúncios não desejados apresentados a eles ou a quantidade de anúncios mostrados em certo produto (Wu, 2019, p. 797-798).

Além da definição de mercado relevante, a análise antitruste também demanda que seja avaliada a participação de mercado dos agentes econômicos envolvidos no ato de concentração. Em mercados em que o preço é positivo – isto é, maior que zero – elementos como o faturamento ou vendas anuais são utilizados para estimar a participação de mercado das empresas. Esta dinâmica, entretanto, não é possível em mercados de atenção, onde o preço é zero. Novas métricas são, portanto, necessárias. Newman propõe três métodos para aferir a participação de mercado: tempo gasto, número de usuários e faturamento com publicidade. Para o autor, o último método seria o mais adequado¹⁹, ainda que não perfeito.

Newman pondera que a captura da atenção dos usuários não é um fim em si mesmo. Os agentes econômicos – os quais ele denomina de “intermediários de atenção” – buscam formas de monetizar a atenção capturada. A forma mais comum é comercializar a atenção dos usuários para

16 “The ‘SSNIP’ variant of the hypothetical-monopolist test has emerged as a particularly common method of antitrust market definition. This test requires the plaintiff to prove that, in a hypothetical world in which a hypothetical firm controls 100% of an artificially demarcated area of marketplace activity, that hypothetical monopolist would likely impose a ‘Small but Significant and Non-Transitory Increase in Price’ above a benchmark price on the candidate grouping of customers. The size of the ‘small but significant’ price increases is usually a pleasantly round 5%. In merger cases, the benchmark price is usually the price prevailing before the merger” (Newman, 2020, p. 20).

17 “The already-convoluted SSNIP test exhibits an obvious flaw in the face of zero-price transactions: as its name suggests, it requires positive prices in order to function. But in a zero-price attention transaction, a natural person trades her attention to an intermediary in exchange for access to a desired good or service. No fiat currency changes hands. As a result, the SSNIP test becomes unworkable, for 5% of zero is still zero” (Newman, 2020, p. 20).

18 “What constitutes a “small but significant” increase in attention costs? In the broadcast-radio example, a 5% increase in the amount of airtime devoted to advertisements would presumably suffice. In a digital context like *online* search or personal social networking, a 5% increase in screen space devoted to advertisements could similarly suffice. Perhaps this seems inexact, but it is no more arbitrary than choosing 5% as the approximate size of hypothetical price increases in positive-price contexts” (Newman, 2020, p. 20).

19 Newman aponta que o Judiciário americano, no caso *FTC v. Facebook*, rejeitou os métodos baseados em tempo gasto e número de usuários para avaliar o poder de mercado da plataforma digital.

anunciantes. A depender do público capturado pelo intermediário, a atenção do usuário pode ser mais ou menos valorizada por anunciantes. Dessa forma, diferenças no valor pago pelos anunciantes aos intermediários seria uma variável competitiva importante, capaz de ditar mudanças de comportamento e estratégia competitiva dos agentes envolvidos na captura de atenção e fornecendo um fator importante para a análise concorrencial de tais mercados²⁰.

A última etapa de análise antitruste em um mercado de atenção é buscar estabelecer os potenciais danos relacionados a uma conduta anticompetitiva ou a um ato de concentração que reforce certa posição dominante. Para tanto, Newman lança mão, novamente, da comparação com mercados onde o preço é positivo. Em tais mercados, é comum o dano se traduzir em maiores preços para o consumidor. Em mercados de atenção, também pode ocorrer a imposição de maiores preços aos anunciantes – mas não abarcaria a questão de dano aos consumidores finais (uma questão relevante quando se busca verificar danos em plataformas de dois lados). O dano ao consumidor seria a sobrecarga de atenção (*attention overcharge*): quando um agente econômico exerce o seu poder de mercado ao impor um custo maior de atenção do que seria constatado em um mercado pulverizado e competitivo. A dinâmica é bastante similar ao que ocorre com monopolistas e mercados cartelizados, nos quais o agente econômico dominante é capaz de aumentar o preço e diminuir a quantidade produtos disponíveis no mercado, criando um peso-morto na economia²¹.

Tem-se, portanto, a concorrência pela atenção dos consumidores é uma das principais *driving forces* por trás da competição entre plataformas digitais. Quanto maior o tempo que um usuário gasta em uma plataforma, mais aquela plataforma terá acesso a dados sobre o consumidor, que poderão ser utilizados para otimizar (no sentido de personalização) os anúncios apresentados ao consumidor na plataforma. Ao aumentar o nível de personalização dos anúncios, estes se tornam mais efetivos e valiosos para os anunciantes, de forma que as plataformas podem aumentar o preço cobrado dos anunciantes.

No âmbito de ecossistemas digitais, esta dinâmica apresenta preocupação adicionais. Cobrando mais dos anunciantes, as plataformas aumentam seu faturamento e dispõem de maiores recursos para reforçarem sua posição dominante, podendo ocorrer através da aquisição de concorrentes visando a expansão para novos mercados. O ecossistema, assim, aumenta o seu número de complementos, de forma que se torna muito difícil para o usuário acessar plataformas que não façam parte do ecossistema. Além da estratégia de aquisições, o faturamento adicional adquirido com a imposição de sobrecarga de atenção também pode ser utilizado para o desenvolvimento interno de complementos pelo ecossistema. Ambas as estratégias – crescimento por aquisições e por desenvolvimento interno – possuem o mesmo objetivo: fortalecer os efeitos de lock-in impostos aos

20 “In attention markets, users, viewers, and listeners barter their attention (and sometimes their personal information). Just as firms do not seek to acquire raw materials like oil or iron ore as an end, attention intermediaries do not seek attention for its own sake. Instead, they do so because attention is valuable to advertisers. As with other raw materials, the value of attention can vary widely across persons, at different times, in different settings, and so forth. Certain users’ attention, or certain types of attention, can be especially prized. Thus, differences in value will affect attention intermediaries’ competitive incentives and behavior – and are therefore important for antitrust purposes” (Newman, 2020, p. 31).

21 “*Attention overcharges* are – or at least should be – of substantial practical import and concern for antitrust authorities. Real-world empirical research on the broadcast radio industry suggests that concentrated market power can yield higher attention costs. In the wake of the 1996 Telecommunications Act, which eliminated longstanding ownership caps on radio-station ownership, a massive wave of consolidation swept the industry. The Department of Justice, tasked with reviewing these mergers and acquisitions, looked only for harm to advertisers. Enforcers ignored the possibility of *attention overcharges*. Perhaps unsurprisingly, subsequent research demonstrates that as local radio markets became more concentrated, the amount of airtime devoted to advertisements increased. These effects were particularly pronounced during times of day when listeners had relatively few alternatives” (Newman, 2020, p. 37).

usuários, fazendo com gastem o maior tempo possível no ecossistema.

Autoridade de defesa da concorrência devem ter atenção a tais estratégias ao analisarem atos de concentração com efeitos conglomerados. Os *frameworks* de análise propostos por Wu e Newman são pontos interessantes de partida, mas não os únicos. O desenvolvimento de novos métodos depende do devido entendimento das estratégias das plataformas. Entre elas, está a imposição de *dark patterns* e arquitetura operacional que impõe dificuldades para o usuário se desconectar do ecossistema.

3.2 Dark patterns

Ecossistemas digitais dependem da atenção do usuário para se viabilizarem financeiramente. A partir da coleta de dados e hábitos de consumo dos consumidores finais, as plataformas são capazes de oferecer um produto mais eficiente para as empresas de publicidade que adquirem espaços de anúncios. Quanto maior a quantidade de dados disponíveis sobre o consumidor, mais efetivo será o anúncio. Dessa forma, os ecossistemas possuem claros incentivos para promover estratégias que prendam o consumidor o maior tempo possível em suas plataformas, de forma a extrair mais dados. Dentre tais estratégias, uma se destaca e merece maior atenção: a presença de *dark patterns*.

Dark patterns (ou “padrões obscuros”, em tradução livre)²² podem ser definidos como opções apresentadas por uma plataforma ao usuário com o objetivo de que o usuário tome uma decisão que não seja a melhor para ele, mas sim para a plataforma²³. *Dark patterns* são desenvolvidas pelas plataformas com o objetivo de que o usuário tome alguma decisão²⁴ em específico: seja comprar algum produto, navegar por mais tempo em alguma página ou ter grandes dificuldades em cancelar seu cadastro de uma rede social ou lista de mailing. Há grande presença de *dark patterns* no ambiente *online*. Em um estudo de 2019, Mathur *et al.* analisaram mais de 11 mil páginas de e-commerce, constatando 1818 *dark patterns* em 1254 das páginas, com grande prevalência de estratégias enganosas nas páginas mais populares de comércio eletrônico.

O estudo de *dark patterns* se insere dentro de um campo maior de conhecimento, denominado de arquitetura de escolhas (*choice architecture*). Este campo de estudo busca investigar como o comportamento humano pode ser modulado a partir das escolhas apresentadas à pessoa. Plataformas podem modular o comportamento do usuário a partir da forma como que opções são apresentadas ao usuário final (CMA, 2022).

22 A criação do termo *dark patterns* é atribuída a Harry Brignull, especialista em design de interfaces de usuários: “Brignull described *dark patterns* as ‘tricks used in websites and apps that make you buy or sign up for things that you didn’t mean to’, and he created a taxonomy of *dark patterns* using examples from shopping and travel websites to help raise awareness. The taxonomy documented patterns such as ‘Bait and Switch’ (the user sets out to do one thing, but a different, undesirable thing happens instead), and ‘Confirmshaming’ (using shame tactics to steer the user into making a choice)” (Mathur *et al.*, 2019, p. 3).

23 “*Dark patterns* are user interfaces whose designers knowingly confuse users, make it difficult for users to express their actual preferences, or manipulate users into taking certain actions. They typically prompt users to rely on System 1 decision-making rather than more deliberate System 2 processes, exploiting cognitive biases like framing effects, the sunk cost fallacy, and anchoring. The goal of most *dark patterns* is to manipulate the consumer into doing something that is inconsistent with her preferences, in contrast to marketing efforts that are designed to alter those preferences” (Luguri; Strahilevitz, 2021, p. 44).

24 “At best, *dark patterns* annoy and frustrate users. At worst, they can mislead and deceive users, e.g., by causing financial loss, tricking users into giving up vast amounts of personal data, or inducing compulsive and addictive behavior in adults and children” (Mathur *et al.*, 2019, p. 2).

Existem diversas implicações das *dark patterns* no cotidiano dos usuários, desde o aumento do nível de dependência do usuário em relação a plataforma até a redução não-intencional de nível de proteção de privacidade. O foco desta seção, entretanto, será os possíveis efeitos anticompetitivos derivados das *dark patterns*. O trabalho de Gregory Day e Abbey Stemler (2020, p. 6.) foi um dos primeiros a investigar o tema das *dark patterns* a partir de uma lente de defesa da concorrência:

Argumentamos que a manipulação online, em muitos casos, deve ser considerada anticompetitiva. O bem-estar do consumidor é prejudicado quando uma plataforma exclui a concorrência e coage os usuários a prestarem atenção, gastarem dinheiro, gerarem dados ou revelarem informações pessoais contra seus próprios interesses; isso transfere injustamente riqueza dos consumidores para a empresa, o que alguns estudiosos insistem que as leis antitruste foram criadas para corrigir. Para sustentar esse argumento, demonstra-se que a manipulação online prejudica a tomada de decisões, não apenas explorando vulnerabilidades cognitivas, mas também causando alterações físicas no cérebro. Isso gera uma série de efeitos, incluindo ansiedade, depressão, comportamento antissocial, tomada de riscos e – relevante para o antitruste – a erosão da privacidade e do bem-estar do consumidor. A maneira pela qual as grandes empresas de tecnologia constroem poder de mercado manipulando o livre-arbítrio não é, como argumentamos, uma forma legítima de concorrência²⁵.

Em ecossistemas digitais, o uso de *dark patterns* pode ser ainda mais catalisado. Os orquestradores²⁶ de ecossistemas possuem incentivos necessários para promover *designs* que limitem o poder de escolha do usuário, prendendo-o ao ambiente do ecossistema. Este problema é ressaltado com a expansão do ecossistema para outros mercados não explorados antes. Por exemplo, a expansão de uma plataforma varejista para o mercado de serviços financeiros digitais, ambas partes de um mesmo ecossistema, proporciona a possibilidade da *dark patterns* para que o usuário somente utilize dado serviço financeiro para fazer suas compras na plataforma da varejista. O ecossistema expande sua teia e manipula comportamentos que tornam ainda mais difícil para o consumidor sair da área de influência do ecossistema.

Em casos assim, pode-se cogitar da dificuldade de novos entrantes em desafiar a posição dominante do ecossistema incumbente. Para que a posição de mercado do incumbente seja efetivamente contestada, um novo entrante teria que atingir uma massa crítica²⁷ de consumidores

25 Tradução livre do original: “We argue that *online* manipulation should in many instances rise to the level of anticompetitive. Consumer welfare erodes when a platform excludes competition and coerces users into paying attention, spending money, generating data, or revealing personal information against their best interests; this unreasonably transfers wealth from consumers to the firm, which some scholars insist is what antitrust laws were meant to redress. To make this case, *online* manipulation is shown to impair decision-making by not only exploiting cognitive vulnerabilities but also causing physical alterations of the brain. This produces an array of effects, including anxiety, depression, antisocial behavior, risk-taking, and – salient for antitrust – the erosions of privacy and consumer welfare. The manner in which *big tech* builds market power by manipulating free will is not, as we argue, a legitimate form of competition”.

26 “The organization of an ecosystem can take different forms. It can be decentral or central, collective or unilateral, bottom-up or top-down. In the major digital ecosystems, which have been the source of constant concerns about competition over the last years, one can observe that a single firm alone that operates one or a few central platforms in the ecosystem takes on the role of the ‘orchestrator’. The platform operator has rule-setting or orchestrating power. The other firms in the ecosystem have little or no agency and largely have to follow suit. In the big digital ecosystems, governance is therefore central, unilateral, and more top-down than bottom-up” (Hornung, 2023, p. 7).

27 “Critical mass refers to the minimal level of demand that platforms must have on their various sides. Platforms that

e dados que se torna praticamente impossível em decorrência das condutas anticompetitivas do incumbente²⁸. Aqui, a conduta anticompetitiva seria reduzir a capacidade de escolha do consumidor, com o único objetivo de atrair sua atenção por mais tempo, extraíndo maior número de dados e, assim, financiar a plataforma por meio de anúncios mais caros.

Assim como monopolistas possuem a habilidade de impor maiores preços, ecossistemas de plataformas digitais dominantes possuem a habilidade de impor mais *dark patterns* a seus usuários. O fomento de um ambiente mais competitivo é remédio indispensável para reduzir estes danos. Somente com a existência de ecossistemas concorrentes os usuários terão a opção de migrar sua demanda, sinalizando o descontentamento com práticas enganosas²⁹. Para tanto, é necessária atuação incisiva das autoridades da concorrência, principalmente no controle prévio de estruturas, pois a expansão inorgânica por meio de atos de concentração conglomerados é instrumento muito utilizado para aumentar a influência do ecossistema, reforçar sua posição dominante e submeter o usuário a uma menor qualidade de serviço.

3.3 Anexação de plataformas

Uma das teorias do dano mais recentemente formuladas e que pode ser aplicada em um contexto de atos de concentração conglomerados envolvendo ecossistemas de plataformas digitais diz respeito à anexação de plataformas (*platform annexation*). Elaborada de maneira inédita por Susan Athey e Fiona Scott Morton (2022, p. 679), o fenômeno da anexação de plataformas ocorre quando uma plataforma adquire ferramentas de *multi-homing* e opera tais ferramentas de forma a reduzir ou restringir a eficiência do *multi-homing* praticado pelos usuários finais. As autoras explicam como o conceito funciona:

Como isso funciona? A anexação de plataformas perturba o *multi-homing* ao direcionar os usuários para sua própria plataforma e afastá-los das plataformas rivais. Quando uma grande plataforma priva uma concorrente menor de participantes em qualquer um dos lados do mercado, ela reduz a competitividade da plataforma menor (ou desencoraja a entrada de novas e menores plataformas), diminuindo, assim, a pressão competitiva sobre si mesma. Essa vantagem geralmente se reforça, pois gera uma maior concentração de atividade na plataforma maior e a marginalização ou saída da plataforma menor. Esse tipo de ciclo de retroalimentação é mais comum em plataformas multilaterais do que em empresas da “antiga economia”. E o ciclo

reach that level are viable and positioned to grow more through positive feedback effects. Platforms that fall short of that level are not viable. [...] When platforms are conceived they, of course, do not have any customers on any side. The challenge for a new platform is to reach critical mass. [...] Strategies that prevent platform entrants from gaining critical mass or that push platforms below critical mass can therefore exclude competitors and preserve market for the predator” (Evans; Schmalensee, 2013, p. 29).

28 Sobre o tema e para um estudo empírico de aferição de massa crítica, v. Morais, Lima e Takahashi (2023).

29 “First, a monopolist enjoys greater ability to employ *dark patterns* than firms engaged in vigorous competition. A user who wishes to abandon YouTube lacks alternatives because the other option, Google Video, owns YouTube. However, in a competitive market, consumers may abandon firms inflicting unreasonable privacy costs for more efficient rivals – an expectation expressed by leadership in the FTC and DOJ. If the market lacks suitable options, competition should inspire firms to meet consumer demand by innovating less manipulative options. Not to say that all firms would lessen manipulation, but competition should lead some firms to offer a privacy-conscious alternative backed by information regarding decisional privacy, enhancing consumer welfare. This is especially true in digital markets where firms must compete along privacy dimensions” (Day; Stemler, 2020, p. 38).

de retroalimentação aumenta a eficácia da estratégia da plataforma, permitindo-lhe aumentar seus lucros e reduzir o bem-estar dos participantes da plataforma, tanto no curto quanto no longo prazo³⁰.

O devido entendimento da teoria do dano baseada em anexação de plataformas passa, necessariamente, pela compreensão dos impactos concorrenciais do *multi-homing*. Como se sabe, o fenômeno do *multi-homing* é particularmente importante em mercados digitais, ao permitir que o usuário final esteja conectado a diversas plataformas simultaneamente. O fato de o usuário ser um usuário ativo na plataforma A não impede que ele também seja na plataforma B – elas não são excludentes entre si. O usuário, assim, adere a múltiplas plataformas e escolhe qual delas usar no momento que precisa interagir com a plataforma. A competição entre plataformas passa, portanto, do momento de adesão para o momento de uso³¹.

O grande mérito do *multi-homing* está em proporcionar mais escolhas aos usuários finais. O usuário não se torna refém somente de uma plataforma. Com o *multi-homing*, usuários podem migrar de uma plataforma a outra, sem maiores fricções. E isto é verdade para ambos os lados de uma plataforma de dois lados. Não somente consumidores, mas também vendedores ou prestados de serviços, que estão do lado oposto da plataforma, se beneficiam do *multi-homing* ao listarem seus serviços ou produtos em mais de uma plataforma, sem qualquer tipo de exclusividade. As barreiras à entrada são, assim, reduzidas (Athey; Morton, 2022, p. 682)³².

Além da possibilidade de se inscrever em múltiplas plataformas, o *multi-homing* também pode ser realizado por intermédio de uma ferramenta específica que permite o acesso a plataformas concorrentes. Nesse cenário, Athey e Morton (2022, p. 689) apresentam um exemplo didático e hipotético. Suponha que exista uma ferramenta de *multi-homing* que auxilie o consumidor a otimizar seu deslocamento, oferecendo soluções de transporte por carros, trens ou metrô. Imaginando que esta plataforma se torna bastante popular, com grande número de usuários e alcançando escala relevante. O próximo passo é imaginar que a empresa X de carros compre a ferramenta de multi-

30 Tradução livre do original: “How does it work? *Platform annexation* disrupts *multi-homing* by steering users to its platform and away from platforms of rivals. When a large platform deprives a smaller rival of participants on either side of the market, it reduces the competitiveness of the smaller platform (or deters entry by new, smaller platforms) and thus lessens the competitive pressure on itself. This advantage is often self-reinforcing because it generates further concentration of activity in the larger platform and marginalization or exit of the small platform. This kind of *feedback loop* often characterizes multi-sided platforms more than “old economy” businesses. And the *feedback loop* increases the efficacy of the platform’s strategy, enabling it to increase its profits and reduce welfare for platform constituents in the short and long run”.

31 “Mercados digitais também podem se desenvolver com características de *singlehoming* ou *multihoming*. Em síntese, essa característica está ligada ao momento em que ocorre a competição entre plataformas (i.e., o momento da adesão ou o momento do uso). Em mercados de *singlehoming*, a competição entre as diversas plataformas costuma ocorrer no momento da adesão. Assim, a competição pela adesão do consumidor nesses mercados tende a ser mais intensa. Mercados de *multihoming*, por exemplo, usualmente permitem a adesão do consumidor a múltiplas plataformas digitais simultaneamente, transferindo a competição para o momento do uso das plataformas. Nesse contexto, considerando que o consumidor toma uma nova decisão a cada interação, a intensidade da competição entre plataformas costuma estar ligada à conquista do usuário no momento do uso” (Renzetti; Bueno; Paixão, 2020, p. 33-34).

32 “A tool that enables frictionless *multi-homing* is a significant threat to a large incumbent platform because it empowers participants to shift their business to other platforms; a rival platform with a good offer will be able to take share away from the incumbent, and a *multi-homing* tool will substantially reduce the costs of attracting sellers to a new platform, reducing the barriers to entry and helping smaller platforms compete against larger ones. In particular, in the presence of effective *multi-homing* tools, a new platform can more easily attract participants since the participants can maintain their habits and their relationships with existing platforms while experiencing incremental value from a new platform. The new platform simply needs to offer and additional value proposition – for example, bringing a new segment of buyers or sellers to the market, charging a lower take rate, or offering better quality – and an effective *multi-homing* tool should surface the value proposition to participants” (Athey; Morton, 2022, p. 682).

homing. Com isso, a empresa teria incentivos para maximizar seus lucros a partir do fechamento de mercado para os concorrentes. São várias as estratégias que a empresa X poderia utilizar para fechar o mercado, incluindo *self-preferencing* para seus próprios motoristas e a recusa de interoperabilidade com concorrentes. Assim, a plataforma concorrente se tornaria obsoleta, reforçando a posição de mercado da empresa X, e sinalizando para potenciais concorrentes a dificuldade que seria se estabelecer em tal mercado³³.

A estratégia de anexação de plataformas apresenta algumas implicações concorrenciais. A incorporação de uma ferramenta de *multi-homing* em um ecossistema digital, por exemplo, reduz a possibilidade de o usuário utilizar tal ferramenta para navegar entre plataformas concorrentes. Uma vez incorporada ao ecossistema, o orquestrador do ecossistema terá incentivos para evitar que consumidores consigam navegar em plataformas externas ao ecossistema. Com a ausência da possibilidade de competição, o ecossistema pode cobrar maiores taxas de vendedores, por exemplo, e um maior preço do produto final aos consumidores.

A questão passa a ser, portanto, como se deve dar a análise da estratégia. Aqui, pode-se cogitar de análise mais aprofundada tanto no controle de estrutura quanto no controle de condutas, ambas com o objetivo final de excluir competidores do mercado. Por exemplo, a anexação de plataformas pode impor maiores custos de aquisição de consumidores (insumos) aos rivais, tornando o negócio concorrente inviável. Importante notar que a estratégia de aquisição de plataformas poderia reduzir a concorrência horizontal através de estratégias verticais de fechamento de mercado.

Em um cenário de ecossistemas de plataformas digitais, a possibilidade de anexação de plataformas que oferecem *multi-homing* merece ser particularmente investigada, dado que o *multi-homing* é um dos mecanismos capazes de coibir o abuso de poder de mercado do ecossistema dominante. Por se tratar de teoria novel, cabe às autoridades da concorrência incorporarem em seu leque de opções durante a aplicação das leis, tomando as devidas cautelas ao testar a nova teoria. Trata-se, ao cabo, de nova opção no cardápio renovado de teorias do dano disponíveis às autoridades.

3.4 Redução de concorrência potencial ou nascente

A preocupação com a eliminação de concorrência permeia questões referentes a atos de concentração conglomerados desde que os primeiros casos foram apreciados na Suprema Corte americana. Após a ascensão da Escola de Chicago e seus pensamentos menos intervencionistas quanto a atos de concentração – principalmente os conglomerados – pouco se discutiu sobre os efeitos de eliminação de concorrência. Entretanto, no atual cenário de economia digital e grande relevância de ecossistemas digitais, a discussão renasceu, a partir de novos pressupostos e parâmetros.

33 “Platform annexation would benefit X, particularly relative to its closest competitor Y, and might even benefit users of X in the short run. If X’s platform has indirect network effects and scale economies, it will benefit, but it will not have as much incentive to pass on those benefits to users after it has the market power that comes with excluding Y. Because platform annexation will harm users of Y, reduce entry, and lead to less competition in car services, it will not be in the interest of consumers. Then, the foreclosure of Y would allow X to increase its take rate and reduce innovation. Furthermore, in a scenario where the owner of a mobile operating system (a type of platform) also owned either car service X or Y, the situation could become even more concerning. Tools could be integrated into the operating system’s mapping software, or competing tools could be disadvantaged or prohibited from distribution through application stores. The platform’s tools could be given a data advantage. In general, market power in adjacent market can be used to enable or reinforce the platform annexation strategy” (Athey; Morton, 2022, p. 689).

O principal trabalho sobre o tema é o de Cunningham, Ederer e Ma (2020, p. 41-42). A partir da análise de estudos de casos de um setor econômico específico – o setor farmacêutico – os autores concluem que os agentes econômicos incumbentes possuem incentivos para adquirir concorrentes inovadores com o simples objetivo de descontinuarem seus projetos e evitarem que a empresa-alvo venha a se tornar um concorrente relevante no futuro. Importante ressaltar que os autores também demonstram que as conclusões do artigo, ainda que tenham sido feitas com base no setor farmacêutico, elas podem ser transportadas para outros econômicos, demandando maior análise das autoridades antitruste.

As conclusões apresentadas por Cunningham, Ederer e Ma colocam bastante peso na perda de inovação potencial que uma *killer acquisition* poderia causar. A falta de inovação no mercado seria, portanto, um dano direto ao bem-estar do consumidor. Em artigo posterior, Hemphill e Wu (2020, p. 1886-1888) ampliam as preocupações a partir de preocupações com a “competição nascente”. De acordo com os autores, um competidor nascente seria um agente econômico o qual a inovação, ainda que não completamente certa, representa uma ameaça para o incumbente.

A questão passa a ser, portanto, como proteger os competidores nascentes e a inovação promovida por eles. Aqui, tem-se a necessidade de melhor avaliar os atos de concentração envolvendo incumbentes e competidores nascentes, dado que a motivação por trás do negócio pode ser a simples exclusão do competidor do mercado. Uma crítica válida sobre maior escrutínio de atos de concentração envolvendo empresas nascentes é que a venda de *startups* é a estratégia dominante para a saída de investidores (principalmente fundos de *venture capital*) e fundadores da empresa (Lemley; McCreary, 2021). Todavia, os efeitos negativos causados ao ambiente concorrencial pelas aquisições em série de incumbentes legitimam que as autoridades da concorrência aumentem sua atenção a tais operações. Não se trata de bloquear todo ou qualquer ato de concentração, mas sim de submetê-los ao crivo da autoridade concorrencial, a fim que se possa mapear os movimentos de mercado e identificar potenciais efeitos anticompetitivos antes que seja tarde demais.

Além da mera subtração de um agente econômico do mercado, a aquisição de competidores nascentes possui outra particularidade importante no ambiente de ecossistemas digitais. A aquisição pelo incumbente pode se dar não para necessariamente “matar” o concorrente potencial, mas evitar que concorrentes já estabelecidos tenham acesso à tecnologia inovadora da startup, que pode funcionar como um complemento para o ecossistema, gerando, assim, mais valor para o próprio ecossistema.

O devido entendimento da importância estratégica de complementos em um ecossistema indispensável para se formular uma teoria do dano aplicável a ecossistemas digitais com base em aquisições matadoras ou de competidores nascentes. Ecossistemas aumentam seu valor para os consumidores a partir do momento em que oferecem maiores complementos para os usuários. Da mesma forma, é do interesse do próprio ecossistema maximizar o número de complementos disponíveis e, assim, prender a atenção do usuário por mais tempo dentro do ecossistema. Dessa forma, tanto aquisições matadoras que buscam obstar a inovação e, com isso, evitar que ecossistemas concorrentes tenham acessos a tal complemento, e aquisição de concorrentes nascentes e sua internalização no ecossistema, obstando que ecossistemas concorrentes oferecem a ferramenta como complemento, podem ser levantadas como teorias do dano capazes de gerar danos à concorrência.

Nesse cenário, pode-se cogitar de um enquadramento dual, tanto no controle de estruturas quanto no controle de condutas. As implicações para o controle de estruturas são mais diretas e

claras. As autoridades de defesa da concorrência devem revisitar seus critérios de notificação para diminuir o número de atos de concentração que ocorrem sem a análise dos órgãos competentes³⁴. Na vertente das condutas, pode-se cogitar de investigações para aferir condutas como “aquisições em série” conduzidas por um incumbente com poder de mercado, visando somente a exclusão de potenciais competidores do mercado. Esta última teoria do dano está sendo testada pelo FTC em seu caso contra o Facebook³⁵.

Importante notar que as *2023 Merger Guidelines* do FTC e do DOJ trazem, de maneira expressa, novas orientações para a análise de atos de concentração. Entre tais orientações está a *Guideline 8*, a qual deixa claro que as autoridades podem analisar toda a série de aquisições de dada empresa caso entendam que a estratégia de aquisições em série representa redução da competição e tentativa de estabelecer um monopólio (FTC; DOJ, 2023)³⁶.

O desafio para autoridades da concorrência, portanto, está em desenvolver ferramentas e mecanismos que permitam não somente a análise de atos de concentração através de notificação obrigatória das operações, mas também estabelecer estudos de mercados periódicos, capazes de analisarem diferentes mercados relevantes, avaliando o nível de concentração, competitividade e inovação³⁷.

4 CONCLUSÃO

Aproveitando-se das novas possibilidades de crescimento que a economia digital proporciona, grandes agentes econômicos se aproveitam da reduzida preocupação das autoridades da concorrência com efeitos conglomerados e reforçam sua posição dominante a partir da expansão para mercados antes não explorados, principalmente a partir da criação de ecossistemas digitais.

34 Em recente estudo realizado pela Comissão Europeia para avaliar a efetividade de seus mecanismos de controle de estruturas foi avaliada exatamente a questão da falta de análise de atos de concentração que potencialmente teriam um impacto na concorrência, mas não alcançam os critérios de faturamento necessários. De acordo com as conclusões do estudo: “(267) In any case, the Evaluation has shown that, under the current jurisdictional rules, a number of transactions that could potentially have an impact on competition in the internal market are not caught by the jurisdictional thresholds of the EU Merger Regulation. Although this issue has partially been mitigated by referrals from Member States, certain concentrations with a cross-border impact in the EU where the turnover was not indicative of the competitive significance of (some of) the merging companies were not reviewed by the Commission and, in some case, by any Member State. (...) (269) In any event, the Evaluation identified the need to continue to closely monitor business developments in this area, notably in sectors such as digital and pharma, and to monitor experience in other jurisdictions. Jurisdictional changes at national level are an opportunity to learn from other competition authorities and may also contribute to easing the referral of cases to the Commission. Continued monitoring should also encompass the Commission’s practice in handling referrals under Article 22 of the EU Merger Regulation” (European Commission, 2021, p. 74).

35 “77. Central to Facebook’s efforts to ‘derisk’ the transition to mobile was its strategy to buy or bury innovators threatening to out-compete Facebook in the new mobile environment. 78. Facebook’s anticompetitive course of conduct includes the acquisition and continued control of Instagram, which has neutralized a significant independent personal social networking provider; and the acquisition and continued control of WhatsApp, which has neutralized a significant competitive threat to Facebook’s personal social networking services monopoly. Acquiring these competitive threats has enabled Facebook to sustain dominance – to the detriment of competition and users – not by competing on the merits, but by avoiding competition” (FTC ALLEGES [...], 2021).

36 “In expanding antitrust laws beyond the Sherman Act through passage of the Clayton Act, Congress intended ‘to permit intervention in a cumulative process when the effect of an acquisition may be a significant reduction in the vigor of competition, even though this effect may not be so far-reaching as to amount to a combination in a restraint of trade, create a monopoly, or constitute an attempt to monopolize” (FTC; DOJ, 2023, p. 23).

37 “In sum, the observed tendencies in digital markets suggest that lax merger control rules and poor oversight of the market might have led competition authorities to overlook the possibility of successful firms engaging in exclusionary conduct to discourage and prevent the entry and growth of competitors, and led authorities to fail to challenge nascent potential competitor acquisitions, including killer acquisitions” (Kira, 2021, p. 85).

Frente a um novo problema, novas soluções também são necessárias. As tradicionais teorias do dano associadas a atos de concentração conglomerados, desenvolvidos em um período em que os grandes protagonistas econômicos eram empresas de capital intensivo, como bens duráveis, não mais se aplicam aos efeitos conglomerados relacionados a plataformas digitais. Se as autoridades da concorrência realmente desejam prestar mais atenção aos atos de concentração conglomerados envolvendo ecossistemas digitais, deve haver uma atitude proativa dos responsáveis, elaborando teorias do dano que sejam mais relacionadas à realidade econômica do século XXI.

As teorias do dano aqui propostas buscam proporcionar um *roadmap* de análise de futuras operações. São diversos os caminhos (teorias do dano) que uma autoridade concorrencial de vanguarda pode seguir para enfrentar as possíveis implicações anticompetitivas de um ato de concentração conglomerado envolvendo ecossistemas digitais. As opções aqui apresentadas não são, de forma alguma, exaustivas. O importante é que se reconheça a necessidade de superar noções tradicionais de efeitos conglomerados e se desenvolvam teorias do dano capazes de abordar as novas preocupações concorrenciais postas por operações envolvendo ecossistemas digitais. Nesse sentido, talvez seja mais produtivo que as autoridades deixem de se prender a conceitos estáticos, como efeitos horizontais, verticais e conglomerados, e passem a buscar uma aplicação transversal de teorias do dano (Fernandes, 2023).

Se o *enforcement* da concorrência tiver que cometer erros em mercados digitais, que sejam erros do tipo 1. Em mercados digitais, a matriz de erro na análise de casos pelas autoridades de defesa da concorrência é diferente do que o preceituado pela análise mais ortodoxa: falsos positivos são raros e impõem quase nenhum custo a mais, enquanto falsos negativos são relativamente comuns e impõem grandes custos ao mercado e às autoridades de defesa da concorrência.

Devemos caminhar para uma prática antitruste onde não haja diferenciação de metodologia e de teorias do dano para análise de atos de concentração com efeitos horizontais, verticais ou conglomerados. Talvez nem devêssemos mais falar em mercados relevantes, mas sim em ecossistemas e suas interações para verdadeiramente buscar aferir qual a influência competitiva de certos atores econômicos. As fronteiras são cada vez mais turvas e se ficarmos atrelados a classificações herméticas correremos o risco de chancelar condutas anticompetitivas e atos de concentração potencialmente problemáticos.

REFERÊNCIAS

ATHAYDE, Amanda. **Concentrações não-horizontais**: experiência nacional e subsídios para o novo Guia do Cade: Documento de Trabalho nº 001/2023. Brasília, 2023. Disponível em: <https://tinyurl.com/247nywju>. Acesso em: 12 ago. 2024.

ATHEY, Susan; MORTON, Fiona Scott. *Platform Annexation*. **Antitrust Law Journal**, Washington D. C., v. 84, n. 3, 2022. Disponível em: <https://tinyurl.com/247nywju>. Acesso em: 12 ago. 2024.

BOURREAU, Marc; STREEL, Alexandre de. **Digital conglomerates and EU competition policy**. [S. l.]: European Telecommunications Network Operators' Association, 2019. Disponível em: <https://tinyurl.com/2ao5xg6n>. Acesso em: 15 jul. 2024.

CAFFARRA, Cristina. Furthering Ecosystem Analysis in Antitrust. **ProMarket**, Chicago, 14 dez. 2023. Disponível em: <https://tinyurl.com/28bao5dd>. Acesso em: 30 maio 2024.

COMPETITION AND MARKETS AUTHORITY (CMA). **Evidence Review of Online Choice Architecture and Consumer and Competition Harm**. London: Competition and Markets Authority, 2022. Disponível em: <https://tinyurl.com/yvgrhcth>. Acesso em: 15 jul. 2024.

CONSELHO ADMINISTRATIVO DE DEFESA ECONÔMICA (Cade). **Contribuição do Cade à tomada de subsídios para regulação de plataformas digitais do Ministério da Fazenda**. Brasília: Cade, 2024. Disponível em: <https://tinyurl.com/28bsrbyn>. Acesso em: 12 ago. 2024.

CUNNINGHAM, Colleen; EDERER, Florian; MA, Song. Killer Acquisitions. **Journal of Political Economy**, Chicago, v. 129, n. 3, p. 649–702, 2020. Disponível em: <https://tinyurl.com/y22psuhg>. Acesso em: 12 ago. 2024.

DAY, Gregory; STEMLER, Abbey. Are Dark Patterns Anticompetitive? **Alabama Law Review**, Tuscaloosa, Alabama, v. 72, n. 1, 2020. Disponível em: <https://tinyurl.com/2ya3n7nh>. Acesso em: 12 ago. 2024.

EUROPEAN COMMISSION. **Evaluation of Procedural and Jurisdictional aspects of EU Merger Control**. Brussels: European Commission, 2021. Disponível em: <https://tinyurl.com/2ayufdey>. Acesso em: 10 ago. 2024.

EUROPEAN UNION. General Court. **Case T-604/18**. [S. l.]: European Union General Court, 2022. Disponível em: <https://tinyurl.com/29gdxxkq>. Acesso em: 15 ago. 2024.

EUROPEAN UNION. General Court. **Case T-604/18**. [S. l.]: European Union General Court, 2022. Disponível em: <https://tinyurl.com/29gdxxkq>. Acesso em: 11 jun. 2024.

EVANS, David S.; SCHMALENSSEE, Richard. **The Antitrust Analysis of Multi-Sided Platform Businesses**. Massachusetts: National Bureau of Economic Research, 2013. (NBER Working Papers Series, 18783). Disponível em: <https://tinyurl.com/2qarux9g>. Acesso em: 12 ago. 2024.

FEDERAL TRADE COMMISSION (FTC); DEPARTMENT OF JUSTICE (DoJ). **Merger Guidelines**. Washington D. C.: *Federal Trade Commission*, 2023. Disponível em: <https://tinyurl.com/25nb96fb>. Acesso em: 12 ago. 2024.

FERNANDES, Victor Oliveira. Para além do horizontal e do vertical: compreendendo novas teorias do dano em fusões movidas a dados. **Revista de Direito Público**, Brasília, v. 20, n. 107, p. 515-541, jul./out. 2023. Disponível em: <https://tinyurl.com/29jotf3h>. Acesso em: 12 ago. 2024.

FTC ALLEGES Facebook Resorted to Illegal Buy-or-Bury Scheme to Crush Competition After String of Failed Attempts to Innovate. **Federal Trade Commission**, Washington D. C., 19 ago. 2021. Disponível em: <https://tinyurl.com/2gu930xx>. Acesso em: 12 ago. 2024.

HEMPHILL, C. Scott; WU, Tim. Nascent Competitors. **University of Pennsylvania Law Review**, Philadelphia, v. 168, p. 1886-1888, 2020. Disponível em: <https://tinyurl.com/29jotf3h>. Acesso em: 12 ago. 2024.

HORNUNG, Philipp. The Ecosystem Concept, the DMA, and Section 19a GWB. **Journal of Antitrust Enforcement**, [s. l.], 2023. Disponível em: <https://tinyurl.com/2as7zeng>. Acesso em: 12 ago. 2024.

JACOBIDES, Michael G.; LIANOS, Ioannis. Ecosystems and competition law in theory and practice. **Industrial and Corporate Change**, [s. l.], v. 30, n. 5, p. 1199-1229, 2021. Disponível em: <https://tinyurl.com/26wlfwx>. Acesso em: 12 ago. 2024.

KIRA, Beatriz. **A regulação estrutural de mercados digitais no Brasil**. 2021. Tese (Doutorado em Direito) – Universidade de São Paulo, São Paulo, 2021.

LEMLEY, Mark A.; McCREARY, Andrew. Exit Strategy. **Boston University Law Review**, Boston, v. 101, 2021. Disponível em: <https://tinyurl.com/29cwhbzh>. Acesso em: 12 ago. 2024.



LUGURI, Jamie; STRAHILEVITZ, Lior Jacob. Shining a Light on Dark Patterns. **Journal of Legal Analysis**, v. 13, n. 1, p. 43-109, 2021. Disponível em: <https://tinyurl.com/225sy79x>. Acesso em: 12 ago. 2024.

MATHUR, Arunesh *et al.* Dark Patterns at Scale: Findings from a Crawl of 11K Shopping Websites. In: ACM ON HUMAN-COMPUTER INTERACTIONS, 3., 2019, New York. **Proceegings** [...]. New York: Association for Computing Machinery, 2019. Disponível em: <https://tinyurl.com/2cl53zru>. Acesso em: 19 jul. 2024.

MORAIS, João Carlos Nicolini de; LIMA, Leonardo de Castro; TAKAHASHI, Gabriel Silva. Qual é a sua massa crítica? Uma Abordagem Empírica Para Cálculo de Massa Crítica em Plataformas Digitais. **Direito Público**, Brasília, v. 20, n. 107, 2023. Disponível em: <https://tinyurl.com/2abm738n>. Acesso em: 19 jul. 2024.

NEWMAN, John. Antitrust in Attention Markets: Definition, Power, Harm. **University of Miami Legal Studies Research Paper**, Miami, n. 3745839, 2020. Disponível em: <https://tinyurl.com/28jczb3d>. Acesso em: 19 jul. 2024.

RENZETTI, Bruno Polonio; BUENO, Carolina Destailleur G. B.; PAIXÃO, Raíssa Leite de Freitas. Mercados Digitais: Alguns Conceitos. In: PEREIRA NETO, Caio Mario da Silva (org.). **Defesa da Concorrência em Plataformas Digitais**. São Paulo: FGV Direito SP, 2020.

RESENDE, Guilherme Mendes; FERNANDES, Víctor Oliveira; BARCELOS, Isabella Oliveira Guimarães. Fusões Conglomeradas: Teorias do Dano e Jurisprudência do CADE entre 2012 e 2022: Documento de Trabalho nº 006/2023. Brasília, DF: Cade, 2023b. Disponível em: <https://tinyurl.com/2au9dmu2>. Acesso em: 12 ago. 2024.

STIGLER CENTER. **Stigler Committee on Digital Platforms**: Final Report. Chicago: The University of Chicago Booth School of Business, 2019. Disponível em: <https://tinyurl.com/22387m48>. Acesso em: 13 jun. 2024.

WITT, Anne C. Who's Afraid of Conglomerate Mergers? **The Antitrust Bulletin**, [s. l.], v. 67, n. 2, 2022. Disponível em: <https://tinyurl.com/29pg8ozg>. Acesso em: 17 jun. 2024.

WU, Tim. Blind Spot: The Attention Economy and the Law. **Antitrust Law Journal**, [s. l.], v. 82, p. 771-806, 2019. Disponível em: <https://tinyurl.com/y68tzsjq>. Acesso em: 12 jul. 2024.

WU, Tim. **The Attention Merchants**. New York: Knopf, 2016.

ZINGALES, Nicolo; STYLIANOU, Konstantinos. Das plataformas aos ecossistemas digitais: implicações para a definição do poder de mercado. In: ZINGALES, Nicolo; AZEVEDO, Paula Farani de (org.). **A aplicação do direito antitruste em ecossistemas digitais**. Rio de Janeiro: FGV Direito Rio, 2022. p. 47-82.

5

SISTEMA FINANCEIRO ABERTO E A COMPETÊNCIA DO CADE¹

Open Financial System and Cade's competence

Juliana Oliveira Domingues²

Universidade de São Paulo (USP) – Ribeirão Preto/SP, Brasil

Kaira Regiani Solla³

Universidade de São Paulo (USP) – Ribeirão Preto/SP, Brasil

RESUMO ESTRUTURADO

Contexto: o *Open Banking* consiste em um mecanismo regulatório que, dentre outros objetivos, visa endereçar o problema histórico de alta concentração de poder econômico no setor financeiro, a partir do compartilhamento de dados entre instituições financeiras. No Brasil, o modelo foi denominado de Sistema Financeiro Aberto ou *Open Finance* e implementado pelas autoridades reguladoras do Sistema Financeiro Nacional, mas há décadas os altos níveis de concentração no setor financeiro também são uma preocupação da autoridade de defesa da concorrência brasileira.

Objetivo: diante da complementaridade de competências entre as autoridades de regulação setorial e antitruste em relação ao setor financeiro, o artigo irá investigar possíveis formas de interação da atuação do Conselho Administrativo de Defesa Econômica (Cade) e da aplicação da Lei nº 12.529/2011 no âmbito do Sistema Financeiro Aberto brasileiro. Ainda que pareça claro aos especialistas que o tema pode ser de competência do Cade, a importância de se investigar o tema é evidente diante da insegurança jurídica decorrente de potenciais situações contraditórias e inconciliáveis entre a atuação do ente regulador e a da autoridade antitruste.

Método: o artigo foi elaborado a partir de pesquisa bibliográfica, incluindo documentos elaborados pelas autoridades, e de análise da legislação, sendo também abordados casos concretos no Cade

1 Editor responsável: Prof. Dr. Victor Oliveira Fernandes, Conselho Administrativo de Defesa Econômica (Cade), Brasília, DF, Brasil. **Lattes:** <http://lattes.cnpq.br/5250274768971874>. **ORCID:** <https://orcid.org/0000-0001-5431-4142>.

Recebido em: 30/05/2024 **Aceito em:** 16/10/2024 **Publicado em:** 11/12/2024

2 Professora Doutora de Direito Econômico, Antitruste e Regulação da Universidade de São Paulo (USP). Diretora Regional da Academic Society for Competition Law (ASCOLA). Foi Visiting-Scholar na Georgetown University (2018) com bolsa de pesquisa da American Bar Association (Antitrust Section). Foi Procuradora-Chefe da PFE-Cade (ProCADE) e Secretária Nacional do Consumidor no MJSP.

E-mail: julianadomingues@usp.br

Lattes: <http://lattes.cnpq.br/6720552935529976>

ORCID: <https://orcid.org/0000-0003-2585-8938>

3 Mestranda em Direito na Universidade de São Paulo (USP). Bacharela em Direito pela Universidade de São Paulo (USP). Advogada.

E-mail: kaira.solla@gmail.com

Lattes: <http://lattes.cnpq.br/7511064016636684>

ORCID: <https://orcid.org/0009-0000-1300-7875>



relacionados ao tema, com conclusões a partir do método de abordagem dedutivo.

Conclusões: o artigo conclui que a implementação do *Open Finance* no Brasil, caracterizada como autorregulação regulada, apresenta desafios e particularidades que demandam uma articulação cuidadosa entre o Banco Central e o Cade. Identificou-se a competência concorrente e complementar das autoridades para atuação em relação ao Sistema Financeiro Aberto, bem como foram identificadas, de modo não exaustivo, possíveis interações da atuação do Cade no âmbito do controle preventivo, repressivo e na função de advocacia da concorrência, a partir da análise de casos concretos. Ainda assim, foi pontuada a possibilidade de conflitos de competência insuperáveis na aplicação das normas, situação que demandará a intervenção do Poder Judiciário.

Palavras-chave: Sistema Financeiro Aberto; *Open Finance*; *Open Banking*; concorrência bancária; direito da concorrência; regulação.

STRUCTURED ABSTRACT

Context: Open Banking consists of a regulatory mechanism that, among other objectives, aims to address the historical problem of high concentration of economic power in the financial sector through data sharing between financial institutions. In Brazil, the model was named the Open Financial System or Open Finance and was implemented by the regulatory authorities of the National Financial System, but for decades the high levels of concentration in the financial sector have also been a concern for the Brazilian antitrust authority.

Objective: given the complementarity of competencies between sectoral regulatory and antitrust authorities regarding the financial sector, this article will investigate possible forms of interaction between the activities of the Administrative Council for Economic Defense (Cade) and the application of Law No. 12.529/2011 within the scope of the Brazilian Open Financial System. Although it seems clear to specialists that the matter may fall under Cade's jurisdiction, the importance of investigating the issue is evident in light of the legal uncertainty arising from potential contradictory and irreconcilable situations between the regulatory entity's activities and those of the antitrust authority.

Method: the article is based on bibliographical research, including documents prepared by the authorities, and analysis of the legislation, with concrete cases related to the topic at Cade also being addressed, with conclusions based on the deductive approach.

Conclusions: the article concludes that the implementation of Open Finance in Brazil, characterized as regulated self-regulation, presents challenges and particularities that require careful coordination between the Central Bank and the Cade. The study identified the concurrent and complementary jurisdiction of these authorities concerning the Open Financial System, as well as potential interactions of Cade's role in preventive and repressive control and its advocacy function, based on the analysis of concrete cases. Nevertheless, it highlighted the possibility of insurmountable jurisdictional conflicts in the application of the rules, which would require judicial intervention.

Keywords: Open Financial System; Open Finance; Open Banking; banking competition; competition law; regulation.

Classificação JEL: K21; K22.

Sumário: 1. Introdução; 2. O sistema financeiro aberto brasileiro; 3. *Open finance* e a atuação do Cade; 4. Considerações finais; Referências.

1 INTRODUÇÃO

Uma das principais preocupações relacionadas à estrutura do setor financeiro são os altos níveis de concentração de mercado, padrão observado não apenas no Brasil, mas em diversos países.⁴ Dentre os fatores que propiciam esse cenário⁵, destaca-se a existência de uma barreira à entrada e desenvolvimento de novos concorrentes, para a qual por muito tempo não existiu um remédio regulatório: o controle dos dados e informações financeiras nas mãos das instituições financeiras (Dell’Ariccia; Friedman; Marquez, 1999; Ragazzo; Tolentino; Cataldo, 2022).

Para os bancos, há quem defenda que saber é poder (Guimarães, 2021). No setor financeiro, dados são insumos cada vez mais importantes e valiosos para a atividade econômica. Com os anos de experiência na prestação de serviços, as instituições financeiras já estabelecidas no mercado puderam construir um expressivo banco de informações sobre o perfil dos clientes e transações realizadas (CMA, 2016), situação denominada como “monopólio informacional” (Ragazzo; Lima, 2022; Ragazzo; Tolentino; Cataldo, 2022; Tolentino; Cataldo, 2023).

A posse de tal volume de dados nas mãos de poucos agentes econômicos, além de conferir uma vantagem competitiva em relação aos rivais (Frazão; Santos, 2020, p. 65), é capaz de desestimular e até impedir o desenvolvimento de novos modelos de negócios alinhados à demanda do público (Wu, 2018, p. 15).⁶

4 No ano de 2014, a razão de concentração em relação a ativos totais nos cinco maiores bancos era de cerca de 80% no Brasil e em outros países como Austrália, Canadá, França, Holanda e Suíça (BC, 2018). No Brasil, em 2019, os cinco maiores bancos do país concentravam 79,2% dos ativos totais do segmento bancário e mais de 80% dos depósitos totais e das operações de crédito (BC, 2020b). Ainda, há características do mercado bancário que teoricamente são observadas em quase todos os países, como a dificuldade dos bancos, principalmente os novos, em precificar clientes vindos de outras instituições (CMA, 2016).

5 Há significativa literatura econômica que aponta a existência de problemas estruturais e falhas de mercado que geram barreiras à entrada e desenvolvimento de novos concorrentes e, ainda, prejudicam a escolha dos consumidores. Conforme Dell’Ariccia, Friedman e Marquez (1999), muito antes do fenômeno do Big Data gerar preocupações concorrenciais, a assimetria de informações já era apontada como uma das maiores barreiras de entrada no mercado bancário. Os autores apontam, ainda, assim como Stiglitz e Weiss (1981), a existência de problemas de seleção adversa na entrada de bancos no mercado, isto é, de receber de seus concorrentes alguns dos piores pagadores. Na medida em que detêm a posse de informações sobre a qualidade dos clientes, os bancos consolidados são capazes de identificar os clientes adimplentes e, assim, direcionar esforços para cobrir a oferta de concorrentes somente em relação a estes, deixando os novos entrantes apenas com os créditos de maior risco e, conseqüentemente, menos lucrativos (Guimarães, 2021).

6 O acesso aos dados financeiros e histórico do consumidor fornece informações detalhadas sobre as preferências dos usuários, possibilitando um maior direcionamento da oferta bens e serviços às suas necessidades, de acordo com seus interesses específicos; amplia a capacidade dos agentes econômicos de analisar os riscos e preços; bem favorece o desenvolvimento de novos produtos e serviços alinhados à demanda dos usuários (Brown; Marsden, 2013 *apud* Kira, 2019, p. 6; Oliveira, 2022). Com isso, o cenário de concentração de mercado e assimetria informacional se retroalimentam, pois a concentração faz permanecer o controle das informações e dados dos clientes nas mãos de poucos agentes econômicos, e este monopólio informacional garante uma forte barreira à entrada que protege as instituições com poder de mercado já consolidado (Ragazzo; Tolentino; Cataldo, 2022, p. 4).

Nesse contexto, emerge a principal inovação regulatória⁷ voltada à promoção da concorrência, competitividade e transparência no setor financeiro: a política de *Open Banking*, que consiste em modelo de abertura de dados bancários, possibilitando o compartilhamento de dados dos clientes – sempre com consentimento – de forma padronizada entre instituições bancárias, bem como de produtos e serviços, por meio de infraestrutura de plataforma de sistema de informação (Melo; Nasaret, 2021, p. 493; Ragazzo; Lima, 2022, p. 357-358).

Em alguns países, como no Brasil, o *Open Banking* foi ampliado para abranger também informações e serviços relacionados a investimentos, câmbio, credenciamento, seguros e previdência, passando a ser denominado de *Open Finance* (Open [...], [2024]).⁸

Há elevadas expectativas motivadas pelo potencial transformador do Sistema Financeiro Aberto, tanto do ponto de vista da promoção da concorrência⁹ quanto do bem-estar do consumidor¹⁰, mas as especificidades decorrentes da imposição do uso de ecossistema digital¹¹ como tecnologia regulatória faz emergir questionamentos que ainda não estão devidamente endereçados pela investigação acadêmica.

O alto nível de concentração de poder de mercado no setor financeiro não representa uma preocupação apenas das autoridades regulatórias (BC, 2022, p. 151-153), mas, também envolve a regulação promovida pelas autoridades de defesa da concorrência. No Brasil, o Conselho Administrativo de Defesa Econômica (Cade) tem direcionado sua atenção para este mercado, em especial diante da verticalização da atuação dos agentes econômicos com posição dominante. Sinal amarelo aparece quanto à possibilidade desses agentes utilizarem informações obtidas em suas relações comerciais para fortalecer suas posições e excluir concorrentes ou aproveitarem-se de sua posição como fornecedores de serviços ou detentores de insumos – principalmente, dados e informações financeiras – para prejudicar a atuação dos concorrentes, seja por meio de práticas de exclusividade, recusa em

7 O Reino Unido foi um dos pioneiros a implementar o modelo regulatório de *Open Banking*, no ano de 2018, após investigação realizada em 2016 no setor de bancos de varejo pela autoridade concorrencial, *Competition and Markets Authority* (CMA), que constatou que o acesso a amplas bases de dados dos consumidores tem potencial de conferir aos bancos históricos relevante vantagem competitiva, além de potencial constituição de barreiras à entrada e expansão de novos competidores (CMA, 2016, p. 386-387).

8 O *Open Finance*, então, é o ecossistema de dados abertos no sistema financeiro, que inclui o *Open Banking*, o *Open Investment*, o *Open Insurance* etc. Por exemplo, a confusão entre os termos “*Open Banking*” e “*Open Finance*” representa a troca de parte pelo todo, ou apenas reflexo do estágio de implementação, pois o país pode estar implementando o *Open Finance*, mas só ter efetivado a etapa do *Open Banking* – como no caso do Brasil, em 2021 (Ragazzo; Tolentino; Cataldo, 2022, p. 10).

9 A entrada de novas instituições financeiras no Sistema Financeiro Nacional (SFN), com o suporte da regulação e inovações tecnológicas – tendência que vem se espalhando pelo mundo – se mostra promissora a alterar estruturalmente o funcionamento do mercado (Ragazzo; Tolentino; Cataldo, 2022, p. 3-4) e é apontada como fator apto a contribuir positivamente à economia. A transformação digital e o desenvolvimento de aplicações de soluções tecnológicas revelou-se um forte propulsor para a modernização dos serviços financeiros, estimulando o surgimento e o crescimento acelerado de novos modelos de negócio. Há expectativa de que as fintechs de crédito e bancos digitais aumentem a concorrência no setor, aumentando a oferta de produtos e serviços em razão do uso de recursos tecnológicos cada vez mais avançados e especializados. Em contrapartida, as instituições tradicionais serão impulsionadas a melhorar sua atuação para concorrer em novos nichos e segmentos de mercado (BC, 2020a, p. 1).

10 O *Open Banking* traz uma importante mudança de paradigma quanto à propriedade das informações, que passa a ser do titular dos dados, e não das instituições (Ragazzo; Tolentino; Cataldo, 2022, p. 4). Com isso, passa a ser do cliente a opção sobre disponibilizar o acesso à suas informações financeiras, constituindo também um mecanismo de empoderamento do consumidor (Paravela; Domingues, 2021).

11 Neste sentido, Goettenauer (2021) aponta que, diante dos impulsos gerados pelas inovações tecnológicas e pelo modelo de *Open Banking*, a atividade bancária se aproxima cada vez mais do mercado em plataforma, alterando a própria compreensão do conceito tradicional de “atividade bancária”, discutindo a necessidade de atualizações na abordagem jurídica do tema.

contratar ou imposição de condições discriminatórias (Melo; Nasaret, 2021, p. 512).

Em novembro de 2023, o Cade publicou edição de Cadernos do Cade denominado “Mercados de Bancos e Seguradoras”, com enfoque nos mercados de serviços bancários e seguros¹² nos quais foram identificadas atuações do Cade¹³, sendo abordada, ainda, a variedade dos serviços providos por bancos e seguradoras, bem como a propensão à concentração no setor (Cade, 2023, p. 7 e 9).

Além de uma visão ampla sobre os mercados em análise, sua importância e características gerais, o Caderno apresenta uma revisão dos atos de concentração¹⁴ e dos processos referentes ao controle de condutas anticompetitivas¹⁵ nestes mercados¹⁶. Para o estudo, foi realizado um recorte de jurisprudência do período de 1995 a 30 de abril de 2023, selecionados os processos relacionados ao tema do Caderno (Cade, 2023, p. 9).

Dentre as tendências do setor, o Cade (Cade, 2023, p. 33-34, 44) aponta, além da digitalização dos serviços bancários, o *Open Finance* e o *Open Insurance*, o que já revela a visão da autoridade antitruste de que a regulação em relação ao compartilhamento de dados deverá influenciar a concorrência no setor e, conseqüentemente, sua atuação nos próximos anos.

O tema transpassa, assim, uma questão não solucionada no direito brasileiro, em relação à identificação das fronteiras entre regulação e concorrência, já que a abertura de dados no setor financeiro está sujeita não apenas às normas regulatórias, mas também às normas concorrenciais. Nos casos em que as normas regulatórias venham a proibir condutas indesejáveis do ponto de vista concorrencial, a regulação apenas reforça a incidência da legislação concorrencial (Corradin, 2020). Porém, também há situações em que as atividades de regulação e normas concorrenciais podem ser contraditórias e irreconciliáveis, sendo relevante a investigação aprofundada do tema.

Diante destas considerações iniciais, o presente artigo se propõe a delimitar o papel da autoridade concorrencial em relação ao objetivo regulatório de promoção da concorrência, a partir da investigação da aplicação da Lei nº 12.529/2011 e da competência do Cade para atuação específica no âmbito do *Open Finance*, considerando as funções preventiva, repressiva e educativa da concorrência (*advocacy*). Para tanto, serão inicialmente expostos aspectos normativos relevantes para a compreensão do modelo regulatório adotado no Brasil. Na sequência, serão introduzidos os

12 O Cade adota a definição de serviços bancários em sentido amplo, como serviços comumente prestados por instituições financeiras registradas no Banco Central do Brasil (BC) como bancos. Assim, além dos serviços comuns prestados por bancos (aqui tratados como serviços bancários em sentido estrito), também são considerados serviços como seguros e concessão de crédito.

13 Foram analisados os mercados de serviços bancários em sentido estrito; de concessão de crédito; de gestão de recursos de terceiros; de correspondência bancária; de câmbio; de informações de crédito; de distribuição de títulos e valores mobiliários; de assessoria de investimentos e de capitalização; e de seguros e resseguros e corretagem de seguros e resseguros.

14 No intervalo temporal analisado, foram notificados e julgados 343 atos de concentração, sendo que aproximadamente 50% eram referentes a seguros, 13% a serviços bancários em sentido estrito e 10% à concessão de crédito, levando-se em conta que os atos de concentração podem incluir mais de um segmento. Destes, 329 foram aprovados sem restrições, 6 foram aprovados com restrições com assinatura da Acordo em Controle de Concentração (ACC) ou Termo de Compromisso de Desempenho (TCD) e 8 foram casos de não conhecimento (Cade, 2023, p. 46-47).

15 Em relação ao controle de condutas, no referido período, foi constatada a existência de 20 processos de investigação de condutas relacionadas aos mercados abordados no Caderno, envolvendo, principalmente, abuso de posição dominante. Os principais segmentos afetados pelas condutas investigadas foram serviços bancários (50%); seguros (25%); gestão de crédito (10%); câmbio (10%); e gestão de recursos de terceiros (5%) (Cade, 2023, p. 135). Os casos localizados na pesquisa não foram exaustivamente abordados no estudo, pois o Cade destacou os casos que entendeu necessários à averiguação do panorama das práticas investigadas.

16 **Todos os processos do Cade mencionados neste artigo podem ser acessados em: <https://tinyurl.com/y7obr4z5>.**



fundamentos para a competência do Cade em relação a aspectos concorrenciais do setor financeiro para, a partir de casos já enfrentados pela autoridade, discorrer sobre as possibilidades de interação do Cade e das normas concorrenciais com o Sistema Financeiro Aberto.

2 O SISTEMA FINANCEIRO ABERTO BRASILEIRO

No Brasil, a adoção do modelo de *Open Banking*¹⁷ foi anunciada pelo Banco Central em 2019, como parte das iniciativas da “AgendaBC#” para a promoção de um SFN mais eficiente e moderno, a partir dos eixos: inclusão, educação, transparência, competitividade (Ragazzo; Lima; 2022, p. 379) (Agenda [...], [2024]).

Suas regras de funcionamento passaram a ser reguladas pela Resolução Conjunta nº 1/2020 do Banco Central e do Conselho Monetário Nacional (CMN), publicada em 4 de maio de 2020 (BC, 2020c) e que, atualmente, já sofreu algumas alterações.

A mais relevante delas ocorreu por meio da Resolução Conjunta nº 4/2022 do Banco Central e CMN (BC, 2022b), que oficialmente alterou o nome do projeto regulatório de “*Open Banking*” para “*Open Finance*”, com o objetivo de expressar o desenvolvimento proposto pelo modelo de Sistema Financeiro Aberto brasileiro, com estratégia mais ampla e ambiciosa do que a tradicional iniciativa restrita apenas aos dados bancários, abrangendo também outros serviços financeiros como de credenciamento, câmbio, investimentos, seguros e previdência (BC lança [...], 2022).

De acordo a Resolução Conjunta nº 1/2020 (BC, 2020c), o *Open Finance* consiste no compartilhamento padronizado de dados e serviços por meio de abertura e integração de sistemas, e possui como objetivos o incentivo à inovação, promoção da concorrência, aumento da eficiência do SFN e do Sistema de Pagamentos Brasileiro, bem como a promoção da cidadania financeira.

A partir de agora, com base nos atos normativos vigentes no momento da elaboração do presente artigo¹⁸, serão expostas, de modo não exaustivo, as disposições normativas consideradas mais relevantes para a compreensão da proposta regulatória do *Open Finance* brasileiro.

Inicialmente, deve-se considerar que o Sistema Financeiro Aberto é uma estratégia mundialmente difundida, podendo-se observar iniciativas regulatórias variadas, com uma diversidade de escopos, requisitos técnicos e definições jurídicas (Goettenauer, 2021, p. 121). Alguns países adotam estratégias regulatórias mais intensas, determinando medidas compulsórias a serem adotadas pelos agentes do mercado, enquanto outras se aproximam mais do modelo de regulação por incentivos ou autorregulação, com base em parâmetros preestabelecidos pelo regulador (Ragazzo; Lima, 2022, p. 358).

17 Aqui, adota-se o termo *Open Banking* porque a proposta inicial do Banco Central do Brasil era restrita à com a abertura e compartilhamento de dados restrita ao setor bancário, sendo ampliado para o modelo de *Open Finance* apenas no ano de 2022, como será elucidado ao longo do presente artigo.

18 Conforme atos normativos vigentes no mês de maio de 2024, disponibilizados no site oficial do *Open Finance* brasileiro (Atos [...], 2022).

No caso brasileiro, trata-se de regulação induzida por autoridade reguladora do SFN¹⁹, em que se pode observar, como características principais, i) a associação com o objetivo de promoção da concorrência por meio da quebra do monopólio informacional, com participação ativa da autoridade reguladora; ii) o projeto é iniciado e conduzido pela autoridade reguladora de modo abrangente, com a edição de atos normativos, imposição de padrões de infraestrutura, criação de um mecanismo de governança, entre outros; e iii) tendência à imposição obrigatória a pelo menos um grupo específico de instituições, visando conferir maior eficiência à estratégia de quebra do monopólio informacional (Ragazzo; Tolentino; Cataldo, 2022, p. 15).

Já em países como China e Singapura, de modo diverso, a implementação do modelo de *Open Banking* foi uma iniciativa organicamente impulsionada pelas próprias instituições privadas (Guimarães, 2021, p. 129). Sendo assim, não existe um padrão comum dos modelos, uma vez que cada jurisdição possui características distintas em seus desenhos regulatórios e sistemas financeiros.

Para a concretização das diretrizes contidas na AgendaBC#, o Banco Central buscou uma abordagem regulatória mais flexível, interativa, propositiva, tanto para fomento das inovações tecnológicas no setor, quanto – e principalmente – para promover a competitividade entre os agentes econômicos, com a participação mais intensa de novos modelos de negócios e aumento da inclusão financeira a partir da facilidade de acesso ao mercado (Rangel, 2021, p. 93). Tanto é que, desde o início do processo de regulação, o Banco Central possibilitou ampla participação dos regulados na criação das normas regulatórias²⁰ que, na prática, atribuíram às instituições participantes, a partir de trabalho conjunto, a responsabilidade de definir e desenvolver o padrão tecnológico, de segurança e a implementação das interfaces para operação do sistema a fim de possibilitar o compartilhamento de dados e serviços.

Em contrapartida, a autoridade reguladora preestabeleceu requisitos mínimos relacionados a esse desenvolvimento, além de uma série de regras direcionadas à conduta dos agentes participantes, ao escopo dos dados objeto de compartilhamento e para a obtenção do consentimento dos usuários. Ainda, o Banco Central tem como funções atuar na coordenação da autorregulação inicial, atestar a conformidade das normas instituídas pelos participantes e das decisões tomadas pelo órgão de governança previsto na Circular BC nº 4.032/2020²¹, bem como vetar, impor restrições ou regular aspectos não convencionados.

19 Em apertada síntese, o Sistema Financeiro Nacional é composto por: (i) Conselho Monetário Nacional (CMN), órgão normativo responsável pela formulação da política da moeda e do crédito, metas de inflação, diretrizes de câmbio, normas principais de funcionamento das instituições financeiras, dentre outras atribuições; (ii) Comissão de Valores Mobiliários (CVM), que tem suas atribuições previstas na Lei 6.385/1976, com objetivo de fiscalizar, normatizar, disciplinar e desenvolver o mercado de valores mobiliários no Brasil (Sobre [...], 2024); e (iii) Banco Central do Brasil (BC), a quem compete garantir o cumprimento das normas do CMN, monitorar e fiscalizar o Sistema Financeiro e executar as políticas monetária, cambial e de crédito (Sistema [...], [2024]). No Brasil, o *Open Banking*, posteriormente ampliado para *Open Finance*, foi implementado a partir de esforço regulatório capitaneado pelo BC (Ragazzo; Lima, 2022, p. 375).

20 A proposta inicial do *Open Banking* foi concretizada por meio da publicação do Comunicado nº 35.455, de 24 de abril de 2019 do BC, fixando os objetivos de aumento da eficiência no setor, por meio da promoção de ambiente mais inclusivo e competitivo, garantido a segurança do Sistema Financeiro e a proteção dos consumidores. Já neste momento, foram abordados contornos iniciais da estrutura de governança do processo de implementação, a ser constituída pelos próprios participantes do Sistema Financeiro Aberto. Em novembro de 2019, o Banco Central publicou Edital de Consulta Pública nº 73/2019, oportunizando a participação de interessados até 31 de janeiro de 2020 (BC, 2019).

21 A Circular BC nº 4.032/2020, publicada em 23 de junho de 2020 – ainda no momento inicial de desenvolvimento da estrutura inicial de implementação do modelo –, determina as responsabilidades e critérios da governança desta estrutura inicial, constituída por três níveis: estratégico, administrativo e técnico. No nível estratégico, está o Conselho Deliberativo, responsável pelas decisões de governança, formado por seis conselheiros indicados por associações representativas dos participantes do *Open Finance*, mais um conselheiro independente. Logo, a instância decisória inicial não é formada por representantes diretos das instituições financeiras reguladas.

Verifica-se um amplo escopo de participantes obrigatórios, imposição que visa garantir o objetivo de quebra dos monopólios informacionais, além de ser possibilitada a participação voluntária.²² Por sua vez, a participação fica restrita a instituições autorizadas a funcionar pelo BC, delimitando o foco da estratégia regulatória (Goettenauer, 2021, p. 128).²³

As aplicações de interface ou APIs (sigla em inglês para *Application Programming Interface*) são a tecnologia que irá viabilizar o compartilhamento de dados entre as instituições financeiras. Na linguagem da programação, refere-se aos processos e padrões desenvolvidos para possibilitar a interação entre sistemas diferentes, viabilizando a comunicação entre dispositivos, aplicativos e dados para que ocorra a troca de informações (Ragazzo; Tolentino; Cataldo, 2022, p. 11). A implementação das APIs, inclusive o desenho da interface, os padrões tecnológicos para transmissão, compartilhamento e controle de acesso a dados e à interface, dentre outros temas, serão definidos em convenção celebrada entre as próprias instituições participantes do Sistema Financeiro Aberto para estes fins.²⁴

A Resolução Conjunta nº 1/2020 (BC, 2020c) prevê, ainda, uma série de regras a serem observadas pelos participantes do *Open Finance* em relação à interoperabilidade de dados²⁵, bem como contém disposições gerais que expressamente vedam aos participantes a criação de obstáculos ao compartilhamento²⁶ e entraves às transações de pagamento realizadas pela interface²⁷.

22 O artigo 6º da Resolução Conjunta nº 1/2020 (BC, 2020c) define duas categorias de instituições participantes, com participação obrigatória e não obrigatória definida a partir do porte das instituições e dos serviços prestados. Primeiro, os participantes obrigatórios para compartilhamento de dados, consistentes nas instituições enquadradas como S1 e S2 a partir da Resolução nº 4.553/2017 do BC, ou seja, as maiores instituições financeiras do país. Referente ao serviço de iniciação de pagamento, também é obrigatório o compartilhamento de dados pelas instituições detentoras de contas e iniciadoras de pagamento. Por fim, em relação ao serviço de encaminhamento de propostas de crédito, é obrigatória a participação das instituições financeiras que mantêm contrato de correspondente no país com esse objeto. As demais instituições financeiras previstas no artigo 1º da Resolução nº 4.553/2017 do BC, que não preenchem os requisitos descritos, podem participar de modo voluntário, condicionada à disponibilidade da interface dedicada à interoperabilidade de dados prevista no artigo 23 da mesma Resolução Conjunta.

23 A aderência das instituições financeiras é essencial para o sucesso do Sistema Financeiro Aberto, pois a plena interoperabilidade de dados é imprescindível para concretizar o objetivo de diminuição das barreiras à entrada no mercado e incentivo da concorrência. Outrossim, a ampla participação dos consumidores, outro fator essencial ao sucesso da estratégia, depende diretamente da confiança na segurança do sistema.

24 O artigo 23 da Resolução Conjunta nº 1/2020 (BC, 2020c) determina que as instituições participantes deverão disponibilizar as interfaces dedicadas ao compartilhamento de dados, em cumprimento a padrões estabelecidos pela convenção prevista no artigo 44. Ainda, conforme previsão do artigo 36, é possível a formação de parcerias entre instituições participantes com outras entidades, visando ampliar o compartilhamento de dados de cadastro e transacionais de clientes. Porém, aspectos relacionados a esse acesso poderão ser limitados ou até vetados pelo BC.

25 São previstas as etapas da solicitação de compartilhamento a ser realizado por meio do API (artigos 8º e 9º), estabelecendo requisitos como segurança, agilidade, precisão e conveniência, além da prestação de informações aos clientes de forma clara, objetiva e adequada; requisitos para obtenção do consentimento do cliente para o compartilhamento dos dados, inclusive impondo vedações expressas a certos meios (artigos 10 e seguintes); prevê regras sobre a autenticação dos usuários (artigos 16 e seguintes); bem como regras sobre a confirmação de compartilhamento pela instituição transmissora dos dados (artigo 20 e seguintes). De acordo com o artigo 10, o consentimento do cliente para fins de compartilhamento de dados deverá ser obtido pela instituição receptora, de modo prévio, e deve ser realizada por meio de linguagem clara, objetiva e adequada; indicar a finalidade de modo determinado; indicar o prazo de validade; discriminar a instituição transmissora de dados e quais os dados ou serviços objeto do compartilhamento; incluir a identificação do cliente; e deve ter sido obtido após a entrada em vigor da Resolução Conjunta nº 1/2020. O § 3º determina que é vedado o consentimento obtido por meio de contrato de adesão, por formulário com opção de aceite previamente preenchida ou de forma presumida, sem manifestação expressa do cliente; e o § 4º veda que seja informado à instituição transmissora a finalidade para qual os dados estão sendo compartilhados.

26 Como, por exemplo, a solicitação de autorizações e/ou consentimento adicionais do cliente, ou instruções de acesso complexas (artigo 28).

27 É expressamente vedada a criação de obstáculos ao compartilhamento pelas instituições participantes, bem como às instituições detentoras de contas restringir, limitar ou impedir a transação de pagamento realizada pela interface, ou discriminá-la em relação à mesma transação realizada diretamente nos próprios canais de atendimento (artigo 29).

Diante do exposto, denota-se que o modelo regulatório brasileiro é mais próximo da autorregulação regulada, em que permite-se a instituição de normas pelos próprios agentes regulados, mas o Estado atua supervisionando, de um lado, a capacidade técnica das disposições normativas em relação à consecução dos objetivos da política, sempre voltada ao interesse público; e, de outro, assegurando a aplicação das normas, ou seja, a submissão dos destinatários aos comandos instituídos (Defanti, 2018, p. 169).

Há desafios regulatórios particulares advindos desta forma de implementação, na medida em que exige a cooperação entre regulador e regulados, inclusive entre os regulados, em um cenário de interesses e finalidades não necessariamente convergentes (Goettenauer, 2021, p. 120).

Uma das maiores dificuldades da implementação do modelo de *Open Finance* é definir como estruturar o modelo quanto às responsabilidades de normatização, monitoramento e fiscalização, bem como seu impacto no sistema financeiro. Este obstáculo tem sido enfrentado a partir do reconhecimento da interdisciplinaridade do modelo desde sua concepção, de modo que as estruturas de decisão precisam considerar diversos tipos de agentes governamentais, como as autoridades financeiras e monetárias, autoridade de defesa da concorrência, instituições voltadas à proteção de dados, além de associações representativas dos agentes econômicos (Ragazzo; Tolentino; Cataldo, 2022, p. 21).

Tendo em vista que, no Brasil, a autoridade concorrencial não está diretamente envolvida na implementação do modelo de Sistema Financeiro Aberto, é essencial considerar cuidadosamente a necessidade de coordenação regulatória para que se garanta complementariedade – e não conflito – entre políticas públicas (Ragazzo; Lima; 2022, p. 359), sobretudo porque as necessidades concorrenciais e regulatórias possuem como objetivo em comum a estabilidade econômica (Cade, 2023, p. 22).

Neste ponto está a relevância da investigação acadêmica quanto à atuação do Cade, de modo complementar à regulação do Banco Central, notadamente ligada à promoção da concorrência no setor financeiro.

3 OPEN FINANCE E A ATUAÇÃO DO CADE

Como já pontuado pelo próprio Cade (Cade, 2023, p. 20), o ordenamento jurídico não confere isenção antitruste a agentes econômicos de qualquer setor por ser este regulado. Inclusive, o artigo 31 da Lei nº 12.529/2011 prevê expressamente que a legislação concorrencial se aplica a todas as pessoas físicas e jurídicas, de direito público ou privado, inclusive as que exerçam atividades sob o regime de monopólio legal (Brasil, 2011). Logo, agentes econômicos de qualquer setor, regulado ou não, estão sujeitas à aplicação da legislação antitruste (Corradin, 2020). A regulação setorial específica do SFN, prevista na Lei nº 4.595/1964, portanto, não tem o condão de afastar a incidência da Lei Antitruste e a possibilidade de atuação do Cade em relação à sua competência para tutela da livre concorrência e da livre iniciativa.²⁸

²⁸ No campo do Direito da Concorrência, as normas têm como objetivo a tutela da livre iniciativa e da livre concorrência, fundamentos da ordem econômica, previstos no artigo 1º, IV, e no artigo 190, II, ambos da Constituição Federal; dos princípios da livre concorrência, defesa do consumidor e propriedade privada, estabelecidos no artigo 170, II a IV, da Constituição Federal; e vedação ao abuso de poder econômico que vise a dominação de mercados, consoante artigo 173, § 4º, da Constituição Federal (Domingues; Gaban, 2024, p. 19-23).

Entretanto, já foi questionada a competência do Cade em relação à análise de atos de concentração envolvendo agentes econômicos integrantes do SFN, a partir de Parecer GM-020/2001 editado pela Advocacia Geral da União (AGU), que entendeu que, nos casos envolvendo o setor, haveria competência exclusiva do BC, em virtude de disposição da Lei nº 4.595/1964 (Cade, 2023, p. 20).

Com base neste entendimento, o Banco Bradesco S.A. (Bradesco) e o Banco Crédito Nacional S.A. (BCN) deixaram de notificar o Cade sobre a operação de aquisição do controle acionário do BCN pelo Bradesco, em 1997. Diante disso, agindo de acordo com as disposições da Lei Antitruste, o Cade autuou as empresas, impondo sanção pecuniária (multa) em razão do descumprimento do dever de notificação pelos agentes econômicos (Cade, 2023, p. 21).

A questão foi levada à apreciação do Poder Judiciário, por meio de mandado de segurança impetrado pelas instituições financeiras em face da referida decisão. Em primeiro grau, foi concedida a segurança para afastar a multa imposta pelo Cade, sob o entendimento de que o BC teria a competência exclusiva para análise e aprovação do ato de concentração.

A decisão, porém, foi reformada a partir de decisão do Tribunal Regional Federal da 1ª Região, em provimento ao recurso de apelação interposto pelo Cade. Na sequência, os bancos interpuseram recurso especial, que foi provido pelo Superior Tribunal de Justiça, retornando ao entendimento de que a competência para análise seria exclusiva do BC. Diante disto, o Cade interpôs recurso extraordinário (RE 664.189) que, atualmente, ainda aguarda julgamento perante o Supremo Tribunal Federal (Cade, 2023, p. 22).

Porém, é importante reforçar que no ano de 2017, Cade e Banco Central reuniram esforços para criação de um grupo de trabalho com o objetivo de estudar a concorrência no sistema financeiro, iniciando as discussões sobre a possibilidade de instituir uma parceria entre as instituições. A atuação cooperativa entre os órgãos foi concretizada em 2018, por meio da assinatura de Memorando de Entendimentos, no qual foram estabelecidos (i) esforços conjuntos de cooperação e competência concorrente para a análise de atos de concentração e apuração de infrações à ordem econômica; e (ii) necessidade de notificação de ambas as autoridades sobre as operações (Cade, 2023, p. 22; Corradin, 2020).

O primeiro ato de concentração no setor financeiro a ser analisado após a assinatura do Memorando de Entendimentos entre o Cade e Banco Central foi a aquisição, pelo Itaú-Unibanco S.A., de parte do capital social da XP Investimentos S.A. No Cade, a aprovação foi condicionada à assinatura de Acordo de Controle de Concentrações (ACC) com medidas para reduzir efeitos negativos aos mercados analisados. A atuação coordenada das instituições ocorreu durante todo o processo administrativo e contou, ainda, com a colaboração da CVM (Cade [...], 2018).²⁹ No BC, a operação também foi aprovada com restrições a partir da assinatura de um ACC (Banco [...], 2018; BC, 2018).

Superada a questão de que a regulação setorial (específica) não afasta a competência do Cade em relação a aspectos concorrenciais do mercado (amplos), e sobre a competência concorrente do Banco Central e do Cade no âmbito do SFN, não há dúvidas de que o mesmo aplica-se no âmbito específico do *Open Finance*, em que há previsão, por exemplo, de atos de concentração para desenvolvimento da tecnologia referente às APIs. Assim, nos casos em que verificados os critérios do artigo 88 da Lei nº 12.529/2011 (Brasil, 2011) e do Comunicado nº 22.366/2012 do BC (2012), a operação deverá ser notificada e aprovada em ambas as autoridades.

No âmbito do controle repressivo, por sua vez, mesmo antes da implementação do *Open Finance* no Brasil, o Cade já enfrentou práticas anticompetitivas relacionadas à imposição de barreiras ao compartilhamento de dados bancários entre agentes do setor financeiro, dentre os quais destaca-se o caso do aplicativo GuiaBolso³⁰, instaurado em 2018 a partir de representação da Secretaria de Promoção da Produtividade e Advocacia da Concorrência (Seprac)³¹ (atualmente seria equivalente à Seae do Ministério da Fazenda) em face do Banco Bradesco, com a finalidade de investigar infrações à ordem econômica em desfavor do GuiaBolso³² (Brasil, 2018).

O GuiaBolso era³³ um aplicativo de gestão financeira que, a partir do acesso às informações das contas bancárias do usuário – realizado com autorização expressa do cliente e por meio do fornecimento de senha diretamente no aplicativo – organizava e consolidava os dados bancários do usuário em uma única plataforma. Vê-se, assim, funcionalidades muito semelhantes ao compartilhamento de dados bancários e constituição de uma plataforma centralizada para oferta de produtos e serviços financeiros posteriormente instituídos (de modo aperfeiçoado) no Sistema Financeiro Aberto. Tanto que o aplicativo GuiaBolso era mencionado como “precursor do *Open Banking*” no Brasil (PicPay [...], 2022).

Em um segundo momento, o aplicativo passou a fornecer também, com base nas movimentações financeiras, um sistema classificação do risco de cada usuário, a partir do qual as instituições financeiras poderiam oferecer, também por meio do aplicativo, crédito personalizado ao usuário, independentemente de relacionamento prévio com o cliente. Com isso, o GuiaBolso tornou-se também um *marketplace* de serviços de empréstimo pessoal, ou seja, uma plataforma de dois lados³⁴ que conectava os usuários com os fornecedores de produtos e serviços de crédito (Cade, 2019).

Em síntese, o Cade investigou a conduta do Bradesco relacionada à imposição de uma senha adicional, por meio da inserção de *token* randômico – além da senha principal comumente utilizada – para cada acesso à conta corrente dos clientes Bradesco realizada por meio do aplicativo GuiaBolso, dificultando e até impedindo o acesso às informações bancárias pelos usuários clientes do Bradesco, pois não poderia ser prevista e informada ao aplicativo. Ainda, o Banco ingressou com ação judicial³⁵ em face do Guia Bolso, requerendo que o aplicativo deixasse de coletar informações de seus clientes, alegando potenciais riscos à segurança e quebra do sigilo bancário.³⁶

30 Processo Administrativo nº 08700.004201/2018-38.

31 Em 2018, a Secretaria de Acompanhamento Econômico (Seae) foi extinta por meio do Decreto nº 9.266, de 15 de janeiro de 2018, dando origem à Secretaria de Promoção da Produtividade e Advocacia da Concorrência e a Secretaria de Acompanhamento Fiscal, Energia e Loteria. De modo semelhante à Seae, a Seprac é responsável pela advocacia da concorrência, bem como realiza o acompanhamento de mercados e análise de impacto regulatório de políticas públicas setoriais, coordenação de ações relativas à gestão de políticas de infraestrutura, e por propor e analisar medidas que aumentem a produtividade da economia brasileira. Ainda, é vinculada ao Ministério da Fazenda (atual Ministério da Economia) (Estrutura [...], [2024?]).

32 Procedimento Preparatório nº 08700.004201/2018-38.

33 Em 2021, o GuiaBolso foi adquirido pelo PicPay como estratégias para incrementar seu marketplace de serviços financeiros e para posicionamento à frente no *Open Finance* no Brasil, alinhado ao propósito de democratização do crédito. Porém, o GuiaBolso foi encerrado pelo PicPay em novembro de 2023, como parte final do processo de integralização dentro do aplicativo PicPay, centralizando todas as funcionalidades, serviços e produtos da *fintech* em um único aplicativo (PicPay [...], 2022).

34 De acordo com Fernandes (2022, p. 90), modelos de negócio on-line que facilitam a conexão entre diferentes grupos de consumidores são identificados com plataformas ou mercados de múltiplos lados, cuja característica principal é a presença de um agente central que estabelece relações comerciais com dois ou mais grupos de consumidores distintos, o que faz com que o valor atribuído à plataforma por determinado grupo de consumidores varia conforme a participação dos demais grupos localizados no(s) outro(s) lado(s) da plataforma.

35 Processo nº 1027396-67.2016.8.26.0100, na 11ª Vara Cível da Comarca de São Paulo/SP.

36 A Seprac requereu o ingresso no feito como *amicus curiae*, tendo apresentado o Parecer nº 1/2018/GABIN/SEPRAC-

Em Nota Técnica nº 17/2019³⁷, a Superintendência-Geral do Cade (SG-Cade) apurou a existência de posição dominante do Bradesco no mercado bancário e, com isso, a importância do acesso aos dados dos clientes do Bradesco para a atividade desenvolvida pelo GuiaBolso. Também se reputou possível que a prática investigada gerasse efeitos a outras plataformas que dependam de dados bancários para o exercício de suas atividades. Assim, ainda que “sutil”, a conduta do Bradesco poderia representar um fechamento do mercado em relação ao GuiaBolso e outras *fintechs*, criando um problema concorrencial. Concluindo pela existência de indícios suficientes da prática de infração à ordem econômica, a SG-Cade recomendou a instauração processo administrativo, iniciado em 2 de maio de 2019.

Porém, o caso foi encerrado por meio de Termo de Compromisso de Cessação (TCC) firmado entre o Cade e o Bradesco, em outubro de 2020, no qual pactuou-se que o representado cessasse a prática das condutas investigadas no processo administrativo e, ainda, fixada contribuição pecuniária de aproximadamente R\$ 23,8 milhões. O presidente do Cade à época, Alexandre Barreto, destacou que o acordo possibilitou uma solução consensual e imediata antes da plena vigência do *Open Banking* no Brasil, gerando assim efeitos potencialmente benéficos e pró-competitivos no mercado de serviços financeiros, tendo em vista que se alinha com a proposta regulatória no objetivo de aumentar a concorrência no setor, beneficiando os consumidores (Bradesco [...], 2020).

O Cade, portanto, já reconheceu o risco de efeitos anticompetitivos decorrentes da restrição do compartilhamento de dados bancários, essenciais ao desenvolvimento da atividade empresarial no setor. Considerando que a regulação implementada pelo BC impõe aos agentes o dever de compartilhamento de dados, bem como veda expressamente práticas que dificultem ou criem obstáculos à interoperabilidade, o caso GuiaBolso ilustra que, a partir do Sistema Financeiro Aberto, práticas como a investigada poderão configurar ilícito tanto no âmbito regulatório quanto no âmbito concorrencial, desde que constatada a possibilidade de produção de efeitos lesivos à concorrência.³⁸

Expandindo a visão para outro ângulo, é possível que a atuação do Cade na repressão de práticas anticompetitivas seja, ainda, complementar à regulação, como depreende-se do caso da regulação instituída no mercado de meios de pagamento com a finalidade de fomentar a concorrência – que também influenciou a concepção do *Open Banking* brasileiro.

No referido mercado, a abertura de processos administrativos no âmbito do Cade para a apuração de condutas anticoncorrenciais³⁹ foi uma das primeiras sinalizações de que haveria

MF, por meio do qual foram pormenorizadamente analisadas as alegações do Banco Bradesco e apresentada a conclusão do órgão, no âmbito do Processo Administrativo nº 08700.004201/2018-38.

37 No âmbito do Processo Administrativo nº 08700.004201/2018-38.

38 A definição de infração à ordem econômica constante do artigo 36 da Lei 12.529/2011 (Brasil, 2011) possui alto grau de abertura semântica que permite abranger as mais diversas condutas, propriamente econômicas ou não, desde que verificado que o comportamento produziu ou poderia produzir efeitos prejudiciais à concorrência (em sentido amplo), ainda que não alcançados. Pode-se dizer que, para a tipificação do ilícito concorrencial, será mais importante avaliar o efeito da conduta do que a conduta em si (Marrara, 2018). Deve-se considerar, ainda, que num cenário de expansão da atividade administrativa e pulverização da regulamentação de atividades de acordo com a matéria, o Direito Administrativo Sancionador é constituído por diferenciadas esferas de responsabilização administrativas independentes e com autonomia decisória, em especial as agências reguladoras (Oliveira; Grotti, 2020).

39 Conforme edição de Caderno do Cade de outubro de 2019 sobre o mercado de instrumentos de pagamento (Cade, 2019), em termos de conduta, no período de 1995 a 2019, a jurisprudência do Cade conta com um total de 6 processos relacionados ao estabelecimento de acordos de exclusividade na indústria de instrumentos de pagamento, que representam 43% de todas as investigações do setor. o Procedimento Administrativo nº 08000.022500/96-66, instaurado na década de 90 com a finalidade de apurar restrições supostamente impostas pela Visa e outras instituições financeiras, via acordos de exclusividade; a instauração de duas investigações pela SDE em 2009, que culminaram na abertura do Processo Administrativo nº 08012.004089/2009-01 quanto a suposto abuso de poder econômico por parte da Redecard (hoje Rede) e do Processo

problemas concorrenciais no setor. As bandeiras Visa e Mastercard operavam um duopólio no setor por meio da prática de acordos de exclusividade. Em dezembro de 2009, a celebração de TCC com a Visa e a credenciadora Visanet (hoje Cielo)⁴⁰ determinou o fim da exclusividade e a expansão da atividade por meio de outras credenciadoras e outros bancos⁴¹ (Silva, 2021, p. 27; Cade, 2019, p. 104-106).

Reforçando a posição do Cade, em 2010, foi publicado Relatório sobre a Indústria de Cartões de Pagamentos, a partir de atuação conjunta do Banco Central, da Secretaria de Direito Econômico (SDE) e da Seae⁴², que apontou diversas falhas de mercado e estrutura no mercado de meios de pagamento (BC, 2010). Constatando que a existência de acordos de exclusividade implicava na imposição de barreiras à entrada de novos concorrentes, o Banco Central impôs regras para maior transparência e com a finalidade de incentivar o ingresso no mercado, por meio da Lei nº 12.865/2013 (Silva, 2021, p. 28; Cade, 2019).

Além dos TCCs, a quebra de exclusividade no segmento de cartões está relacionada a uma clara ação pró-competição por parte do BC, por meio de quatro movimentos regulatórios: i) quebra de exclusividade (já mencionada), ii) interoperabilidade, iii) contas de pagamento e iv) registro de recebíveis (Ragazzo *apud* Silva, 2021, p. 28).

É possível observar, portanto, desde o momento inicial da regulação deste mercado, uma atuação conjunta e complementar do órgão de regulação setorial e de órgãos do SBDC na adoção de medidas para promoção da concorrência no setor financeiro. A atuação do Cade por meio do controle de condutas pode, assim, ser empregada também como diagnóstico em relação a falhas de mercado que merecem atenção especial do regulador, o que não pode ser descartado em relação à implementação do modelo de *Open Finance*.

Ademais, ainda que a regulação e concorrência possuam objetivos gerais semelhantes⁴³ e relação de complementariedade, não se pode excluir a possibilidade de disposições conflitantes, em que as normas estabelecidas pela autoridade reguladora afastem as regras de defesa da concorrência

Administrativo nº 08012.005328/2009-31 envolvendo exclusividade existente entre a bandeira Visa e a credenciadora Visanet.

40 Processo Administrativo nº 08012.005328/2009-31.

41 Não houve a instauração de investigação para apuração de práticas de exclusividade entre Mastercard e Redecard porque, embora operassem como se houvesse um, nunca foi formalizado um contrato de exclusividade. Porém, diante da quebra de exclusividade imposta no caso da Visa e Visanet, aquelas também ampliaram o credenciamento para outras bandeiras e adquirentes.

42 Na vigência da Lei nº 8.889/1994, o Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência (SBDC) era composto por três entidades federais: a Seae, órgão interno do Ministério da Fazenda que participava da instrução de processos relacionados ao controle preventivo de concentrações e, excepcionalmente, realizava representações sobre infrações à ordem econômica e podia atuar para auxílio na instrução destas representações; a SDE, também pertencente ao Ministério da Justiça, que operava na instrução dos processos administrativos preventivos e sancionadores, bem como possuía competência para celebrar acordos administrativos; e o Cade, que foi transformado em autarquia especial. A partir da Lei nº 12.529/2011, o SBDC passou a ser composto apenas pela Seae e pelo Cade, formado por um Tribunal Administrativo, Superintendência-Geral (SG) e Departamento de Estudos Econômicos (DEE). A SDE deixou de existir e suas competências foram incorporadas pela SG-Cade (Brasil, 2011). O papel da Seae, por sua vez, foi reduzido basicamente a atividades de prevenção geral e advocacia da concorrência (Marrara, 2015). Em 2018, a Seae foi extinta por meio do Decreto nº 9.266, de 15 de janeiro de 2018, dando origem à Secretaria de Promoção da Produtividade e Advocacia da Concorrência (Seprac) e a Secretaria de Acompanhamento Fiscal, Energia e Loteria (Sefel). De modo semelhante à SEAE, a Seprac era responsável pela advocacia da concorrência, bem como realizava o acompanhamento de mercados e análise de impacto regulatório de políticas públicas setoriais, coordenação de ações relativas à gestão de políticas de infraestrutura, e por propor e analisar medidas que aumentem a produtividade da economia brasileira (Estrutura [...], [2024?]). Mais recentemente, a partir do Decreto nº 11.344/2023, as funções anteriormente desempenhadas pela SEAE passam a ser exercidas pela Subsecretaria de Regulação e Concorrência, vinculada à Secretaria de Reformas Econômicas, por sua vez, vinculada ao Ministério da Fazenda (Holperin; Calil, 2023).

43 Como a maximização do bem-estar social, fomento da competitividade e redução de ineficiências produtivas e alocativas (Pinheiro; Saddi, 2005).



para cumprimento de outros objetivos juridicamente relevantes (Corradin, 2020).

O desafio contínuo de equilibrar políticas públicas voltadas para o avanço social com a necessidade de preservar uma economia de mercado saudável e competitiva (Matsumoto; Fontenelle, 2024) é ponto sensível também em relação ao *Open Finance*, já que as previsões normativas setoriais instituem, dentre outras medidas, o compartilhamento de informações financeiras, consideradas informações concorrencialmente sensíveis, entre os agentes participantes; a atuação conjunta das maiores instituições financeiras do país para desenvolvimento no desenvolvimento de tecnologias; e, ainda, possibilidade de parcerias entre instituições participantes e outras entidades, objetivando aumentar o escopo do compartilhamento de dados de cadastro e transacionais de clientes – situações que podem representar a facilitação de condutas colusivas entre agentes econômicos.⁴⁴

Nesse sentido, é preciso ressaltar a importância da função educativa da concorrência, ou *advocacy*, da autoridade antitruste⁴⁵, um dos principais objetivos da Lei nº 12.529/2011. O papel do Cade não será inovar, modificar ou criar regras diferentes das instituídas pela autoridade reguladora competente, mas sim estimular a ponderação e debate (Domingues; Gaban, 2024, p. 223-226), tendo em vista a necessidade de ponderação e sopesamento dos objetivos da política regulatória de modo proporcional com a defesa dos princípios da livre iniciativa e da livre concorrência (Corradin, 2020).⁴⁶

No entanto, em caso de conflitos de competência irreconciliáveis entre o Cade e a autoridade reguladora – no caso, o Banco Central – a solução da controvérsia deverá ser submetida à apreciação do Poder Judiciário, conforme o princípio da unicidade da jurisdição (Corradin, 2020).⁴⁷

4 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A partir da análise dos principais aspectos das normas regulatórias do Sistema Financeiro Aberto, compreendeu-se o formato específico da regulação criada no Brasil, que se trata de autorregulação regulada, indicando a presença de particularidades e desafios adicionais na articulação necessária para implementação do modelo, sobretudo porque a própria regulação se utiliza de tecnologias inovadoras como ferramenta.

⁴⁴ Como paralelo em relação a possíveis efeitos anticompetitivos decorrentes do compartilhamento de informações concorrencialmente sensíveis, menciona-se a Nota Técnica nº 3/2024 (no Processo nº 08700.000251/2024-94), editada pelo DEE do Cade quanto à análise de política do Ministério do Trabalho e emprego para promoção de igualdade salarial entre mulheres e homens, que estabeleceu às empresas a divulgação obrigatória de dados relacionados à remuneração dos trabalhadores. Apesar da intenção de promoção de avanço sociais e efetivação de direitos, o DEE entendeu que a medida poderia favorecer a adoção de condutas anticompetitivas concertadas pelos agentes econômicos, como uniformização da atuação comercial ou mesmo a formação de cartéis, sendo sugerida a reavaliação das disposições relativas à publicação de dados salariais.

⁴⁵ Na definição de Ragazzo (2007, p. 2), é qualquer ação de promoção de concorrência – como a avaliação de marcos regulatórios e políticas públicas, iniciativas de capacitação de servidores, revisão de barreiras tarifárias etc. – que não esteja relacionada ao controle de atos de concentração (função preventiva) ou à repressão de condutas anticompetitivas (função repressiva) já mencionados, consideradas atividades de *enforcement*.

⁴⁶ A partir da análise de jurisprudência do Cade, Corradin (2020) constatou como possibilidades de atuação da autoridade em caso de conflito com normas regulatórias a possibilidade de oficiar a autoridade emissora da norma ou do ato para revisão do posicionamento, podendo, ainda, formular representação ao Ministério Público para anulação pelo Poder Judiciário. Além disso, pontuou a competência residual do Cade para atuação em eventuais lacunas legislativas ou inércia da autoridade reguladora.

⁴⁷ O próprio Cade já adotou esta posição em caso envolvendo conflito de competência com o BC para decisão em atos de concentração no setor bancário, previamente à assinatura do Memorando de Entendimentos entre as autoridades (decisão do Conselheiro Relator Celso Campilongo no Ato de Concentração nº 08012.006762/2000-09).

Considerando que a regulação setorial não implica em isenção da aplicação das normas de defesa da concorrência ao setor regulado, foi constatada também a atuação concorrente e complementar das autoridades da concorrência – Cade – e regulatória – Banco Central – no SFN e, portanto, no Sistema Financeiro Aberto. Ainda, demonstrou-se a partir de casos concretos que, nos últimos anos, Cade e Banco Central já têm atuado de forma cooperativa e priorizando a concorrência e a inovação como objetivos da regulação setorial, em razão de seus benefícios ao bem-estar social.

O fato é que, em vista da dinamicidade, crescimento e constante digitalização do setor financeiro, que chega ao ápice a partir da implementação do *Open Finance*, o Cade irá se deparar com novos desafios envolvendo o tema, de modo que a própria autarquia já constatou que a resposta para endereçar essa complexidade será a atuação conjunta das instituições governamentais (Cade, 2019, p. 143; 2023, p. 181-183).

Como resultados, o artigo identificou alguns dos possíveis desdobramentos concorrenciais da implementação da regulação do Sistema Financeiro Aberto e sua interação com o Cade. Destacou-se a possibilidade de que atos de concentração referentes às iniciativas para desenvolvimento da tecnologia de compartilhamento definida na Resolução Conjunta nº 1/2020 (BC, 2020c); assim como a possibilidade de configuração de infração concorrencial o descumprimento de normas regulatórias quanto à vedação de criação de barreiras ao compartilhamento de dados pelos agentes participantes, conclusão já presente em caso enfrentado pelo Cade antes mesmo da regulação do modelo de abertura de dados. Para mais, a investigação de condutas anticompetitivas pelo Cade também foi identificada como ferramenta útil a auxiliar a identificação de questões concretas do mercado que merecem a atenção do regulador, como visto no caso da implementação da regulação do mercado de meios de pagamento pelo Banco Central.

Ainda, ante a possibilidade de conflitos decorrentes das disposições das normas regulatórias e concorrenciais – o que, no *Open Finance*, é sensível em razão da imposição de compartilhamento de dados bancários e determinação de atuação conjunta dos agentes econômicos para desenvolvimento das APIs – destacou-se a importância da função de advocacia da concorrência. Porém, nos casos em que o conflito de competências for irremediável, a controvérsia será solucionada no Poder Judiciário, com fulcro no princípio da proporcionalidade e sopesamento dos valores da livre concorrência e da livre iniciativa com os objetivos da regulação.

Apesar da constatação sobre a possibilidade de atuação complementar do Cade no Sistema Financeiro Aberto, em benefício da implementação do modelo, também é importante considerar o papel específico do Banco Central, na esfera da regulação setorial, para aperfeiçoar o modelo que se mostra até o momento tão promissor. O trabalho interinstitucional entre Cade e Banco Central é medida essencial para garantir a segurança jurídica aos agentes econômicos para exercício pleno de suas atividades e manutenção da inovação no setor.

REFERÊNCIAS

AGENDA BC#. **Banco Central do Brasil**, Brasília, [2024]. Disponível em: <https://tinyurl.com/yyz6ebda>. Acesso em: 23 maio 2024.

ATOS Normativos. **Open Finance**, [s. l.], 2022. Disponível em: <https://tinyurl.com/ysdumuus>. Acesso em: 24 maio 2024.



BANCO Central aprova com restrições a operação entre Itaú Unibanco e XP. **Banco Central do Brasil**, Brasília, 10 ago. 2018. Disponível em: <https://tinyurl.com/yvhurv85>. Acesso em: 15 ago. 2024.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BC). **Comunicado nº 22.366, de 27 de abril de 2012**. Brasília, DF: Banco Central do Brasil, 2012. Disponível em: <https://tinyurl.com/ytgm73au>. Acesso em: 24 maio 2024.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BC). **Acordo em Controle de Concentrações**. Brasília, DF: Banco Central do Brasil, 2018. Disponível em: <https://tinyurl.com/yv94xfqw>. Acesso em: 15 ago. 2024.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BC). **Comunicado nº 33.455, de 24 de abril de 2019**. Divulga os requisitos fundamentais para a implementação, no Brasil, do Sistema Financeiro Aberto (Open Banking). Brasília, DF: Banco Central do Brasil, 2019. Disponível em: <https://tinyurl.com/y5xpshdh>. Acesso em: 10 maio 2024.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BC). **Fintechs de crédito e bancos digitais**: Estudo Especial nº 89/2020. Brasília, DF: Banco Central do Brasil, 2020a. Disponível em: <https://tinyurl.com/yxr56fq6>. Acesso em: 17 maio 2024.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BC). **Relatório de Economia Bancária**: 2017. Brasília, DF: Banco Central do Brasil, 2018. Disponível em: <https://tinyurl.com/ypo26sxx>. Acesso em: 29 maio 2024.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BC). **Relatório de Economia Bancária**: 2020. Brasília, DF: Banco Central do Brasil, 2020b. Disponível em: <https://tinyurl.com/yn74j42q>. Acesso em: 29 maio 2024.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BC). **Relatório de Economia Bancária**: 2022. Brasília, DF: Banco Central do Brasil, 2022a. Disponível em: <https://tinyurl.com/23c4ppbq>. Acesso em: 21 maio 2024.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BC). **Relatório sobre a Indústria de Cartões de Pagamento**. Brasília, DF: Banco Central do Brasil, 2010. Disponível em: <https://tinyurl.com/ykwwyzfv>. Acesso em: 11 ago. 2024.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BC). **Resolução Conjunta nº 1, de 4 de maio de 2020**. Dispõe sobre a implementação do Sistema Financeiro Aberto (Open Banking). Brasília, DF: Banco Central do Brasil, 2020c. Disponível em: <https://bit.ly/3eRv2s3>. Acesso em: 29 maio 2024.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BC). **Resolução Conjunta nº 4, de 24 de março de 2022**. Altera a Resolução Conjunta nº 1, de 4 de maio de 2020, para dispor sobre o Open Finance. Brasília, DF: Banco Central do Brasil, 2022b. Disponível em: <https://tinyurl.com/ys3j34cg>. Acesso em: 29 maio 2024.

BC LANÇA o Open Finance: uma evolução do Open Banking. **Banco Central do Brasil**, Brasília, 24 mar. 2022. Disponível em: <https://tinyurl.com/yflkklq>. Acesso em: 21 maio 2024.

BRASESCO firma acordo com Cade em investigação de prática anticompetitiva contra GuiaBolso. **Conselho Administrativo de Defesa Econômica**, Brasília, 7 out. 2020. Disponível em: <https://tinyurl.com/ywwanqsu>. Acesso em: 18 maio 2024.

BRASIL. **Lei nº 12.529, de 30 de novembro de 2011**. Estrutura o Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência; [...] e dá outras providências. Brasília, DF: Presidência da República, 2011. Disponível em: <https://tinyurl.com/2o94bhj2>. Acesso em: 13 ago. 2024.

CADE autoriza, com condições, participação do Itaú no capital da XP. **Conselho Administrativo de Defesa Econômica**, Brasília, 31 out. 2018. Disponível em: <https://tinyurl.com/yn7v3uh6>. Acesso em: 15 ago. 2024.

COMPETITION AND MARKETS AUTHORITY (CMA). **Retail banking market investigation**: Final report. Londres: CMA, 2016. Disponível em: <https://bit.ly/2WeHDdj>. Acesso em: 29 maio 2024.

CONSELHO ADMINISTRATIVO DE DEFESA ECONÔMICA (Cade). **Cadernos do Cade: Mercado de Bancos e Seguradoras**. Brasília, DF: Conselho Administrativo de Defesa Econômica, 2023. Disponível em: <https://tinyurl.com/ypk5ta6m>. Acesso em: 29 abr. 2024.

CONSELHO ADMINISTRATIVO DE DEFESA ECONÔMICA (Cade). **Cadernos do Cade: Mercado de Instrumentos de Pagamento**. Brasília: Conselho Administrativo de Defesa Econômica, 2019. Disponível em: <https://tinyurl.com/2x6sd3u4>. Acesso em: 18 ago. 2024.

CORRADIN, Victoria Malta. Processo de controle preventivo e repressivo de operações nos setores regulados: complementaridade e limite da atuação do Cade junto às agências reguladoras. **Revista do IBRAC**, São Paulo, n. 1, p. 517–538, 2020. Disponível em: <https://tinyurl.com/ynso4vqd>. Acesso em: 15 jun. 2024.

DEFANTI, Francisco. Um ensaio sobre a autorregulação: características, classificações e exemplos práticos. **Revista de Direito Público da Economia – RDPE**, Belo Horizonte, ano 16, n. 63, p. 149-181, jul./set. 2018. Disponível em: <https://tinyurl.com/2yq5ca2s>. Acesso em: 26 maio 2024.

DELL'ARICCIA, Giovanni; FRIEDMAN, Ezra; MARQUEZ, Robert. Adverse Selection as a Barrier to Entry in the Banking Industry. **The RAND Journal of Economics**, [s. l.] v. 30, n. 3, p. 515–534, 1999. Disponível em: <https://www.jstor.org/stable/2556061>. Acesso em: 29 maio 2024.

DOMINGUES, Juliana Oliveira; GABAN, Eduardo Molan. **Direito antitruste**. São Paulo: Saraiva, 2024. E-book. ISBN 9788553623006.

ESTRUTURA organizacional da Secretaria de Promoção da Produtividade e Advocacia da Concorrência – Seprac. **Ministério da Fazenda**, Brasília, [2024?]. Disponível em: <https://tinyurl.com/yqe4jrtn>. Acesso em: 29 maio 2024.

FERNANDES, Victor Oliveira. **Direito da concorrência das plataformas digitais: entre abuso de poder econômico e inovação**. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2022.

FRAZÃO, Ana; SANTOS, Luiza Mendonça da Silva Belo. Plataformas Digitais e o Negócio de Dados: Necessário Diálogo entre o Direito da Concorrência e a Regulação dos Dados. **Revista de Direito Público**, Brasília, v. 17, n. 93, 2020, p. 58-81. Disponível em: <https://tinyurl.com/24nj7k29>. Acesso em: 29 maio 2024.

GOETTENAUER, Carlos. Implementação do Sistema Financeiro Aberto brasileiro e regulação por incentivos: estudo sobre a estratégia regulatória de Open Banking no Brasil. **Journal of Law and Regulation**, Brasília, v. 7, n. 2, p. 118–135, 2021. Disponível em: <https://tinyurl.com/27hagxx2>. Acesso em: 26 maio 2024.

GUIMARÃES, Olavo. Concorrência bancária e o Open Banking no Brasil. **Revista de Defesa da Concorrência**, Brasília, v. 9, n. 1, p. 125-147, 2021. DOI: 10.52896/rdc.v9i1.709. Disponível em: <https://tinyurl.com/ysq8ao3z>. Acesso em: 14 maio 2023.

HOLPERIN, Michelle; CALIL, Ana Luíza. A descoordenação regulatória nas primeiras semanas do novo governo. **Jota**, São Paulo, 20 jan. 2023. Disponível em: <https://tinyurl.com/2yphbdju>. Acesso em: 24 jun. 2024.

KIRA, Beatriz. A Defesa da Concorrência Na Era Digital: Desafios Práticos E Teóricos Em Face Das Plataformas De Internet. **Revista Direito e as Novas Tecnologias - RDTec**, [s. l.], v. 2, n. 2, 2019. Disponível em: <https://ssrn.com/abstract=3679451>. Acesso em: 29 maio 2024.

MARRARA, Thiago. Infração Contra a Ordem Econômica: Parâmetros para Superação da Insegurança Jurídica no Direito Administrativo da Concorrência. **GenJurídico**, [s. l.], 13 set. 2018. Disponível em: <https://tinyurl.com/22uar5gq>. Acesso em: 12 abr. 2024.



MARRARA, Thiago. **Sistema brasileiro de defesa da concorrência**: organização, processos e acordos administrativos. São Paulo: Atlas, 2015.

MATSUMOTO, Jorge; FONTENELLE, Christiana. O Cade e a Lei de Igualdade Salarial: Entre a transparência e a concorrência. **Jota**, São Paulo, 26 mar. 2024. Disponível em: <https://tinyurl.com/2xjc5b32>. Acesso em: 29 maio 2024.

MELO, Lígia Tomás de; NASARET, Matheus Mendes. Open Banking e Direito da Concorrência: Uma análise dos impactos da implementação do Sistema Financeiro Aberto sobre as preocupações do CADE em relação ao setor financeiro brasileiro. **Revista do IBRAC**, São Paulo, n. 1, p. 491–520, 2021. Disponível em: <https://tinyurl.com/2agvm8r2>. Acesso em: 17 maio 2024.

OLIVEIRA, Cristina Godoy Bernardo de. Desafios da regulação do digital e da inteligência artificial no Brasil. **Revista USP**, São Paulo, n. 135, p. 137-162, 2022. DOI: 10.11606/issn.2316-9036.i135p137-162. Disponível em: <https://tinyurl.com/2xcq8zkw>. Acesso em: 29 maio 2024.

OPEN Finance. **Banco Central do Brasil**, Brasília, [2024]. Disponível em: <https://tinyurl.com/26j3k6t5>. Acesso em: 29 maio 2024.

PARAVELA, Tatyana Chiari; DOMINGUES, Juliana Oliveira. Open Banking: a implementação do sistema financeiro aberto no Brasil na perspectiva do consumidor. **Revista da Procuradoria-Geral do Banco Central**, Brasília, v. 15, n. 2, p. 81-91, 2021. DOI: <https://doi.org/10.58766/rpgbcb.v15i2.1133>. Disponível em: <https://tinyurl.com/23rd7und>. Acesso em: 29 maio 2024.

PICPAY integra ferramentas do GuiaBolso e vai encerrar o app. **PicPay**, São Paulo, 27 out. 2020. Disponível em: <https://tinyurl.com/2x4xm6nt>. Acesso em: 16 maio 2024.

PINHEIRO, Armando Castelar; SADDI, Jairo. **Direito, economia e mercados**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2005.

RAGAZZO, Carlos Emmanuel Joppert. **Análise econômica da regulação**: o papel da advocacia da concorrência. Berkley: Berkeley Program in Law and Economics, 2007. (Latin American and Caribbean Law and Economics Association). Disponível em: <https://escholarship.org/uc/item/6k0688wp>. Acesso em: 30 maio 2024.

RAGAZZO, Carlos Emmanuel Joppert; LIMA, João Marcelo da Costa e Silva. O open banking como estratégia regulatória voltada à promoção da concorrência no mercado bancário: a experiência do Reino Unido e o caso brasileiro. In: ZINGALES, Nicolo; AZEVEDO, Paula Farani de (org.). **A aplicação do direito antitruste em ecossistemas digitais**: desafios e propostas. Rio de Janeiro: FGV Direito Rio, 2022. p. 357-388.

RAGAZZO, Carlos; TOLENTINO, Morgana; CATALDO, Bruna. **Do Open Banking ao Open Finance**: entenda o sistema financeiro aberto. [S. l.]: Instituto Propague, 2022. Disponível em: <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.4460772>. Acesso em: 30 abr. 2024.

RANGEL, Juliana Cabral Coelho. Estratégias regulatórias de incentivo à inovação, à competitividade e à inclusão financeira no contexto das iniciativas do open banking e do PIX. **Revista do BNDES**, Rio de Janeiro, v. 28, n. 55, p. 87-111, jun. 2021. Disponível em: <https://tinyurl.com/ynz86vbk>. Acesso em: 10 jun. 2024.

SILVA, Glacus Bedeschi da Silveira e. **O open banking no Brasil, Reino Unido e Singapura**: uma análise da regulação das APIs sob a perspectiva do direito concorrencial regulatório. 2021. Dissertação (Mestrado em Direito) - Universidade Federal de Minas Gerais, Belo Horizonte, 2021. Disponível em: <https://tinyurl.com/2chrdjuu>. Acesso em: 25 maio 2024.

SISTEMA Financeiro Nacional (SFN). **Banco Central do Brasil**, Brasília, [2024]. Disponível em: <https://tinyurl.com/yeq97aaw>. Acesso em: 29 maio 2024.

SOBRE a CVM. **Comissão de Valores Mobiliários**, Rio de Janeiro, 20 ago. 2024. Disponível em: <https://tinyurl.com/ym53amda>. Acesso em: 29 maio 2024.

standard on practice. **Antitrust Chronicle**, [s. l.], v. 1, p. 12-20, Apr. 2018. Disponível em: <https://tinyurl.com/ysw9vzhe>. Acesso em: 29 maio 2024.

STIGLITZ, Joseph E.; WEISS, Andrew. Credit rationing in markets with imperfect information. **The American Economic Review**, Pittsburgh, v. 71, n. 3, p. 393-410, 1981. Disponível em: <https://bit.ly/2W9TQ3u>. Acesso em: 17 jun. 2024.

TOLENTINO, Morgana; CATALDO, Bruna. Resultados preliminares do Open Finance Brasil: Uma análise descritiva do perfil de acesso ao ecossistema. **Revista Estudos Institucionais**, Rio de Janeiro, v. 9, n. 2, p. 320-342, maio/ago. 2023. Disponível em: <https://tinyurl.com/yweypgaj>. Acesso em: 29 maio 2024.

WU, Tim. After consumer welfare, now what? The protection of competition *standard on practice*. **Antitrust Chronicle**, v. 1, Apr. 2018. Disponível em: <https://tinyurl.com/ysw9vzhe>. Acesso em: 29 maio 2024.



6

ANÚNCIOS PÚBLICOS UNILATERAIS DE PREÇOS E OUTRAS CONDIÇÕES COMERCIAIS: CONSIDERAÇÕES INICIAIS E PROPOSTA DE METODOLOGIA PARA A ANÁLISE ANTITRUSTE¹

Unilateral public announcements of prices and other commercial conditions: initial considerations for antitrust analysis

Leonardo Rocha e Silva²

Pinheiro Neto Advogados (PNA) – Brasília/DF, Brasil

Amanda Athayde³

Pinheiro Neto Advogados (PNA) – Brasília/DF, Brasil e Universidade de Brasília (UnB) – Brasília/DF, Brasil

Luís Henrique Perroni Fernandes⁴

Pinheiro Neto Advogados (PNA) – São Paulo/SP, Brasil

1 Editor responsável: Prof. Dr. Victor Oliveira Fernandes, Conselho Administrativo de Defesa Econômica (Cade), Brasília, DF, Brasil. **Lattes:** <http://lattes.cnpq.br/5250274768971874>. **ORCID:** <https://orcid.org/0000-0001-5431-4142>.

Recebido em: 08/09/2023 **Aceito em:** 15/10/2024 **Publicado em:** 11/12/2024

2 É sócio do escritório Pinheiro Neto Advogados, Master of Laws (LL.M.) pela University of Warwick, bacharel em Direito pelo Centro Universitário de Brasília (UniCeub) e em Relações Internacionais pela Universidade de Brasília (UnB).

E-mail: lrochaesilva@pn.com.br

ORCID: <https://orcid.org/0009-0009-8308-496X>

3 É professora doutora adjunta na UnB de Direito Empresarial, concorrência, comércio internacional e compliance, consultora no Pinheiro Neto, doutora em Direito Comercial pela USP, bacharel em Direito pela UFMG e em administração de empresas com habilitação em comércio exterior pela UNA, ex-aluna da Université Paris I – Panthéon Sorbonne, autora de livros, organizadora de livros e autora de diversos artigos acadêmicos e de capítulos de livros na área de Direito Empresarial, Direito da Concorrência, comércio internacional, compliance, acordos de leniência, anticorrupção, defesa comercial e interesse público.

E-mail: aathayde@pn.com.br

Lattes: <http://lattes.cnpq.br/3657244167587179>

ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-8557-9204>

4 É bacharel em Direito pela PUC-SP, mestre em Direito pela University of Pennsylvania Carey Law School e advogado sênior de Pinheiro Neto Advogados, com atuação nas áreas de Direito Econômico, Direito da Concorrência, Defesa Comercial e Compliance.

E-mail: lfernandes@pn.com.br

ORCID: <https://orcid.org/0009-0009-8365-9479>

RESUMO ESTRUTURADO

Contexto: o artigo discute se e como os anúncios públicos de preços e outras condições comerciais (também denominados de “revelação unilateral de informações”, “divulgação unilateral de informações” ou “*price signaling*”) feitos por empresas, associações ou sindicatos podem ter efeitos anticompetitivos, influenciando a conduta dos agentes de mercado. O artigo apresenta os benefícios potenciais dos anúncios públicos, como o aumento da transparência e da eficiência do mercado. O artigo apresenta alguns casos investigados por autoridades antitruste dos Estados Unidos, da Europa, do Reino Unido e do Brasil, em que os anúncios públicos foram considerados como indícios ou evidências de condutas anticompetitivas. O artigo destaca que os anúncios públicos podem assumir diferentes formas, como entrevistas, conferências telefônicas, cartas ou comunicados de imprensa, e que podem envolver diferentes tipos de informações, como preços, ofertas, demandas ou estratégias futuras.

Objetivo: o objetivo do artigo é evidenciar que o Cade tem dado mais atenção a essa prática nos últimos anos, especialmente quando envolve empresas com posição dominante ou em setores regulados. O artigo também evidencia que o Cade tem categorizado os anúncios públicos dentro do gênero “influência à conduta comercial uniforme”, cujas três categorias seriam convite à cartelização, recomendação aos concorrentes e, justamente, a revelação unilateral de informações, objeto deste artigo. O artigo objetiva, ao final, propor uma lista de perguntas com uma possível metodologia de análise para identificar a existência (ou não) de justificativas para um anúncio público.

Método: método exploratório e jurisprudencial, analisando casos concretos de autoridades antitruste do Brasil, dos Estados Unidos, da Europa e do Reino Unido que envolveram anúncios públicos.

Conclusão: o artigo conclui que os anúncios públicos podem ter efeitos anticompetitivos ou pró-competitivos, dependendo de uma série de fatores, como a estrutura de mercado, o conteúdo, o formato e o momento do anúncio. O artigo também sugere que o Cade deve adotar uma análise de regra da razão para avaliar essa prática, e que os executivos de empresas e associações devem ser cautelosos com suas manifestações públicas.

Palavras-chave: anúncios públicos; concorrência; informações concorrencialmente sensíveis; Cade; Brasil.

STRUCTURED ABSTRACT

Background: the paper discusses whether and how public announcements of prices and other commercial conditions (also called “unilateral disclosure of information”, “unilateral disclosure of information” or “*price signaling*”) made by companies, associations or unions can have anticompetitive effects, influencing the conduct of market agents. The article presents the potential benefits of public announcements, such as increased transparency and market efficiency. The article presents some cases investigated by antitrust authorities in the United States, Europe, the United Kingdom and Brazil, in which public announcements were considered as indications or evidence of anticompetitive conduct. The article highlights that public announcements can take different forms, such as interviews, conference calls, letters, or press releases, and that they can involve different types of information, such as prices, offers, demands, or future strategies.



Objective: the goal of the article is to highlight that CADE has given more attention to this practice in recent years, especially when it involves companies with a dominant position or in regulated sectors. The article also shows that CADE has categorized public announcements within the genre “influence on uniform commercial conduct”, whose three categories would be invitation to cartelization, recommendation to competitors and, precisely, the unilateral disclosure of information, object of this article. The article also aims at the end, to propose a list of questions with a possible analysis methodology to identify the existence (or not) of justifications for a public announcement.

Method: exploratory and jurisprudential method, analyzing concrete cases of antitrust authorities in Brazil, the United States and Europe that involved public announcements.

Conclusion: the article concludes that public announcements can have anti-competitive or pro-competitive effects, depending on several factors, such as the market structure, content, format, and *timing* of the announcement. The article also suggests that CADE should adopt a rule-of-reason analysis to evaluate this conduct, and that executives of companies and associations should be cautious with their public statements.

Keywords: public announcements; competition; competitively sensitive information; Cade; Brazil.

Classificação JEL: K21; K33.

Sumário: 1. Introdução; 2. Teoria do dano aplicável à prática de anúncios públicos; 3. Posicionamento de autoridades estrangeiras em relação a anúncios públicos de preços e outras condições comerciais: Estados Unidos e União Europeia; 4. Investigações do Cade em relação a anúncios públicos; 5. Proposta de *checklist* prático para análise prévia do risco envolvido na realização de anúncios públicos; 6. Proposta de metodologia de análise e considerações finais; Referências.

I INTRODUÇÃO

Quatro frases publicadas em jornais brasileiros, em 28.11.2023, 10.5.2023, 10.3.2023, e em 16.2.2021, foram mencionadas nas notas técnicas produzidas pela Superintendência-Geral do Conselho Administrativo de Defesa Econômica (SG/Cade) para justificar investigações para apurar a ocorrência de infração à ordem econômica nos termos da Lei nº 12.529/2011, em razão da prática de “anúncios públicos” unilaterais de preços e outras condições comerciais (também denominados de “revelação unilateral de informações”, “divulgação unilateral de informações” ou “*price signaling*”). São elas:

Fizemos um movimento agora de reajuste de preços de venda e vamos fazer [mais] um no começo do ano para de fato suportar esse aumento, com racionalidade de ofertas para crescimento mais sustentável. [...] A racionalização só vai acontecer se todos vierem (Claro).⁵⁻⁶

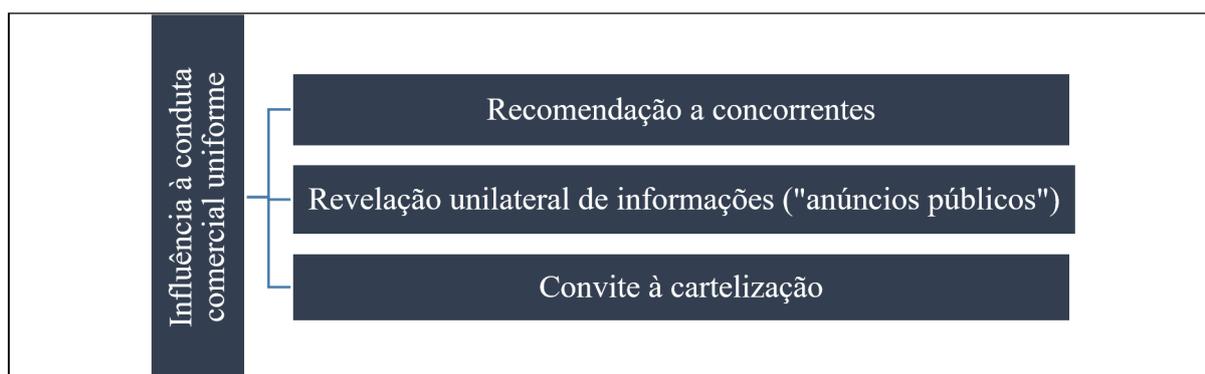
5 Todos os processos públicos do Cade mencionados neste artigo podem ser consultados na página <https://tinyurl.com/y7obr4z5>.

6 CADE. Procedimento Preparatório 08700.008524/2023-68. Em instrução (set/2024).

Vivo promove reajuste no pré-pago e espera que mercado siga a tendência (Vivo).⁷
Latam não vai reduzir preço para ganhar fatia do mercado (Latam).⁸
O preço da gasolina aumentará mais R\$ 0,10 no DF a partir desta terça-feira (Sindicombustíveis).⁹

Os “anúncios públicos”, objeto central deste artigo, vêm sendo categorizados pelo Cade¹⁰ como uma das espécies do gênero “influência à conduta comercial uniforme”, juntamente com a recomendação aos concorrentes¹¹ e com o convite à cartelização¹², como indicado na imagem:

Imagem 1 – Influência à conduta comercial uniforme, recomendação aos concorrentes, revelação unilateral de informações e convite à cartelização



Fonte: elaboração própria.

Este artigo tem por objetivo apresentar textos doutrinários, decisões de autoridades estrangeiras e de investigações do Cade que fazem referência a esta prática, para expor considerações sobre a análise antitruste de anúncios públicos. Para além deste Capítulo 1 de introdução, o Capítulo 2 apresenta a teoria do dano aplicável à prática de anúncios públicos. O Capítulo 3 traz um mapeamento

7 CADE. Inquérito Administrativo 08700.003498/2023-81. Em instrução (set/2024).

8 CADE. Procedimento Preparatório 08700.001819/2023-11. Arquivado SG/Cade.

9 CADE. Processo Administrativo 08700.000899/2021-18. Em instrução (set/2024).

10 CADE. Processo Administrativo 08700.005438/2021-31. Representados: Gilvan Celso Cavalcanti de Moraes Sobrinho e Miriri Alimentos e Bioenergia S/A.

11 Idem. “No que diz respeito à recomendação aos concorrentes, a primeira forma de prática de influência à adoção de conduta comercial uniforme, é importante esclarecer que esse ato pode se manifestar através de diretrizes, sugestões, recomendações ou imposições, com o objetivo de orientar outros agentes econômicos que atuam no mesmo mercado a adotarem uma conduta comercial alinhada com a orientação fornecida. É válido ressaltar que a intenção por trás dessas recomendações é influenciar a decisão dos agentes econômicos, levando-os a adotar parâmetros estabelecidos, ao invés de tomar decisões independentes. “[...] constituem exemplos de práticas anticompetitivas adotadas sob a forma de recomendações a concorrentes: tabelas de preços; orientações sobre concessões de descontos; orientações de reajuste de preços; adoção de preços únicos feitas unilateralmente e impositivamente por órgãos classistas ou representativos de setores econômicos, como associações, sindicatos, federações e confederações.”

12 Idem. “Por fim, tem-se o convite à cartelização também como uma das formas de prática da infração à ordem econômica de influência à adoção de conduta comercial uniforme. Em linhas gerais, o agente, a partir de um “convite”, busca explicitamente estabelecer um acordo coordenado entre os concorrentes, com o objetivo de restringir a concorrência e obter vantagens indevidas em determinado mercado.

Entretanto, não se trata de cartel. Aliás, o elemento que diferencia o convite do cartel é o limite entre a aceitação ou recusa por parte do agente convidado. No entanto, é importante ressaltar que a investigação da conduta não depende necessariamente da aceitação do convite, uma vez que o próprio ato de convidar já é ilegal por si só.”

de como essa prática foi abordada em precedentes nos Estados Unidos e na Europa. O Capítulo 4 apresenta um mapeamento de como essa prática foi abordada em casos tratados pelo Cade. É com base nessa análise que no Capítulo 5 apresenta-se uma proposta de *checklist* de perguntas a serem respondidas pelos executivos antes dos anúncios públicos, com recomendações para executivos de empresas, empresas, associações e sindicatos preocupados em respeitar os termos da Lei nº 12.529/2011 em suas manifestações públicas, para evitar investigações desnecessárias. Ao final, no Capítulo 6, argumenta-se que essa prática deve ser analisada pela regra da razão, propondo-se a avaliação de justificativas possíveis para a sua implementação.

2 TEORIA DO DANO APLICÁVEL À PRÁTICA DE ANÚNCIOS PÚBLICOS

A revelação unilateral de informações comercialmente sensíveis pode ser pró-competitiva e benéfica aos consumidores, por aumentar a transparência entre firmas que atuam no mesmo mercado e favorecer a tomada de decisões de compra pelos consumidores.¹³ A divulgação de informações sobre variáveis econômicas relacionadas ao desempenho de empresas pode desempenhar papel fundamental na redução da assimetria de informações entre os agentes (Cade, 2018, p. 56).¹⁴ Essa prática pode promover a transparência e, conseqüentemente, aprimorar a eficiência dos agentes econômicos, podendo ser considerada benéfica ao processo competitivo. A divulgação pública de tais variáveis econômicas tende a ser preferível em comparação com comunicações privadas entre empresas concorrentes,¹⁵ na medida em que, se disponível ao grande público, não configuraria vantagem competitiva restrita àqueles que eventualmente participassem do ambiente da divulgação e reduziria, em tese, a propensão ao seu uso para fins colusivos.

Segundo Duquesne e Brosse (2023), os anúncios públicos funcionariam como um barômetro, informando tanto fornecedores quanto consumidores sobre as modificações que poderiam ser esperadas nas condições de mercado, melhorando, assim, a sua eficiência. Os autores argumentam que os consumidores se beneficiam dos anúncios públicos e têm incentivos para apoiá-los. Por exemplo, mesmo quando não recebem bem os aumentos de preços anunciados publicamente, os

13 CADE. Procedimento Preparatório 08700.000416/2020-02. para. 13.

14 “Assimetria de informação: desequilíbrio no acesso à informação entre dois agentes que transacionam entre si. Tal desequilíbrio pode gerar falhas e ineficiência na alocação de recursos no mercado”. A redução de assimetria de informações entre os agentes econômicos já foi utilizada como fundamento para a celebração de TCCs, por exemplo: Requerimento de TCC nº 08700.003425/2020-47 (apartado de acesso restrito nº 08700.003426/2020-91), proponente: Banco Bradesco S.A. “45. O que se pretende com a obrigação de fazer que consta na proposta de Termo de Compromisso de Cessação ora em análise é incrementar a rivalidade no setor, mitigando os efeitos de lock-in, uma vez que o compartilhamento de dados de um grupo de usuários que possui interesse, e que consentiu expressamente para tanto, será facilitado. Em outras palavras, a facilitação do trânsito de dados é também importante para mitigar uma característica estrutural do mercado bancário: a heterogeneidade da assimetria de informações entre os diversos agentes que participam do mercado relativamente aos próprios clientes e aos clientes de concorrentes. Conforme trecho do voto do conselheiro César Matos citado acima, apenas o banco em que um correntista detém conta possui o histórico bancário de tal correntista. Nesse sentido, tal banco está em vantagem em relação aos seus concorrentes, uma vez que os últimos não possuem os dados de tal histórico bancário, que permitiria uma redução da assimetria de informações. 46. Num cenário anterior à circulação de dados, portanto, o poder de mercado fica concentrado nos domicílios bancários de origem dos consumidores. Com a circulação de dados, pela redução das assimetrias de informação e maior possibilidade de troca de fornecedores, criam-se possibilidades para melhores serviços, redução de preços e aumento de quantidade. Isso porque maior equilíbrio das condições concorrenciais representa maiores incentivos para uma rivalidade efetiva.”

15 “It is generally accepted that ‘private’ announcements, which are directed to competitors only, do not have efficiency benefits and can only be motivated by the intention to help rivals to co-ordinate on a particular collusive price. Conversely, public announcements, which are directed to both rival firms and consumers, may provide significant benefits to customers. This positive effect is generally considered stronger than the collusive effects of the announcements” (OCDE, 2012, p. 12).

consumidores se beneficiariam ao saber que a oferta está prestes a se tornar insuficiente para satisfazer toda a demanda (ex. os consumidores poderiam obter os produtos por um canal diferente, acessando importações). Ademais, essa informação ajudaria concorrentes a ajustar melhor a produção ou mais cedo do que se tal informação estivesse disponível apenas mais tarde. Por sua vez, os fornecedores também se beneficiariam dos anúncios públicos e teriam incentivo para apoiá-los. Para Duquesne e Brosse (2023), se o mercado relevante é caracterizado por flutuações significativas de curto prazo e dificuldades para todos os fornecedores em antecipar as mudanças nas condições de mercado com precisão, ao aumentar a transparência durante períodos de escassez, os anúncios públicos melhorariam a capacidade dos fornecedores de estabelecer um preço (mais alto) que reflete melhor a escassez do mercado, o que ajudaria os fornecedores a recuperar seus investimentos de forma mais eficiente. Assim, haveria efeitos pró-competitivos com a divulgação de informações para consumidores, concorrentes e fornecedores.

Por outro lado, a divulgação pública de informações sobre preços e condições comerciais pode ter, em tese, efeitos perniciosos à concorrência. O aumento da transparência também pode facilitar práticas colusivas ou propiciar às empresas um ponto focal em torno do qual é possível alinhar seus comportamentos.¹⁶ Ou seja, o aumento da transparência pode influenciar a adoção de práticas comerciais uniformes ou aumentar a probabilidade de conluio entre os participantes de um mercado. De acordo com Harrington Jr. (2022), acordos entre concorrentes podem ser concebidos por meio de anúncios públicos. Segundo ele, uma vez que não envolveria um acordo expresso, o anúncio público poderia ser justificado de maneira mais genérica (ex. o anúncio se destinaria aos participantes do mercado, não aos concorrentes) e não seria viabilizado por comunicações entre concorrentes, mas tão somente de modo unilateral e individual pela empresa, associação ou sindicato (sem o arranjo típico de uma colusão), sem a existência de provas de um acordo.

Harrington Jr. (2022) classifica os anúncios públicos em três tipos: (a) anúncios públicos que descrevem como as condutas futuras do anunciante estão condicionadas a um comportamento específico de seus concorrentes; (b) anúncios públicos que sugerem como os concorrentes do anunciante, ou o mercado como um todo, deve(m) se comportar – classificação esta que se assemelha àquela tratada, na jurisprudência brasileira, como recomendação a concorrentes; e (c) anúncios públicos que projetam condutas futuras de concorrentes ou do mercado de uma maneira geral – classificação esta que pode se assemelhar àquela tratada, na jurisprudência brasileira, como convite a cartelizar. Independentemente da natureza do anúncio público, tratar-se-ia, segundo o autor, de uma modalidade de coordenação simplificada, diferente de mecanismos mais conhecidos de operacionalização de cartel com comunicação direta entre concorrentes -- que está atraindo a atenção das autoridades, como aqueles arranjos que envolvem até mesmo inteligência artificial, por exemplo. Cotejando a proposta de Harrington Jr. com as categorias propostas pelo Cade¹⁷, temos:

16 CADE. Procedimento Preparatório 08700.000416/2020-02. para. 13.

17 CADE. Processo Administrativo nº 08700.005438/2021-31. Representados: Gilvan Celso Cavalcanti de Moraes Sobrinho e Miriri Alimentos e Bioenergia S/A.



Quadro 1 – Tipos de Anúncios Públicos de acordo com Harrington Jr cotejado com as categorias definidas pelo Cade

Categorias Harrington Jr	Categorias do Cade
Anúncios públicos sobre condutas futuras do anunciante, condicionadas a comportamento de concorrentes/mercado	Anúncios públicos unilaterais Convite a cartelizar
Anúncios públicos com sugestão de como os concorrentes de mercado devem se comportar	Recomendação a concorrentes
Anúncios públicos com projeção de condutas futuras de concorrentes/mercado	Anúncios públicos unilaterais

Fonte: elaboração própria.

Kovacic, Marshal e Meurer (2023) sugerem que diversos elos de relações podem viabilizar arranjos colusivos entre empresas, passando despercebidos pelas autoridades antitruste, ainda que um conluio possa ser mais estável e mais frequente quando um conjunto de empresas estejam vinculados de várias maneiras e envolvidas em comunicações diretas constantes. Dentre esses elos, um chama atenção: a existência de um terceiro (associação ou sindicato) que divulga informações dos membros, inclusive sobre variáveis concorrencialmente sensíveis. Trata-se, como se sabe, de uma figura tradicional de preocupação do Cade na prática de condutas de influência à conduta comercial uniforme, vide Brasil (2009), Fiesp (2023) e Athayde, Silva e Fernandes (2024).

Portanto, o principal risco concorrencial tende a ser o de que anúncios públicos levem à homogeneização das condições comerciais de venda de produtos e serviços no mercado. Isso ocorreria devido à capacidade desses anúncios de desempenhar, em tese, um papel de “formador de preços” ou de outras condições comerciais, estabelecendo padrões e diretrizes a serem seguidos pelos agentes de mercado. Essas diretrizes poderiam abranger questões como ajustes de preços, uniformização de descontos e repasse de variações monetárias, dentre outras. O dano à concorrência estaria justamente na implementação de estratégias comerciais semelhantes e não determinadas de forma independente pelos agentes atuando no mesmo mercado relevante.

Em síntese, a teoria do dano seria a seguinte: agentes econômicos, em especial em mercados mais concentrados, ao realizarem anúncios públicos sobre preços ou outras condições comerciais, passariam a sinalizar publicamente um maior ou menor apetite competitivo. Se a base de um mercado competitivo é a incerteza destes agentes no mercado, o anúncio público reduziria essa incerteza, tornando mais transparentes as estratégias atuais e futuras dos agentes econômicos e permitindo a adoção de comportamentos coordenados, sem a necessidade de acordos tácitos entre os concorrentes.

Assim, para a OCDE (2012), a revelação unilateral de informações é encarada como “prática facilitadora” para permitir às empresas alcançar os resultados estáveis de uma colusão sem incorrer na formação de um cartel explícito. Dois temas principais estiveram sob discussão nos debates entre as autoridades antitruste do mundo: (i) como aplicar à revelação unilateral de informações a noção de acordo anticompetitivo; e (ii) como distinguir práticas legítimas, como o anúncio de preços ao mercado, de outras que ofereçam aos rivais um ponto focal para facilitar a colusão.

Nesse contexto, vale examinar como autoridades estrangeiras já enfrentaram esse tema.

3 POSICIONAMENTO DE AUTORIDADES ESTRANGEIRAS EM RELAÇÃO A ANÚNCIOS PÚBLICOS DE PREÇOS E OUTRAS CONDIÇÕES COMERCIAIS: ESTADOS UNIDOS E UNIÃO EUROPEIA

Em comunicado específico publicado pelo Federal Trade Commission (FTC) (2022), foi reconhecido que práticas que facilitam a coordenação tácita, dentre as quais informações os anúncios públicos, violam o espírito das leis antitruste norte-americanas e podem causar danos, devendo ser vistas como *unfair methods of competition in or affecting commerce*, nos termos da Seção 5 do FTC Act. A menção a esta conduta especificamente, dentre algumas outras, deixa claro que está no radar do FTC e pode entrar para a agenda de prioridades da autoridade antitruste para os próximos anos.

Segundo estudo conduzido pela OCDE (2012), que reúne a experiência de autoridades de concorrência em mais de 20 países a respeito da prática de convite à colusão, com a indicação de casos de destaques, discussões relevantes e avaliação do estágio de amadurecimento e pontos de atenção, a maioria das investigações que abordaram anúncios públicos do FTC foi encerrada em acordo e/ou com a assunção de compromissos formais de cessação de prática tendo em vista seu potencial lesivo (*consent decree*). Ainda assim, é interessante observar que houve investigações concretas e aprofundadas, considerando que anúncios públicos foram compreendidos como um convite entre concorrentes para colusão.

Em 2010, o FTC investigou as estratégias comerciais que estavam sendo adotadas na indústria de aluguel de caminhões nos Estados Unidos, mais especificamente no mercado de aluguel de caminhões para trechos únicos (*one-way truck rentals*). As duas maiores empresas do mercado, no início dos anos 2000, eram U-Haul e Budget, que detinham, respectivamente, 54% e 15% do mercado. A competição neste mercado era – e ainda é, segundo Joseph E. Harrington Jr. – por preços. Esse contexto é importante para a completa compreensão dos fatos, assim como a existência de memorandos internos enviados pelo CEO da U-Haul, Edward Joe Shoen, aos seus funcionários, em que se fazia referência aos preços praticados pela Budget.

Em conferência telefônica pública ao mercado (*earnings call*), em fevereiro de 2018, o CEO da U-Haul comentou abertamente que o mercado estava praticando preços baixos e que U-Haul estava se esforçando para ocupar a posição de líder de mercado, “tentando forçar preços”. Tendo em vista que, pela regra geral, a precificação é feita pelas empresas de maneira unilateral, a leitura que se fez à época foi que, por “tentando forçar preços”, o CEO da U-Haul estaria se referindo à tentativa de U-Haul de induzir Budget a aumentar os seus preços, tendo em vista que à época a percepção de U-Haul era que os preços de Budget estavam excessivamente baixos. O CEO complementou, dizendo que U-Haul seria paciente com relação à observação do comportamento da Budget frente ao aumento de preços pretendido por U-Haul e que, caso começasse a afetar a participação de mercado da empresa, a U-Haul iria responder. O FTC concluiu que a estratégia de negócios adotada pela U-Haul no mercado de aluguel de caminhões, que envolvia o aumento de preços, a promoção do aumento de preços por parte de seus concorrentes e a ameaça de reduzir seus próprios preços caso os concorrentes não seguissem a mesma estratégia, tinha o potencial de reduzir o nível de competição no setor. Por esse motivo, a ação foi interpretada como um convite da U-Haul para a Budget para que ambas as empresas coordenassem suas atividades, e o FTC entendeu que a prática estava enquadrada na Seção 5 da legislação antitruste dos Estados Unidos.



Em outro caso investigado pelo FTC, em 2006, desta vez no mercado de publicidade de anúncios em jornais, havia também uma forte competição entre as empresas News America e Valassis Communications. No início dos anos 2000, ambas cobravam o valor de US\$ 6,20 para anúncios de página inteira, a cada mil impressões do jornal. Em junho de 2001, Valassis aumentou unilateralmente seus preços em 5%, não tendo esse aumento de US\$ 0,20 sido acompanhado por News America. A News America havia perdido participação de mercado e estava tentando se recuperar. A postura de News America foi o estopim para uma competição ainda mais acirrada entre as empresas, que fez o preço de ambas cair para menos de US\$ 5 até 2004.

Em 2004, o CEO da empresa Valassis, Alan Schultz, também em conferência telefônica pública ao mercado, sabendo que seu concorrente estaria presente, fez menção à diminuição consistente de preços dos últimos anos e anunciou que aumentaria os preços dali em diante, e que acreditava que o aumento anunciado de preços poderia ser implementado sem que mudanças fossem feitas no *status quo*. Pretendia, com isso, de acordo com o FTC, aumentar os preços, mantendo exatamente o seu *market share*, o que somente se mostraria viável se o seu concorrente também aumentasse os seus preços na mesma proporção do pretendido por Valassis. Assim como no caso acima envolvendo o mercado de aluguel de caminhões, o CEO Alan Schultz complementou a sua fala com a indicação de que retornaria os preços aos baixos patamares caso a News America, seu grande concorrente, continuasse adotando uma postura agressiva.

O FTC concluiu que a conferência telefônica, por si só, era legítima pelo fato de a empresa ser listada em bolsa e que o evento se deu no âmbito de uma conferência telefônica técnica, mas que Valassis teria revelado informações concorrencialmente sensíveis que não seriam transmitidas ordinariamente a concorrentes. O FTC sugeriu, então, que o CEO estava implicitamente convidando o seu concorrente a coordenar preços no mercado.

Anúncios públicos também foram objeto de embate judicial nos Estados Unidos no mercado de frangos de corte (*broiler hicken*), em 2017. Os principais *players* do mercado de frango que, conjuntamente, representavam 88% de participação de mercado, foram acusados de coordenar reduções uniformes de oferta entre 2008 e 2016. Os anúncios de redução da oferta tiveram início em evento do setor realizado em janeiro de 2008 (*International Poultry Expo*), em que executivos das empresas Tison, Pilgrim e Sanderson disseram publicamente que iriam aumentar preços ou reduzir a produção em resposta aos concorrentes que estariam praticando preços abaixo do custo de produção. Alguns meses depois desses comentários públicos, o jornal *Wall Street Journal* reportou cortes na produção e aumento de preços no mercado.

Um mês depois de tal reportagem, o CEO da empresa Peco – não participante do anúncio inicial – disse publicamente que a empresa estava caminhando para a segunda fase de cortes de produção, tendo em vista que a primeira fase não teria produzido os efeitos desejados no mercado. Inferiu-se, então, que durante o primeiro semestre de 2008, os executivos do alto escalão das empresas líderes no mercado de frango fizeram anúncios públicos que teriam encorajado os seus concorrentes a reduzir a oferta. Isso tudo sem evidências de acordo expresso entre as empresas concorrentes no setor via comunicação direta entre eles.

Na Europa, a autoridade antitruste da Holanda também investigou o mercado de telefonia móvel holandês para identificar se as operadoras de telefonia teriam utilizado anúncios públicos para infringir a legislação de defesa da concorrência. Em entrevista publicada em maio de 2009 pela

revista *Telecom Update*, um executivo da empresa KPN, que concorria com as empresas T-Mobile e Vodafone, comentou que o mercado estava marcado por forte concorrência, preços baixos e despesas elevadas com clientes, e que os concorrentes estavam tentando desesperadamente alavancar as respectivas participações no mercado e que essa dinâmica não estava os levando para lugar nenhum.

O panorama descrito pelo executivo de KPN serviu de justificativa para a nova estratégia da empresa que estava sendo lançada naquele momento: gradativamente diminuir os gastos com clientes e aumentar os seus preços naquele ano, sem que houvesse perda da posição que detinha no mercado. O executivo da KPN indicou também que poderia fazer novos planos, ou seja, poderia voltar a reduzir seus preços, caso perdesse participação de mercado.

Nesse caso há um aspecto distintivo dos descritos anteriormente: a autoridade antitruste holandesa identificou um documento que atestou que a T-Mobile, concorrente de KPN, recebeu o recado do seu concorrente. Tratava-se de comunicação compartilhada internamente por um funcionário de T-Mobile em que dizia que KPN queria manter a sua participação de mercado e ao mesmo tempo aumentar a sua margem de lucro e que T-Mobile estava com um dilema em vista da estratégia de expansão da empresa concorrente. Ou seja, o anúncio de aumento de preços por KPN, em condições normais, seria o evento perfeito para que T-Mobile tivesse sucesso em sua estratégia de expansão. No entanto, o fato deste evento ser lido pela empresa, na realidade, como um convite para a adoção de comportamento semelhante pelos concorrentes, deixava T-Mobile em uma sinuca de bico. Ao final, a KPN celebrou acordo com a autoridade holandesa em que se comprometeu a não fazer qualquer anúncio de preços futuros ou de outras condições comerciais.

No Reino Unido, a autoridade antitruste também decidiu, em 2012, por proibir o envio, por parte das empresas do setor de cimentos, de cartas genéricas aos consumidores em que anunciavam, antecipadamente, a intenção de aumento de preços – e quais os preços a serem futuramente praticados - por parte da empresa remetente da carta. A comunicação prévia por cartas foi equiparada pela autoridade antitruste do Reino Unido com os anúncios públicos vistos em outros casos em forma de entrevista, discursos ou *earnings calls*, e, assim, como uma indução à uniformização de conduta no mercado. Isso porque a informação se espalharia rapidamente no mercado, chegando ao conhecimento de concorrentes. Por meio de acordo firmado com a autoridade do Reino Unido, ficou consignado que cartas contendo anúncio de preços deveriam ser específicas, com detalhamento dos preços antigos e novos, além da descrição de eventuais outras cobranças aplicadas ao consumidor destinatário da carta.

Anos mais tarde, em 2018, a autoridade antitruste do Reino Unido condenou, e o Tribunal de Concorrência confirmou a imposição de uma multa de 50 milhões de libras à empresa Royal Mail, no segmento de serviços postais, devido a práticas anticompetitivas. A empresa havia divulgado publicamente uma nova estrutura de preços, sendo interpretado que essa divulgação tinha o propósito de dissuadir concorrentes que planejavam ingressar no mercado. Como resultado, a ação foi vista como uma tentativa de reduzir a concorrência potencial que a Royal Mail poderia enfrentar.

Na Comissão Europeia, por sua vez, houve investigação relacionada ao mercado de transporte marítimo de carga (*container liner shipping*), iniciada em 2013 e finalizada em 2016, que também considerou anúncios públicos como práticas anticompetitivas. A autoridade concluiu que a prática de divulgar periodicamente os valores futuros de frete, realizada pelas transportadoras em seus sites ou através da imprensa, tinha o efeito de comunicar aos concorrentes suas estratégias comerciais. A



Comissão Europeia não encontrou benefícios significativos para os consumidores finais, uma vez que as informações divulgadas não lhes eram úteis na forma em que eram apresentadas. Como resultado, as transportadoras optaram por chegar a um acordo para encerrar o processo, comprometendo-se a cessar tal conduta.

O Quadro a seguir consolida os casos apresentados que tratam sobre anúncios públicos nos Estados Unidos e na União Europeia:

Quadro 2 - Casos de anúncios públicos investigados por autoridades de defesa da concorrência

País	Ano	Mercado	Referência	Status
Estados Unidos	2006	Freestanding Newspaper Inserts	Valassis Comm., Inc., 141 F.T.C. 247 (2006)	Homologado acordo
Estados Unidos	2010	Truck Rentals	Liu v. Amerco, 677 F.3d 489, 493 (1st Cir. 2012)	Homologado acordo
Reino Unido	2012	Cement	Market Investigation into The Supply Or Acquisition Of Aggregates, Cement And Ready-Mix Concrete	Homologado acordo
Comissão Europeia	2013	Freight	COMP AT.39850	Homologado acordo
Holanda	2014	Mobile Telecom	ACM Case 13.0612.53, Mobile Operators, 2014.	Homologado acordo
Estados Unidos	2017	Broiler Chicken	In re Broiler Chicken Antitrust Litig., 290 F. Supp. 3d 772, 798 (N.D. Ill. 2017)	Homologado acordo
Reino Unido	2018	Postal Services	1299/1/3/18 Royal Mail plc v Office of Communications	Condenação

Fonte: elaboração própria.

Por fim, menciona-se a recente modificação da legislação grega de defesa da concorrência, que esclareceu os padrões de ilicitude dos convites à cartelização e das divulgações unilaterais de informações sobre preços futuros. É o que se transcreve a seguir, cotejado, novamente, às categorias definidas pelo Cade:

Quadro 3 – Legislação grega sobre convites à cartelização e das divulgações unilaterais de informações sobre preços futuros cotejado com as categorias definidas pelo Cade

Artigo 1A (conforme inserido pelo Artigo 4 da Lei 4886/2022). Convite para conluio e anúncio relacionado à comunicação de futuras intenções de preços para produtos e serviços entre concorrentes.	Categorias do Cade
1. É proibido a uma empresa propor, coagir, motivar ou de qualquer forma convidar outra empresa a participar num acordo entre empresas ou em decisões de associações de empresas ou em práticas concertadas destinadas a impedir, restringir ou falsear a concorrência na Grécia Território e que consistem em: a) fixação direta ou indireta de preços de compra ou venda em um mercado, ou b) limitar ou controlar a produção, oferta, desenvolvimento tecnológico ou investimentos, ou c) compartilhar mercados ou fontes de abastecimento.	Convite a cartelizar

<p>2. É vedado à empresa divulgar informações sobre preços, descontos, fornecimentos ou créditos sobre produtos ou serviços que forneça ou seja fornecido quando:</p> <p>a) a divulgação restringe a concorrência efetiva no território grego, e</p> <p>b) não constitui uma prática comercial normal</p> <p>Para avaliar se uma divulgação restringe a concorrência efetiva, deve-se levar em consideração o seguinte:</p> <p>a) o grau de especificação e o caráter individual da informação;</p> <p>b) se a informação se refere a atividades futuras;</p> <p>c) até que ponto a informação é facilmente acessível ao público;</p> <p>d) se a divulgação faz parte de um padrão de divulgações semelhantes por parte da empresa;</p> <p>e) se há histórico de conluio anterior no mercado ou setor específico entre as mesmas empresas, e</p> <p>f) se o mercado a que se refere a divulgação é concentrado e de natureza oligopolista.</p> <p>A divulgação de informações não é considerada como restrição à concorrência efetiva se for dirigida exclusivamente aos usuários finais do produto ou serviço.</p>	<p>Anúncios públicos unilaterais</p>
<p>3. Práticas que se enquadram no Par. 1 e 2 não são vedados, desde que atendam por analogia às condições do § 1º. 3º do artigo 1º.</p> <p>4. Ficam excluídas da aplicação do n. 1 e 2.</p> <p>5. O presente artigo não prejudica os artigos 1.º e 2.º da presente Convenção ou os artigos 101.º e 102.º do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia. Quando as condições estabelecidas neste documento e nos artigos 1.º e 2.º e nos artigos 101.º e 102.º do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia forem satisfeitas, incluindo, inter alia, o intercâmbio de informações comercialmente sensíveis, aplicam-se estes últimos artigos à exclusão do presente. (traduções livres)</p>	<p>N/A</p>

Fonte: elaboração própria.

E no Brasil, qual é a situação em relação a investigações do Cade sobre anúncios públicos? É o que se apresenta a seguir.

4 INVESTIGAÇÕES DO CADE EM RELAÇÃO A ANÚNCIOS PÚBLICOS

Em 2023, o Cade iniciou uma investigação tendo em vista a publicação de matérias jornalísticas em veículos especializados, Minha Operadora e Teletime News, com os seguintes títulos “Claro defende aumento de preços na banda larga fixa” (Lima, 2023) e “Claro defende ‘racionalização’ na banda larga; churn e experiência são desafios” (Julião, 2023). Tais notícias indicam declarações do diretor de marketing da Claro Brasil, durante o evento Teletime TEC Redes & Infra, realizado no dia 28 de novembro de 2023. Considerou-se sensível e passível de investigação a seguinte fala do executivo: “O que agora a gente vai trabalhar é na rentabilização do crescimento. Estamos operando com preços muito aquém do que gostaríamos no mercado de uma forma geral. Fizemos um movimento agora de reajuste de preços de venda e vamos fazer [mais] um no começo do ano para de fato suportar esse aumento, com racionalidade de ofertas para crescimento mais sustentável” (Lima, 2023a), e “A racionalização só vai acontecer se todos vierem”. O procedimento preparatório foi instaurado em 30.11.2023, e ainda está em curso na SG/Cade.

Outra investigação foi iniciada também em 2023, a partir de matérias jornalísticas publicadas nos mesmos veículos especializados Teletime News e Minha Operadora, em que o CEO da Vivo teria dito publicamente que promoveria reajustes nos preços dos pré-pagos e que esperaria que concorrentes fizessem o mesmo. O procedimento preparatório foi instaurado em 17.5.2023 e, em sua resposta, a Vivo esclareceu que a teleconferência foi aberta ao público em geral, conforme exigência regulamentar, e teve a presença de investidores, acionistas, banqueiros e jornalistas. Apesar disso, a SG/Cade



decidiu instaurar Inquérito Administrativo, em 30.10.2023, comparando as duas perguntas formuladas relacionadas à estratégia de reajustes de preços e as respectivas respostas dadas pelo CEO, dando destaque ao seguinte trecho da fala do executivo: “O pré-pago também vamos aumentar para passar da inflação, e seria bom se o mercado nos seguisse assim, porque o preço do pré-pago tem sido o mesmo há algum tempo” (Lima, 2023b). A SG/Cade entendeu que mereciam análise mais aprofundada as afirmações do CEO referentes a políticas de reajustes de preços, fazendo constar da nota técnica a seguinte afirmação: “a divulgação de potenciais informações concorrencialmente sensíveis, especialmente por agente econômico detentor de posição dominante que explora atividade econômica em setor regulado, poderia apontar possível indução e/ou influência de conduta uniforme entre concorrentes”. O Inquérito Administrativo nº 08700.003498/2023-81 ainda está em curso na SG/Cade.

Desses dois casos, podem ser extraídos dois principais sinais de alerta: (i) maior preocupação com as condutas de empresas com posição dominante, e (ii) contrariedade a menções da empresa com posição dominante a expectativas de que os concorrentes do mercado sigam a estratégia relacionada a precificação da empresa (relação entre preço, investimento, inflação e deseja que o mercado siga esse movimento em específico).

Meses antes, em 13.3.2023, a SG/Cade também havia iniciado procedimento preparatório para investigar alegada declaração do CEO da Latam, também a partir de matéria jornalística publicada pelo jornal O Estado de São Paulo, a respeito de suposta redução de preços da companhia para ampliar a sua participação no mercado. Após a apresentação de defesa, a SG/ Cade, em 8.5.2023, concluiu que (a) as frases reverberadas pela mídia não eram fiéis às declarações feitas pelo CEO da Latam; e (b) os comentários feitos a respeito dos preços foram em resposta a perguntas feitas por terceiros, não fazendo parte, portanto, da mensagem institucional da Latam. Tais constatações serviram de fundamento para que se arquivasse o procedimento, cuja decisão transitou em julgado em 24.5.2023.

Em meados de 2022, a SG/Cade havia instaurado procedimento preparatório nº 08700.008105/2022-45 para investigar se comunicados mensais contendo índices de reajuste dos preços da Aperam, quando divulgados pela Associação Brasileira dos Processadores e Distribuidores de Aços Inoxidáveis (Aprodinox), promovia um alinhamento de estratégias comerciais entre os seus associados. O caso foi iniciado a partir de representação da própria Aperam, que argumentou que a Aprodinox, ao divulgar para seus associados os reajustes de preço que a Aperam enviava individualmente aos seus distribuidores, estaria incorrendo em influência à conduta comercial uniforme. A prática denunciada consistia na divulgação pela Aprodinox de cartas mensais “a quem interessar possa” contendo os índices de reajuste dos preços do aço inox vendido pela Aperam no país. Verificou-se que os distribuidores da Aperam receberam a tabela contendo os preços relativos à faixa de volume em que cada um se encontra. Como os índices de reajuste entre as várias faixas de volume eram similares, a nota técnica concluiu que os índices de reajuste divulgados pela Aprodinox eram conhecidos dos distribuidores e comuns a eles. A SG/Cade identificou aspectos que afastavam tais comunicados às tabelas de preços condenadas pelo Cade, tais como o fato de não ser relacionadas aos preços de venda ao consumidor final e de não ser determinados por Aprodinox, mas sim derivados de informações divulgadas pela própria Aperam aos seus distribuidores, de forma que não deveria ser vista como informação concorrencialmente sensível. Em 16.6.2023 o caso foi arquivado, mas a Aperam apresentou recurso contra o arquivamento.

Em nova análise, em sede do recurso administrativo, a SG/Cade manteve o arquivamento do procedimento preparatório, cuja decisão transitou em julgado em 26.8.2024. Em seu recurso, a Aperam argumentou que nem todos os associados da Aprodinox pertencem à Força Inox, que é a rede de distribuição da Aperam formada pelos distribuidores que adquirem o produto da empresa. Entre os associados da Aprodinox, haveria também distribuidores que atuam somente via importações e empresas que produzem aço inoxidável no exterior, comercializando o produto no país via importação, diretamente ou por meio de distribuidores. Para a SG/Cade, qualquer distribuidor poderia a qualquer momento decidir adquirir aço inox da Aperam, ingressar na Força Inox e, assim, ter acesso à tabela com os preços relativos à faixa de volume que deseja adquirir. Como única produtora de aço plano inoxidável no Brasil, a Aperam não deveria recusar a venda do produto a qualquer distribuidor ou criar empecilhos para seu funcionamento, a menos que houvesse uma justificativa razoável. Assim, mesmo que nem todos os associados da Aprodinox pertencessem à Força Inox, os valores divulgados seriam de fácil acesso para eles ou deveriam ser de fácil acesso para eles. Finalmente, a SG/Cade decidiu que comunicados da Aprodinox contendo índices de reajuste de preços possuiriam diferenças fundamentais em relação aos casos de tabelas de preços condenadas pelo Tribunal do Cade, dado que: (i) não se trataria de um índice de reajuste referente ao preço de venda ao consumidor final; e (ii) não se trataria de um índice fixado ou determinado pela Aprodinox, mas de um índice obtido a partir de um dado informado pela Aperam aos seus distribuidores, de forma que não poderia ser considerado como “divulgação” de informação concorrencialmente sensível ao mercado.

Anteriormente, em 19.2.2021, a SG/Cade havia iniciado Inquérito Administrativo nº 08700.000899/2021-18 em face do Sindicato do Comércio Varejista de Combustíveis e Lubrificantes do Distrito Federal (Sindicombustíveis/DF) e de seu Presidente e Paulo Tavares. Após investigação preliminar, em 11.1.2023 foi instaurado Processo Administrativo – ainda em curso – para examinar a possível violação da Lei nº 12.529/2011. A SG/Cade entendeu haver indícios de que várias declarações públicas feitas pelo Presidente do Sindicombustíveis/DF sobre futuros reajustes nos preços, juntamente com as circulares periódicas emitidas pelo sindicato sobre o mesmo assunto, poderiam ser interpretadas como uma tentativa de influenciar os revendedores de combustíveis a adotar uma conduta uniforme no mercado.

A SG/Cade expressou que sua preocupação estava relacionada à possibilidade de que, quando os revendedores de combustíveis fossem informados sobre um aumento de preços, eles fossem incentivados a repassar imediatamente o mesmo incremento aos consumidores, mesmo antes de realmente sentirem o impacto em suas negociações privadas com os distribuidores. Com base no que foi registrado nos documentos públicos da investigação, o Sindicombustíveis/DF se defendeu argumentando que essas declarações decorreram do dever público de comunicação do sindicato. Argumentaram que havia circunstâncias específicas e extraordinárias justificando os anúncios, como as repercussões do conflito entre Rússia e Ucrânia, o aumento dos preços da gasolina e do álcool anidro nas refinarias, mudanças no valor do ICMS e o aumento de impostos decorrente do término da isenção de tributos federais, entre outras questões.

Também em 2021, foi iniciada investigação a partir de declaração do Diretor Presidente da Miriri, que era também Presidente do Conselho do Sindicato da Indústria de Fabricação do Álcool no Estado da Paraíba (Sindalcool-PB). A seguinte fala se deu durante o “Workshop de Comercialização – Abertura da Safra 2021 2022”, realizado pelo Sindalcool-PB:



E eu acho que vai depender da gente, de como a gente vai conversar...e se a gente fizer um ordenamento de oferta...mínimo. E aí eu acho que essa conversa a gente precisa estabelecer ela com muita maturidade e eu acho que ela deveria ser cada dia 20 de mês a gente bater um papo sobre como disponibilizar.

A SG/Cade entendeu que a declaração pública do executivo da Miriri configuraria um convite à cartelização. O Conselheiro relator, quando do seu voto diferenciou o “convite à cartelização” das condutas de “recomendação aos concorrentes” e “revelação unilateral de informações”, todas inseridas dentro do gênero “influência à conduta comercial uniforme”, nos termos apresentados na introdução deste artigo.

Após a suspensão de julgamento em razão de pedido de vista do Conselheiro Gustavo Augusto, referido processo administrativo de nº 08700.005438/2021-31 foi arquivado em definitivo, por unanimidade, em julho de 2024. Vale notar os apontamentos do Conselheiro Gustavo Augusto e o estudo realizado pelo Departamento de Estudos Econômicos do Cade (DEE/Cade). Segundo o Conselheiro Gustavo Augusto, a conduta de influência à conduta comercial uniforme circunscrever-se-ia ao exame de uma conduta unilateral. Esta, por sua vez, não poderia ser tratada de forma mais rigorosa do que se trata um cartel. Além disso, a avaliação do poder de mercado seria crucial para a verificação de efeitos potenciais dessa conduta, que deve ser analisada segundo a regra da razão. Assim, solicitou estudo ao DEE/Cade, para verificar se houve mudanças no mercado posteriores à declaração do executivo. A nota técnica do DEE concluiu que (i) as declarações representavam tendências já conhecidas pelo mercado; (ii) não havia poder de mercado; e (iii), e, na prática, foram identificados comportamentos pró-competitivos. Em sua análise, o Conselheiro Gustavo Augusto manifestou entendimento de que o convite a cartelizar seria uma conduta unilateral, exigindo um exame de seus efeitos, ainda que potenciais. Assim, quando identificada uma conduta de convite a cartelização, seria necessário avaliar se a conduta poderia, ou não, ter algum propósito legítimo, e não sendo possível tratar essa conduta de forma idêntica a um cartel clássico, exigindo-se um exame mais profundo do contexto da conduta.

Apesar de serem voltadas para a espécie “convite a cartelizar”, as manifestações dos Conselheiros Victor Fernandes e Camila Cabral Pires-Alves merecem destaque, na medida em que se diferenciam-se do fundamento teórico do voto do Conselheiro Gustavo Augusto. Para o Conselheiro Victor Fernandes, a prática de convite a cartelizar poderia ser considerada ilícita, em tese, independente da demonstração de efeitos anticompetitivos no mercado (ou seja, tratar-se-ia de uma conduta punível pelo objeto). O Conselheiro Victor Fernandes votou, assim, pelo arquivamento do processo administrativo, não pela ausência de efeitos da prática, mas sim pela ausência de elementos probatórios suficientes para sustentar uma condenação. Ele ressaltou que esta conclusão não decorria da ausência de demonstração de efeitos anticompetitivos concretos no mercado - o que entendia não seria necessário em um caso de cartel clássico - mas sim da falta de materialidade mínima necessária para caracterizar a própria existência da conduta ilícita.

Similarmente, a Conselheira Camila Cabral Pires Alves adotou entendimento de que a jurisprudência do Cade trata os casos de convite à cartelização de forma semelhante aos cartéis *hard core* ou clássicos. Assim, como o convite à cartelização sugere a inclusão do convidado em um cartel, a simples formação do juízo de autoria e materialidade sobre o convite pela autoridade seria suficiente para configurar a infração à ordem econômica prevista no artigo 36, da Lei nº 12.529/2011. Nesses casos,

a caracterização do ilícito não dependeria de que a solicitação tenha sido efetivamente atendida pelo concorrente, tratando-se de um ato unilateral que antecede a formação de um cartel clássico.

Tem-se, portanto, que neste caso, não houve, s.m.j, uma definição sobre o tratamento da conduta de convite a cartelizar (espécie do gênero influência à conduta comercial uniforme, que abarca também anúncios públicos, objeto central deste artigo), não tendo ficado claro se tal conduta seria analisada pela regra da razão ou pela regra *per se*.

Anteriormente, em 30.1.2020, a SG/Cade também havia investigado declarações feitas por executivos do setor de proteína animal (JBS e BRF) em um evento público, sem intermediação de associação ou sindicato, e em resposta à pergunta formulada por participante da conferência. Em sua decisão de arquivamento, em 7.4.2020, a SG/Cade entendeu que a divulgação de determinada tendência, decorrente ou não de externalidades, para justificar movimentos comerciais, não necessariamente configura troca de informações concorrencialmente sensíveis que possa resultar em sinalização de aumento de preços ou revelação unilateral de informações, devendo ser justamente analisada as circunstâncias nas quais tais declarações são feitas. Segundo a decisão de arquivamento, mesmo que seja parte da estratégia das empresas a divulgação de determinada tendência, decorrente ou não de externalidades, para que se justifiquem determinados movimentos comerciais, não foram identificados nos conteúdos elementos que configurassem troca de informações concorrencialmente sensíveis que pudessem resultar em sinalização de aumento de preços ou revelação unilateral de informações. Isso se evidenciaria quando foram analisadas as circunstâncias sob as quais o pronunciamento dos dirigentes foi feito - em evento público, em resposta a pergunta formulada por participante da conferência, sem a intermediação de associação ou sindicato.

Também em 2020 foi instaurado, em 6.11.2020, Processo Administrativo nº 08700.005636/2020-14 para investigar suposto cartel nos mercados de revenda de combustíveis em Dois Vizinhos/PR, a partir de investigação conduzida pelo Ministério Público do Estado do Paraná. Apesar de se tratar de um caso de cartel clássico, no voto do Conselheiro Victor Fernandes, houve a menção a precedentes da autoridade europeia e também de legislação grega que trata especificamente da prática de anúncios públicos. Para o Conselheiro Victor Fernandes, o tratamento a ser conferido aos convites à cartelização no direito concorrencial brasileiro, em termos de teste jurídico, deve considerar se a atuação concertada visada poderia configurar um cartel *hard core* ou se há algum propósito legítimo envolvido na divulgação ou no compartilhamento das informações para além de impor uma restrição pura à concorrência. Em outras palavras: a autoridade antitruste deve aplicar ao convite à cartelização a mesma valoração jurídica que deve ser aplicável ao acordo que seria formado na eventualidade da perfectibilização do convite. Quando o convite à cartelização apontar ou sugerir a inclusão do convidado em um cartel *hard core*, a mera formação do juízo de autoria e materialidade do convite por parte da autoridade parece ser suficiente para a configuração da infração à ordem econômica. Por sua vez, quando a comunicação pública ou privada entre concorrentes puder gerar algum efeito social benéfico, o que pode ocorrer em circunstâncias específicas, faz-se recomendável a aplicação de uma abordagem baseada na regra da razão. Nesses casos mais limítrofes - que, repisa-se, não envolvem restrições puras à concorrência -, a autoridade teria que ponderar aspectos como o grau de especificidade das informações envolvidas, se a divulgação ocorre no curso normal dos negócios de uma empresa ou se ela eventualmente pode ter algum propósito legítimo no setor econômico em questão.



Em 2015, havia sido iniciada investigação a partir da seguinte declaração pelo Presidente do Sincopetro-SP: “A gasolina deve sofrer um reajuste nas bombas de 5 a 7%. A estimativa é do presidente do Sincopetro (Sindicato do Comércio Varejista de Derivados de Petróleo) no Estado de São Paulo, José Alberto Paiva Gouveia. Ele também acredita que o diesel vá subir entre 3,5 e 4,5%. [...] Ele defende que os postos repassem o valor imediatamente, mesmo que tenham em estoque combustível comprado com preço antigo. O objetivo, de acordo com o presidente do Sincopetro, é garantir o capital de giro para comprar gasolina e diesel reajustados”. As declarações do Presidente da Sincopetro-SP foram proferidas em entrevista concedida à Rádio Bandeirantes e reproduzidas por diversos jornais. O próprio sindicato publicou matéria em seu site com trechos da declaração pública do seu Presidente. Posteriormente instaurada em 2017 e arquivada pelo Tribunal do Cade em 2019. A SG-Cade, o MPF-Cade e a Procuradoria Federal Especializada junto ao Cade recomendaram a condenação dos representados. Apesar disso, o caso foi arquivado por unanimidade pelo Tribunal do Cade.

Segundo o Conselheiro-Relator Paulo Burnier, considerando as dificuldades de aferição da ilegalidade desse tipo de conduta sob a ótica concorrencial, a OCDE sugere alguns critérios para auxiliar na avaliação do potencial anticompetitivo de divulgações unilaterais de informações. Dentre eles, destacam-se os seguintes fatores: (i) a natureza, (ii) o conteúdo e (iii) o contexto da divulgação da informação, para que se possa fazer um juízo minimamente seguro da eventual ilicitude (OCDE, 2012, p. 19).

Quanto à (i) natureza do comunicado, a OCDE recomenda que seja ponderado se as informações foram divulgadas em meio privado (*private disclosure*), como ocorre em geral com comunicações bilaterais ou cartas-circulares; ou em meio público (*public disclosure*), como ocorre com comunicados oficiais ou notícias de jornal. Em geral, a divulgação de informações em meio público tende a um potencial ofensivo menor do que a divulgação de informações em meio privado (OCDE, 2012, p. 19).

Quanto ao (ii) conteúdo da divulgação, deve-se examinar se o comunicado contém informações de política comercial que podem ser acessadas por consumidores finais e pelo público em geral. A divulgação de informações mais amplas do que as estritamente necessárias para o propósito do anúncio e a inclusão de ameaças (como de guerras de preços) também são indícios significativos da potencialidade de a revelação da informação gerar colusões (OCDE, 2012, p. 19).

Por fim, investigar o (iii) contexto em que a divulgação da informação aconteceu também se afigura essencial para o *assessment* dos seus potenciais efeitos anticompetitivos. Nesse ponto, a OCDE sugere que quando se trata de mercados concentrados em que são comercializados produtos homogêneos, o potencial de efeitos anticompetitivos dos anúncios é mais patente (OCDE, 2012, p. 19).

Em 2013, no mercado de chocolates, foi celebrado um Termo de Compromisso de Cessação (TCC) entre o Cade, a Associação Brasileira da Indústria de Chocolates, Cacau, Amendoim, Balas e derivados (Abicab) e seu presidente, após este dizer, em reportagem publicada em diferentes jornais, que a Páscoa estaria 8% mais cara naquele ano de 2009 (no bojo do Processo Administrativo 08012.001772/2009-88). “Em relação aos preços devem ficar em torno de 8% mais altos na comparação com 2008, levando-se em conta os níveis de inflação do período e os aumentos dos insumos mais importantes (cacau, leite e açúcar), embalagem e mão-de-obra.” O Cade avaliou que a declaração pública “ocorreu em data na qual tais informações ainda poderiam ter efeito na formação de preços e estratégias de comercialização”. Isso, conjugado com a existência de condições estruturais que poderiam facilitar estratégias colusivas, fez com que a Secretaria de Direito Econômico (SDE) concluísse pela necessidade de investigar a efetiva ocorrência de infração à ordem econômica por parte da Abicab.

O Cade indicou a possibilidade de cartelização no setor em decorrência do referido anúncio, sobretudo porque se verificou que as três principais empresas do mercado à época detinham participação conjunta de 81,4% e que as demais empresas que compunham a chamada franja de mercado não teriam capacidade de contestar o poder de mercado detido pelas empresas líderes. Naquele caso, o acordo expressamente admitiu que a anúncio público teria sido ilegal.

Também em 2013, o Sindicato do Comércio Varejista de Material de Escritório, Escolar e Papelaria do Estado de São Paulo e Região (Simpa/SP) firmou um TCC com o Cade (no bojo do Processo Administrativo 08012.000069/2012-58). Isso ocorreu devido a uma declaração pública feita pelo presidente do sindicato, na qual ele aconselhava os pais a adiantar a compra de material escolar como medida preventiva contra um possível aumento de 7% devido ao índice de inflação.

Ainda em 2010, no mercado de avicultura, por exemplo, foi firmado um TCC com a União Brasileira de Avicultura (UBA) e o seu presidente, após anúncio público que supostamente conteria recomendação para que empresas produtoras de frango afiliadas diminuíssem a produção em 20% e limitassem o plantel a 400 milhões de frangos até determinado período (no bojo do Processo Administrativo 08012.003623/2009-53).

O Quadro a seguir consolida os casos apresentados que tratam sobre anúncios públicos no Brasil.

Quadro 4 - Casos de anúncios públicos investigados pelo Cade

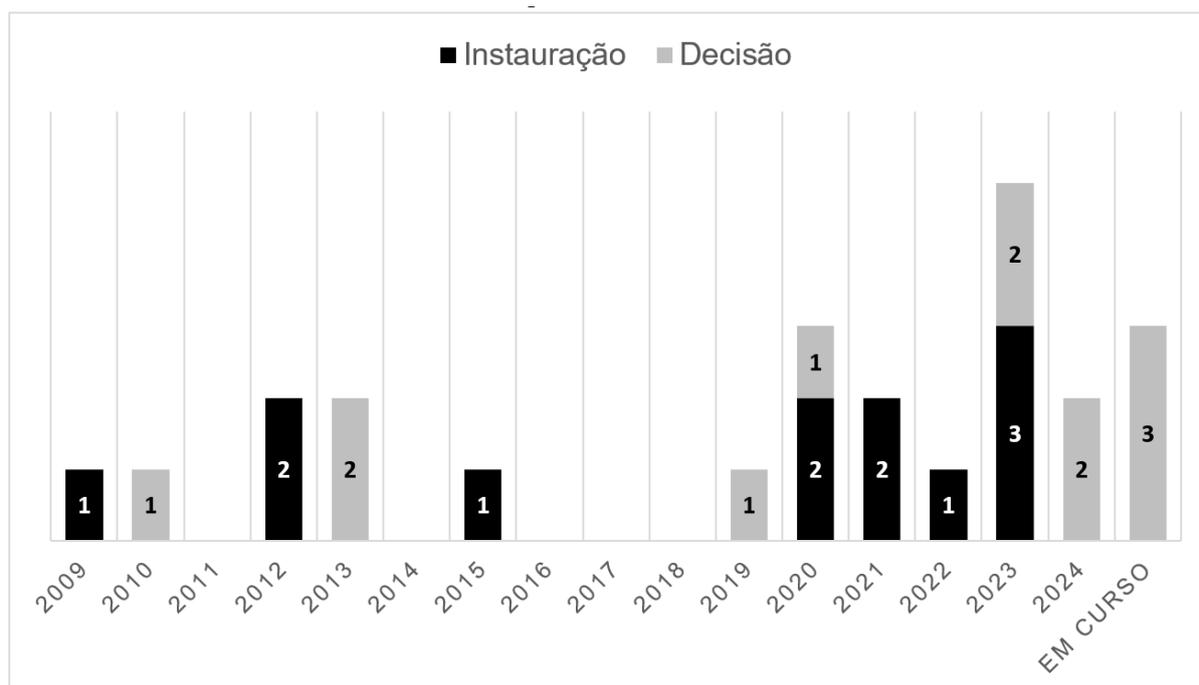
Processo	Ano Instauração	Caso	Status	Ano Decisão
PP 08700.008524/2023-68	2023	Claro	Em análise SG/Cade	N/A
IA 08700.003498/2023-81	2023	Vivo	Em análise SG/Cade	N/A
PP 08700.001819/2023-11	2023	Latam	Arquivado SG/Cade	2023
PP 08700.008105/2022-45	2022	Aprodinox	Arquivado SG/Cade	2024
PA 08700.000899/2021-18	2021	Sindicomobustíveis	Em análise SG/Cade	N/A
PA 08700.005438/2021-31	2021	Miriri	Arquivado pelo Tribunal do Cade.	2024
PP 08700.000416/2020-02	2020	JBS e BRF	Arquivado pela SG/Cade	2020
PA 08700.005636/2020-14	2020	Combustíveis em Dois Vizinhos/PR	Arquivado pelo Tribunal do Cade.	2023
PA 08700.009858/2015-49	2015	Sincopetro	Arquivado pelo Tribunal/Cade.	2019
PA 08012.000069/2012-58	2012	Material de Escritório e Papelaria	Homologado TCC	2013 (TCC)
PA 08012.001772/2009-88	2009	Chocolates ABICAB	Homologado TCC	2013 (TCC)
PA 08012.003623/2009-53	2009	Frangos UBA	Homologado TCC	2010 (TCC)

Fonte: elaboração própria.

Interessante notar, portanto, um incremento das investigações voltadas ao tema de influência à conduta comercial uniforme na sua subespécie anúncios públicos em 2023, com relevantes decisões sobre esse tema pela SG/Cade e pelo Tribunal em 2023 e 2024. Nota-se, ademais, que ainda não se identifica nenhum caso condenado exclusivamente com fundamento na tese de anúncios públicos unilaterais. O gráfico a seguir evidencia um pouco dessa evolução:



Gráfico 1 – Instauração pelo Cade da investigação (PP, IA ou PA) que apura anúncios públicos e ano da decisão final (arquivamento ou TCC)



Fonte: elaboração própria.

A partir de análise conduzida por Cauhy (2024), verifica-se que o Cade ainda não possui parâmetros claros e transparentes sobre seu entendimento sobre anúncios públicos. Cauhy (2024) sinaliza que os casos em que foram investigadas as condutas envolvendo associações de classe são mais antigos (dois em 2009, um em 2012, um em 2017 e um em 2023), ao passo que os demais, em especial os mais recentes, investigam empresas, a partir de declarações públicas de importantes executivos.

Nos casos analisados como “convite a cartelização” e “recomendação aos concorrentes”, o Cade avaliou as declarações públicas como ilícitas pelo objeto, presumindo sua ilicitude. Nos casos avaliados como “revelação unilateral de informações”, entendeu que as declarações públicas poderiam ter efeitos pró-competitivos e as avaliou como ilícito por efeitos.

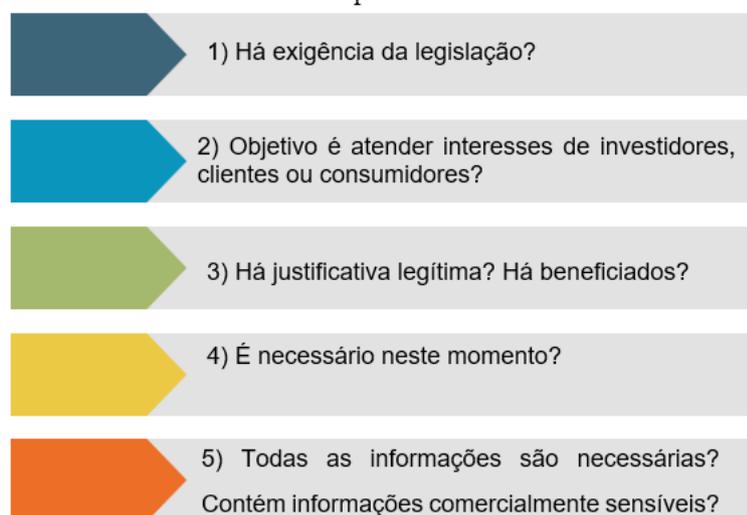
Segundo Cauhy (2024), as declarações públicas que não geraram preocupações ou que foram avaliadas pela regra da razão tinham as seguintes características: (i) decorreram de provocação de terceiros, ou seja, de perguntas de jornalistas ou mediadores de eventos; (ii) eram declarações que previam/especulavam sobre a conduta de empresas concorrentes ou do mercado em geral ou ainda declarações que trataram apenas da própria conduta, não mencionando a conduta de rivais ou do mercado. Por outro lado, as declarações públicas que foram tratadas pela autoridade antitruste como prática de recomendações a concorrentes e/ou como convite à cartelização e avaliadas como presumidamente ilícitas (i) eram declarações intencionais das partes, apresentadas por meio de circulares, documentos ou divulgadas pela própria parte em seu site e (ii) recomendavam como empresas concorrentes ou o mercado como um todo deveria se comportar no futuro.

Tais casos evidenciam que os anúncios públicos podem ser considerados ilícitos pelo Cade e que há preocupações relevantes da autoridade com essa prática.

5 PROPOSTA DE CHECKLIST PRÁTICO PARA ANÁLISE PRÉVIA DO RISCO ENVOLVIDO NA REALIZAÇÃO DE ANÚNCIOS PÚBLICOS

Dado o contexto internacional e as preocupações já identificadas pelo Cade em relação a anúncios públicos, parece importante que executivos de empresas e associações que atuem no Brasil tenham cada vez mais cuidado com suas manifestações públicas, para evitar investigações pelo Cade. Assim, faz sentido que tais agentes se dediquem a analisar previamente os anúncios públicos que pretendem fazer, para evitar conflitos com a Lei de Defesa da Concorrência, respondendo a perguntas como: (5.1) Há exigência legal para o anúncio público? (5.2) O objetivo do anúncio público é atender interesses ou exigências de investidores, clientes ou consumidores finais? (5.3) Há justificativa legítima para o anúncio público pretendido, com beneficiados? (5.4) É necessário fazer um anúncio público nesse momento? (5.5) Todas as informações contidas no anúncio público são estritamente necessárias? Há informações comercialmente sensíveis no anúncio público?

Imagem 2 – Checklist de perguntas a serem respondidas pelos executivos antes dos anúncios públicos



Fonte: Elaboração própria

a Há exigência legal para o anúncio público?

Caso o anúncio público decorra de exigência legal, há que se assegurar que ele não ultrapassa os limites da própria legislação. É possível, por exemplo, que a divulgação de informações seja uma exigência da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), em caso de companhias de capital aberto. Também pode ser o caso de empresas que atuem em setores regulados.

No caso *Billing* (2007), a Suprema Corte dos Estados Unidos estabeleceu uma análise de quatro fatores (*four-factor analysis*) para identificar situações em que regras próprias de mercado de capitais são utilizadas como justificativa legítima para flexibilizar a aplicação da legislação antitruste. O paralelo que se faz no Brasil seria a aplicação da Lei nº 6.385/1976, da Lei nº 6.404/1976 e das resoluções da CVM, em especial, a Resolução CVM nº 44/2021, que dispõem sobre o mercado de valores mobiliários e preveem uma série de regras de transparência aos investidores e proteção

dos minoritários relacionadas à publicidade de informações. A legislação societária brasileira não apresenta uma definição precisa do que deve ser considerado como fato relevante para fins de divulgação, limitando-se a determinar a divulgação de fatos “que possa influir, de modo ponderável, na decisão dos investidores do mercado de vender ou comprar valores mobiliários emitidos pela companhia” (art. 157, §4º da Lei nº 6.404/1976) (Brasil, 1976a; 1976b).

Da mesma forma, a Resolução CVM nº 44/2021 apresenta uma definição ampla de ‘fato relevante’, no sentido de que poderá consistir, entre outros, em

qualquer ato ou fato de caráter político-administrativo, técnico, negocial ou econômico-financeiro ocorrido ou relacionado aos negócios da companhia que possa influir de modo ponderável: (i) – na cotação dos valores mobiliários de emissão da companhia aberta ou a eles referenciados; (ii) – na decisão dos investidores de comprar, vender ou manter aqueles valores mobiliários; ou (iii) – na decisão dos investidores de exercer quaisquer direitos inerentes à condição de titular de valores mobiliários emitidos pela companhia ou a eles referenciados (CVM, 2021).

Já o art. 2º, parágrafo único, da Resolução CVM nº 44/2021, é mais claro ao apresentar uma lista exemplificativa de fatos que, *via de regra*, devem ser considerados relevantes e, portanto, merecedores de divulgação (Brasil, 2021). Todavia, tal lista não exaure as possibilidades de fato relevante, nem determina um fato relevante, sendo necessário analisar os dados concretos do fato e da companhia a que se refere.

Adicionalmente, ainda que a norma determine a imediata divulgação do fato relevante, caso os administradores entendam que a sua revelação porá em risco interesse legítimo da companhia, poderão optar pelo sigilo. Tanto o art. 157, § 5º da Lei nº 6.404/1976, quanto o art. 6º da Resolução CVM nº 44/2021, reconhecem essa necessidade de sigilo sobre determinadas informações e, por isso, admitem expressamente que os administradores se recusem a prestar determinada informação caso entendam que sua divulgação acarretaria riscos a interesse legítimo da companhia.

A regulamentação, entretanto, não deixa ao mero arbítrio dos administradores a decisão a respeito da necessidade de guardar sigilo sobre determinadas informações da companhia. Em caso de recusa dos administradores em prestar informações, a CVM, *ex officio* ou a pedido de qualquer administrador ou acionista, poderá analisar a questão e, entendendo que a informação não merece tratamento sigiloso, determinar sua divulgação, nos termos do art. 157, § 5º, da Lei das Sociedades por Ações e do art. 7º da Resolução 44.

Sobre esse tema, o colegiado da CVM fixou alguns parâmetros para identificar situações nas quais uma companhia estaria legitimamente autorizada a manter uma informação sob sigilo. Situações envolvendo “os interesses da confiança, o good will, o segredo profissional, as normas reguladoras e de salvaguarda da concorrência, o segredo industrial” dentre outras podem ser causas legítimas para a não divulgação (Lamy Filho; Pedreira, 2017). Vale dizer que a premissa da não divulgação de fato relevante constitui exceção à regra geral que visa assegurar a todos os investidores acesso imediato e simultâneo à informação.

Pode-se exemplificar essa situação com o julgamento pendente de conclusão pelo colegiado da CVM. Dois executivos estão sob investigação em razão de uma videoconferência com analistas realizada em 10 de março de 2023, um dia após a divulgação de resultados da Arezzo sobre o último

trimestre de 2022. A área técnica da CVM entendeu que a dupla violou as regras sobre a necessidade de divulgação imediata de fato relevante aos investidores em caso de haver informação importante para o mercado. Na videoconferência, o CEO compartilhou com os analistas dados novos sobre o desempenho da companhia em 2023. Ele disse que a base para o crescimento da Arezzo no ano era de cerca de 17%, por exemplo. O executivo também informou que as vendas diretas ao consumidor estavam crescendo 11% no ano até aquela data. Os investidores, porém, só teriam acesso ao balanço referente a esse período três meses depois.

Importante, portanto, considerar se a divulgação de informações por parte de executivos está inserida em um contexto mais amplo do direito societário, de modo que a divulgação de informações seja não só necessária, mas uma obrigação do mercado de capitais, da regulação setorial e/ou de outra natureza.

b O objetivo do anúncio público é atender interesses ou exigências de investidores, clientes ou consumidores finais?

Caso o anúncio público decorra de exigência de *stakeholders*, é preciso percorrer todas as questões aqui propostas para assegurar que o anúncio público não ultrapassa os limites da exigência dos *stakeholders*. O atendimento de interesses ou exigências de investidores pode se dar por canais formais, como previsto no acordo de acionistas, ou em mecanismos informais. A maneira de implementação deverá ser objeto de escrutínio.

c Há justificativa legítima para o anúncio público pretendido, com beneficiados?

É importante que o racional por trás do anúncio público tenha sido analisado antes de sua veiculação, sendo necessário preservar o material produzido, tais como estudos técnicos e discussões internas. Neste ponto, evidências (trocas de *e-mails* ou mensagens prévias à comunicação pública) podem ser apresentados ao Cade como demonstração da utilização de instrumentos de *compliance* prévio das empresas. Pode-se imaginar anúncios públicos que resultam em benefícios evidentes aos consumidores, e não aos competidores daquele mercado, ou anúncios públicos que projetam condutas futuras de concorrentes ou do mercado, desde que baseados em fatos que justificam o comportamento esperado de oferta e demanda, acompanhados de fontes que confirmam ao anúncio público precisão e credibilidade.

d É necessário fazer um anúncio público nesse momento?

É preciso refletir a respeito da necessidade de se fazer o anúncio e do seu *timing*. O anúncio de uma estratégia comercial antes de sua implementação poderá produzir efeitos mais danosos em comparação aos anúncios públicos feitos a posteriori, já que esses últimos permitem que os agentes econômicos continuem agindo livremente e reajam unilateralmente a quaisquer eventos que ocorram no mercado.



Em caso investigado nos Estados Unidos a respeito de anúncio público por companhia aérea do preço que passaria a cobrar pela primeira bagagem de seus passageiros, um ponto de preocupação da autoridade foi a antecedência de um mês do anúncio em relação ao momento em que tal política passaria a ser válida, que permitiu que os principais concorrentes se mobilizassem e anunciassem movimentos semelhantes de preços que passariam a valer concomitantemente.¹⁸ A pergunta é: há razão legítima para a antecedência de um ano do anúncio? Quais seriam os prós e contras se o anúncio tivesse sido feito, por exemplo, com uma semana de antecedência? Ou até no mesmo dia da implementação da nova política de preços? Sinalização similar foi realizado no caso da Abicap examinado pelo Cade, que indicou que a divulgação da informação justamente no momento prévio à Páscoa não teria sido um *timing* adequado para permitir a aceitação das justificativas apresentadas para a declaração.

e Todas as informações contidas no anúncio público são estritamente necessárias? Há informações comercialmente sensíveis no anúncio público?

Vale avaliar se há informações no anúncio público pretendido que podem ser excluídas pelo fato de serem puramente complementares ou desnecessárias para se atingir o objetivo vislumbrado. Caso o anúncio público contenha informações concorrencialmente sensíveis, é preciso avaliar se tais informações podem ser substituídas, agregadas ou anonimizadas, sem que o objetivo do anúncio público seja comprometido.

O risco de trocas ou divulgações de informações serem consideradas como condutas anticompetitivas varia de acordo com uma série de fatores: (a) estrutura de mercado; (b) matéria¹⁹; (c) nível de agregação; (d) historicidade; (e) publicidade; (f) frequência; (g) forma da divulgação. Como no caso mencionado no início desse artigo, o Cade já mencionou preocupação em especial com tendências futuras de preços.

Importante destacar, ainda, quanto ao item (a), que quanto mais concentrada a estrutura de mercado, maior poderá ser a preocupação do Cade. Tanto assim que em investigações recentes a SG/Cade tem sinalizado expressamente seu foco em anúncios públicos realizados por empresas com posição dominante.

6 PROPOSTA DE METODOLOGIA DE ANÁLISE E CONSIDERAÇÕES FINAIS

As investigações iniciadas pela SG/Cade em 2023 indicam que a autoridade antitruste brasileira está acompanhando de perto, com interesse, os anúncios públicos. O fato de os anúncios públicos por empresa e associações terem diferentes formatos, conteúdos e extensão deixa importante espaço para debate.

¹⁸ In re Delta/AirTran Baggage Fee Antitrust Litig., 245 F. Supp. 3d 1343, 1354-55 (N.D. Ga. 2017)

¹⁹ A lista exemplificativa de informações comercialmente sensíveis contempla: (i) custos das empresas envolvidas; (ii) nível de capacidade e planos de expansão; (iii) estratégias de marketing; (iv) precificação de produtos (preços e descontos); (v) principais clientes e descontos assegurados; (vi) salários/benefícios de funcionários; (vii) principais fornecedores e termos de contratos com eles celebrados; (viii) informações não públicas sobre marcas e patentes e Pesquisa e Desenvolvimento (P&D); (ix) planos de aquisições futuras; e (x) estratégias competitivas, etc. Vide ACC em AC nº 08700.002488/2022-48/2023-37, de 19.10.2023.

Pela atuação das autoridades estrangeiras, está ainda mais claro que o escrutínio dos anúncios públicos já chegou no nível da empresa. Novos desdobramentos tendem a surgir ao longo dos anos, de modo que executivos de empresas e de associações devem ser ainda mais cautelosos antes da realização de anúncios públicos. A partir do exposto, entendemos que os seguintes elementos evidenciam maior preocupação do Cade com anúncios públicos unilaterais:

Quadro 5 – Consolidado de elementos de maior preocupação do Cade com os anúncios públicos unilaterais

Empresas com posição dominante
Mercados concentrados
Mercados regulados
Produtos homogêneos
Variáveis diretamente relacionadas aos consumidores finais
Quando há intermediação de associação ou sindicato
Quando a divulgação é intencional (ou seja, quando a divulgação não se dá como resposta a perguntas)
Menções a expectativas de que os concorrentes do mercado sigam a estratégia relacionada a precificação da empresa (relação entre preço, investimento, inflação e deseja que o mercado siga esse movimento em específico)
Ausência de propósito legítimo ao setor econômico

Fonte: elaboração própria.

A nosso ver, a prática de anúncio público não pode ser tratada como um ilícito por objeto e a análise deve levar em conta as circunstâncias concretas de cada caso, como uma conduta pelos efeitos, em uma metodologia de análise de regra da razão. Dessa forma, entendemos que as investigações devem seguir o passo de (1) caracterização da conduta, autoria e materialidade; (2) definição de mercado relevante, nas dimensões produto e geográfica; (3) análise de posição dominante (participações de mercado e condições de concorrência efetivas e potenciais: barreiras à entrada / rivalidade/ condições institucionais), (4) razoabilidade e análise das justificativas, (5) avaliação de potenciais prejuízos da conduta e exame de possíveis ganhos de eficiência e/ou outros benefícios.

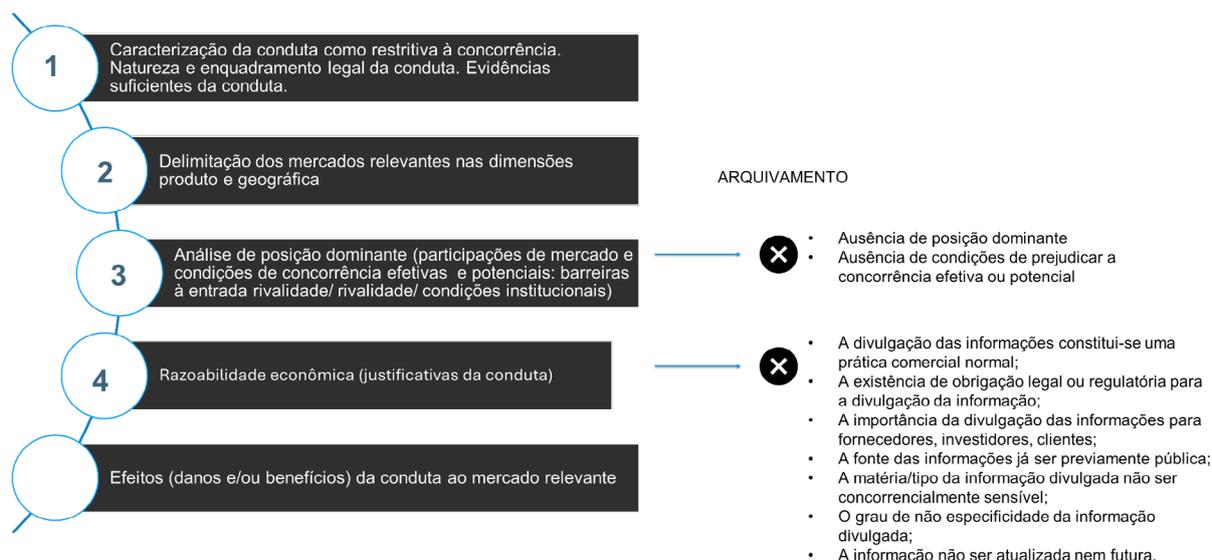
Especificamente quanto às justificativas, entendemos que pode haver uma série de argumentos relacionados à razoabilidade e/ou a ausência de efeitos negativos ao mercado decorrentes da prática do anúncio público unilateral, permitindo o arquivamento de eventual investigação, tais como:

1. A divulgação das informações constitui-se uma prática comercial normal;
2. A existência de obrigação legal ou regulatória para a divulgação da informação;
3. A importância da divulgação das informações para fornecedores, investidores, clientes;
4. A fonte das informações já ser previamente pública;
5. A matéria/tipo da informação divulgada não ser concorrencialmente sensível;
6. O grau de especificidade da informação divulgada;
7. A informação não ser atualizada nem futura.

A imagem abaixo propõe um fluxo de análise para esse tipo de caso:



Imagem 3 – Proposta de fluxo de análise para anúncios públicos unilaterais



Fonte: elaboração própria.

Diante de todo o exposto, e por se tratar de forma menos óbvia de infração à ordem econômica, novos esforços de *compliance* e treinamentos serão necessários em relação aos executivos das empresas e associações, e as respectivas equipes de *marketing/comunicação* das empresas. A preparação de anúncios públicos após reflexões relacionadas às respostas às perguntas aqui indicadas pode ajudar tais executivos a evitar investigações do Cade com base na Lei nº 12.52/2011. Ademais, a delimitação do fluxo de análise, em novos precedentes do Cade, poderá contribuir para a existência de segurança jurídica.

REFERÊNCIAS

ATHAYDE, Amanda; SILVA, Leonardo Rocha e; FERNANDES, Luis Henrique Perroni. **Preocupações do CADE sobre condutas praticadas no âmbito de associações de classe**. Brasília: Pinheiro Neto Advogados, 2024. Disponível em: <https://tinyurl.com/2aku7vtl>. Acesso em: 10 ago. 2024.

BRASIL. **Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976**. Dispõe sobre o mercado de valores mobiliários e cria a Comissão de Valores Mobiliários. Brasília, DF: Presidência da República, 1976b. Disponível em: <https://tinyurl.com/2ywvmhyc>. Acesso em: 11 abr. 2024.

BRASIL. **Lei nº 6.404, de 15 de dezembro 1976**. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Brasília, DF: Presidência da República, 1976a. Disponível em: <https://tinyurl.com/23sgqq7a>. Acesso em: 11 abr. 2024.

BRASIL. Secretaria de Direito Econômico. **Combate a cartéis em Sindicatos e Associações**. Brasília, DF: Ministério da Justiça, 2009. Disponível em: <https://tinyurl.com/2aat3xxx>. Acesso em: 18 jul. 2024.

CAUHY, Bárbara De'Carli. As Palavras têm poder: análise das declarações públicas como conduta anticompetitiva na prática do CADE. In: ATHAYDE, Amanda et. al. (org.). **Comércio Internacional e Concorrência: Desafios e Perspectivas Atuais: Volume VI**. Brasília: Universidade de Brasília, 2024. p. 161-192. Disponível em: <https://tinyurl.com/23j3knwg>. Acesso em: 12 ago. 2024.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CVM). **Resolução CVM nº 44, de 23 de agosto de 2021**. Dispõe sobre a divulgação de informações sobre ato ou fato relevante, a negociação de valores mobiliários na pendência de ato ou fato relevante não divulgado e a divulgação de informações sobre a negociação de valores mobiliários, e revoga as Instruções CVM nº 358, de 3 de janeiro de 2002, nº 369, de 11 de junho de 2002, e nº 449, de 15 de março de 2007. Rio de Janeiro, RJ: Comissão de Valores Mobiliários, 2021. Disponível em: <https://tinyurl.com/2dtko8q9g>. Acesso em: 11 abr. 2024.

CONSELHO ADMINISTRATIVO DE DEFESA ECONÔMICA (Cade). Guia de Remédios do Cade. Brasília, DF: Conselho Administrativo de Defesa Econômica, 2018. Disponível em: <https://tinyurl.com/224ydtstr>. Acesso em: 14 ago. 2024.

DUQUESNE, Guillaume; BROSSE, Hippolyte. Pro-competitive rationale of public price announcements. **Compass LexEcon**, [s. l.], 23 nov. 2023. Disponível em: <https://tinyurl.com/276gj4xx>. Acesso em: 14 ago. 2024.

FEDERAÇÃO DAS INDÚSTRIAS DO ESTADO DE SÃO PAULO (Fiesp); CENTRO DAS INDÚSTRIAS DO ESTADO DE SÃO PAULO (Ciesp). **Manual de Práticas Concorrenciais para Sindicatos e Entidades de Classe**: Revisto e atualizado de acordo com a Lei nº 12.529/2011 São Paulo: Fiesp, 2023. Disponível em: <https://tinyurl.com/275hkjwg>. Acesso em: 17 jul. 2024.

FEDERAL TRADE COMMISSION (FTC). **Policy statement regarding the scope of unfair methods of competition under Section 5 of the Federal Trade Commission Act Commission File No. P221202**. Washington, DC: Federal Trade Commission, 2022. Disponível em: <https://tinyurl.com/29mf67m7>. Acesso em: 14 ago. 2024.

HARRINGTON JR., Joseph E. Collusion in Plain Sight: firm's use of public announcements to restrain competition. **Antitrust Law Journal**, Chicago, v. 84, n. 2, Jun. 2022. Disponível em: <https://tinyurl.com/22erwz5z>. Acesso em: 14 ago. 2024.

JULIÃO, Henrique. Claro defende 'racionalização' na banda larga; churn e experiência são desafios. **Teletime**, São Paulo, 29 nov. 2023. Disponível em: <https://tinyurl.com/2cuwc7ov>. Acesso em: 13 ago. 2024.

KOVACIC, William E.; MARSHALL, Robert C.; MEURER, Michael J. Cartel issues in plain sight. **Journal of Antitrust Enforcement**, Oxford, v. 11, n. 2, p. 215–222, Jul. 2023. DOI: <https://doi.org/10.1093/jaenfo/jnad019>. Disponível em: <https://tinyurl.com/22erwz5z>. Acesso em: 14 ago. 2024.

LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões (coord.). **Direito das Companhias**. 2. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2017.

LIMA, Cleane. Claro defende aumento de preços na banda larga fixa. **Minha Operadora**, [s. l.], 29 nov. 2023. Disponível em: <https://tinyurl.com/yngh25hh>. Acesso em: 15 ago. 2024.

LIMA, Cleane. Vivo vai subir preços do pré-pago e espera servir de exemplo para outras teles. **Minha Operadora**, [s. l.], 12 maio 2023. Disponível em: <https://tinyurl.com/2jx7sehl>. Acesso em: 15 ago. 2024.

ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT (OECD). **Unilateral disclosure of information with anticompetitive effects**. Paris: Organisation for Economic Co-Operation and Development, 2012. (Series Rountable on Competition Policy, 127). Disponível em: <https://tinyurl.com/28f5ts9m>. Acesso em: 14 ago. 2024.



7

DIREITO, ECONOMIA E LINGUAGEM: HERMENÊUTICA, DIREITO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR E O “IMPASSE” EM TORNO DA APLICAÇÃO DO CONCEITO DE “VANTAGEM AUFERIDA”¹

Law, economics, and language: hermeneutics, administrative sanctioning law, and the ‘impasses’ surrounding the application of the concept of “advantage gained”

Diogo Thomson de Andrade²

Conselho Administrativo de Defesa Econômica (Cade) – Brasília/DF, Brasil

Paulo Henrique de Oliveira³

Conselho Administrativo de Defesa Econômica (Cade) – Brasília/DF, Brasil

1 Editor responsável: Prof. Dr. Victor Oliveira Fernandes, Conselho Administrativo de Defesa Econômica (Cade), Brasília/DF, Brasil. **Lattes:** <http://lattes.cnpq.br/5250274768971874>. **ORCID:** <https://orcid.org/0000-0001-5431-4142>.

Recebido em: 29/10/2024 **Aceito em:** 19/11/2024 **Publicado em:** 11/12/2024

2 Possui graduação em Direito pela Pontifícia Universidade Católica de São Paulo (2003). Mestre em Filosofia do Direito pela PUC/SP (2009). Doutorando em Direito pelo Instituto Brasiliense de Ensino, Desenvolvimento e Pesquisa IDP. É Procurador Federal (membro da Advocacia-Geral da União), desde 2004. Ocupa o cargo de Conselheiro no Tribunal do Cade desde dezembro/2023. Foi Superintendente-Adjunto do Cade (2012-2023) e Superintendente-Geral Interino (julho/2021 a abril/2022 e julho a outubro/2017). Anteriormente, ocupou o cargo de Diretor do Departamento de Proteção e Defesa Econômica (DPDE) na extinta Secretaria de Direito Econômico do Ministério da Justiça (2011-2012) e de Procurador Federal, chefe do Setor de Estudos e Pareceres (consultivo) da Procuradoria Federal Especializada do Cade (2007-2010).

E-mail: diogo.andrade@cade.gov.br

Lattes: <http://lattes.cnpq.br/1013455166196943>

ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-2850-4150>

3 Economista pela Universidade Federal de São Paulo (UNIFESP), Mestre em Política e Economia do Setor Público (Administração Pública e Governo) pela FGV-EAESP e Doutorando pela mesma instituição. Pesquisador colaborador do Centro de Direito e Democracia do CEBRAP (Centro Brasileiro de Análise e Planejamento) e Chefe de Gabinete do Conselheiro Diogo Thomson de Andrade no Cade.

E-mail: oliveira.paulo@fgv.edu.br

Lattes: <http://lattes.cnpq.br/7317015365816360>

ORCID: <https://orcid.org/0009-0002-9976-8695>

RESUMO ESTRUTURADO

Contexto: o presente artigo está inserido na interseção entre o direito constitucional e o direito administrativo sancionador, especificamente voltado para a aplicação de sanções pelo Cade em casos de condutas anticompetitivas. Ele se fundamenta na hermenêutica filosófica e jurídica de Hans-Georg Gadamer e na teoria dos sistemas de Niklas Luhmann para examinar como interpretações jurídicas podem afetar a objetividade na aplicação de penalidades administrativas.

Objetivo: analisar a interpretação constitucional das normas relacionadas ao poder punitivo do Estado, com ênfase nas sanções administrativas aplicadas pelo Cade e, particularmente, na aplicação do conceito de ‘vantagem auferida’. O artigo visa identificar como diferentes interpretações dessas normas podem resultar em decisões punitivas heterodoxas e, além disso, propor soluções para o impasse na dosimetria e aplicação de penalidades pecuniárias a pessoas jurídicas. Para atingir esses objetivos, o artigo foca em aspectos específicos da hermenêutica, como a análise de conceitos jurídicos indeterminados e a interação entre as esferas do direito e da economia na aplicação das normas sancionadoras. A pesquisa também inclui uma análise crítica da objetividade e segurança jurídica na dosimetria das sanções, com foco na metodologia aplicada pelo Cade.

Método: para este fim, utiliza-se uma abordagem teórico-interpretativa, com base na hermenêutica filosófica de Gadamer e na teoria dos sistemas de Luhmann. Ele aplica essas teorias para investigar a prática sancionadora do Cade e suas implicações constitucionais.

Conclusões: propomos uma abordagem hermenêutica jurídica que vê o direito como um sistema autopoietico, onde a Constituição atua como elo estrutural. Isso oferece uma forma equilibrada de abordar questões no direito concorrencial, especialmente diante do “impasse” na jurisprudência do Cade sobre multas. A interpretação sugerida busca conciliar a função dissuasória das penalidades com o respeito aos princípios constitucionais, evitando tanto o formalismo rígido quanto a abertura excessiva. Embora melhorias legislativas possam objetivar o cálculo das multas, o artigo enfatiza que o sistema atual já permite avanços em uma jurisprudência mais coesa, transparente e respeitosa dos direitos fundamentais.

Palavras-Chave: hermenêutica; direito administrativo sancionador; vantagem auferida; condutas anticompetitivas; dosimetria das multas do Cade; defesa da concorrência.

STRUCTURED ABSTRACT

Context: this article is situated within the fields of constitutional and administrative sanctioning law, with a specific focus on the application of sanctions by Cade for anticompetitive behavior. It draws on Hans-Georg Gadamer’s hermeneutics and Niklas Luhmann’s systems theory to examine interpretative challenges in Cade’s sanctioning practices.

Objective: to analyze the constitutional interpretation of norms related to the State’s punitive power, with an emphasis on administrative sanctions applied by Cade and, in particular, on the application of the concept of “advantage gained”. The article aims to identify how different interpretations of these norms can lead to heterodox punitive decisions and, additionally, to propose solutions for the impasse in the dosimetry and application of pecuniary penalties to legal entities. To achieve



these objectives, the article focuses on specific aspects of hermeneutics, such as the analysis of indeterminate legal concepts and the interaction between the realms of *law and economics* in the application of sanctioning norms. The research also includes a critical analysis of objectivity and legal certainty in the dosimetry of sanctions, with a focus on the methodology applied by Cade.

Method: for this purpose, a theoretical-interpretative approach is used, based on Gadamer's philosophical hermeneutics and Luhmann's systems theory. These theories are applied to investigate Cade's sanctioning practice and its constitutional implications.

Conclusions: we propose a legal hermeneutic approach that views law as an autopoietic system, with the Constitution serving as a structural link. This approach offers a balanced way to address issues in competition law, particularly in light of the "impasse" in Cade's jurisprudence regarding fines. The suggested interpretation aims to reconcile the deterrent function of penalties with respect for constitutional principles, avoiding both rigid formalism and excessive openness. Although legislative improvements could make fine calculation more objective, the article emphasizes that the current system already allows for progress toward a more cohesive, transparent, and rights-respecting jurisprudence.

Keywords: hermeneutics; administrative sanctioning law; advantaged gained; anticompetitive conducts; dosimetry of Cade's fines; competition policy.

Classificação JEL: K21; K23; K40; D73; Z13.

Sumário: 1. Introdução; 2. Pressupostos hermenêuticos; 3. A unicidade do direito de punir do estado na Constituição Federal de 1988; 4. A ordem econômica na Constituição, a defesa da concorrência, a Lei no 12.529/11 e o papel sancionador do Cade – economia, política e direito; 5. O "impasse" jurisprudencial do Cade na aplicação de sanções pecuniárias a infrações contra a ordem econômica; 6. Possíveis soluções hermenêuticas para o "impasse" e a reconciliação entre os sistemas jurídico e econômico (ou entre o direito administrativo sancionador e a análise econômica do direito); 7. Considerações finais; Referências.

I INTRODUÇÃO

O presente artigo procura abordar com base na hermenêutica filosófica e jurídico-constitucional três temas, sem a pretensão de esgotar nenhum deles e nem de se ater, de maneira mais aprofundada, no tratamento dogmático destes, mas percorrendo, por vias hermenêuticas, um caminho que nos leva desde um debate eminentemente teórico até a tentativa de resolução e de proposição de soluções para questões extremamente práticas e micro sistêmicas.

Neste sentido, procuramos analisar como se revela, na Constituição de 1988, a unidade do *ius puniendi* estatal e sua subdivisão entre direito penal e direito administrativo sancionador. Em seguida, busca-se demonstrar como esta unidade é implicada na hermenêutica específica do direito sancionador e, ainda mais especificamente, no direito sancionador em matéria de defesa da concorrência. Por fim, apresentamos um problema específico desse subsistema do direito da

concorrência, qual seja, a interpretação das normas que determinam sanção e sua dosimetria pelo órgão responsável por interpretar e aplicar a legislação concorrencial, procurando analisar, com base nas reflexões anteriores e nos critérios hermenêuticos aqui adotados, como esse problema pode ser solucionado – ou resolvido – de forma a melhor atender ao mandato constitucional dado à autoridade de defesa da concorrência para sancionar.

Entre os principais impasses enfrentados pelo Cade estão as divergências na interpretação da base de cálculo das multas e do conceito de “vantagem auferida”. Por exemplo, em casos recentes envolvendo a análise de carteis, nota-se o surgimento de diferentes entendimentos em relação à base de cálculo e se esta deveria incluir todo o *faturamento* da empresa ou apenas o *faturamento* relacionado ao mercado afetado. Em alguns julgamentos, a aplicação estrita da base de cálculo levou a multas consideradas insuficientes para dissuasão, enquanto em outros, pode-se entender que uma interpretação demasiado ampla gerou penalidades relativamente desproporcionais. Tais divergências têm impactado a segurança jurídica e ressaltam a necessidade de uma abordagem hermenêutica que possa fornecer maior estabilidade interpretativa.

Assim, antes de adentrar diretamente no objeto do ensaio, procuraremos estabelecer os pressupostos hermenêuticos (filosóficos e jurídicos) de que partimos, para depois tratar especificamente do direito de punir na Constituição Federal de 1988, da sede constitucional da defesa da concorrência, do Cade e de seu poder sancionador e, por fim, do “impasse” jurisprudencial do Cade acerca das sanções, notadamente pecuniárias, e de sua dosimetria, oferecendo possíveis soluções para tal “impasse” por meio da hermenêutica. Para isso, são utilizadas as bases teóricas de diversos autores, com especial destaque para os mecanismos lógicos desenvolvidos por Hans-Georg Gadamer, Friedrich Müller e Niklas Luhmann.

Da aplicação de tais conceitos à interpretação das sanções administrativas do Cade – e considerando as limitações gerais de uma análise teórica e, ainda que baseada em exemplos práticos, não focada na especificidade de cada caso particular –, o artigo busca demonstrar como a hermenêutica jurídica permite uma análise contínua e crítica das normas sancionadoras, integrando pré-compreensões oriundas tanto da esfera jurídica quanto da econômica. Esse ciclo hermenêutico é especialmente útil na interpretação de conceitos jurídicos indeterminados, como o de “vantagem auferida”, pois exige que o intérprete avalie as sanções em um contexto atualizado, de acordo com as necessidades e os impactos no mercado. Dessa forma, a hermenêutica de Gadamer não só orienta uma interpretação crítica, mas também fornece uma estrutura para que as normas do Cade sejam aplicadas de maneira contextual e dinâmica.

Finalmente, por rigor terminológico e científico e, ainda de forma preambular, cumpre explicar que o uso entre aspas da palavra *impasse* para o problema estudado se justifica porque, na prática, o debate hermenêutico acerca das sanções não tem impedido o Cade de aplicar e determinar tais sanções, pelo contrário. Porém, a dificuldade de construção de um consenso (ou ao menos de neutralizar objetivamente o dissenso) e a procura de um “único” método correto derivado diretamente da norma que determina a sanção tem acabado por isolar duas posições interpretativas aparentemente antagônicas e que, diante do sistema jurídico podem, ao longo do tempo, fazer com que tais sanções se tornem não efetivas, por disfuncionais. Assim, urge também demonstrar com base na hermenêutica que estas duas posições não são necessariamente irreconciliáveis e que, em verdade, é (ou deveria ser) papel da própria autoridade buscar esta solução conciliadora de forma a



exercer de maneira mais conforme o mandato constitucional que lhe foi concedido e o seu papel na realização do programa constitucional dedicado à ordem econômica.

2 PRESSUPOSTOS HERMENÊUTICOS

Como afirmado ao introduzir o presente artigo, o desenvolvimento da argumentação aqui exposta procurará fundamentar-se em bases hermenêuticas, filiando-se tanto a bases teóricas e ideias de expoentes da hermenêutica filosófica como também a lições de hermenêutica jurídica, de sociologia jurídica e de concepções descritivas do sistema jurídico. Nessa linha, é necessário expor primeiramente tais bases teóricas para esclarecer e dar sentido a determinadas afirmações e conceitos que serão utilizados.

O ponto de partida da hermenêutica jurídica aqui adotada surge com a hermenêutica filosófica de Hans-Georg Gadamer (2003), encetado, por sua vez, numa tradição hermenêutica iniciada por autores como Schleiermacher (2010), Dilthey (2010) e, principalmente, nas concepções hermenêuticas, ainda que incipientes ou circunstanciais, presentes na fenomenologia existencial de Heidegger (2015). Gadamer é responsável por estabelecer a hermenêutica como disciplina filosófica autônoma, reconstruindo a ideia de círculo hermenêutico e estabelecendo que o processo de interpretação é composto de pré-compreensões, tradição, tradução e compreensão. Para o autor, é importante que a tarefa de interpretação se caracterize objetivamente, isto é, que se adote uma postura crítica às pré-compreensões e subjetividades e que se tenha a distância temporal necessária ao que está sendo interpretado para poder aplicar a interpretação ao tempo presente, refazendo, se necessário aquelas pré-compreensões. Além disso, deve o intérprete ter a consciência de sua historicidade (sua condição de estar no mundo em um dado tempo e espaço, presente) e que a tarefa interpretativa acaba sendo, sempre, uma mediação entre a historicidade do texto original e a do momento de sua aplicação concreta (Gadamer, 2003, p. 39-47).

Gadamer (2003) não distingue, inicialmente, a compreensão da interpretação. Aquela é parte do processo desta, um *evento* que ocorre diante da identidade do objeto e da mutabilidade de situações de aplicação. A compreensão, pois, não seria o resultado da interpretação, como um *ex post facto*, mas sim algo como uma aplicação concreta à situação presente (Gadamer, 2003, p. 174-273). Neste sentido, a hermenêutica *gadameriana* é sempre crítica, no sentido de que pré-compreensões podem (devem) ser revistas a cada novo *insight* (facticidade) e que a interpretação encerra sempre uma tarefa de autocrítica (uma tentativa de eliminar a subjetividade do intérprete).

Nesse breve e superficial resumo da hermenêutica *gadameriana*, é possível perceber que seu objeto principal são as diferentes formas de linguagem, como a arte, por exemplo, e, de maneira específica, os textos, como os jurídicos ou religiosos. E é neste sentido que, em Gadamer (2003), surge pela primeira vez de forma organizada a ideia de uma hermenêutica jurídica não como um conjunto de técnicas de interpretação de textos legais, mas sim como parte de uma abordagem filosófica mais abrangente. Ao utilizar o direito como objeto de sua filosofia, o autor estabelece a hermenêutica jurídica a que tomamos por base neste estudo. Os principais pontos que aqui importam, sem novamente a pretensão de esgotar o pensamento do autor, são: (i) a negativa de que a interpretação jurídica deva se dar segundo uma mera operação de subsunção; e (ii) o reconhecimento da lei (direito) como vinculante para todos (inclusive o intérprete final – juiz) como condição necessária de

existência para a hermenêutica jurídica (Gadamer, 2003, p. 400-449, 533-558).

Gadamer defende, assim, uma conexão entre a hermenêutica e a dogmática jurídica no papel criativo do juiz, dado que este, em seu momento histórico deve trazer o texto para aplicação da situação interpretativa em que se coloca. Para aplicar a lei deve-se conhecer, pois, não só o direito, mas também o que determina sua aplicação e, mais do que isso, deve-se ter não apenas uma visão fragmentária do texto legal, mas sim uma compreensão sobre o direito como um todo. Não basta, para ele, buscar o sentido histórico de determinado texto para interpretá-lo conforme o sentido do tempo de sua criação, mas sim realizar uma mediação que parte da compreensão do sentido original para a necessidade de sentido a ser dada em cada caso concreto.

Da premissa fundamental de que tudo que pode ser compreendido é linguagem, assim é também o texto jurídico, que é, ao mesmo tempo, base para a interpretação e o objeto que tem que ser interpretado novamente a cada situação, com base nessa mediação entre as compreensões do sentido original e atual daquilo que está disposto. Essa formulação hermenêutica permite suprir as imperfeições da mera subsunção dogmática e, ao mesmo tempo, uma mutabilidade no tempo, dentro de certos limites. É uma visão crítica do positivismo jurídico extremo, que se baseia única e exclusivamente na lei, consubstanciando muitas vezes um textualismo fragmentado e carente de sentido.

Nessa linha crítica ao extremo textualismo do positivismo e seguindo a mesma tradição de Gadamer (2003), utilizamos, também como base da hermenêutica jurídica de que aqui se trata, a teoria estruturante de Friedrich Müller (2008)⁴. Müller introduz um importante instrumental para a interpretação jurídica, sobretudo quando nos deparamos diante de lacunas ou conceito indeterminados, os quais serão a chave para a compreensão do “impasse” na aplicação da lei concorrencial a que o título desse artigo se refere.

Para o autor, o direito positivo se estrutura pelo texto normativo, mas também por aquilo que chama de campo ou âmbito normativo, ou seja, pela ideia de um “programa” normativo. Nesse contexto, o texto da norma é apenas a ponta do “iceberg”, um feixe inicial do sentido dessa própria norma. A descoberta da norma passa pela busca de seu campo/âmbito normativo, isto é, dos aspectos factuais do caso e dos aspectos relativos à sua produção e ao seu “encaixe” no direito como um todo. Essa metódica estruturante se funda, em parte, na mesma ideia de que a interpretação pressupõe uma compreensão do direito e uma série de pré-compreensões do intérprete, ambas devendo ser mediadas segundo a situação concreta de interpretação, a qual está condicionada no tempo e na história, bem como pelos *fatos* de cada situação concreta (Müller, 2008, p. 193-231).

4 Müller (2008) não é considerado um positivista jurídico no sentido tradicional, distanciando-se da tradição formalista inaugurada por Kelsen (1998) e buscando superar a dicotomia entre positivismo e jusnaturalismo por meio da proposição de uma visão que considera o direito não apenas como um conjunto de normas cuja validade se baseia em sua origem (como na ideia de uma norma fundamental de Kelsen), mas como um processo complexo de construção de sentido. Nesse sentido, Müller (2008) desenvolve sua teoria estruturalista com o objetivo de enfatizar que o direito não pode ser compreendido apenas como um sistema de normas abstratas e estáticas, mas como uma estrutura que ganha sentido na prática, por meio da interpretação. Müller (2008) argumenta que o direito é construído em um processo contínuo e não pode ser separado da realidade social e dos valores que ele busca regular. Embora a crítica se direcione a um processo “neutro” de aplicação de normas gerais a situações concretas como mero formalismo, a ideia do campo normativo não se distancia tanto da “moldura” da norma jurídica proposta por Kelsen, dentro da qual existem diversas alternativas validades de aplicação da norma geral ao caso concreto. A diferença principal está no fato de que, para Kelsen, essa operação deveria ser pura, sem qualquer interferência externa ao Direito, enquanto para Müller, tal operação interpretativa necessariamente revela a historicidade e a realidade do contexto social em que o intérprete está inserido.

Estabelecida a base da hermenêutica a que nos ocuparemos aqui para tentar oferecer soluções e caminhos para o impasse do problema-título, faz-se necessário, também, deixar claras algumas bases de compreensão do próprio direito que informam o presente estudo. Neste sentido, referimo-nos de forma bastante explícita à descrição do direito e do seu funcionamento fornecida pela teoria dos sistemas de Niklas Luhmann (2004)⁵. Essa teoria, aliás, também contribui sobremaneira para uma construção hermenêutica do direito na medida em que procura descrever a tarefa do intérprete jurídico diante da complexidade da sociedade contemporânea (Luhmann; Nasser, 2009, p. 78-205).

Novamente, não temos a pretensão de aprofundar-nos na teoria *luhmanniana* de maneira a esgotar toda sua complexidade e sua forma de descrição do sistema jurídico, mas pretendemos trazer alguns conceitos elaborados por ele para fundamentação da presente análise. Assim, tomando como base a ideia de que a sociedade é um sistema de comunicações de diferentes tipos e cuja complexidade exige a diferenciação funcional destas comunicações, o conceito mais relevante apresentado por Luhmann (2004, p. 76-142) para a avaliação aqui desenvolvida é a da divisão da sociedade em sistemas fechados operativamente, mas abertos cognitivamente.

Tais sistemas se prestam à função de reduzir a complexidade do ambiente, traduzindo essa complexidade em códigos próprios de comunicação e produção/reprodução sistêmicas. Por meio desta operação conforme a sociedade mais se complexifica mais se diferencia em sistemas autônomos, capazes de reduzir essa complexidade em códigos binários próprios e atuar funcionalmente. Ao mesmo tempo em que a diferenciação funcional faz com que se formem vários sistemas, é importante lembrar que todo sistema é, ao mesmo tempo, sistema de si próprio e ambiente de outros sistemas e que a evolução social se dá por meio de processos de irritações entre estes sistemas, sendo que cada um deles tem uma maneira própria de selecionar essas irritações e reintroduzi-las internamente segundo códigos particulares, adaptando-se às variações produzidas na linguagem própria de cada sistema.

Extrapolando a abstração, é possível observar que, embora cada um dos diferentes sistemas presentes na sociedade (como a política, a economia, o direito, entre outros) possua sua própria funcionalidade e autonomia – sendo, nesse sentido, operacionalmente fechados –, esses sistemas permanecem sempre abertos cognitivamente, permitindo mutações, trocas e adaptações mútuas. Essa relação entre sistemas se dá por meio de acoplamentos estruturais, formas de comunicação que possuem funções em mais de um sistema e que permitem, assim, uma ponte entre tais sistemas,

5 A teoria dos sistemas de Luhmann (2004) complementa a teoria de Müller (2008) que reforça o caráter de prática social do direito, demonstrando como o direito opera funcionalmente como sistema social na sociedade e em relação a outros sistemas. Também se distancia do positivismo formalista porque reconhece ao direito uma abertura cognitiva que permite sua adaptabilidade ao longo do tempo por meio de acoplamentos estruturais e aquisições evolutivas. Paralelamente, Luhmann difere de Müller por considerar que esse sistema, embora cognitivamente aberto, é operacionalmente fechado e referenciado, aproximando-se nesse ponto do positivismo observado em Kelsen (1998). Nesse ponto, inclusive, considera a interpretação e a argumentação jurídica como centrais à reprodução do sistema por meio de seus próprios códigos. Esta visão, no entanto, permite uma complementariedade com as mais diversas teorias da interpretação jurídica, na medida em que considera isso uma operação intrassistêmica. Nesse sentido, embora não considere que o direito precise de justificativa ou legitimidade moral externa para exercer sua funcionalidade sistêmica, ao considerar a Constituição como acoplamento estrutural e aquisição evolutiva de valores incorporados ao sistema mediante o código lícito/ilícito, a teoria de Luhmann coexiste com as diversas teorias da interpretação clássicas, desde o positivismo kelseniano, como a teoria estruturante de Müller ou ainda, teorias que enfatizam a prevalência dos direitos fundamentais e uma visão mais normativa do direito, como as de Alexy (2015), que enfatiza a argumentação jurídica em direção a uma racionalidade prática que encontre a solução correta mediante operação de ponderação e proporcionalidade baseada em princípios e direitos fundamentais e Dworkin (1999), que enfatiza a necessidade de um encadeamento coerente de interpretações que integrem os princípios e regras em busca de uma justificativa moral que os aproxime de valores democráticos e de justiça.

o que estabelece uma coordenação horizontal entre eles e não uma subordinação. Neste sentido, o direito, como um sistema autopoietico (isso é, que se reproduz segundo códigos próprios), tem a função social de normatizar expectativas sociais. Por conseguinte, o direito relaciona-se com a economia, a moral, a religião etc., mas principalmente e de forma bastante especial, se relaciona com a política. A criação da lei parte do sistema da política, mas de forma condicionada pelo direito. A partir daí cabe ao direito, por meio de estruturas e códigos próprios, realizar o texto legal.

O direito tem, pois, um papel imunizante: aquilo que a opinião pública pressiona para que a política partidária transforme em norma e que depois incumbirá a administração pública em papel implementador – de um sistema de política – que somente poderá se realizar na forma e pelos processos estabelecidos no sistema jurídico. Não obstante, caso se necessite interpretação para aplicação, essa se dará com fundamentos e sob o código do direito, com base nas normas por ele estabelecidas e, em última análise, pela Constituição. Esta, segundo Luhmann, é o acoplamento estrutural entre os sistemas do direito e da política (Luhmann, 2004, p. 381-423). O sistema político produz as normas conforme o procedimento estabelecido pela Constituição (tanto em método como em conteúdo), enquanto o sistema jurídico irá aplicar as normas produzidas também em conformidade com a Constituição.

Ainda em termos *luhmannianos*, a Constituição também é, enquanto fenômeno, uma aquisição evolutiva (Luhmann, 1996). É quem traz ao direito – isto é, ao código lícito/ilícito – e à programação dele decorrente os valores e a tradição insculpidos nos sistemas de comunicações que consubstanciam a sociedade daquele determinado Estado. Nesse sentido, dando um exemplo que nos servirá mais adiante, as normas relativas à ordem econômica na Constituição Federal de 1988 são a tradução, por meio da política, para um documento jurídico, da correlação de comunicações e estruturas que o sistema da economia vem produzindo e/ou necessita produzir segundo aquele momento histórico em que a Constituição é criada. A partir do momento em que vira norma, no entanto, sua aplicação, ou seja, a realização de seu programa normativo, é tarefa exclusivamente jurídica, ainda que, cognitivamente, este processo seja constantemente irritado ou informado pelos sistemas da política e da economia (e a depender do caso até outros, como a medicina, a educação etc.).

Feita essa digressão teórica necessária passaremos agora ao objeto principal do ensaio, qual seja, a aplicação na prática, da hermenêutica jurídico-constitucional à questão da aplicação das sanções à ordem econômica, notadamente a questão relativa ao cálculo das multas aplicadas pelo Cade.

3 A UNICIDADE DO DIREITO DE PUNIR DO ESTADO NA CONSTITUIÇÃO FEDERAL DE 1988

Um primeiro e importante passo para a abordagem desse estudo é reafirmar a interpretação de que o direito de punir do estado consagrado na Constituição Federal de 1988 é uno, seguindo a tradição constitucional iniciada com o pós-guerra. Tal unicidade diz respeito, primordialmente, à sua legitimidade, isto é, dado que o monopólio da violência é estatal, o direito de punir, ou o poder-dever de punir decorrente da detenção deste monopólio e de acordo com a Constituição, somente é legítima a sanção decorrente do *ius puniendi* que venha, ao menos primariamente, do Estado.

Assim, tanto o direito de punir que resulta no direito criminal como o direito de punir decorrente do poder de polícia estatal, ou melhor, aquele necessário ao desempenho efetivo da



atividade administrativa pública conforme o programa constitucional, tem, entre nós, a mesma fonte constitucional. Como já resta claro da afirmação, ser uno não implica que este não possa (ou deva) ser distribuído entre as funções judiciária, executiva e legislativa. Tampouco implica dizer que essa distribuição seja uma mera replicação ou divisão de tarefas. Ao contrário, nessa distribuição se deve garantir a independência entre as funções estatais e o funcionamento harmônico dessas funções, não havendo comunicação automática entre as formas e o conteúdo de cada sistema sancionador que somente têm razão de existir para proteção de determinados bens jurídicos essenciais ao desempenho de cada uma das funções (poderes) estatais. O que a unicidade implica é dizer que o direito sancionador parte de uma única fonte de legitimidade, constitucional, que é justamente o monopólio da violência estatal. Assim, ainda que distribuído entre os poderes do estado, a legitimidade da atividade sancionadora possui a mesma fonte, a Constituição, e, bem assim, tal legitimidade somente se sustenta na forma condicionada constitucionalmente.

Nesse sentido, o constitucionalismo do pós-guerra, notadamente com a introdução da concepção internacionalista dos direitos humanos nos ordenamentos jurídicos nacionais bem como a introdução de verdadeiros projetos de estado de bem-estar via Constituição nos mais diferentes estados, reforça essa necessidade de se distribuir também a atividade sancionadora do Estado nos limites impostos pelos direitos e garantias fundamentais e pelos direitos sociais trazidos neste novo paradigma. Assim, se é natural que no estado democrático do bem-estar social a função do executivo seja expandida para que seja possível a realização do programa de desenvolvimento pretendido pelo projeto constitucional, é também natural que esta expansão seja limitada pelos valores de direitos humanos incorporados como direitos e garantias constitucionais.

Nessa esteira, se para que o executivo possa dar conta destas funções expandidas é necessário também o desenvolvimento de uma lógica sancionadora própria – que lhe permita efetivar seu poder de polícia –, também parece razoável que, assim como no direito penal, esta atividade sancionadora, por ter a mesma origem e legitimidade, seja condicionada a direitos e garantias fundamentais. Ato contínuo, no tocante à contenção e às fronteiras desta atividade sancionadora do poder executivo, o constitucionalismo do pós-guerra o limita a um regime de controle pelos demais poderes, notadamente e em última instância pelo Poder Judiciário (que normalmente responde também pela aplicação da lei criminal), mas também pelo Poder Legislativo na medida em que esta atividade sancionadora somente pode decorrer de expressa previsão legal, com estrita limitação à discricionariedade administrativa para o exercício deste direito de punir.

Para além de qualquer discussão teórica a respeito, é *fato* que o nosso sistema jurídico, por meio da Constituição de 1988, consagra esta unicidade do poder de punir e, ao mesmo tempo, sua distribuição entre o direito criminal e administrativo. No art. 5º da Constituição Federal de 1988, que trata dos direitos e garantias fundamentais, os vários incisos que trazem a garantia de legalidade estrita, do devido processo legal e da inafastabilidade da jurisdição aplicam-se indistintamente às instâncias administrativa e criminal. A interpretação destes direitos e garantias, conjugada com a disciplina constitucional da administração pública no art. 37 da CF/88 e com a exigência de lei para o estabelecimento de sistemas sancionadores específicos, como ocorre, por exemplo, no tema que nos interessa – defesa da concorrência –, no art. 172, §4º, reforçam essa dualidade constitucional entre a unicidade da legitimidade do poder sancionador como monopólio do Estado e a sua distribuição entre as funções executiva e judiciária, sendo que este segundo, além de tudo, é instância revisora do primeiro (Brasil, 1988).

A título de exemplo, essa origem única e constitucional implica, em termos de hermenêutica jurídica, não ser possível que na interpretação dos limites e contornos do direito administrativo sancionador, deixe-se de utilizar como ponto de partida os princípios da atividade punitiva estatal e as garantias fundamentais (individuais e procedimentais) determinadas pelo texto constitucional. Isto, como veremos em uma situação concreta de aplicação do direito administrativo sancionador mais à frente, faz com que a interpretação da própria norma sancionadora comporte um estrito espaço de discricionariedade e a necessidade de adequação pelo intérprete da finalidade da sanção a este espaço.

4 A ORDEM ECONÔMICA NA CONSTITUIÇÃO, A DEFESA DA CONCORRÊNCIA, A LEI Nº 12.529/11 E O PAPEL SANCIONADOR DO CADE - ECONOMIA, POLÍTICA E DIREITO

O art. 170 da Constituição Federal de 1988 introduz a livre concorrência como um princípio da ordem econômica, a qual é fundada na livre iniciativa e na valorização do trabalho e tem por fim assegurar a todos vida digna conforme os ditames da justiça social. Já no art. 173, §4º a Constituição estabelece que “a lei reprimirá o abuso do poder econômico que vise à dominação dos mercados, à eliminação da concorrência e ao aumento arbitrário dos lucros”. No caput esse mesmo art. 173 consagra a intervenção do Estado no domínio econômico como excepcional (Brasil, 1988).

A partir do texto constitucional, de logo, temos que a livre concorrência é um princípio da ordem econômica, ou seja, uma expectativa normativa relevante para que a finalidade da atividade econômica, exercida sobre a livre iniciativa, seja atingida. Assim, para se garantir tal expectativa normativa e, somente para isto, é que se admitirá a excepcional intervenção estatal, a qual será feita na forma da lei, ou seja, do direito, que estabelecerá normas e procedimentos para reprimir ofensas à concorrência.

Esta é a sede constitucional para o estabelecimento da legislação de defesa da concorrência, a qual pós Constituição de 1988 foi primeiramente estabelecida na Lei nº 8.884/94 e atualmente é regida pela Lei nº 12.529/11. Ambas as legislações tiveram inspiração nas mais maduras práticas e legislações de defesa da concorrência ao redor do mundo, e ambas criaram um sistema de autoridades de defesa da concorrência responsáveis por exercer o mandato constitucional – no todo ou em parte. Assim, no sistema estabelecido pela Lei nº 8.884/94, o Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência (SBDC) era estruturado de forma tripartite, envolvendo três autoridades distintas: a Secretaria de Acompanhamento Econômico do Ministério da Fazenda (SEAE), a Secretaria de Direito Econômico do Ministério da Justiça (SDE) e o Conselho Administrativo de Defesa Econômica (Cade). Este último, embora existente desde a década de 1960, passou a exercer um poder de polícia e um poder sancionador efetivos apenas com o advento da referida lei. Com a promulgação da Lei nº 12.529/11, o sistema foi centralizado, concentrando-se principalmente no Cade, enquanto a SEAE ficou com a função de promover a concorrência, especialmente em relação a políticas governamentais e regulação.

Em linhas gerais e nos limites que interessam ao presente trabalho, cumpre-nos dizer que ao Cade compete exercer o mandato constitucional acima descrito (“*reprimir o abuso do poder econômico que vise à dominação dos mercados, à eliminação da concorrência e ao aumento arbitrário dos lucros*”) enquanto autoridade administrativa máxima na aplicação administrativa da Lei nº



12.529/11. As decisões do Cade são passíveis de revisão judicial, mas a Lei de Defesa da Concorrência traz procedimentos administrativos de diversas espécies com elevado grau de contraditório e participação das partes. Em sua atividade pode-se dizer que o Cade se organiza em dois grandes eixos, com procedimentos específicos para cada qual.

Estes são: (i) um eixo considerado preventivo, em que exerce o poder de polícia e analisa os atos de concentração econômica que atingem os parâmetros mínimos da lei para notificação obrigatória ao Cade. Considera-se essa atividade preventiva pois nessa análise o Cade pode determinar restrições ou até mesmo reprovar referidos atos de concentração econômica antes que sejam consumados, caso vislumbre que deles decorrem efeitos anticompetitivos ou probabilidade de abuso de poder de mercado. E (ii) um outro eixo de atuação repressiva, por meio do qual o Cade detecta, julga e pune infrações à ordem econômica, ou seja, condutas praticadas pelos agentes econômicos no curso de suas atividades econômicas. É, neste sentido, expressão do direito administrativo sancionador em sua essência, exercido por meio de um devido processo e sob o contraditório. Em ambas as atividades, para exercer seu papel, o Cade vale-se muitas vezes de conhecimentos da ciência econômica e de entendimentos e especificações próprias a cada setor econômico analisado. A despeito dessa interface com conhecimentos de economia e organização setoriais, não se pode esquecer – e isso é especialmente relevante para o que aqui se discute – que se trata de uma atividade eminentemente jurídica, de exercício, conforme a lei e a constituição, de poder de polícia e poder sancionador, como previamente observado.

Verifica-se aqui, de forma bastante pronunciada, o fechamento operativo do sistema jurídico e sua abertura cognitiva a outros sistemas, como também já mencionado. Para exercer, dentro do código jurídico (lícito/ilícito), o mandato constitucional que lhe fora concedido, o Cade, ao interpretar sua própria legislação de regência não pode se valer de mera subsunção, até porque muitos dos conceitos apropriados à Lei são conceitos não jurídicos. É o típico caso em que é necessário que haja uma compreensão da situação interpretativa para que se possa mediar o sentido do texto legal e aplicá-lo de forma eminentemente jurídica.

Um bom exemplo dessa dinâmica da relação sistêmica entre economia-política-direito está justamente na atividade repressiva do Cade. O tipo infracional, previsto no art. 36 da Lei nº 12.529/11 é um tipo aberto, que pode ser simplificado na fórmula “*qualquer ato que tenha por objeto prejudicar a concorrência ou possa produzir efeitos anticompetitivos*” (Brasil, 2011). Assim, dentro do espectro normativo das infrações à ordem econômica incluem-se tanto atos que são *ilícitos* na origem, ou seja, cujo objeto seja *ilícito* (como é o caso dos cartéis, que é um acordo ilegal entre concorrentes) como atos que são *lícitos a priori*, mas que por terem sido cometido com abuso e por alguém que detenham posição dominante no mercado (poder econômico) tornam-se *ilícitos*.

É claro que nesse amplo espectro infracional existem condutas mais frequentes e a própria lei as exemplifica, mas a verdade é que o que caracteriza uma infração, ou seja, o que determina algo como lícito/ilícito para os fins da defesa da concorrência, nada mais é que uma interpretação jurídica de *atos* econômicos e, por conseguinte, há necessária adequação dos sistemas cognitivos e da linguagem da ciência econômica à lógica e hermenêutica jurídica. A base para esta interpretação está obviamente no texto legislativo, mas sem o preenchimento dos conceitos legais por conceitos da teoria econômica tais normas careceriam de sentido e, pois, de efetividade.

Apenas para dar um exemplo, por mais que, na ciência econômica, a colusão entre concorrentes seja claramente algo prejudicial à concorrência, *fato* é que na realidade econômica, onde não existe a concorrência perfeita, é possível e até provável que este tipo de colusão seja formado. O que torna essa colusão ilegal, no entanto, é a classificação dela como ilícita, isto é a consideração de que acordos entre concorrentes que tenham por objeto variáveis competitivas são acordos cujo objeto é proibido por lei. De modo sintético, a colusão é um *fato* no mundo econômico que a ciência econômica considera como uma forma de concorrência imperfeita cuja ocorrência é quase sempre prejudicial ou quase nunca capaz de gerar bem-estar na economia (realidade), por este motivo, o sistema jurídico, traduzindo essa prejudicialidade e considerando que para atingir a finalidade de proteção à concorrência deva-se sancionar este tipo de realidade econômica, considera a colusão como um *fato* juridicamente relevante que constitui um *ato* (jurídico) *ilícito* e, portanto, punível.

Essa relação entre sistemas, qual seja, a tomada de decisão jurídica sobre um *fato* econômico que justifica, afinal, que a legislação concorrencial brasileira, desde 1994, mas também a atual, estabeleça que o Tribunal Administrativo do Cade será composto por sete conselheiros de reputação ilibada e notável *saber jurídico ou econômico*. Entretanto, é justamente devido a essa relação sistêmica que, quando a compreensão sobre a abertura cognitiva do direito em direção à economia, no âmbito da defesa da concorrência, e a consequente incorporação de elementos econômicos pelo sistema jurídico se perdem na interpretação dos julgadores, surgem impasses e disfunções na atuação do Cade.

Essa variação entre distintos sistemas de interpretação e linguagem, e as dificuldades de adequação da função de decisão na interface entre diferentes modelos analíticos, ontologias e heurísticas, ocorrem não apenas no âmbito dessas esferas durante o *ato* adjudicante, mas também ao longo de um vetor temporal. Isso pode ser observado a partir de interpretações que oscilam devido a mudanças na composição do tribunal e nas perspectivas adotadas, especialmente em relação ao ponto crítico que permeia essa interface entre julgadores que atribuem maior ou menor relevância a essas matizes cognitivas – saberes jurídico e econômico – e suas diferentes consequências políticas. Assim, a variação no peso dado a esses conhecimentos influencia diretamente os resultados das decisões, conforme a formação e a abordagem de cada julgador e o somatório dessas irritações na composição de conjunto.

Por fim, ainda neste ponto, vale ressaltar uma peculiaridade da atividade repressiva do Cade que não tem como ser negligenciada quando analisamos o direito administrativo sancionador em matéria de defesa da concorrência. É o *fato* de o mesmo órgão que pune as infrações ser o responsável pela promoção da defesa da concorrência e pela implementação da política de defesa da concorrência. Defender a concorrência é, ao fim e ao cabo, promover mercados mais competitivos. Neste sentido o caráter da punição do Cade não é meramente retributivo em virtude de um malfeito, mas também necessário para reafirmar e disseminar a própria livre concorrência em si. Ou seja, entre os objetivos da atividade repressiva do Cade está, em elevada *prioridade*, a capacidade do órgão de dissuadir novas condutas anticompetitivas.



5 O “IMPASSE” JURISPRUDENCIAL DO CADE NA APLICAÇÃO DE SANÇÕES PECUNIÁRIAS A INFRAÇÕES CONTRA A ORDEM ECONÔMICA

Considerado o arcabouço teórico previamente desenvolvido, passamos à demonstração na prática de como esta relação entre sistemas no âmbito da defesa da concorrência pode levar a “impasses” na aplicação da lei, “impasses” estes que decorrem muitas vezes da interpretação de conceitos abertos presentes na Lei de Defesa da Concorrência quando do julgamento de casos concretos. Essas dificuldades se agravam quando estamos diante da atividade repressiva do Cade, ou seja, diante do direito administrativo sancionador e da necessidade de aplicação de sanções por infrações, ou seja, de realização da tarefa dogmática de subsunção mais estrita, porém em um campo hermenêutico amplo.

Para iniciar o debate vale transcrever aqui, *in verbis*, o dispositivo da Lei nº 12.529/11 que estabelece as sanções por infrações à ordem econômica:

Art. 37. A prática de infração da ordem econômica sujeita os responsáveis às seguintes penas:

I - no caso de empresa, multa de 0,1% (um décimo por cento) a 20% (vinte por cento) do valor do faturamento bruto da empresa, grupo ou conglomerado obtido, no último exercício anterior à instauração do processo administrativo, no ramo de atividade empresarial em que ocorreu a infração, a qual nunca será inferior à vantagem auferida, quando for possível sua estimação; [...] (Brasil, 2011).

O dispositivo procura estabelecer as formas de sanções aplicáveis para todos os potenciais sujeitos passivos dos processos administrativos nela previstos, mas vamos nos ater ao inciso I que trata das sanções às pessoas jurídicas, que são o sujeito passivo por excelência da legislação concorrencial. Mais do que isso, a multa das pessoas jurídicas é também a base para a multa das pessoas físicas que possuem capacidade de gestão/direção – que são aqueles comumente envolvidos nesse tipo de infração.

É justamente na aplicação deste dispositivo que surge o “impasse” hermenêutico que nos propomos a analisar. Partindo do texto, tem-se, à primeira vista, uma previsão de estabelecimento de multa base não muito distinta de outras sanções do direito administrativo sancionador e até mesmo do direito penal. Aplica-se uma alíquota sobre uma base de cálculo. As agravantes e atenuantes estão estabelecidas no art. 45 da Lei nº 12.529/11⁶. No entanto, dois elementos do cálculo da sanção contêm conceitos jurídicos indeterminados dando origem este conjunto de “impasses”.

O primeiro deles surge já na base de cálculo, qual seja a ideia de que o *faturamento* base da empresa ou grupo a ser tomada para a multa é aquele obtido no *ramo de atividade empresarial* afetado pela conduta no ano anterior ao processo administrativo. Ramo de atividade certamente não é um conceito jurídico, mas, como já afirmamos alhures, é normal no direito da concorrência

6 “Art. 45. Na aplicação das penas estabelecidas nesta Lei, levar-se-á em consideração: I - a gravidade da infração; II - a boa-fé do infrator; III - a vantagem auferida ou pretendida pelo infrator; IV - a consumação ou não da infração; V - o grau de lesão, ou perigo de lesão, à livre concorrência, à economia nacional, aos consumidores, ou a terceiros; VI - os efeitos econômicos negativos produzidos no mercado; VII - a situação econômica do infrator; e VIII - a reincidência” (Brasil, 2011).

o preenchimento de indeterminações conceituais por recorrência a conceitos econômicos. Ocorre que, neste caso, *ramo de atividade empresarial* também não é um conceito econômico (científico, ao menos) e tampouco, como poderia ser o caso já que o objetivo é apurar o *faturamento* no tal ramo, um conceito contábil. Diante desta indeterminação e da necessidade imposta pelo direito administrativo sancionador de interpretar-se restritivamente a norma sancionadora e de respeito à prévia cominação legal, o Cade procurou, via resolução, diminuir o espectro de discricionariedade do intérprete com relação a esse ramo. Tal resolução basicamente lista um rol mínimo de ramos de atividades a partir dos quais o intérprete, aplicando também o princípio da proporcionalidade e com base nas evidências do caso concreto, determina o conteúdo deste ramo para cada caso ao individualizar as penas.

Mas o problema principal do texto legal que dá origem ao confronto sistêmico não é a questão do ramo (embora ela seja crucial para entender a divergência e possa, inclusive, fornecer um caminho para solucioná-la sem alteração legal), mas sim a existência de outro conceito indeterminado e com redação aparentemente incoerente ao resto do dispositivo. Diz a lei que a multa nunca será inferior à *vantagem auferida quando for possível sua estimação*. À primeira vista, a existência dessa locução no dispositivo ao lado de um critério de sanção bem mais objetivo (alíquota versus base de cálculo resultando na multa) pode causar estranhamento até mesmo pois parece introduzir um critério de piso ao mesmo tempo em que reconhece que nem sempre é possível estimar esse piso. Uma das razões para tal fórmula poderia ser o fato de que a norma sancionadora, assim como o tipo infracional, não se refere a nenhuma conduta específica, mas a todo espectro de atos que podem ser imputados como infrações. Mas, como já colocado, o direito da concorrência tem uma grande correspondência internacional, então o mais provável é que, de uma forma muito abstrata e genérica, o legislador procurou sim estabelecer, para além da multa baseada no *faturamento*, uma outra *proxy* para o cálculo da sanção em situações excepcionais, quais sejam, quando a multa parecer extremamente desproporcional e de alguma forma se possa estimar qual vantagem indevidamente auferida ou pretendida pelo infrator.

Essa seria, a nosso ver, a interpretação mais condizente com o direito administrativo sancionador. Vale dizer, neste ponto, que a lei anterior – a Lei nº 8.884/94 – já continha locução semelhante a respeito da vantagem auferida, com a diferença que falava em “*quando quantificável*” no lugar de “*quando for possível de estimar*” (Brasil, 1994). No entanto, a existência da locução na lei precedente nunca foi relevante pois a sanção era calculada com base em uma alíquota sobre o *faturamento* bruto da empresa (e não sobre o ramo de atividade), o que fazia com que as multas já fossem naturalmente altas e, na maioria dos casos, proporcionais. Some-se a isso o fato de que, comparativamente, havia poucos casos julgados sob a lei anterior e as multas aplicadas objetivavam em alguma medida um condão didático diante da “novidade” que fora a introdução de uma legislação concorrencial com capacidade de *enforcement*.

O imbróglio surge de fato somente em 2016, já sob a égide da Lei nº 12.529/11⁷⁻⁸. Após a vigência da referida legislação, o Cade intensificou sua atividade repressiva sobretudo no que se refere a cartéis, introduzindo melhorias e incrementos em sua política de acordos e em sua estratégia de investigação *ex officio* desse tipo de conduta, o que fez com que naturalmente mais casos fossem

7 Cf. Voto-Vista do Presidente Alexandre Cordeiro Macedo no Embargos de Declaração no Processo Administrativo nº 08700.008612/2012-15.

8 **Todos os processos do Cade mencionados neste artigo podem ser consultados em: <https://tinyurl.com/y7obr4z5>.**



detectados, processados e julgados. Paralelamente, houve também a introdução, via acordos a partir de 2013, dos chamados compromisso de cessação, passando-se a exigir, além da cessação da prática infrativa, colaboração com as investigações e uma contribuição pecuniária calculada no âmbito da multa esperada. O resultado foi um crescimento significativo da aplicação antecipada de sanções via acordo em concomitância com um maior número de condenação de casos de conduta, sobretudo cartéis, e uma maior saliência do número de acordos de leniência firmados.⁹

Ocorre que, neste mesmo período – que marcava a maturidade da política de combate a cartéis iniciada ainda em 2003 – houve uma nova composição do Tribunal do Cade e a chegada de novos conselheiros, dentre eles dois Conselheiros economistas, João Paulo Rezende e Cristiane Alkmin¹⁰. Ambos, de maneira distintas, passaram a se preocupar com a maneira que vinha sendo realizado o cálculo das multas e contribuições pecuniárias sobretudo no caso de cartéis. Segundo os Conselheiros, ao se adaptar o ramo de atividade proporcionalmente ao mercado afetado pela conduta e tomar-se apenas um ano de *faturamento* neste ramo para a base de cálculo da multa se estaria aplicando sanções muito baixas, o que resultaria em reduzida capacidade de dissuasão dada a punição subótima, com especial destaque para condutas que haviam perdurado por um longo período de tempo. A crítica também se dirigia à forma como o Cade vinha interpretando o conceito de ramo de atividade, tomando por base os ramos de atividade da Resolução 03/2012, mas ajustando-os conforme o mercado afetado pela conduta por razões de proporcionalidade, o que, na visão dos Conselheiros, restringia demais o *faturamento* adotado como base, uma vez que a base de cálculo consideraria apenas um ano desse universo de receitas auferidas sob a prática da conduta.

Muito embora o argumento econômico de ambos os Conselheiros economistas fizesse algum sentido pensando em política de punição, sobretudo partindo de uma ideia de punição ótima, restava claro, desde logo, que diante do texto legal e dos princípios de direito administrativo sancionador, a alteração na forma de cálculo que vinha sendo aplicada na multa poderia retirar-lhe o caráter de previsibilidade e objetividade, além de se basear em um conjunto de evidências teóricas de falta de dissuasão enquanto, na prática, os números de condenações, acordos de leniência e compromissos de cessação de conduta vistos de maneira conjugada demonstravam tendência oposta.

Nesse contexto, os demais Conselheiros respondiam ao argumento da falta de dissuasão destacando que o critério adotado era o mais objetivo possível, baseando-se na proporcionalidade para a definição do ramo de atividade, o que, no âmbito do direito administrativo sancionador, conferia maior segurança jurídica ao cálculo. Essa segurança era reforçada pelo baixo índice de revisões do método de cálculo pelo Poder Judiciário. Além disso, o critério objetivo proporcionava transparência e previsibilidade, elementos essenciais para incentivar acordos de colaboração, cujo sucesso, na época, já era amplamente reconhecido como uma medida eficaz e oportuna de resposta estatal às condutas infrativas. Essa dinâmica também evidencia o conflito entre determinadas aplicações de instrumentos de *law and economics* e a segurança jurídica, destacando a importância de que modelos que busquem reformar instrumentos legais a partir dessas perspectivas dialoguem com as fronteiras legais e os princípios constitucionais estabelecidos.

9 Números disponíveis em Anuários (2024) e Transparência (2024).

10 As discussões no julgamento do Processo Administrativo nº 08012.002586/2005-51, referentes ao caso de cartel de GLP no Pará, relativas tanto à possibilidade de utilização da estimação de danos ou de vantagem auferida para cálculo de multa, quanto à realização da estimação desses valores, inauguram, por parte dos dois Conselheiros citados, a divergência com relação ao tema da aplicação de multas pelo Cade.

Apesar de serem minoria, os Conselheiros João Paulo Rezende e Cristiane Alkmin mantiveram suas teses nos casos concretos, acrescentando a elas uma perspectiva legalista. Nesse sentido, passaram a questionar o cálculo por não seguir a determinação legal de considerar a vantagem auferida como um piso para as sanções. Ato contínuo, com base em análises de jurisprudências de outras jurisdições em relação ao tema¹¹, os demais Conselheiros começaram a questionar a viabilidade de calcular de maneira objetiva a vantagem auferida, uma vez que, ainda que se admita esse critério como um piso, a própria legislação estabelece que ele deve ser utilizado apenas quando for possível estimá-lo. Além disso, os Conselheiros trouxeram à discussão o *fato* de que a vantagem obtida em decorrência de uma conduta nem sempre é quantificável e pode apresentar variações casuísticas.

Começou-se ali a construir, mediante interpretações sucessivas, a ideia de que a vantagem auferida mencionada no dispositivo legal deveria ser utilizada como uma variável de controle: a não ser quando a sua estimação fosse imediata – e, em alguma medida, mesmo nesses casos –, dever-se-ia utilizá-la como um piso de comparação com o cálculo objetivo (alíquota * *faturamento* no ramo no ano anterior) e, paralelamente, os elementos de vantagem ilegalmente auferida estimada ou pretendida deveriam ser levados em conta como parte do critério de gravidade da sanção, na forma do art. 45, da Lei nº 12.529/11¹². Os Conselheiros economistas, por outro lado, levantaram a questão de que, como a Lei pede uma estimativa e não uma certeza, sempre seria possível estimar de alguma maneira a vantagem indevidamente obtida.

Se extraímos o debate dos casos e condutas concretas para focarmos na operação hermenêutica encetada na aplicação do dispositivo sancionatório, temos que o principal argumento dos Conselheiros minoritários para alteração na forma de cálculo tem origem na análise econômica do direito, mais precisamente em uma fórmula de Becker (1968). Por esta formulação, a pena tem que ser suficientemente alta para que o agente não “precifique” sua punição futura e faça um cálculo de custo-benefício que o leve a continuar infringindo. O modelo originalmente formulado por Becker foi revisitado e atualizado por Harrington Jr. (2014), que acrescentou a importância da possibilidade de detecção no cálculo da “precificação” feita pelo agente. Segundo essa perspectiva, quando a capacidade de detecção do *ilícito* é alta, o peso atribuído ao tamanho da punição tende a diminuir. Como punições muito rigorosas também têm um risco alto de não serem efetivas justamente por serem desproporcionalmente onerosas, o ideal é se atingir um equilíbrio entre detecção e punição que torne a ameaça do *enforcement* crível e real, o que geraria dissuasão¹³. Para além dos elementos já desenvolvidos por Becker (1968) e Harrington Jr. (2014) na modelagem da relação risco/ação do infrator e na estrutura do *enforcement*, é necessário também considerar a variável de manutenção judicial das decisões da autoridade. Esse fator adiciona uma camada de complexidade à estruturação de um *enforcement* que busque alcançar esse ponto ótimo de equilíbrio. Tal aspecto parecia ser pouco observado durante o período de impasse analisado, destacando a necessidade de integrar essas dimensões para aprimorar a efetividade do mecanismo de dissuasão e a segurança jurídica das decisões.

11 Para um resumo das discussões acerca das dificuldades de aplicação de multas com base em vantagem auferida em outras jurisdições, v. Voto-Vista do Presidente Alexandre Cordeiro Macedo no Embargos de Declaração no Processo Administrativo nº 08700.008612/2012-15.

12 Cf., nesse sentido o Voto-Vogal do Conselheiro Paulo Burnier no Processo Administrativo 08012.002568/2005-51.

13 É interessante sublinhar que os Conselheiros buscaram diferentes caminhos para o estabelecimento da vantagem auferida, gerando cenários em que por métodos distintos, mas em um mesmo caso, chegavam a resultados bastante diferentes. Neste sentido, ver itens 140 a 160 do Voto-Vista do Presidente Alexandre Cordeiro Macedo no Embargos de Declaração no Processo Administrativo nº 08700.008612/2012-15.



Desde o início, ficou evidente que esse novo viés interpretativo se diferenciava em alguma medida dos princípios do direito administrativo sancionador, que deveriam nortear a aplicação da sanção no caso concreto. Isso ocorre, seja pela interpretação casuística e extensiva de uma norma punitiva (como o conceito de “vantagem auferida”, que é aberto, mas que, mesmo sob uma perspectiva econômica, não parece comportar a ideia de dano, por exemplo), seja pela interpretação com o único e exclusivo objetivo de aumentar a punição, sem a devida oportunidade de contraditório específico em relação à memória de cálculo.

Em termos da hermenêutica *gadameriana* aqui proposta, estes Conselheiros economistas que formavam, à época, uma minoria, partiam de duas pré-compreensões, a saber, as ideias de que (i) as multas aplicadas pelo Cade eram pouco dissuasórias; e (ii) a falta de aplicação da ideia de vantagem auferida e a flexibilização do conceito de ramo de atividade como razões para esta pouca dissuasão. No entanto, estas pré-compreensões teóricas não eram mediadas com a realidade prática e o *status* de maturação do *enforcement* do Cade à época. Naquele momento, havia, como já mencionado, uma consolidação da capacidade punitiva do Cade após a Lei nº 12.529/11 com um efeito claramente dissuasório crescente e de incentivo ao *compliance* (que pode ser medido, por exemplo, pela análise conjunta dos dados de iniciação de casos, acordos de leniência, termos de compromisso de cessação, recolhimento de multas e contribuições pecuniárias e julgamento final de casos de conduta) (Anuários [...], 2024; Transparência [...], 2024).

Nesse contexto, embora seja saudável e até necessária uma discussão sobre a melhor forma de considerar elementos como vantagem auferida, duração da conduta e a concepção de *ramo de atividade empresarial*, com o objetivo de aprimorar o nível de *enforcement*, substituir de forma abrupta as metodologias de cálculo que até então vinham sendo bem-sucedidas poderia comprometer aspectos como previsibilidade, legalidade estrita, objetividade e ampla defesa. Isso poderia, inclusive, resultar em efeitos indesejados, como a redução da capacidade de dissuasão, ao desconsiderar elementos essenciais para a formulação de sanções de acordo com os princípios de direito administrativo sancionador previstos na Constituição. Em outras palavras, a tarefa de traduzir elementos do sistema econômico para o sistema jurídico, que deve necessariamente ser realizada em conformidade com o mandato constitucional do Cade e com a consciência de que, embora envolva aspectos econômicos, a decisão sancionatória é uma decisão estritamente jurídica e fundamentada no direito de punir do Estado, torna-se fragilizada na medida em que se revela imprevisível, casuística e carente de uma discussão específica, em contraditório, sobre os elementos incorporados ao cálculo.

Embora ambos os Conselheiros da minoria tenham mantido suas teses até o final de seus mandatos, nos casos concretos ficou evidente que a tentativa de estimar a vantagem auferida para o cálculo da multa se afastava da objetividade necessária para sua aplicação. Ainda assim, essas divergências geraram no sistema jurídico um estímulo – isto é, em termos *gadameriano*, uma irritação em pré-compreensões – para debates mais amplos. Os votos dos demais Conselheiros passaram a abordar de forma mais direta a questão da dosimetria, buscando maior precisão. Isso impulsionou discussões aprofundadas sobre como tornar as multas mais dissuasivas e como incorporar elementos na dosimetria, utilizando agravantes e atenuantes para garantir uma punição mais proporcional.

Iniciou-se, nesse período, uma discussão sobre a criação de um guia de dosimetria¹⁴, com o objetivo de estabelecer um consenso em torno de questões como gravidade, boa-fé, situação econômica do infrator, entre outras. No entanto, essa fase do Tribunal do Cade foi marcada por um embate entre uma visão voltada para a análise econômica do direito e uma perspectiva predominantemente voltada para a segurança jurídica, ainda que esses grupos não fossem explicitamente identificados dessa forma. Esse antagonismo absoluto entre as duas abordagens gerou, por um lado, uma insegurança que antes não existia em relação à aplicação das multas pelo Cade e, por outro, dificultou a construção de consensos mínimos. Tal bloqueio impediu que, na linha do ciclo hermenêutico *gadameriano*, se desenvolvesse uma compreensão mútua capaz de criar soluções que conciliassem o cumprimento dos princípios do direito sancionador com uma atuação repressiva mais eficaz e dissuasória.

O debate que se iniciou em 2016 é renovado alguns anos mais tarde – a partir de 2019 –, com o ingresso de novos Conselheiros, a saber Sergio Ravagnani, Luiz Hoffman, Lenisa Prado e Luis Braido. Nesse período também, a conselheira Paula Farani, remanescente da composição anterior, altera seu entendimento em direção também a defesa da aplicação da vantagem auferida¹⁵. Assim, a questão da vantagem auferida como piso para multa retornou aos debates do Tribunal, dessa vez com consequências mais impactantes dado que em algum momento os defensores do cálculo via vantagem auferida obtiveram maioria¹⁶. A argumentação não difere muito da anterior, se diferenciando, apenas, pelo *fato* de que a discussão passou a ser liderada não mais por Conselheiros economistas, mas sim por Conselheiros juristas, Sergio Ravagnani¹⁷ e Paula Farani¹⁸, notadamente.

Além de se valerem do argumento teórico da necessidade de maior dissuasão, na linha dos, já à época, ex-Conselheiros João Paulo Rezende e Cristiane Alkmin, o que caracteriza essa nova defesa da adoção do critério da vantagem auferida “*como piso e como critério prioritário para se tentar estimar a multa a ser imposta*”¹⁹ é um apego textualista do dispositivo legal que prevê a sanção. Novamente, os Conselheiros partiam da premissa de que é possível realizar estimativas em todos os casos e, por isso, consideravam que a vantagem auferida deveria sempre ser utilizada como um piso para a multa. No entanto, na prática, ou seja, na aplicação concreta do texto legal à situação sancionada, poderia ocorrer um afastamento da objetividade do cálculo, resultando em uma abordagem mais específica para cada caso. Esse aspecto, dentro do direito administrativo sancionador, pode não estar totalmente alinhado com os princípios e garantias previstos na Constituição para o exercício do poder punitivo do Estado. Além disso, observava-se uma diversidade de critérios utilizados, que, por si só, poderiam não ser suficientes para uma estimativa precisa, especialmente na ausência de um contraditório específico sobre os elementos considerados na dosimetria.

Esse ponto do contraditório é fundamental, pois trata-se de uma decisão jurídica sancionadora e não de uma decisão econômica. O conceito de vantagem auferida é juridicamente indeterminado, e também o é do ponto de vista econômico. Por exemplo, considera-se que, por ser base de uma punição,

14 V. nesse sentido, por exemplo, o documento de trabalho do Departamento de Estudos Econômicos do Cade (DEE/Cade) nº 04/2020 (Kharmandayan, 2020).

15 V. Voto no Processo Administrativo nº 08012.009732/2008-01.

16 Mais especificamente entre julho de 2021 e março de 2022.

17 Para um resumo das posições do Conselheiro v. itens 161-169 do Voto-Vista do Presidente Alexandre Cordeiro Macedo no Embargos de Declaração no Processo Administrativo nº 08700.008612/2012-15.

18 Como referência ao entendimento da Conselheira Paula Farani, v. Processo Administrativo nº 08700.008612/2012-15 e Processo Administrativo nº 08012.009732/2008-01.

19 Voto do Conselheiro Sérgio Ravagnani no Processo Administrativo nº 08700.008612/2012-15.



a vantagem auferida não corresponde a toda a vantagem gerada pela atividade econômica ilegal ou abusiva realizada. Afinal, infrações à ordem econômica são atos empresariais no âmbito das atividades regulares de uma empresa, e o que as torna ilícitas é a proibição de seu objeto ou a caracterização de abuso, conforme operações interpretativas do sistema jurídico. Além disso, é evidente que, em várias condutas, especialmente aquelas que não envolvem preço, a eventual vantagem não é quantificável, e, portanto, a atribuição de uma *proxy* casuística, variável conforme a disponibilidade de dados em cada situação a ser sancionada e conforme a capacidade de obtenção desses dados, parece não ser compatível com os princípios do direito sancionador. Tanto é assim que o próprio Cade criou critérios para o preenchimento do conceito de ramo de atividade em sua Resolução 03/2012 e adotou explicitamente a fórmula constitucional da proporcionalidade na aplicação do cálculo baseado no *faturamento* ao modificar a referida resolução por meio da Resolução 19/2017.

Diferente da primeira fase da discussão sobre a vantagem auferida, a partir de 2019 o debate passou a ter um impacto mais amplo, indo além de uma simples divisão entre dois grupos (maioria vs. minoria) e gerando o “impasse” sobre o qual este artigo se debruça. Nesse novo contexto, além dos Conselheiros Sérgio Ravagnani e Paula Farani, os Conselheiros Lenisa Prado e Luis Braidó também passaram a adotar o entendimento de que a vantagem auferida deveria ser estimada de forma *prioritária* como um piso para as sanções do Cade, em detrimento do critério de *faturamento* no ramo de atividade. A primeira consequência mais evidente foi o aumento das divergências sobre a dosimetria, o que, por sua vez, dificultava tanto a busca por consensos mínimos quanto o desenvolvimento de uma construção hermenêutica mais evolutiva, capaz de abordar possíveis falhas na dissuasão das atividades repressivas do Cade. Em segundo lugar, a falta de previsibilidade na dosimetria das multas e o risco de decisões contraditórias – especialmente em momentos em que o grupo defensor da vantagem auferida teve maioria, como após o término do mandato do Presidente Alexandre Barreto e do Conselheiro Maurício Bandeira Maia, sem substituição imediata – impactaram diretamente a política de acordos, criando desafios nas negociações e reduzindo os incentivos para a apresentação desses pedidos. Por fim, a objetividade e a uniformidade nas decisões passaram a ser pontos sensíveis, uma vez que, em casos concretos, a nova forma de cálculo revelava situações que poderiam ser percebidas como desiguais.²⁰

Essa plêiade de situações contraditórias e a constante renovação do debate sobre a forma de cálculo das multas a cada nova composição do Cade geram uma situação que pode ser vista como incompatível com os princípios constitucionais que sustentam o direito de punir do Estado. A nosso ver, mais do que adotar exclusivamente uma metodologia ou outra, é necessário fomentar um debate mais amplo sobre o aumento da dissuasão, sem comprometer a objetividade e a previsibilidade da atuação repressiva do Cade. Dessa forma, o “impasse” se revela na medida que, nos termos atuais, a discussão tende a se renovar a cada nova composição, o que pode afetar a equidade e a segurança jurídica necessárias para a legalidade estrita da atividade sancionadora. Em 2022, a chegada de novos Conselheiros, como Gustavo Augusto e Víctor Oliveira Fernandes, exemplifica como a composição do tribunal pode influenciar o direcionamento do debate, trazendo novas perspectivas e contribuindo para a evolução da abordagem adotada. O ideal, contudo, é que essa oportunidade seja utilizada para promover uma evolução na atividade sancionadora sem a necessidade de optar exclusivamente entre uma interpretação que priorize os princípios do direito administrativo sancionador e outra que enfoque a finalidade do mandato constitucional do Cade, qual seja, a dissuasão.

20 V. por exemplo o Requerimento de TCC 08700.005016/2021-66 no Processo Administrativo 08700.003699/2017.

Uma das formas de solucionar o impasse – dentre outros mecanismos explorados em seção posterior – da “vantagem auferida” sem a necessidade de alteração legislativa envolve a adoção de uma abordagem hermenêutica que concilie as diferentes perspectivas já presentes no Tribunal do Cade. Em primeiro lugar, é fundamental reconhecer que a vantagem auferida pode ser utilizada como um critério de gravidade da conduta a ser levada em consideração na dosimetria da multa. Essa abordagem permitiria que o Cade estabelecesse a vantagem auferida como um elemento que influencia a alíquota aplicada, sem necessariamente definir a vantagem como um piso fixo para a multa. Esse critério poderia ser implementado de forma a garantir maior proporcionalidade e adequação às circunstâncias específicas de cada caso, levando em consideração *fatores* como a duração da conduta e o grau de culpabilidade dos envolvidos.

Além disso, é possível aprimorar a objetividade do cálculo das multas por meio da regulamentação de critérios que reduzam a discricionariedade do intérprete ao determinar o ramo de atividade. A Resolução 03/2012 do Cade já representa um esforço nesse sentido, mas é necessário avançar na definição de parâmetros mais claros e específicos que orientem a delimitação do *faturamento* utilizado como base de cálculo. Esses critérios podem incluir uma análise mais rigorosa do impacto econômico da conduta sobre o mercado afetado, bem como a consideração de métricas financeiras objetivas para garantir que o *faturamento* considerado seja condizente com a realidade dos efeitos anticompetitivos observados.

Em suma, o “impasse” sobre o cálculo das multas é uma questão que pode ser solucionada de forma hermenêutica, de modo a alcançar um consenso e uma aplicação mais abrangente do dispositivo legal, assegurando tanto os princípios do direito administrativo sancionador quanto a finalidade dissuasória das multas do Cade. Embora esse “impasse” não tenha até o momento impedido o Cade de julgar e aplicar sanções, o antagonismo entre duas posições que não são necessariamente excludentes pode gerar disfunções que coloquem em risco a própria eficácia da atuação repressiva do Cade e sua capacidade de dissuasão. É importante destacar que tornar as multas administrativas mais suscetíveis à revisão judicial, prolongar o contencioso em relação à sua aplicação, e estabelecer critérios menos previsíveis e objetivos para o cálculo das multas esperadas que orientam os acordos de cessação de prática, poderá, ao final, comprometer a efetividade da atuação repressiva, enfraquecendo o elemento dissuasório, que é essencial para a política pública subjacente à atuação do Cade.

6 POSSÍVEIS SOLUÇÕES HERMENÊUTICAS PARA O “IMPASSE” E A RECONCILIAÇÃO ENTRE OS SISTEMAS JURÍDICO E ECONÔMICO (OU ENTRE O DIREITO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR E A ANÁLISE ECONÔMICA DO DIREITO)

Como então, usando a hermenêutica jurídica, podemos, ao menos tentativamente reconciliar, as diferentes visões acerca das multas do Cade para melhor cumprir a dupla finalidade de punir e dissuadir sem perder de vista a necessidade de se cumprir com os ditames constitucionais do direito administrativo sancionador?

O primeiro passo é estabelecer a compreensão de que a atividade repressiva deve ser vista de forma integrada, ou seja, quanto mais objetiva e eficaz for essa atividade, menos suscetível a questionamentos ou reversões, e mais ágil for a resposta da autoridade à sociedade, seja por meio



de acordos ou multas, maior será sua capacidade de dissuasão. O antagonismo na interpretação do dispositivo que impõe as multas do Cade às pessoas jurídicas decorre, em parte, da redação complexa e pouco clara do texto legal. Além disso, surge da percepção de que existem dois cálculos possíveis inscritos, quando na verdade há uma série de *fatores* abertos à interpretação que precisam ser objetivados, na medida do possível, em respeito aos direitos e garantias do administrado. Diante desse cenário, propomos dois caminhos que não são necessariamente excludentes: um baseado na estrutura normativa vigente e outro como uma proposta de alteração legislativa.

De *lege lata*, em contraposição a uma tentativa de estimação de vantagem auferida como piso da multa a cada caso, dever-se-ia considerar essa vantagem como “pretendida” nos termos do art. 45 da Lei nº 12.529/11, estabelecendo a partir dela uma *proxy* de maior ou menor gravidade da conduta a ser levada em conta na estipulação da alíquota ao lado dos outros elementos do referido art. 45. Note-se, aqui, a possibilidade de uma construção hermenêutica que admite tanto que a vantagem auferida é um elemento de reprovabilidade da conduta, como que este critério pode ser generalizável sem que se tenha que realizar estimativas contestáveis e casuísticas. No limite, a multa acabaria empurrada para o teto ou piso da alíquota sobre o *faturamento*. Assim, salvo em casos em que a vantagem indevidamente auferida seja calculável de imediato, o que a própria lei já admite não ser a regra, a ideia de vantagem pretendida passa a ser um **controle de gravidade** a justificar, inclusive, a aplicação da multa no teto. Nesse **controle**, elementos como o tempo de duração da conduta, a consciência maior ou menor sobre a ilicitude, a capacidade maior ou menor de elidir o *enforcement*, dentre outros, devem ser levados em conta.

Aliás, uma melhor definição sobre os critérios abertos do art. 45, especialmente se consensual e estabelecida previamente em um guia, que, inclusive, estabeleça critérios de etapas e de transparência da dosimetria e do cálculo, a permitir o contraditório, poderia ser um bom ponto de partida para a solução do problema. Para além disso, o estabelecimento de hipóteses em que as outras penas não pecuniárias (previstas no art. 38 da Lei nº 12.529/11)²¹ sejam tão ou mais importantes do que a multa e que se pudesse realizar algum tipo de compensação na multa baseada no cumprimento destas outras penas também poderia contribuir para uma melhor adequação da sanção ao caso concreto. E, fundamentalmente, com vistas à dissuasão, uma melhor e mais acurada consideração dos ramos de atividade em cada caso, bem como o estabelecimento de alguns critérios mais objetivos de proporcionalidade que justificariam a redução do escopo destes ramos também contribuiria para a solução do “impasse”, com a vantagem adicional de que esta discussão – ou até mesmo a recorrência em casos extremos ao *faturamento* bruto nos termos do art. 37, § 2º²² ou do

21 “Art. 38. Sem prejuízo das penas cominadas no art. 37 desta Lei, quando assim exigir a gravidade dos fatos ou o interesse público geral, poderão ser impostas as seguintes penas, isolada ou cumulativamente: I - a publicação, em meia página e a expensas do infrator, em jornal indicado na decisão, de extrato da decisão condenatória, por 2 (dois) dias seguidos, de 1 (uma) a 3 (três) semanas consecutivas; II - a proibição de contratar com instituições financeiras oficiais e participar de licitação tendo por objeto aquisições, alienações, realização de obras e serviços, concessão de serviços públicos, na administração pública federal, estadual, municipal e do Distrito Federal, bem como em entidades da administração indireta, por prazo não inferior a 5 (cinco) anos; III - a inscrição do infrator no Cadastro Nacional de Defesa do Consumidor; IV - a recomendação aos órgãos públicos competentes para que: a) seja concedida licença compulsória de direito de propriedade intelectual de titularidade do infrator, quando a infração estiver relacionada ao uso desse direito; b) não seja concedido ao infrator parcelamento de tributos federais por ele devidos ou para que sejam cancelados, no todo ou em parte, incentivos fiscais ou subsídios públicos; V - a cisão de sociedade, transferência de controle societário, venda de ativos ou cessação parcial de atividade; VI - a proibição de exercer o comércio em nome próprio ou como representante de pessoa jurídica, pelo prazo de até 5 (cinco) anos; VII - qualquer outro ato ou providência necessários para a eliminação dos efeitos nocivos à ordem econômica” (Brasil, 2011).

22 “Art. 37, § 2º No cálculo do valor da multa de que trata o inciso I do caput deste artigo, o Cade poderá considerar

faturamento do grupo ou conglomerado – seria também feita sob contraditório mediante critérios genéricos e abstratos previamente regulamentados.²³

De *lege ferenda*²⁴, a solução hermenêutica ideal seria a retirada de conceitos jurídicos indeterminados do dispositivo legal que determina a sanção, sobretudo daqueles que – como *vantagem auferida e ramo de atividade* – nada significam também para o sistema da economia. Dessa forma, a tentativa de estabelecer um critério de cálculo mais objetivo e auditável, com etapas claramente definidas para dosimetria e individualização, que inclua, de alguma maneira, os elementos internacionalmente reconhecidos para o agravamento de multas visando à dissuasão, poderia simplificar o cálculo nos casos concretos. Além disso, esse critério forneceria maior previsibilidade e objetividade, mantendo os incentivos para a dissuasão e, conseqüentemente, para os requerimentos de compromissos de cessação.

Reduzir a discricionariedade do intérprete a elementos que possam ser avaliados e interpretados conforme a ciência econômica subjacente à defesa da concorrência ou com base nas evidências produzidas no caso concreto, ou seja, mediante uma hermenêutica que integre os elementos do sistema econômico tornados juridicamente relevantes para a dosimetria da multa parece ser o caminho mais seguro para assegurar a higidez do direito sancionador e a dissuasão pretendida entre os agentes econômicos. Se esse novo dispositivo, mais objetivo, puder também incorporar fórmulas claras, sem conceitos vagos, para contemplar a proporcionalidade da sanção em relação a elementos de gravidade (como a duração da conduta, por exemplo) e à capacidade financeira do infrator (como o estabelecimento de limites com base em conceitos contábeis ou financeiros objetivos), a discricionariedade do intérprete é ainda mais reduzida. Além disso, permite-se um contraditório específico quanto aos elementos do cálculo, fortalecendo a transparência e a segurança jurídica no processo sancionador. Ainda, a partir da existência de um critério mais objetivo, a atividade repressiva poderia cuidar mais de definir outros elementos mais importantes para a punição, qual seja, os critérios e evidências necessários para a formação da culpabilidade (*standard* de prova, dolo, culpa, grau de reprovabilidade de cada tipo de conduta) e que podem levar, dessa forma, a um sistema mais coerente e com uma maior capacidade de dissuasão.

7 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Neste artigo, buscamos explorar as possibilidades da hermenêutica jurídica, partindo de sua base teórica e chegando a uma aplicação prática do direito, com foco no direito concorrencial. O objetivo foi demonstrar como a compreensão do direito como um sistema autopoietico, com a Constituição servindo como mecanismo de acoplamento estrutural a outros sistemas e, simultaneamente, incorporando a evolução comunicativa da sociedade, pode oferecer um caminho seguro para a aplicação da hermenêutica jurídica na solução de questões jurídicas concretas. Em termos práticos, este artigo propôs o uso de uma hermenêutica que vá além da mera subsunção,

o *faturamento* total da empresa ou grupo de empresas, quando não dispuser do valor do *faturamento* no *ramo de atividade empresarial* em que ocorreu a infração, definido pelo Cade, ou quando este for apresentado de forma incompleta e/ou não demonstrado de forma inequívoca e idônea” (Brasil, 2011).

23 Nesse sentido, o guia de dosimetria do Cade é um avanço, na medida que busca estabelecer parâmetros mínimos para o controle do processo de multas no âmbito da ação sancionatória do Cade.

24 Nesse sentido, vale mencionar a iniciativa do PL 9238/2017 (Brasil, 2017), agora em trâmite no Senado Federal como PL 1356/2022 (Brasil, 2011).



incorporando a análise dos conceitos jurídicos indeterminados, como o de “vantagem auferida”, e considerando a necessidade de uma interpretação que integre as linguagens do direito e da economia. Para enriquecer a análise, foram incluídos casos concretos nos quais o Cade enfrentou interpretações divergentes sobre a base de cálculo das multas e sobre a aplicação de normas sancionadoras em condutas anticompetitivas, o que gerou resultados punitivos heterogêneos.

Ao apresentar o “impasse” jurisprudencial do Cade na aplicação de multas e seu desenvolvimento histórico no âmbito do processo de decisão do Tribunal e na atuação dos diferentes atores que construíram e evolução de seus precedentes, destacamos como, em um microsistema que depende profundamente da interação entre direito e economia, mediada pela Constituição e regulamentada pelo direito, é fundamental preservar a funcionalidade do sistema jurídico no processo de tomada de decisão. Isso deve evitar tanto o fechamento total do sistema jurídico quanto sua abertura excessiva, permitindo assim o cumprimento das finalidades constitucionais no julgamento de casos específicos.

Em uma tentativa de reconciliar posições aparentemente antagônicas, adotamos uma abordagem hermenêutica construtiva, que reconhece a finalidade do mandato constitucional do Cade de dissuadir condutas anticompetitivas, sem, contudo, restringir essa dissuasão a um único critério de aumento das multas. Ao invés de correr o risco de desrespeitar os princípios constitucionais que fundamentam e legitimam o direito sancionador, a dissuasão deve ser vista como o resultado de um conjunto sistêmico de etapas que condicionam a atividade repressiva, incluindo *fatores* como estabilidade das decisões, efetividade, celeridade e tempestividade.

Embora melhorias legislativas possam objetivar o cálculo das multas e apoiar a construção de uma jurisprudência mais coesa sobre culpabilidade e reprovabilidade, o atual arcabouço legislativo do direito concorrencial já permite avanços. Desde que superadas abordagens excessivamente formalistas ou abertas, e construídos consensos mínimos em temas críticos, é possível desenvolver uma regulamentação mais objetiva sobre etapas, elementos e conceitos utilizados na aplicação de multas, garantindo a participação do sancionado por meio do contraditório. Um caminho que reconcilie expectativas normativas de forma inclusiva, garanta transparência e previsibilidade, e preserve direitos e garantias fundamentais, parece ser a única via segura para evoluir o sistema repressivo do Cade em direção a uma maior dissuasão e eficácia.

REFERÊNCIAS

ALEXY, Robert. **Teoria dos direitos fundamentais**. Tradução de Virgílio Afonso da Silva. 2. ed. São Paulo: Malheiros, 2015.

ANUÁRIOS do Cade. Brasília, **Conselho Administrativo de Defesa Econômica**, 2024. Disponível em: <https://tinyurl.com/22jbfaro>. Acesso em: 1 nov. 2024.

BECKER, Gary S. Crime and punishment: An economic approach. In: FIELDING, Nigel G.; CLARKE, Alan; WITT, Robert (ed.). **The economic dimensions of crime**. London: Palgrave Macmillan, 1968. p. 13-68.

BRASIL. [Constituição (1988)]. **Constituição da República Federativa do Brasil de 1988**. Brasília, DF: Presidência da República, 1988. Disponível em: <https://tinyurl.com/onpt6dq>. Acesso em: 9 set. 2022.

BRASIL. Câmara dos Deputados. **Projeto de lei nº 9238, de 2017**. Dispõe sobre a vantagem auferida como critério para imposição de multas no **Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE)**.

Autor: Hugo Leal - PSB/RJ. Brasília, DF: Câmara dos Deputados, 2017. Disponível em: <https://tinyurl.com/24wxsjyo>. Acesso em: 9 set. 2024.

BRASIL. **Lei nº 12.529, de 30 de novembro de 2011**. Estrutura o Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência; [...] e dá outras providências. Brasília, DF: Presidência da República, 2011. Disponível em: <https://tinyurl.com/2o94bhj2>. Acesso em: 9 set. 2022.

BRASIL. **Lei nº 8.884, de 11 de junho de 1994**. Transforma o Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE) em Autarquia, dispõe sobre a prevenção e a repressão às infrações contra a ordem econômica e dá outras providências. Brasília, DF: Presidência da República, 1994. Disponível em: <https://tinyurl.com/2brd7qmq>. Acesso em: 9 set. 2022.

BRASIL. Senado Federal. **Projeto de lei nº 1356, de 2022**. Altera a Lei nº 12.529, de 30 de novembro de 2011, para modificar a metodologia de cálculo de multas impostas pelo **Conselho Administrativo de Defesa Econômica** (Cade), para dispor sobre aplicação de penas no caso de infração da ordem econômica e para prever o envio à Câmara dos Deputados e ao Senado Federal de informações sobre os processos administrativos que especifica. Brasília, DF: Senado Federal, 2022. Disponível em: <https://tinyurl.com/29tn6s67>. Acesso em: 9 set. 2024.

DILTHEY, Wilhelm. **Introdução às Ciências Humanas**: Tentativa de uma Fundamentação Para o Estudo da Sociedade e da História São Paulo: Forense, 2010.

DWORKIN, Ronald. **O império do direito**. Traduzido por Jefferson Luiz Camargo. São Paulo: Martins Fontes, 1999.

GADAMER, Hans-Georg. **Verdade e método: Traços fundamentais de uma hermenêutica filosófica**. Trad. de Flávio Paulo Meurer. Petrópolis: Vozes, 2003.

HARRINGTON JR, Joseph E. Penalties and the deterrence of unlawful collusion. **Economics Letters**, v. 124, n. 1, p. 33-36, 2014. Disponível em: <https://tinyurl.com/29xqxl8>. Acesso em: 9 nov. 2024.

HEIDEGGER, Martin. **Ser e Tempo**. Tradução de Márcia de Sá Cavalcante. 10. ed. Petrópolis: Vozes, 2015.

KELSEN, Hans. **Teoria pura do direito**. Tradução de João Baptista Machado. 6. ed. São Paulo: Martins Fontes, 1998.

KHARMANDAYAN, Luiza. **Benchmarking internacional sobre dosimetria de penalidades antitruste**: Documento de Trabalho nº 004/2020. Brasília, DF: **Conselho Administrativo de Defesa Econômica**, 2020. Disponível em: <https://tinyurl.com/286q8dc3>. Acesso em: 1 nov. 2024.

LUHMANN, Niklas. **A Constituição como aquisição evolutiva**. Tradução livre feita por Menelick de Carvalho Netto. In: ZAGREBELSKY, Gustavo; PORTINARO, Pier Paolo; LUTHER, Jorg (org.). *Il Futuro della Costituzione*. Torino: Einaudi, 1996.

LUHMANN, Niklas. **Law as a social system**. New York: Oxford University Press, 2004.

LUHMANN, Niklas; NASSER, Ana Cristina Arantes. **Introdução à teoria dos sistemas**: aulas publicadas por Javier Torres Nafarrate. Petrópolis: Vozes, 2009.

MÜLLER, Friedrich. **Teoria estruturante do direito**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2008.

SCHLEIMACHER, Friedrich. **Hermenêutica**: Arte e Técnica da Interpretação. Petrópolis: Vozes, 2010.



TRANSPARÊNCIA e Prestação de Contas. Brasília, **Conselho Administrativo de Defesa Econômica**, 2024.
Disponível em: <https://tinyurl.com/2cgy4gcf>. Acesso em: 1 nov. 2024.

8

POLÍTICA DE LENIÊNCIA ANTITRUSTE: DIAGNÓSTICOS, PROGNÓSTICOS E UMA PERSPECTIVA EMPÍRICA DO CASO BRASILEIRO¹

Antitrust Leniency Policy: diagnoses, scenarios and an empirical perspective of the Brazilian case

Felipe Leitão Valadares Roquete²

Fundação Getúlio Vargas – Escola de Direito do Rio de Janeiro – Rio de Janeiro/RJ, Brasil

RESUMO ESTRUTURADO

Contexto: diagnósticos recentes, realizados por organismos internacionais e por pesquisadores, identificam possível arrefecimento na atratividade de Programas de Leniência Antitruste. A determinação das possíveis causas é desafiadora, uma vez que existem diferenças institucionais significativas entre as diversas jurisdições, bem como o acesso a dados detalhados sobre os programas é restrito devido à sua natureza sigilosa, o que dificulta não apenas o diagnóstico preciso, mas também o desenho de propostas de aperfeiçoamento que sejam aderentes às especificidades de cada programa.

Objetivo: o trabalho pretende analisar resultados de pesquisas empíricas, realizadas por outros pesquisadores e/ou organismos internacionais, sobre Programas de Leniência Antitruste, a fim de avaliar criticamente os diagnósticos recentes, bem como apresentar estatísticas descritivas sobre o Programa de Leniência brasileiro.

Método: revisão de literatura e análise exploratória de estatísticas descritivas.

Conclusões: diagnósticos e cenários sobre Programas de Leniência Antitruste precisam ser avaliados à luz das especificidades institucionais de cada jurisdição e, para tanto, é necessário que sejam analisados dados não apenas sobre os resultados dos programas, mas também sobre a dinâmica do processo de negociação.

1 Editor responsável: Prof. Dr. Victor Oliveira Fernandes, Conselho Administrativo de Defesa Econômica (Cade), Brasília, DF, Brasil. **Lattes:** <http://lattes.cnpq.br/5250274768971874>. **ORCID:** <https://orcid.org/0000-0001-5431-4142>.

Recebido em: 08/05/2024 **Aceito em:** 19/11/2024 **Publicado em:** 11/12/2024

2 Doutorando em Direito da Regulação (FGV-Rio), Mestre em Ciência Política (UnB) e Bacharel em Direito (UFMG), é servidor público federal da carreira de Especialista em Políticas Públicas e Gestão Governamental, sendo atualmente Coordenador-Geral de Análise Antitruste na Superintendência-Geral do Conselho Administrativo de Defesa Econômica, responsável pelo Programa de Leniência Antitruste brasileiro.

E-mail: felipe.roquete@fgv.edu.br

Lattes: <http://lattes.cnpq.br/7536412920534876>

ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-0690-1171>



Palavras-chave: leniência antitruste; política de defesa da concorrência; pesquisa empírica. mudança institucional.

STRUCTURED ABSTRACT

Context: recent diagnoses, carried out by international agencies and researchers, identify a possible decline in the attractiveness of Antitrust Leniency Programs. Determining possible causes is challenging, as there are significant institutional differences between different jurisdictions, and access to detailed data about programs is restricted due to their confidential nature, which makes not only accurate diagnosis difficult, but also design of improvement proposals that adhere to the specificities of each program.

Objective: this paper aims to analyze the results of empirical research, carried out by other researchers and/or international agencies, on Antitrust Leniency Programs, in order to critically evaluate recent diagnoses, as well as present descriptive statistics on the Brazilian Leniency Program.

Method: literature review and and exploratory analysis of descriptive statistics.

Conclusions: diagnoses and scenarios regarding Antitrust Leniency Programs need to be evaluated in light of the institutional specificities of each jurisdiction and, to this end, it is necessary to analyze data not only on the results of the programs, but also on the dynamics of the negotiation process.

Keywords: antitrust leniency; competition policy; empirical research; institutional change.

Classificação JEL: K21; L40.

Sumário: 1. Introdução; 2. Programas de leniência antitruste: panorama e contexto; 3. Programa de leniência antitruste brasileiro: elementos empíricos; 4. Conclusão; Referências.

The lack of stronger evidence – whether in favor or against the hypothesis that leniency policies are increasing cartel deterrence and with it social welfare – is undoubtedly linked to the difficulty of identifying how the total population of cartels changes when leniency policies are introduced or modified. But it is also clearly linked to an endemic lack of data. The development of meaningful research on leniency would be facilitated if competition authorities or agencies in charge of supervising them start to implement more consistent data collection and data disclosure policies (Spagnolo; Marvão, 2016, p. 26).

1 INTRODUÇÃO

Abordagens prescritivas sobre Programas de Leniência Antitruste são moeda corrente na literatura. As razões de tal fenômeno são tanto institucionais – pois, dado o sigilo inerente aos principais parâmetros e resultados do programa, há dificuldades na realização de pesquisas empíricas – quanto conjunturais, uma vez que a adoção de tais programas se deu de maneira paulatina nas diversas jurisdições, o que incentivava a busca por textos que expusessem melhores práticas e benchmarking.

Nessa linha, Hammond (2004) tornou-se exemplo da abordagem prescritiva, pois buscava, a partir da experiência norte-americana na construção – e reforma – de seu programa de leniência antitruste, identificar os requisitos essenciais para estruturar efetivamente tais iniciativas.

Ao descrever as três pedras angulares de programas de leniência efetivos – existência de sanções severas para as condutas anticompetitivas, alta probabilidade de detecção de tais condutas e a um programa de leniência estruturado com regras transparentes e previsíveis – Hammond (2004, p. 2) apresentava um guia orientativo para sua implementação. Aqui, mais do que descrever o real funcionamento de programas de leniência ativos, prescrevia-se um formato do que se considerava adequado para a produção de resultados efetivos.

Mais recentemente, Volpin e Chokesuwattanaskul (2023) – em um cenário no qual mais de 50 jurisdições já haviam implementado programas de leniência antitruste (OECD, 2023a, p. 7-8) – ampliaram o rol de fatores que, segundo os autores, garantiriam o sucesso de tais iniciativas. Ainda que o caráter prescritivo prevaleça, os autores fundam suas proposições em características identificadas em programas reais, o que representa um passo significativo rumo a uma abordagem empírica.

Os seis critérios propostos (“6Cs criteria”) – clareza; compromisso de ambos os lados na negociação (discricionariedade limitada da autoridade e dever de cooperação da empresa); credibilidade (em termos da ameaça crível de detecção da conduta independentemente da leniência); confidencialidade; cooperação e coordenação entre autoridades; e contexto e cultura – também avançam no sentido de endogeneizar os elementos estruturantes de programas de leniência antitruste, o que permite destacar variáveis que possibilitariam avaliar empiricamente seu funcionamento.

Tal abordagem parece ser uma evolução advinda de uma paulatina virada empírica no que se refere à pesquisa sobre programas de leniência antitruste, a partir da qual tem-se buscado identificar explicações para (i) as limitações do instrumento, (ii) os resultados alcançados e (iii) o impacto de tais iniciativas no *enforcement* das leis antitruste.

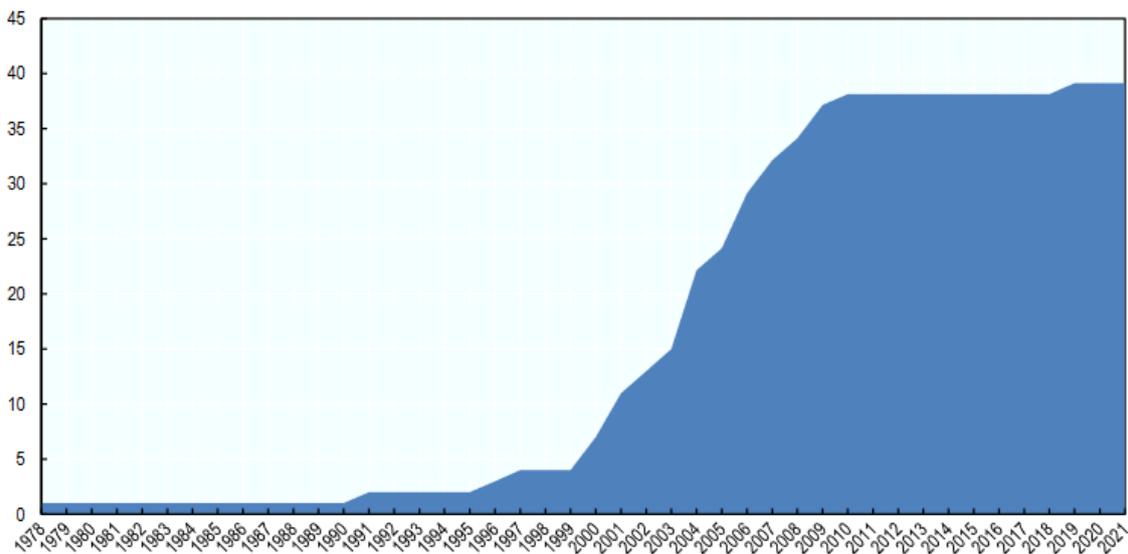
Nesse sentido, parte-se dos resultados produzidos pela literatura mais recente sobre acordos de leniência antitruste, com objetivo de construir as categorias analíticas que pautarão o diagnóstico e prognóstico (Seção 2), bem como guiarão a análise das estatísticas descritivas do Programa de Leniência brasileiro (Seção 3). De maneira breve, é possível identificar duas categorias, que congregam (i) questões estruturais, relacionadas ao crescente custo dos processos de negociação de acordos de leniência, à existência de investigação em múltiplas jurisdições, aos efeitos intertemporais do Programa de Leniência no sistema de *enforcement* antitruste, à crescente complexidade das condutas, aos os crescentes pontos de interseção entre as condutas anticompetitivas e outras áreas de políticas públicas e ao uso estratégico das regras dos programas de leniência e das políticas de acordos pelas empresas e (ii) questões conjunturais, referentes ao potencial impacto das políticas de acordo e aos efeitos das Ações de Reparação por Danos Concorrenciais (ARDCs).

O presente artigo pretende avançar na direção aberta pelas pesquisas recentes, analisando características empíricas do Programa de Leniência Antitruste brasileiro. Para tanto, além da presente Introdução, serão apresentadas três seções: (i) a primeira apresentará o contexto sobre os programas de leniência antitruste em diversas jurisdições, (ii) a segunda detalhará características empíricas do programa brasileiro e (iii) a terceira trará as conclusões.

2 PROGRAMAS DE LENIÊNCIA ANTITRUSTE: PANORAMA E CONTEXTO

O instituto da leniência – em linhas gerais, a concessão de benefícios a pessoas jurídicas e/ou pessoas físicas, em troca da identificação da existência de conduta anticompetitiva e da colaboração no fornecimento de evidências que a comprove – tornou-se uma ferramenta relevante para detecção de infrações à ordem econômica. Ainda que sua disseminação tenha sido paulatina, dados recentes (OECD, 2023a, p. 7) – Gráfico 1 – demonstram que, entre os anos de 2000 e de 2010, o número de jurisdições com Programas de Leniência ativos teria se multiplicado por oito:

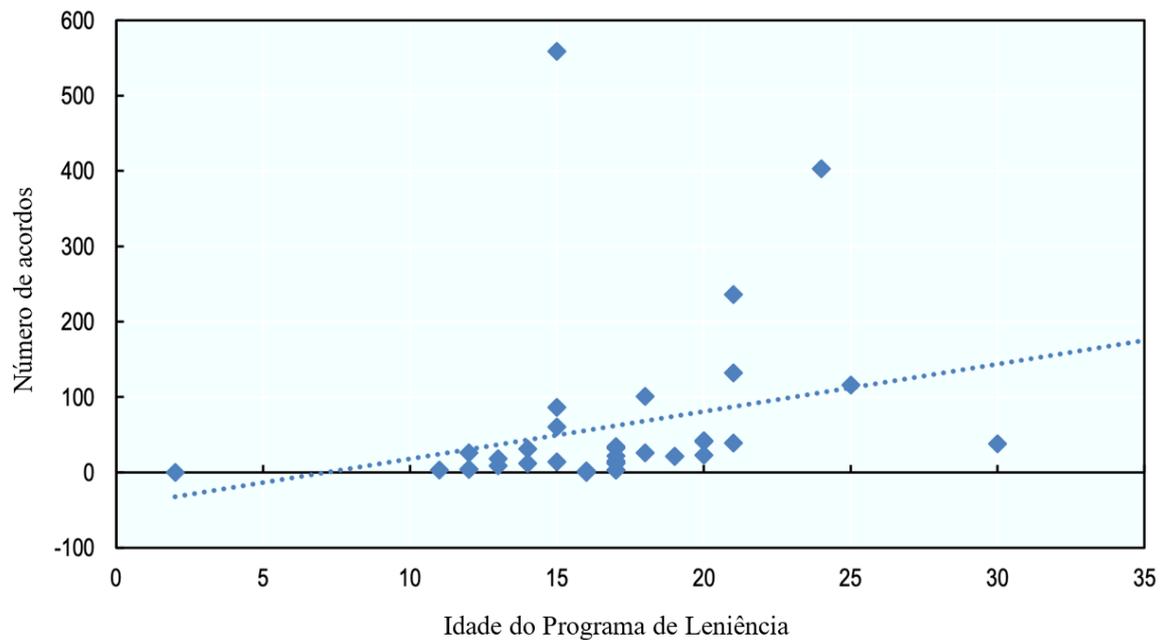
Gráfico 1 – Número acumulado de jurisdições com Programas de Leniência Antitruste, por ano



Fonte: OECD (2023, p. 7).

A efetividade do instituto, contudo, estaria também relacionada à capacidade de os Programas de Leniência construir sua reputação ao longo do tempo — em outras palavras, tornarem críveis os compromissos de concessão de benefícios a partir da colaboração recebida. O Gráfico 2 demonstra que, em jurisdições associadas à Organization for Economic Co-operation and Development (OECD), o número de acordos tende a aumentar com a idade do programa, a indicar que o processo paulatino de construção de credibilidade é um elemento que pode explicar sua efetividade:

Gráfico 2 – Número de acordos de leniência por idade do Programa de Leniência, em jurisdições associadas à OECD



Fonte: OECD (2023a, p. 12).

Contudo, ainda que Programas de Leniência tenham se demonstrado como ferramenta efetiva para detecção de infrações à ordem econômica — por exemplo, na Espanha, dos 116 cartéis punidos desde a criação do programa, 46% deles tiveram sua investigação iniciada a partir de um acordo de leniência (OECD, 2023b, p. 10) — nos últimos anos surgiram questionamentos relacionados à excessiva dependência das autoridades de defesa da concorrência em relação a estratégias reativas de detecção.

O esgotamento do instituto derivaria tanto de questões estruturais, quanto conjunturais. Em relação às estruturais, destacariam-se:

- (i) o crescente custo dos processos de negociação de acordos de leniência (advindos tanto do tempo transcorrido entre assinatura e fim da investigação, quanto do aumento natural das exigências das autoridades quanto à integridade dos procedimentos de investigação interna e produção de provas);
- (ii) a existência de investigação em múltiplas jurisdições (implicando tanto elevação de custos para negociações simultâneas, quanto o aumento de riscos oriundos de problemas de coordenação entre jurisdições);
- (iii) os efeitos intertemporais do Programa de Leniência no sistema de *enforcement* antitruste (os resultados positivos dos acordos, em termos de detecção e punição, podem desincentivar o investimento, por parte das autoridades, em outras estratégias e técnicas de investigação proativas);
- (iv) a crescente complexidade das condutas (fato que impactaria tanto o tempo de negociação — e, portanto, o custo — quanto a própria previsibilidade do programa, pois implicaria a necessidade de re-construção de ferramentas de análise e de padrões de prova);

(v) os crescentes pontos de interseção entre as condutas anticompetitivas e outras áreas de políticas públicas (o que, ao exigir capacidade de coordenação interinstitucional por parte da autoridade de defesa da concorrência, ampliaria o nível de risco percebido pelos potenciais colaboradores); e

(vi) o uso estratégico das regras dos programas de leniência e das políticas de acordos pelas empresas (fato que reduziria o caráter dissuasório da atuação da autoridade de defesa da concorrência e, simultaneamente, tornaria menos atrativa a adesão ao Programa de Leniência).

Em relação às questões conjunturais, seriam dois os principais pontos de atenção: (i) o potencial impacto das políticas — gerais — de acordo e (ii) os efeitos das ARDCs.

As políticas de acordo levadas a cabo pelas autoridades de defesa da concorrência demonstraram que, uma vez implementadas, poderiam constituir uma ferramenta efetiva para investigações de cartéis. No período de 2017 a 2021, cerca de 40% dos casos de cartel, em países da OECD, foram encerrados mediante a assinatura de acordos (OECD, 2022, p. 41). Em outras palavras, a concessão de benefícios — seja a imunidade total em relação à multa e/ou outras sanções existentes, no caso dos proponentes do primeiro Acordo de Leniência, seja o desconto em relação à multa que seria aplicada, no caso daqueles que assinaram acordos posteriores — constituiria uma estratégia relevante para solução tempestiva de investigações de cartéis.

Uma política abrangente de acordos, no entanto, precisa (principalmente quando considerados os colaboradores que se apresentam a partir do segundo lugar da fila) ser calibrada de maneira bastante precisa: a redução das multas precisa ser suficiente baixa para não desincentivar (ou tornar menos atrativo) o Programa de Leniência e, simultaneamente, aquela redução precisa ser suficiente alta para incentivar (ou tornar mais atrativo) os acordos para eventuais colaboradores.

Uma análise realizada a partir da realidade de União Europeia demonstrou que eventuais desequilíbrios poderiam dar ensejo a uma “inflação de acordos” — a concessão de benefícios a parcela significativa (ou, às vezes, à totalidade) dos integrantes de um cartel — com potenciais impactos no sistema de *enforcement* das autoridades de defesa da concorrência, principalmente no que se refere ao sistema de incentivos que buscasse promover uma efetiva corrida para ser o primeiro colaborado.

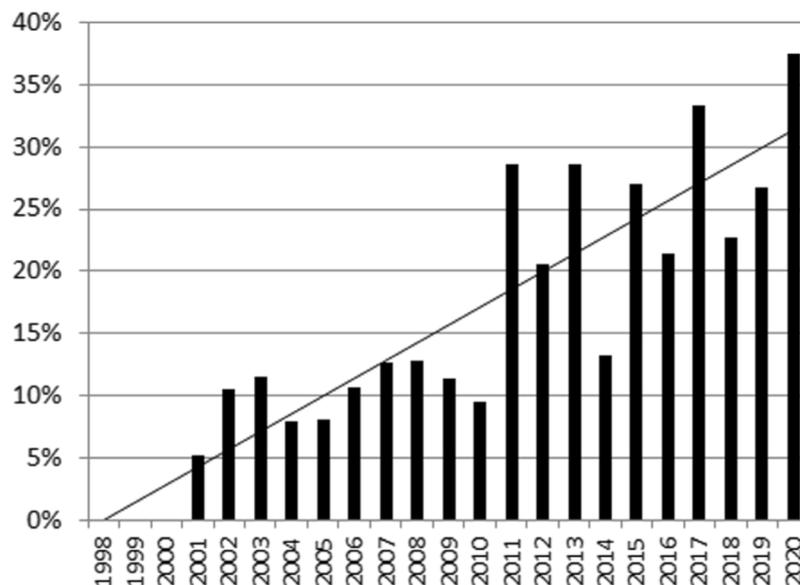
No caso europeu, Marvão e Spagnolo (2023, p. 158-59) apontaram que (i) entre 1998 e 2020, 58% dos casos de cartel incluíram reduções de multa oriundas de acordo (em alguns anos, em 90% dos casos houve redução de multa fruto de acordo); (ii) no mesmo período, em média 60% dos participantes de cada cartel punido recebeu algum tipo de redução de multa (considerando-se a média de 5 participantes em cada cartel, 3 empresas teriam sido beneficiadas por acordos); (iii) a redução média das multas teria crescido (passando de 23% em 1998, para 60% em 2020).

Nesse sentido, os Gráficos 3 a 5 abaixo trazem dados — relativos a 149 cartéis investigados entre 1998 e 2020 na União Europeia — que demonstram uma tendência que deve ser considerada pelas autoridades de defesa da concorrência que possuem Programas de Leniência e políticas de acordo ativos.

O Gráfico 3 mostra que uma parcela crescente de casos nos quais houve imposição de multa para participantes de cartel, foi concedida imunidade total (primeiro colaborador), a indicar que o

instituto da leniência – aqui entendida como instrumento para detecção do cartel desconhecido pela autoridade de defesa da concorrência – teria se tornado efetivo ao longo do tempo na jurisdição europeia:

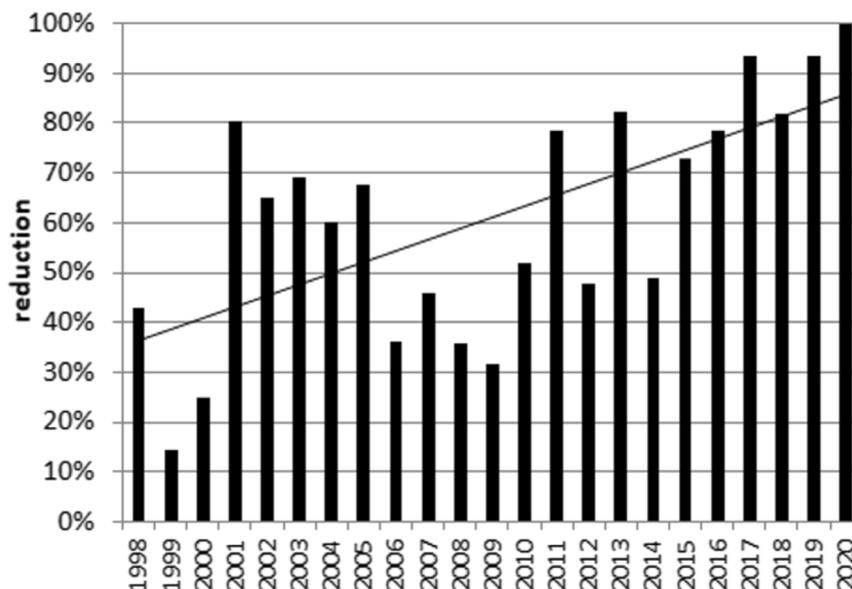
Gráfico 3 – Percentual de condenações por cartel nas quais foi concedida imunidade pela Comissão Europeia, por ano, e linha de tendência



Fonte: Marvão e Spagnolo (2023, p. 162).

Já o Gráfico 4 traz os dados consolidados acerca da centralidade que a política de acordos da Comissão Europeia passou a ter no âmbito da investigação de cartéis. No período de 1998 a 2020, na maioria dos casos condenados houve a assinatura de acordos e concessão de benefícios, sendo que, desde 2017, houve algum tipo de acordo em mais de 80% dos casos de cartel. Tal realidade parece denotar a prevalência de estratégias baseadas em negociação para a instrução de investigações de cartel pela Comissão Europeia:

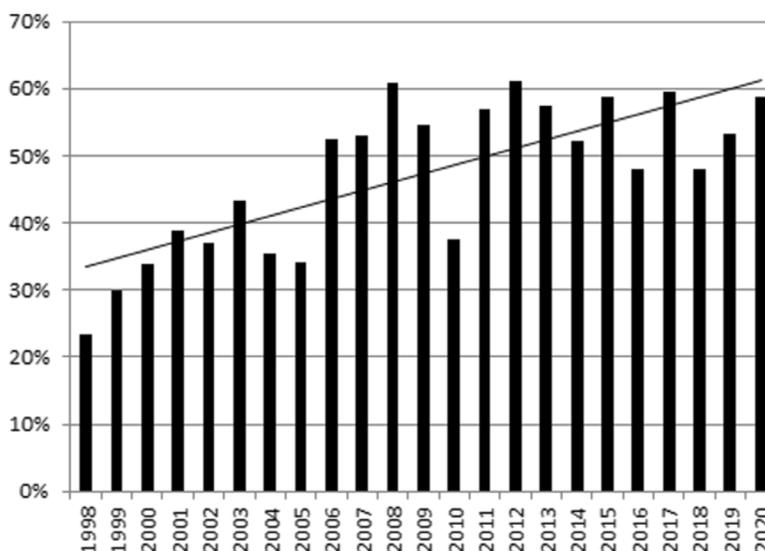
Gráfico 4 – Percentual de casos de cartel nos quais foi concedida desconto (1 a 100%) em multas por intermédio de acordos pela Comissão Europeia, por ano, e linha de tendência



Fonte: Marvão e Spagnolo (2023, p. 163).

Finalmente, os dados consolidados no Gráfico 5 indicam que o percentual médio de redução de multa — em acordos assinados pela Comissão Europeia em casos de cartel — possui uma tendência de alta no período analisado, a indicar que poderia haver um impacto na estrutura de incentivos que visasse a fomentar a corrida pelo Acordo de Leniência:

Gráfico 5 – Percentual médio de redução de multa, oriunda de acordos, por membro de cartel pela Comissão Europeia, por ano, e linha de tendência



Fonte: Marvão e Spagnolo (2023, p. 163).

Dessa forma, Marvão e Spagnolo (2023, p. 160) apontam para os riscos envolvidos no uso excessivo de acordos como um substituto para esforços de investigação proativa: no caso, ao se fiar excessivamente em uma estratégia baseada em negociações, a autoridade de defesa da concorrência poderia estar reduzindo incentivos para que houvesse uma corrida para ser o primeiro a relatar a existência do cartel.

Já em relação aos efeitos das ARDCs, o principal argumento centra-se na fato de que, regra geral, as diversas jurisdições que possuem Programas de Leniência ativos não garantem imunidade aos colaboradores no que se refere à obrigação de reparar os danos do cartel (OECD, 2023a, p. 15).

Ainda que recebam os benefícios relacionados a cada realidade institucional — isenção/redução de pagamento de multa e/ou imunidade criminal — a possibilidade de serem demandados judicialmente para repararem os danos, pelos potenciais prejudicados pela existência do cartel, poderia reduzir a atratividade dos Programas de Leniência.

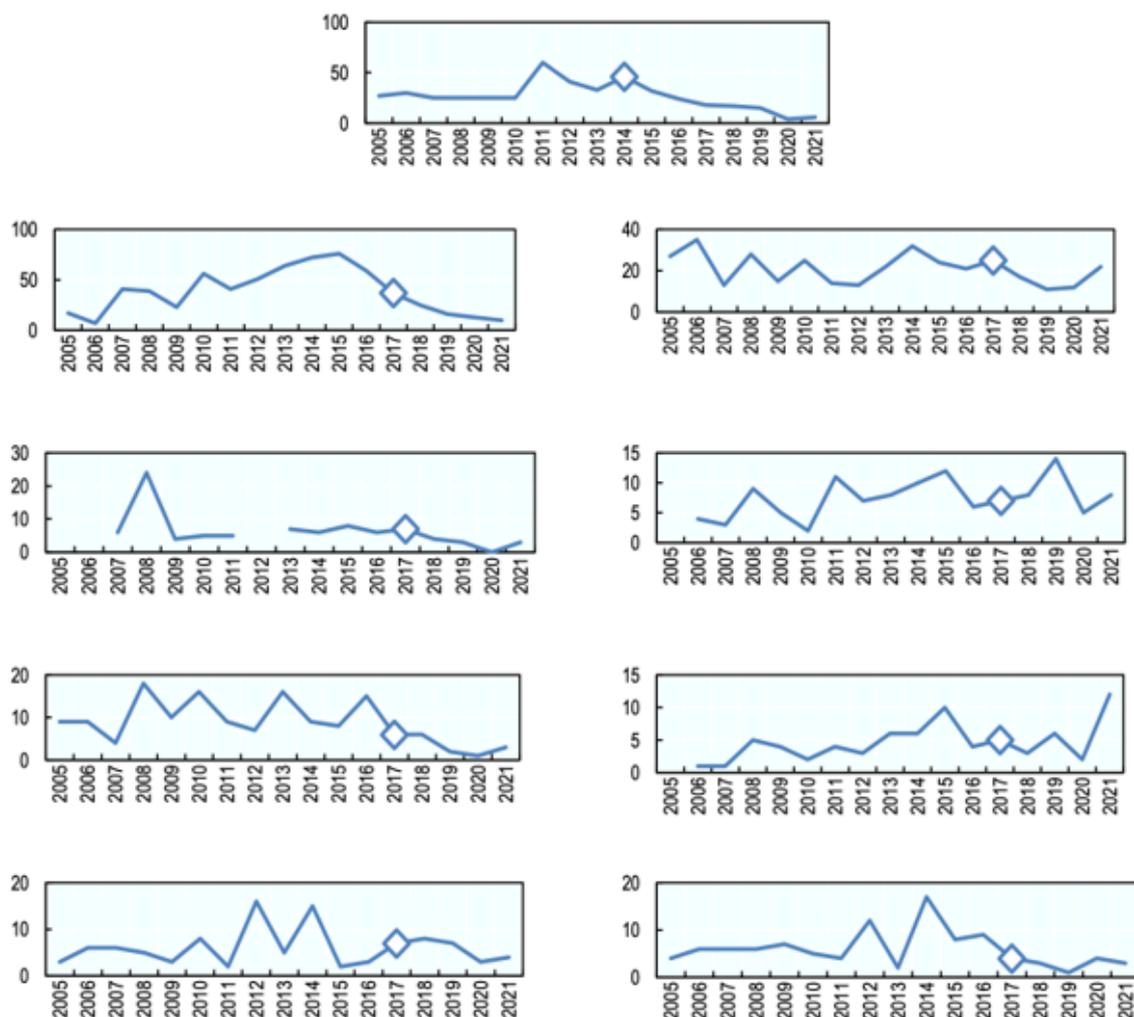
A percepção acerca do risco relacionado às ações de reparação de danos cresce à medida (i) que exista uma estratégia de fomento do *enforcement* privado e (ii) que mais decisões judiciais reconheçam a existência do dano e determinem seu ressarcimento em casos concretos. Em outras palavras, tal percepção de risco — por parte das empresas que avaliam a possibilidade de colaborar com a autoridade de defesa da concorrência — é, em grande medida, contextual e dependente da realidade institucional de cada jurisdição.

Contudo, alguns dados empíricos recentes permitem que observemos se os efeitos ocorrem e, em caso positivo, se haveria uma tendência uniforme. A OECD (2023) consolidou dados de 9 (nove) jurisdições— não identificadas — a fim de mapear se a introdução das Ações de Reparações por Danos Concorrenciais teria impactado o número de leniências assinadas.

O Gráfico 6 traz o número anual de leniências, indicando (por intermédio do losango), em qual ano se passou a permitir a proposição de ARDCs:



Gráfico 6 – Número de leniências, por ano, em relação ao ano de introdução da autorização legal para proposição de Ações de Reparações por Danos Concorrenciais



Fonte: OECD (2023a, p. 17).

Não é possível perceber uma relação unívoca nas jurisdições analisadas: há tanto casos nos quais, mesmo após a introdução das ARDCs, houve aumento do número de leniência, quanto casos em que houve diminuição ou mesmo estabilidade.

Contudo, a partir da análise de 1.423 cartéis privados internacionais – suspeitos ou condenados – relativos ao período de 1990 a 2019, Connor e Lande (2023) demonstram que (i) 1.302 foram punidos por ao menos uma jurisdição, (ii) 790 dos cartéis punidos o foram apenas por intermédio de multas impostas pela autoridade de defesa da concorrência, sem punições cíveis, (iii) 167 cartéis pagaram multas e ressarcimento de danos a partir de ARDCs do tipo *follow-on* e (iv) 98 cartéis apenas ressarciram danos, sem terem sido multadas pelas autoridades de defesa da concorrência.

Sobre a realidade brasileira, Ragazzo e Veloso (2023) realizaram uma pesquisa empírica abrangente, a fim de mapear quais eram os principais resultados das ARDCs no país.

Em linhas gerais, ainda que não haja sentença transitada em julgado nos casos analisados,

o número de casos em que houve decisão – ainda que provisória – reconhecendo a existência de danos por cartel é reduzido:

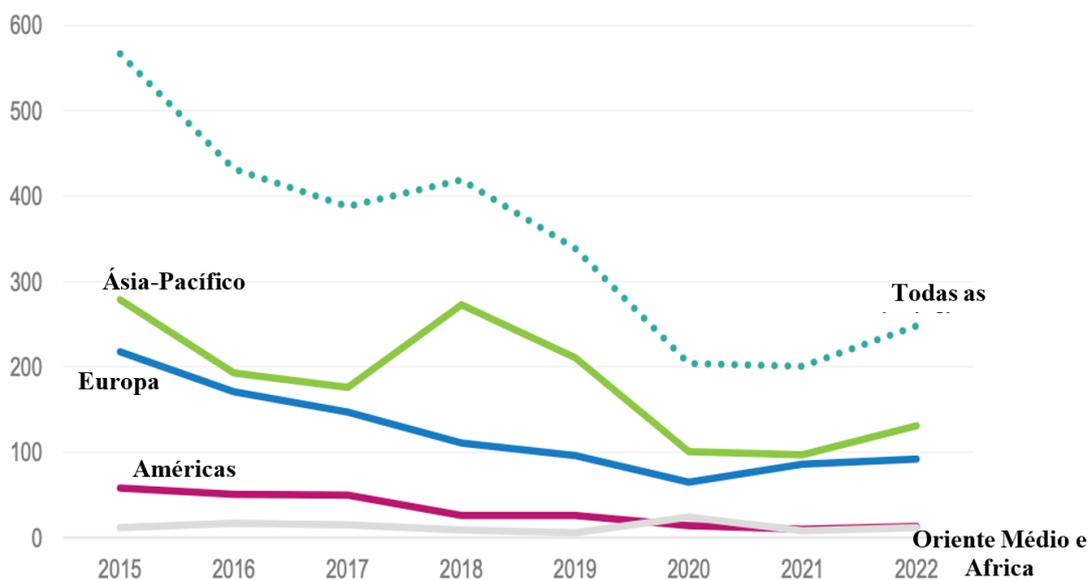
a) das 120 Ações Cíveis Públicas movidas pelo Ministério Público, em 101 houve decisão desfavorável na primeira instância e, após interposição da apelação, 100 delas não foram providas na segunda instância;

b) das 39 ARDCs movidas por particulares, em 36 houve decisão desfavorável na primeira instância e, após interposição de apelação, 25 delas não foram providas na segunda instância.

Os dados parecem indicar que, no caso do Brasil, as ARDCs ainda não produziram um número significativo de decisões que tenham capacidade de alterar, de maneira permanente, a estrutura de incentivos do Programa de Leniência brasileiro. Contudo, é importante frisar que a ausência de critérios objetivos e consistentes para tratamento das ARDCs, por parte do Poder Judiciário, pode agregar incerteza ao cenário e, assim, influenciar a tomada de decisão de potenciais interessados em assinar acordos com as autoridade de defesa da concorrência.

Finalmente, os principais diagnósticos buscam identificar eventual tendência – fruto daquelas questões estruturais e conjunturais, anteriormente expostas – do número de leniências assinadas em diversas jurisdições. O Gráfico 7 mostra que, nos últimos 8 anos, houve um declínio no número de leniências assinadas, ainda que tal tendência pareça ter se revertido, ainda que parcialmente, entre 2021 e 2022:

Gráfico 7 – Número de leniências, por ano, por blocos geográficos (2015-2022)



Fonte: OECD (2024, p. 17).

Como demonstrado, o cenário atual dos Programas de Leniência, no qual se insere o programa brasileiro, apresenta uma série de desafios para os tomadores de decisão³. A próxima seção pretende apresentar algumas estatísticas descritivas do Programa de Leniência brasileiro, a fim de possibilitar que eventuais aperfeiçoamentos em seus procedimentos se dêem sob bases empíricas⁴.

3 PROGRAMA DE LENIÊNCIA ANTITRUSTE BRASILEIRO: ELEMENTOS EM-PÍRICOS

O Programa de Leniência Antitruste brasileiro foi criado no ano 2000⁵, tendo o primeiro acordo sido assinado em 2003. Desde então, foram assinados 109 Acordos de Leniência pelo Conselho Administrativo de Defesa Econômica (Cade)⁶.

Dada a sensibilidade das informações relacionadas ao processo de negociação e à identidade dos signatários, consideradas sigilosas nos termos da legislação de defesa da concorrência⁷, há escassez de dados para análise da dinâmica e dos resultados das negociações conduzidas pela autoridade defesa da concorrência brasileira.

Em relação aos resultados, é possível analisar os dados públicos, (i) à medida que os processos administrativos, no bojo dos quais houve assinatura de Acordo de Leniência, sejam julgados pelo Tribunal Administrativo do Cade e (ii) as estatísticas consolidadas periodicamente divulgadas pela Superintendência-Geral⁸.

Já em relação à dinâmica da negociação, não havia registros disponíveis que possibilitassem a realização de análises sobre possíveis variáveis, endógenas ao procedimento de negociação dos acordos, que podem influenciá-lo.

A partir da consolidação de registros administrativos da Superintendência-Geral do Cade – relativos a 44 (quarenta e quatro) Acordos de Leniência, assinados no período de 2016 a 2023 – foi construída uma base de dados inédita⁹, que traz informações sobre a dinâmica interna do processo

3 Conforme a OECD (2023a, p. 9), ainda que seja possível argumentar, diante da tendência de redução no número de leniências assinadas ao redor do mundo, que tal estatística não permite avaliar (i) a qualidade dos acordos assinados (e seu impacto dissuasório efetivo em determinada jurisdição) e (ii) se a queda relaciona-se a uma fragilidade dos Programas (aumento de custos, falta de transparência e previsibilidade, riscos das ARDCs etc.), ao próprio sucesso da ferramenta (em termos da redução de cartéis existentes, ou seja, do estoque potencial de leniências) ou à ampliação de estratégias pró-ativas de investigação.

4 Spagnolo e Marvão (2016, p. 25) sugerem que um desenho adequado do Programa de Leniência — calcado na ponderação adequada de imunidade, abrangência da política de acordos, existência de recompensas para colaboradores, dentre outros — pode evitar que o programa seja utilizado de maneira estratégica pelas empresas envolvidas em cartéis (seja como uma ferramenta para mitigar riscos de abandono do acordo colusivo, seja como um instrumento para evitar multas e prejudicar co-cartelistas).

5 Nos termos da Lei 10.149/2000, que acrescentou o artigo 35-B à antiga Lei de Defesa da Concorrência (Lei 8.884/1994).

6 Informações públicas até a data de 30 de abril de 2024: <https://www.gov.br/cade/pt-br/assuntos/programa-de-leniencia/estatisticas>.

7 No Brasil, todo o processo de negociação de acordos de leniência antitruste é sigiloso: caso a negociação não resulte na assinatura de um acordo, a autoridade não poderá manter nenhum registro/documento fornecido; caso haja assinatura, a identidade dos signatários é mantida em sigilo até o julgamento pelo Tribunal Administrativo (com exceção dos casos nos quais os signatários abram mão do sigilo).

8 Vide <https://www.gov.br/cade/pt-br/assuntos/programa-de-leniencia/estatisticas>.

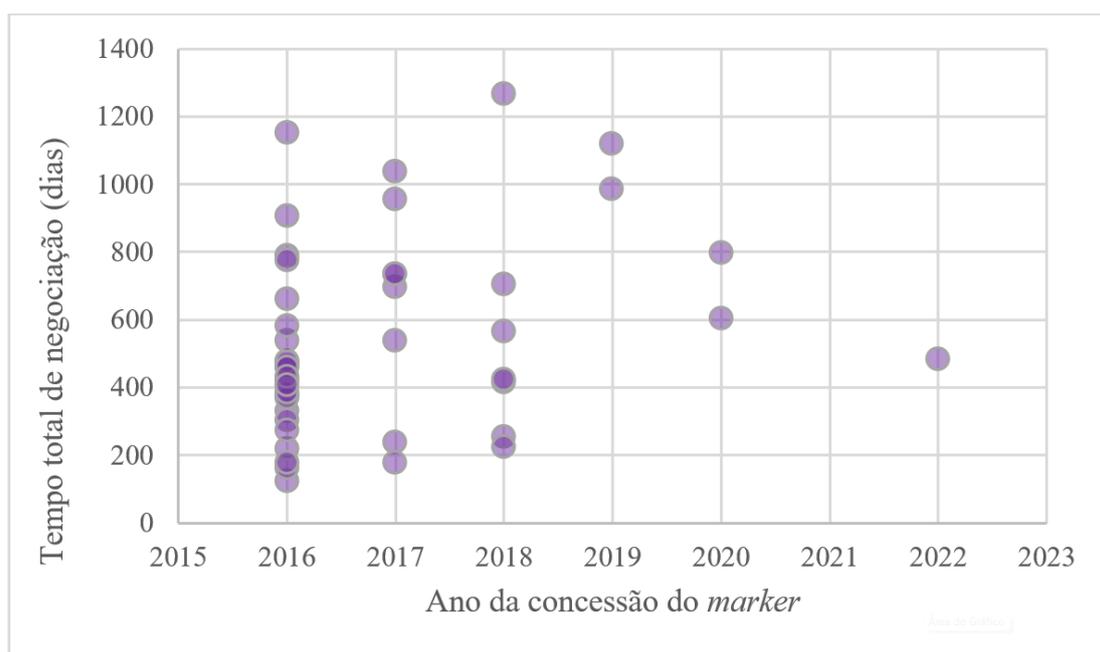
9 A base de dados utilizada no presente artigo será disponibilizada, em repositório público, para acesso aberto a pesquisadores. Ressalte-se que os dados serão anonimizados e não permitirão a identificação de quaisquer pessoas jurídicas e/ou pessoas físicas envolvidas nos processos de negociação de Acordos de Leniência.

de negociação de acordos.

Trata-se de um primeiro passo para possibilitar que variáveis relacionadas à negociação dos acordos sejam, posteriormente, relacionadas aos seus resultados: (i) tanto no que tange às decisões do Tribunal Administrativo do Cade nos processos administrativos instaurados a partir de Acordos de Leniência, (ii) quanto no que se refere à política de defesa da concorrência brasileira.

O Gráfico 8 apresenta o tempo total de negociação¹⁰, em dias, dos Acordos de Leniência assinados, de acordo com o ano de concessão do *marker*¹¹. A negociação mais célere demorou 124 dias, enquanto a mais demorada exigiu 1.267 dias (média = 550 dias; mediana = 477 dias):

Gráfico 8 – Tempo total de negociação, em dias, por Acordo de Leniência assinado, por ano de concessão do *marker*



Fonte: elaboração própria.

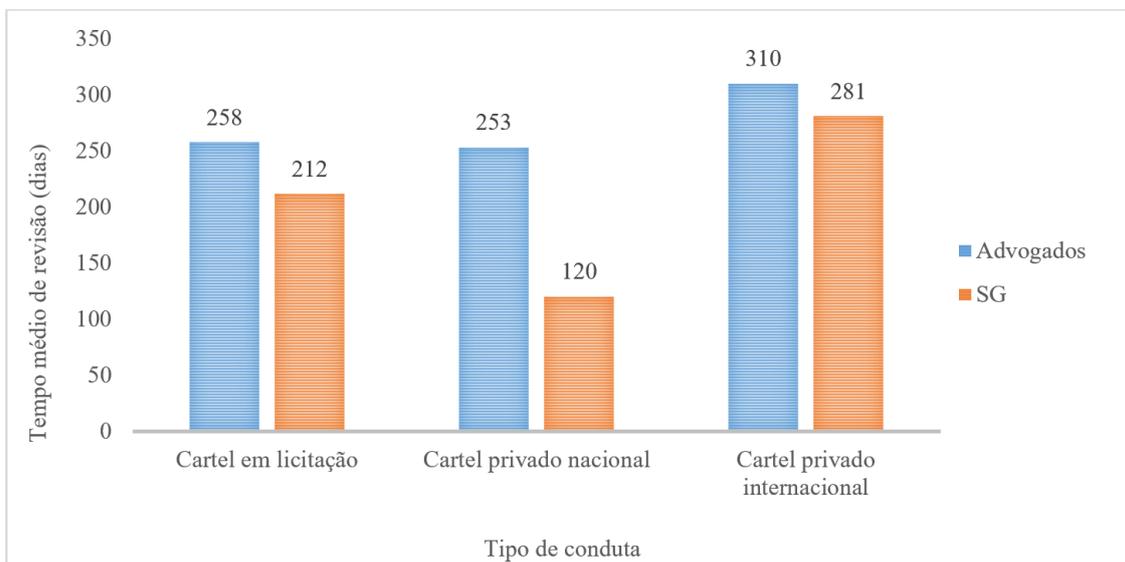
Já o Gráfico 9 apresenta o tempo médio que os dois principais atores no processo de negociação – Superintendência-Geral e advogados – despenderam, em dias, por tipo de conduta relatada (cartel em licitação, cartel privado nacional ou cartel privado internacional). Casos de cartéis privados internacionais tendem a demandar mais tempo de revisão por parte de ambos, enquanto

10 O tempo total de negociação é igual a: “tempo de revisão da Superintendência-Geral” (tempo despendido na elaboração e revisão do Histórico de Conduta e documentos de apoio) + “tempo de revisão dos advogados” (tempo despendido na revisão do Histórico de Conduta e documentos de apoio) + “tempo morto” (tempo em que o processo de negociação estava parado).

11 O pedido de *marker* é o ato em que o proponente do acordo de leniência formaliza, perante a Superintendência-Geral, seu interesse em iniciar a negociação em relação a uma determinada conduta. Caso o proponente seja o primeiro a manifestar o interesse – e tenham sido fornecidas as informações básicas sobre a conduta – inicia-se o processo de negociação; caso não seja o primeiro, é informado que lhe será assegurado lugar na fila.

que casos de cartéis privados nacionais demandam menos tempo de análise por parte da autoridade de defesa da concorrência:

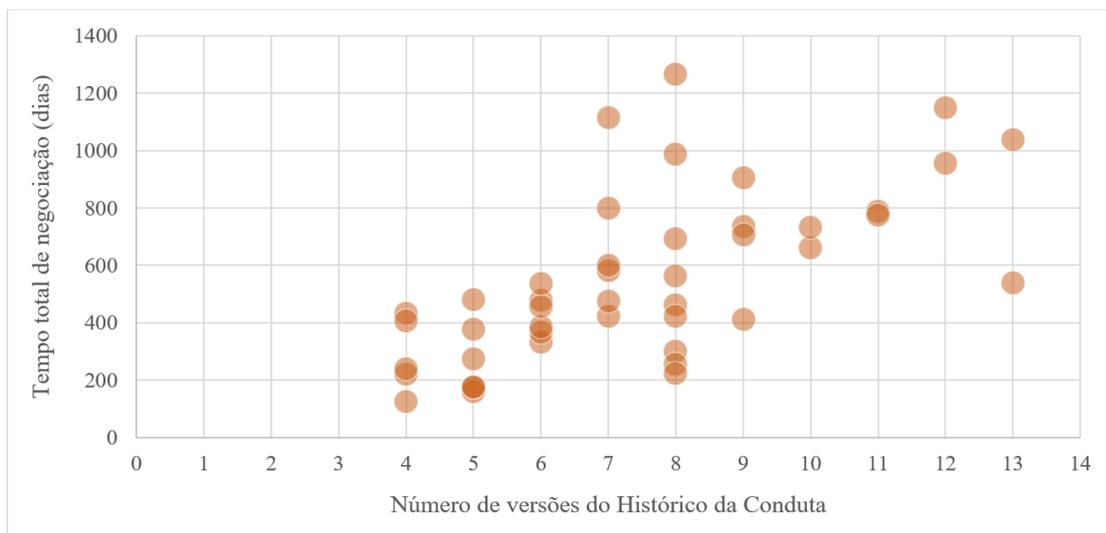
Gráfico 9 – Tempo médio de revisão de documentos, em dias, por tipo de conduta, por ator



Fonte: elaboração própria.

Um dos documentos-chave do Acordo de Leniência é o Histórico de Conduta, que traz o relato detalhado da infração à ordem econômica, a identificação das pessoas jurídicas e/ou físicas participantes, bem como a reprodução e a listagem de todas as provas e documentos fornecidos pelo signatário do acordo. O processo de negociação, portanto, refere-se – em grande medida – ao esforço de construção e revisão do Histórico de Conduta, elaborado pela Superintendência-Geral a partir do relato e dos documentos fornecidos pelo proponente do acordo. Assim, o Gráfico 10 apresenta os dados relativos ao tempo total de negociação, em dias, de acordo com o número de versões do Histórico de Conduta:

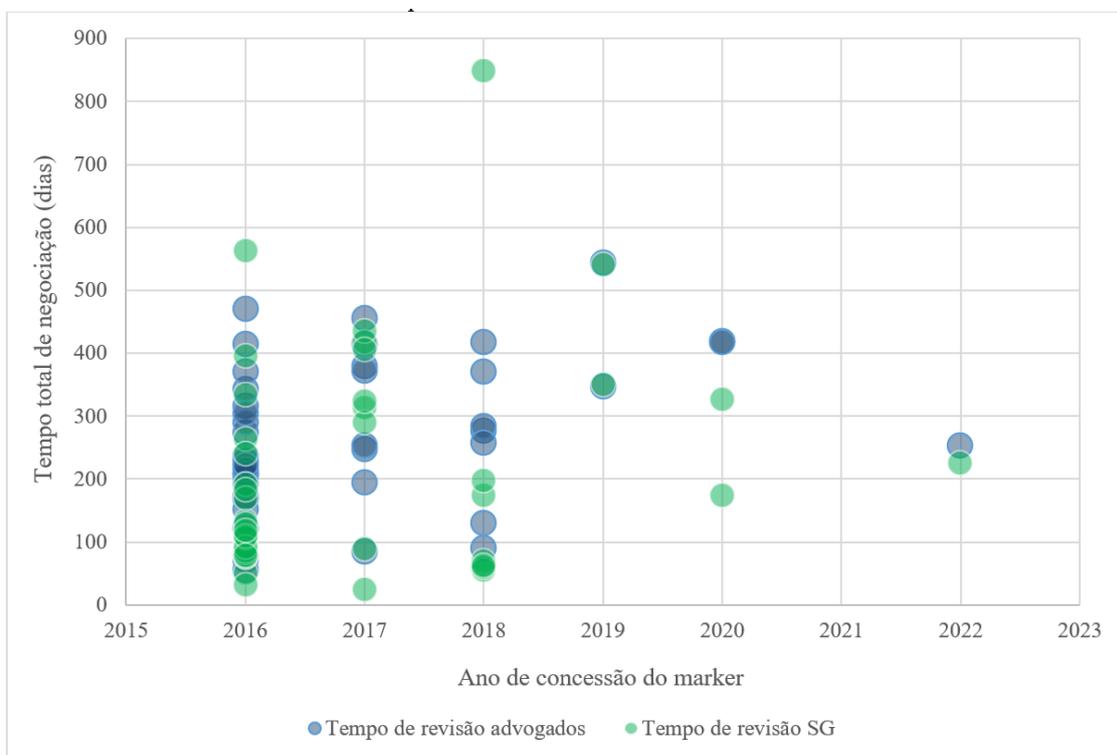
Gráfico 10 – Tempo total de negociação, em dias, por Acordo de Leniência assinado, de acordo com o número de versões do Histórico de Conduta



Fonte: elaboração própria.

O Gráfico 11 traz dados sobre o tempo total, em dias, despendido na revisão de Históricos de Conduta pela Superintendência-Geral e pelos advogados. Em relação à Superintendência-Geral, o tempo médio de revisão foi de 210 dias (mediana = 152 dias; menor tempo de revisão: 25 dias; maior tempo de revisão: 849 dias). Em relação aos advogados, o tempo médio de revisão foi de 265 dias (mediana = 355 dias; menor tempo de revisão: 55 dias; maior tempo de revisão: 545 dias):

Gráfico 11 – Tempo de revisão dos Históricos de Conduta, em dias, por ator, por Acordo de Leniência assinado, por ano de concessão do *marker*



Fonte: elaboração própria.

Dados sobre a dinâmica da negociação de acordos de leniência, dessa forma, podem permitir uma melhor compreensão acerca de variáveis que influenciam o procedimento. Eventuais propostas de reforma e aperfeiçoamento de programas de leniência antitruste devem considerar, além dos diagnósticos e cenários gerais, as especificidades e características daqueles processos de negociação, a fim de possibilitar que mudanças institucionais produzam resultados efetivos.

4 CONCLUSÕES

Programas de Leniência Antitruste, como ferramentas consolidadas para detecção e persecução de infrações à ordem econômica, enfrentam desafios oriundos de mudanças sistêmicas nas políticas de defesa da concorrência. Diagnósticos recentes sinalizam, de maneira convergente, para o risco de que tal ferramenta tenha sua efetividade limitada, principalmente diante das dificuldades para implementação de novas técnicas de investigação, dos impactos do *enforcement* privado, da estrutura de incentivos de políticas amplas de acordo e da crescente complexidade dos processos de negociação, dentre outros.

As estatísticas descritivas aqui apresentadas – relativas ao Programa de Leniência Antitruste brasileiro – constituem uma primeira análise exploratória acerca da dinâmica interna do processo de negociação de Acordos de Leniência assinados, no período de 2016 a 2023, pela Superintendência-Geral do Cade.

Ainda que a base de dados sobre o Programa de Leniência brasileiro seja limitada a uma amostra de acordos de leniência mais recentes – não sendo representativa do universo dos acordos firmados pelo Cade desde 2003 – a análise exploratória possibilitou a identificação de resultados que convergem, ainda que parcialmente, com os diagnósticos realizados por outros pesquisadores e por organismos internacionais.

Em relação às categorias análicas, os Gráficos 8, 10 e 11 trazem informações que corroboram, ainda que forma limitada, problemas estruturais identificados, principalmente aqueles relacionados à questão de custos crescentes do processo de negociação de acordos de leniência, uma vez que identificou-se que, entre a concessão do *marker* e a assinatura do acordo¹², transcorrem-se, em média, 550 dias.

Da mesma forma, o Gráfico 9 denota que a existência de investigação em múltiplas jurisdições – no caso, os acordos de leniência que envolveram cartéis internacionais – pode impactar a duração da negociação e, assim, os custos envolvidos no procedimento.

Não se pode excluir a hipótese de que tais prazos dilatados advenham da crescente complexidade das condutas sob investigação, bem como das exigências crescentes no que se refere à qualidade e integridade das provas demandadas pela autoridade de defesa da concorrência.

Futuramente, com o aperfeiçoamento da base de dados – bem como com a possibilidade de enriquece-la com bases de dados públicas relacionadas aos processos administrativos sancionadores¹³

12 Isso significa 18 meses em média, prazo que não inclui o tempo necessário para instrução e julgamento final do Processo Administrativo pelo Tribunal do Cade.

13 Incluindo, por exemplo, informações sobre o polo passivo, duração da conduta, existência de TCC e resultado do julgamento pelo Tribunal Administrativo (condenações, arquivamentos e valores de multas).

– será possível analisar e correlacionar outros elementos estruturais, bem como mapear possíveis impactos das questões conjunturais, como a relação entre Acordos de Leniência e TCCs, e as ARDCs. Em que pese o ineditismo das informações, é fundamental avançar no aperfeiçoamento da base de dados, bem como no uso de técnicas mais sofisticadas de análise, principalmente aquelas que busquem identificar relações entre o processo de negociação e os resultados obtidos em termos de condenações de cartéis, de efeitos dissuasórios do Programa de Leniência e de avaliação da efetividade da política de defesa da concorrência.

A disponibilização da base de dados, em repositório público, representa não apenas o primeiro passo em direção a análises mais aprofundadas, mas também um convite para que pesquisadores possam utilizar os dados em suas pesquisas empíricas. Somente assim diagnóstico e cenário podem ser avaliados de maneira mais consequente e abrangente.

REFERÊNCIAS

ABRAHAM, Vincent; MARVÃO, Catarina M. P. Recidivism, shared liability and fines. **SSRN**, [s. l.], 2023. Disponível em: <https://ssrn.com/abstract=4071152>. Acesso em: 23 mar. 2023.

ATHAYDE, Amanda; FIDELIS, Andressa Lin. Nearly 16 years of the leniency program in Brazil: breakthroughs and challenges in cartel prosecution. **Antitrust Chronicle**, jun. 2016. Disponível em: <https://tinyurl.com/2429cpgg>. Acesso em: 20 mar. 2023.

BRASIL. **Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002**. Institui o Código Civil. Brasília, DF: Presidência da República, 2002. Disponível em: <https://tinyurl.com/2bkyqgn9>. Acesso em: 12 jun. 2024.

BUCCIROSSI, Paolo; MARVÃO, Catarina; SPAGNOLO, Giancarlo. Leniency damages. **C.E.P.R. Discussion Papers**, Paris, n. 10682, 2015. Disponível em: <https://tinyurl.com/24gj3ar5>. Acesso em: 20 mar. 2023.

CONNOR, John M.; LANDE, Robert H. The prevalence and injuriousness of cartels worldwide. In: WHELAN, Peter (ed.). **Research Handbook on Cartels**. London: Edward Elgar Publishing, 2023. Disponível em: <https://ssrn.com/abstract=4319572>. Acesso em: 20 mar. 2023. p. 22-44.

DIJKSTRA, Peter; SEIFERT, Jacob. Cartel leniency and settlements: a joint perspective, **Review of Industrial Organization**, [s. l.], n. 63, p. 239-273, 2023. Disponível em: <https://tinyurl.com/24sedg9x>. Acesso em: 5 maio 2024.

EUROPEAN UNION. **Directive 2014/104/EU of the European Parliament and of the Council of 26 November 2014 on certain rules governing actions for damages under national law for infringements of the competition law provisions of the Member States and of the European Union (Text with EEA relevance)**. Strasbourg, France: European Parliament, 2015. Disponível em: <https://tinyurl.com/26kvfgq2>. Acesso em: 29 ago. 2024.

FORSBACKA, Tove; LE COQ, Chloé; MARVÃO, Catarina. Cartel birth and death dynamics: empirical evidence. **International Journal of Industrial Organization**, [s. l.] v. 89, 102932, 2023. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.ijindorg.2023.102932>. Disponível em: <https://tinyurl.com/27vjntqd>. Acesso em: 14 maio 2024.

HAMMOND, Scott D. Cornerstones of an effective Cartel Leniency Program. In: ICN WORKSHOP ON LENIENCY PROGRAMS, 2004, Sydney. **Proceedings** [...]. Sydney: International Competition Network, 2004. Disponível em: <https://tinyurl.com/2xmzgv7m>. Acesso em: 20 mar. 2023.



HINLOOPEN, Jeroen; ONDERSTAL, Sander; SOETEVEN, Adriaan. Corporate leniency programs for antitrust: past, present, and future. **Review of Industrial Organization**, [s. l.] v. 63, p. 111–122, 2023. Disponível em: <https://tinyurl.com/222uljz>. Acesso em: 29 ago. 2024.

HÜSCHEL RATH, Kai. How are cartels detected? The increasing use of proactive methods to establish antitrust infringements. **Journal of European Competition Law & Practice**, [s. l.] v. 1, n. 6, p. 522–528, 2010. DOI: <https://doi.org/10.1093/jeclap/lpq047>. Disponível em: <https://tinyurl.com/24r9pc6y>. Acesso em: 29 ago. 2024.

INSTITUTO BRASILEIRO DE ESTUDOS DE CONCORRÊNCIA, CONSUMO E COMÉRCIO INTERNACIONAL (IBRAC). **Direito da concorrência e poder judiciário**: justiça estadual. São Paulo: IBRAC, 2023. Disponível em: <https://tinyurl.com/267s8ocv>. Acesso em: 29 ago. 2024.

JASPERS, J. D. Strong by concealment? How secrecy, trust, and social embeddedness facilitate corporate crime. **Crime, Law and Social Change**, [s. l.], v. 73, p. 55–72, 2020. DOI: <https://doi.org/10.1007/s10611-019-09847-4>. Disponível em: <https://tinyurl.com/22nmn9t8>. Acesso em: 29 ago. 2024.

KATSOU LACOS, Yannis; MOTCHENKOVA, Evgenia; ULPH, David. Measuring the effectiveness of anti-cartel interventions in the shadow of recidivism. **Managerial and Decision Economics**, v. 44, n. 4, p. 2393–2407, 2023. DOI: <https://doi.org/10.1002/mde.3824>. Disponível em: <https://tinyurl.com/297os6zo>. Acesso em: 29 ago. 2024.

LAI, Sinchit. Incentivizing private antitrust *enforcement* to promote leniency applications. **Journal of Competition Law & Economics**, [s. l.], v. 17, n. 3, p. 728–749, 2021. DOI: <https://doi.org/10.1093/joclec/nhab009>. Disponível em: <https://tinyurl.com/28jxepyh>. Acesso em: 23 mar. 2024.

LE COQ, Chloé; MARVÃO, Catarina. Managerial incentives to repeatedly collude: frequency, partners and governance rules. **Concurrences**, Paris, n. 4-2020, Art. N° 97086, p. 19–24, nov. 2020. Disponível em: <https://tinyurl.com/23cdnh3d>. Acesso em: 20 ago. 2024.

MARVÃO, Catarina. Cartel activity and recidivism. In: WHELAN, Peter (ed.). **Research Handbook on Cartels**. Londres: Edward Elgar, 2023. p. 332–350.

MARVÃO, Catarina; SPAGNOLO, Giancarlo. Leniency inflation, cartel damages, and criminalization. **Review of Industrial Organization**, [s. l.] v. 63, p. 155–186, 2023. DOI: <https://doi.org/10.1007/s11151-023-09920-2>. Disponível em: <https://tinyurl.com/27bgum4q>. Acesso em: 29 ago. 2024.

ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT (OECD). **OECD Competition Trends 2022**. Paris: OECD Publishing, 2022. Disponível em: <https://doi.org/10.1787/a9c9f711-en>. Acesso em: 29 ago. 2024.

ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT (OECD). **OECD Competition Trends 2024**. Paris: OECD Publishing, 2024. Disponível em: <https://doi.org/10.1787/e69018f9-en>. Acesso em: 29 ago. 2024.

ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT (OECD). **The future of effective leniency programmes**: advancing detection and deterrence of cartels: OECD Competition Policy Roundtable Background Note. Paris: OECD Publishing, 2023. Disponível em: <https://tinyurl.com/2der3hy9>. Acesso em: 29 ago. 2024.

ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT (OECD). **The future of effective leniency programmes**: Note by Spain. Paris: OECD Publishing, 2023b. Disponível em: <https://tinyurl.com/25ecrx7j>. Acesso em: 29 ago. 2024.

RAGAZZO, Carlos; VELOSO, Isabel. **Ações de reparação de danos concorrenciais no Brasil**: obstáculos e sugestões. Rio de Janeiro: FGV Direito Rio, 2023. Disponível em: <https://tinyurl.com/2xpvdudf2>. Acesso em: 29 ago. 2024.

REVIEW OF INDUSTRIAL ORGANIZATION. New York: Springer Link, 2023. Disponível em: <https://tinyurl.com/2bv4742p>. Acesso em: 15 ago. 2024.

RODRIGUEZ, Federico Rossi. Cornerstones of effective leniency programmes: the Latin American experience. **Revista do IBRAC**, São Paulo, v. 24, n. 1, p. 30-69, 2018. Disponível em: <https://tinyurl.com/25w58qdr>. Acesso em: 29 ago. 2024.

SPAGNOLO, Giancarlo, Divide Et Impera: Optimal Leniency Programs. **SSRN**, [s. l.], 2004. Disponível em: <https://ssrn.com/abstract=716143>. Acesso em: 23 mar. 2023.

SPAGNOLO, Giancarlo; MARVÃO, Catarina M. P. Cartels and leniency: Taking stock of what we learnt. **SITE Working Paper Series**, [s. l.], 39/2016, 2016. Disponível em: <https://ssrn.com/abstract=2850498>. Acesso em: 23 mar. 2023.

VOLPIN, Cristina A.; CHOKESUWATTANASKUL, Peerapat. Leniency programmes. In: WHELAN, Peter (ed.). **Research Handbook on Cartels**. Cheltenham, UK: Edward Elgar Publishing, 2023. Disponível em: <https://doi.org/10.4337/9781839102875.00027>. Acesso em: 20 jan. 2024. p. 288-307.



9

EXISTE UM PADRÃO NO USO DE TRUSTEES PELO CADE PARA O AUXÍLIO NO MONITORAMENTO DE ACORDOS? UMA ANÁLISE A PARTIR DA VIGÊNCIA DA LEI Nº 12.529/2011¹

Is there a pattern in Cade's use of trustees to assist in monitoring agreements? An analysis since Law No. 12,529/2011 came into force

Sandra Terepins²

Faculdade de Direito da Pontifícia Universidade Católica de São Paulo (PUC-SP) – São Paulo/SP, Brasil

Vinicius Poffo Goulart³

Escola de Direito de São Paulo da Fundação Getúlio Vargas (FGV Direito SP) – São Paulo/SP, Brasil

RESUMO ESTRUTURADO

Contexto: a implementação de decisões, acordos e compromissos no contexto do controle de estruturas e de condutas pelas autoridades antitruste tem sido acompanhada por fenômeno crescente, especialmente no Conselho Administrativo de Defesa Econômica: a utilização de agentes externos, conhecidos como *trustees*, para auxiliar no monitoramento e na implementação de remédios. Esses terceiros desempenham papel fundamental no âmbito do sistema de defesa da concorrência, na medida em que reduzem ônus regulatório e financeiro das autoridades, garantindo a conformidade das partes com as obrigações assumidas.

1 Editor responsável: Prof. Dr. Victor Oliveira Fernandes, Conselho Administrativo de Defesa Econômica (Cade), Brasília, DF, Brasil. **Lattes:** <http://lattes.cnpq.br/5250274768971874>. **ORCID:** <https://orcid.org/0000-0001-5431-4142>.

Recebido em: 26/04/2024 **Aceito em:** 19/11/2024 **Publicado em:** 11/12/2024

2 Mestre em Direito pela Georgetown University de Washington, DC, EUA. Bacharela em Direito pela Pontifícia Universidade Católica de São Paulo. Sócia fundadora do Terepins Advogados, escritório especializado na área de Direito Concorrencial/Antitruste.

E-mail: sandra@terepins.com.br

Lattes: <http://lattes.cnpq.br/7364919345760866>

ORCID: <https://orcid.org/0009-0007-1399-658X>

3 Bacharel em Direito pela FGV Direito SP. Foi pesquisador do Núcleo de Direito, Economia e Governança (NuDEG) e do Núcleo de Pesquisa em Concorrência, Políticas Públicas, Inovação e Tecnologia (COMPPIT) da FGV Direito SP. Advogado em Terepins Advogados.

E-mail: vp.goulart@outlook.com

Lattes: <http://lattes.cnpq.br/7318978886824087>

ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-6386-969X>

Objetivo: a partir da análise e sistematização da evolução da adoção de *trustees* pelo Conselho Administrativo de Defesa Econômica a partir da vigência da Lei nº 12.529/2011, este artigo tem como objetivo, de forma não exaustiva, mas preliminar, explorar se a autoridade concorrencial brasileira é clara no direcionamento de quando será necessário e pertinente para auxílio no monitoramento de acordos em controle de concentração e de termos de compromisso de cessação a utilização de *trustees*. Mais especificamente, busca-se em geral compreender como se dá a evolução do e se há ou não um padrão na adoção do instituto pelo Cade, especialmente por meio do exame da natureza dos remédios negociados nestes documentos e da frequência em que o monitor externo foi demandado em cada um desses casos.

Método: exploratório e jurisprudencial.

Conclusões: em que pese ser identificada maior frequência na utilização de agentes externos para o monitoramento de remédios, os resultados encontrados se mostram não conclusivos na medida em que não há um padrão ou direcionamento claro de quando o uso *trustee* seria pertinente e necessário, especialmente em situações envolvendo remédios comportamentais.

Palavras-chave: acordos, Cade; monitoramento; remédios; *trustee*.

STRUCTURED ABSTRACT

Context: the implementation of decisions, agreements, and commitments in the context of merger control and conduct investigation by antitrust authorities has been accompanied by a growing phenomenon, especially at the Administrative Council for Economic Defense – CADE: the use of external agents, known as *trustees*, to assist in the monitoring and implementation of remedies. These third parties play a fundamental role within the antitrust system by reducing the regulatory and financial burdens on the authorities, ensuring that the parties comply with their commitments.

Objective: based on an analysis of the use of *trustees* by the Administrative Council for Economic Defense since Law 12,529/2011 entered into force, this article aims to explore, non-exhaustively, preliminarily, whether the Brazilian antitrust agency sets clear criteria to define whether *trustees* are necessary and relevant to assist the agency in monitoring settlements in cases of both merger control and investigations. More specifically, this paper seeks to understand how the use of *trustees* evolved over time and if there is or not a pattern for the use of such tool by Cade, especially looking into the nature of negotiated remedies and frequency that this tool has been used in each case.

Method: exploratory and jurisprudential method.

Conclusions: although the use of external agents to monitor remedies appears to be more frequent, the results found are ambiguous. Sometimes Cade is clear about when a *trustee* would be relevant and necessary, sometimes not, especially in situations involving behavioral remedies.

Keywords: agreements; Cade; monitoring; remedies; *trustee*.

JEL Classification: K21.



Sumário: 1. Introdução; 2. O que são *trustees*?; 3. O uso de *trustees* pelo Cade; 3.1 O uso de *trustees* pelo Cade no controle de estruturas; 3.2 O uso de *trustees* pelo Cade no controle de condutas; 4. Considerações Finais; Referências.

1 INTRODUÇÃO

A implementação de decisões, acordos e compromissos no contexto do controle de estruturas e de condutas pelas autoridades antitruste tem sido acompanhada por fenômeno crescente: a utilização de agentes externos, conhecidos como *trustees*, para auxiliar no monitoramento e na implementação de remédios (Vassileff; Bonnières, 2014, n. p.; Brueckner; Hoehn, 2010, p. 73). Esses terceiros desempenham papel fundamental no âmbito do sistema de defesa da concorrência, na medida em que reduzem ônus regulatório e financeiro das autoridades, garantindo a conformidade das partes com as obrigações assumidas (Cade, 2024a, p. 5; Ezrachi; Han, 2015, p. 20; Botteman; Patsa, 2013, p. 372; Brueckner; Hoehn, 2010, p. 73; ICN, 2005, p. 15).

No Brasil, o Conselho Administrativo de Defesa Econômica (Cade) parece recorrer cada vez mais aos *trustees* para o monitoramento de acordos em controle de concentração (ACCs) e de Termos de Compromisso de Cessação (TCCs) (Souza; Mundim; Terepins, 2024; n.p.; Attayde; Sakowski, 2020, p. 64). Esse uso crescente é acompanhado de iniciativas da autarquia para aprimoramento da prática, em especial por meio da instituição de grupo de trabalho para estudos e pesquisas sobre o uso de *trustees* (Cade, 2022) e do lançamento do “Manual para Uso de *Trustees*” em abril de 2024 (Cade, 2024a).

Apesar de ser possível identificar uso mais frequente de *trustees* pelo Cade, o que leva a entender que tem exercido papel relevante no monitoramento de decisões e acordos, estudos sobre o tema ainda são escassos, principalmente no território nacional. Em geral, a temática é abordada de modo analítico quando se olha para a utilização de remédios, procurando descrever os diferentes papéis que o monitor externo pode desempenhar e/ou a quantidade de vezes utilizada até determinado período (Buaiz Neto *et al.*, 2023; Attayde; Sakowski, 2020; Cabral; Mattos, 2016; Pereira Neto; Azevedo, 2015; Cabral, 2014). Observa-se que o instituto foi tratado de forma mais aprofundada em artigo recente, no qual se explorou a natureza do vínculo estabelecido entre ele e o Cade (Natividade, 2024).

Diante da incipiência de estudos sobre o tema e buscando contribuir para futuras discussões e para o constante aperfeiçoamento do monitoramento externo de acordos e de decisões, e a partir da análise e sistematização da evolução da adoção de *trustees* pelo Cade a partir da vigência da Lei nº 12.529/2011, este artigo tem como objetivo, de forma não exaustiva, mas preliminar, explorar se a autoridade concorrencial brasileira é clara no direcionamento de quando o *trustee* será necessário e pertinente para auxílio no monitoramento de ACCs e TCCs. Mais especificamente, busca-se em geral compreender como se dá a evolução do e se há ou não um padrão na adoção do instituto pelo Cade, especialmente por meio do exame da natureza dos remédios negociados nestes documentos e da frequência em que o monitor externo foi demandado em cada um desses casos.

Este estudo parte da hipótese de que, ao longo dos anos, o Cade optou por cada vez mais recorrer a *trustees* para auxiliá-lo no monitoramento de remédios, seja no âmbito de ACCs, seja no âmbito de TCCs. Contudo, tê-lo-ia feito sem seguir uma metodologia clara, ora implementando o monitoramento externo, ora não, mesmo em ocasiões com remédios de natureza/característica

similar. Como consequência, não haveria clareza nos casos que demandam a adoção do instituto, o que impossibilitaria, à luz da avaliação da jurisprudência da autarquia, constatações precisas de quando o *trustee* é pertinente e necessário.

De modo a conduzir o presente estudo, em um primeiro momento, procurou-se listar todos os ACCs e TCCs firmados pela autoridade desde o início da vigência da Lei nº 12.529/2011 até a última Sessão Ordinária de Julgamento do Tribunal Administrativo do Cade em 2023. Para tanto, utilizou-se a base de dados consolidada da autarquia, disponível em: <https://www.gov.br/cade/pt-br/assuntos/acordos>, na qual são indicados os ACCs e TCCs assinados. Além disso, para confirmar esses dados e dar maior precisão ao estudo, foi feita pesquisa no Sistema Eletrônico de Informações (SEI) do Cade por meio da seleção de “Acordo em Controle de Concentrações (ACC)” e “Termo de Compromisso de Cessação (TCC)” na parte “Tipo do Documento”. Concluída esta etapa, em um segundo momento, analisou-se de forma manual cada um dos ACCs e TCCs selecionados, extraíndo, principalmente, as seguintes questões: se houve ou não o uso de *trustee* e, se aplicável, as obrigações por ele assumidas; a natureza da conduta investigada (no âmbito de TCCs); o remédio implementado e, no âmbito de ACCs, qual a sua tipologia, isto é, se estrutural ou comportamental.

O presente artigo, seguido desta introdução, divide-se em três seções. Na Seção 2., busca-se apresentar a figura dos *trustees*, indicando as diferentes formas que esse agente externo pode assumir quando do monitoramento de acordos. Na Seção 3., será feita uma análise da atuação do Cade, desde o início da vigência da Lei nº 12.529/2011 até o final de 2023, quanto à adoção de *trustees*, tanto no âmbito do controle de estruturas (Seção 3.1.), como no âmbito do controle de condutas (Seção 3.2.). Por fim, nas Considerações Finais, é tecida breve conclusão.

2 O QUE SÃO TRUSTEES?

Quando celebra um ACC no âmbito do controle de estruturas (análise de atos de concentração) ou um TCC no âmbito do controle de condutas (apuração de infrações à ordem econômica), a autoridade concorrencial brasileira pode demandar que as partes contratem agentes externos para auxiliá-la no monitoramento da implementação dos remédios negociados (i.e., no caso de ACC, condições para que a operação em questão possa ser concretizada e, no caso de TCC, compromisso assumido para a suspensão e posterior arquivamento da investigação da conduta anticompetitiva pelo Cade), ainda que não previsto em Lei (Cade, 2024a, p. 7; Buaiz Neto; Rebello, 2022, p. 97; Cade, 2018, p. 43).

Esses agentes são genericamente conhecidos como *trustees* (monitores, auditores externos ou independentes) e são utilizados pelo Cade e por autoridades concorrenciais em todo o mundo, como, por exemplo, pela *Federal Trade Commission* (FTC) e Departamento de Justiça (DoJ) nos Estados Unidos (United States, 2020), Comissão Europeia (European Union, 2008), *Competition Bureau* no Canadá (Canada, 2016), *Autorité de la Concurrence* na França (France, 2020) e *Bundeskartellamt* na Alemanha (Germany, 2017), entre outros.

São responsáveis por diminuir o ônus regulatório e financeiro das autoridades, na medida em que as auxiliam no monitoramento de obrigações que, muitas vezes, a agência não disporia de recursos monetários e de pessoal para fazê-lo e que podem demandar conhecimentos específicos sobre determinado assunto (Cade, 2024a, p. 5; Buaiz Neto; Rebello, 2022, p. 104; Ezrachi; Han, 2015, p. 20; Brueckner; Hoehn, 2010, p. 73; ICN, 2005, p. 15). Os *trustees* devem ter a expertise e as ferramentas



necessárias para auxiliar no monitoramento do cumprimento das obrigações de forma eficiente (Cade, 2024a, p. 5; France, 2020, p. 107; United Kingdom, 2018, p. 63; Gopal; van Zundert, 2017, n. p.; Vassileff; Bonnières, 2014, n.p.; European Union, 2008, n. p.).

Apesar de contratados e remunerados diretamente pelas compromissárias (i.e., pelas partes que assinaram o ACC ou o TCC), os agentes externos respondem à autoridade antitruste (Cade, 2024, p. 7; Buaiz Neto; Rebello, 2022, p. 102; Attayde; Sakowski, 2020, p. 64; Natividade, 2024 p. 5; Kurt, [2024], n. p.). Isso se dá na medida em que sua função é exatamente a de verificar se as partes estão honrando com as obrigações assumidas e reportar à autoridade pública quaisquer inobservâncias em relação ao cumprimento do acordo, de modo que esta possa aplicar a devida sanção em caso de descumprimento

Quando se olha para a prática nacional e internacional, constata-se que, em sua maioria, *trustees* são mais frequentemente utilizados no âmbito do controle de estruturas.

No contexto dos ACCs, exercem três tipos de atribuições: monitoramento, desinvestimento e operação (Cade, 2024a, p. 10; Medrado *et al.*, 2024, p. 91; Cade, 2018, p. 43-45; Cabral; Mattos, 2016, p. 83).

O primeiro, de monitoramento, pode tanto supervisionar a execução de remédios comportamentais como de remédios estruturais. Quando se está diante de obrigações comportamentais, as quais se relacionam a “práticas comerciais, financeiras ou econômicas das partes” (Cade, 2018, p. 12) (*e.g.*, abster-se de ou limitar acordos de exclusividade, implementar programas de tratamento de informações concorrencialmente sensíveis, implementação de medidas que limitem eventual tratamento discriminatório e não-isonômico com concorrentes etc.), o *trustee* de monitoramento, em especial, elabora relatórios em conformidade com as diretrizes estabelecidas no ACC, que variam de acordo com a natureza da obrigação comportamental prevista no acordo, e fornece à autoridade concorrencial as bases para que seja possível concluir pela observância (ou não) dos remédios pelas compromissárias (Cade, 2018, p. 43).

Já quando em face de remédios estruturais, os quais envolvem a “transmissão definitiva de direitos e ativos” (Cade, 2018, p. 11), diversas funções podem ser realizadas pelo agente externo de monitoramento. Por exemplo, verificar se as partes estão cumprindo com as medidas para assegurar que o ativo desinvestido permaneça economicamente viável e operante durante o período de desinvestimento, assegurar que as compromissárias efetivamente estejam em busca de potencial comprador, monitorar se as documentações necessárias para a *due dilligence* foram entregues à parte interessada, avaliar as propostas recebidas para o ativo, dentre outras possíveis funções (Cade, 2024, p. 11).

O segundo, *trustee* de desinvestimento, utilizado no âmbito de remédios estruturais no caso de ACC, em geral, deverá ser contratado pelas compromissárias caso não consigam, por si sós, encontrar um comprador para o ativo a ser alienado. Esse tipo de *trustee*, portanto, deterá o mandato para alienar os ativos (companhia ou negócio), conforme acordado, podendo participar de todas as etapas da alienação (busca de potenciais compradores, avaliação de propostas etc.) e assegurando que o ativo seja desinvestido, exatamente nos termos ajustados (Cade, 2024a, p. 12-13).

O terceiro, *trustee* de operação, também utilizado no âmbito de obrigações estruturais, deve gerenciar o negócio a ser desinvestido, assegurando sua independência e competitividade em relação às compromissárias até que seja finalmente alienado para um terceiro (Cade, 2024a, p. 13; Hoehn, 2021, n.p.).

Há que se observar que, no caso de controle de estruturas (ACCs), os três tipos de *trustees* acima (monitoramento, desinvestimento e operação) podem se centrar em uma mesma figura, ou seja, um único agente pode exercer as três funções, diminuindo eventuais custos financeiros e de transação associados à contratação de três diferentes agentes pelas compromissárias.

Já no âmbito do controle de condutas, isto é, nos TCCs, o *trustee* apenas exerce a função de monitoramento, tendo como objetivo fiscalizar o acompanhamento de remédios comportamentais. Para tanto, pode elaborar relatórios, fornecer elementos às autoridades referentes ao cumprimento da obrigação, investigar falhas, bem como reportar denúncias de não observância do acordo que vier a ter conhecimento durante o exercício de suas funções (Cade, 2024a, p. 10).

3 O USO DE TRUSTEES PELO CADE

Ao longo dos anos, a utilização de *trustees* pelo Cade passou a ser mais frequente. Essa tendência levou a agência a adotar algumas iniciativas para aprimorar a prática, buscando trazer maior eficiência para o monitoramento e consequente cumprimento de remédios estipulados em ACCs e TCCs.

A primeira dessas iniciativas foi o Guia de Remédios Antitruste, lançado pelo Cade em 2018. No Guia, foram delineados os diferentes tipos de *trustees* que podem ser utilizados no âmbito do controle de estruturas (Cade, 2018, p. 43-46).

Em 2020 e em 2023, o Departamento de Estudos Econômicos do Cade (DEE) lançou dois documentos de trabalho analisando a jurisprudência da autarquia em relação a remédios antitruste. Neles, foram disponibilizados dados relevantes referentes ao uso de *trustees* em ACCs (Attayde, 2023; Attayde; Sakowski, 2020).

Em 2022, buscando tratar do tema de modo ainda mais aprofundado, o Cade instituiu grupo de trabalho que teve como objetivo elaborar estudos e pesquisas sobre a adoção de *trustees* em acompanhamento de decisões (Cade, 2022). No âmbito desse grupo e em parceria com o Programa das Nações Unidas para o Desenvolvimento (PNUD), em 2023, foi contratada consultoria técnica especializada para desenvolvimento de documento de referência acerca do uso de mandatário em acordos firmados pelo Cade (Attayde, 2023).

Como resultado desse trabalho, em abril de 2024, a Superintendência-Geral do Cade (SG-Cade) publicou o “Manual para uso de *Trustee*” (Cade, 2024a). Elaborado a partir de revisão de precedentes do Cade e com base em guias de autoridade estrangeiras sobre o tema, o Manual consolida os procedimentos envolvendo a utilização desses terceiros para o monitoramento de compromissos e acordos, trazendo maior transparência e agilidade para o processo.

Nele, exploram-se diversos aspectos, tais como os tipos de *trustees*, o funcionamento do processo de indicação e eleição, os critérios e requisitos para análise e aprovação desses agentes externos, as responsabilidades dos *trustees* durante o monitoramento etc. Além disso, o Manual traz cláusulas padrão envolvendo o uso de *trustees* a serem implementadas em TCCs e ACCs firmados pelo Cade e modelo de instrumento de mandato a ser celebrado entre as compromissárias e o monitor contratado.

As iniciativas acima foram acompanhadas de mudança também na dinâmica interna do Cade em relação ao monitoramento de decisões, de modo a tornar mais célere e eficiente o processo



de fiscalização. A Resolução Cade nº 06/2013, que disciplinava a fiscalização do cumprimento das decisões, dos compromissos e dos acordos, foi revogada no início de 2024 por meio da publicação da Resolução Cade nº 35/2024 (Cade, 2013; Cade, 2024b).

Com a vigência da nova norma, mudou-se a competência originária da Procuradoria Federal Especializada junto ao Cade (ProCade) para emitir a manifestação sobre o cumprimento ou não das obrigações pelas partes signatárias dos ACCs ou TCCs, que passou a ser da SG-Cade (Cade, 2024b). A ProCade passa a ser provocada para se manifestar, se necessário, apenas em questões jurídicas. O Tribunal continua com a prerrogativa de dar a palavra final acerca do cumprimento da decisão, compromisso ou acordo.

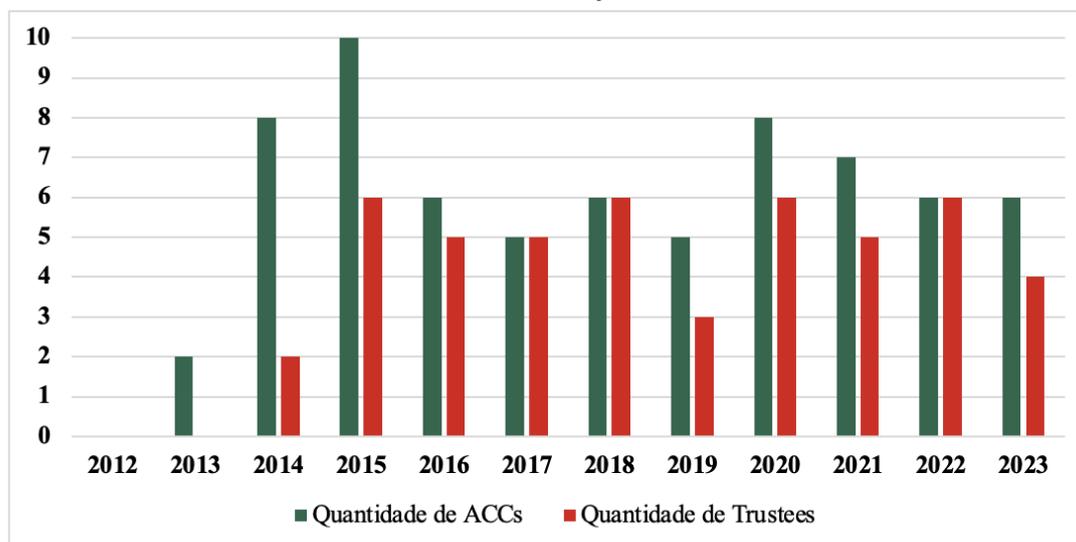
Com base nas medidas acima, nota-se que o Cade tem dado especial atenção para questões envolvendo monitoramento de remédios e utilização de *trustees* em ACCs e TCCs. Isso é especialmente importante para fomentar o aperfeiçoamento da prática. De modo a torná-la cada vez mais eficiente, uma das formas é olhar para o passado e buscar compreender como foi a experiência até então. Ao buscar averiguar se o Cade é consistente ou não na aplicação do instituto, em especial, se há padrão e clareza em relação à pertinência e necessidade de utilização de *trustees*, a pesquisa de jurisprudência do Cade entre 2012 (ano de início da vigência da Lei nº 12.529/2011) e 2023, abaixo apresentada tem exatamente este objetivo.

3.1 O uso de *trustees* pelo Cade no controle de estruturas

Desde o início da vigência da Lei nº 12.529/2011, é possível notar que o Cade vem utilizando *trustees* de forma mais frequente. Entre 2012 e 2023, foram assinados 69 ACCs, dos quais 48 previram algum tipo de monitoramento externo. Esse número corresponde a 69,57% do total.

Conforme se vê na Figura 1 abaixo, a partir de 2015, o uso de *trustees* em ACCs se intensificou. Entre 2015, quando passou a ser mais recorrente nos ACCs, e 2023, *trustees* foram utilizados em 79,60% dos casos.

Gráfico 1 — ACCs assinados X utilização de *trustees* (2012 – 2023)

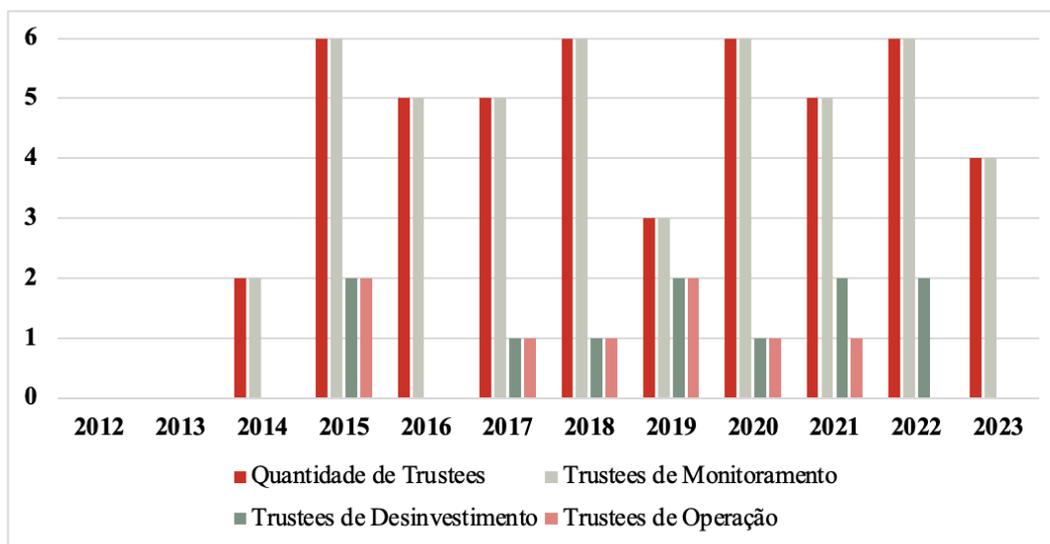


Fonte: elaboração própria a partir de dados do Cade.

Ainda que os números acima sejam também afetados pelo movimento de concentrações de mercado e análise de operações mais ou menos complexas em dado período, eles indicam que o Cade tem concluído pela necessidade mais frequente de uso de terceiros em sua atividade de monitoramento.⁴

Como apontado na Seção 2., são três os tipos de *trustees* que podem estar presentes em um ACC: monitoramento, desinvestimento e de operação. Da Figura 2 abaixo, extrai-se que 100% dos ACCs que requereram a utilização de algum *trustee* designaram o de monitoramento, 22,92% o de desinvestimento, e 16,67% o de operação.

Gráfico 2 — Tipos de *trustees* em ACCs (2012 – 2023)



Fonte: elaboração própria a partir de dados do Cade.

Nota-se que 50 do total de 69 ACCs assinados previram algum **tipo de remédio comportamental** e, desses 50, 34 utilizaram *trustees* de monitoramento, o que indica que o Cade tem sentido cada vez mais necessidade de contar com auxílio externo para tanto. Nesses casos, os remédios comportamentais adotados foram além de obrigações negativas (i.e., de não fazer), e estabeleceram às compromissárias deveres mais detalhados, para os quais outros critérios deveriam ser seguidos de modo que o ACC fosse cumprido pelas compromissárias. Em qualquer hipótese, não é possível reconhecer padronização no uso de *trustees* em ACCs com remédios comportamentais, dado que há discrepâncias quando se aprofunda a análise da utilização do instituto considerando frequência e tipos das obrigações negociadas.

Os tipos de obrigações sujeitas a monitoramento de terceiros nem sempre foram uniformes. Até 2015, foram identificados ACCs que incluíam obrigações de determinada natureza que, quando inseridas em ACCs futuros, sujeitariam às partes a esse monitoramento complementar. Ou seja, após 2015, o Cade passou a utilizar agente externo para o monitoramento do remédio em obrigações para as quais antes não o utilizava.

⁴ Ainda que não seja o escopo deste trabalho, especula-se que esse aumento no uso de *trustees* possa ser decorrente de fatores como crescente sofisticação dos remédios negociados e da alocação mais eficiente dos recursos internos do Cade.

Como exemplo dessas obrigações, estão os remédios comportamentais de não compartilhamento ou acesso a informações confidenciais ou concorrencialmente sensíveis,⁵⁻⁶ de fornecimento de produtos para agentes verticalmente integrados no mercado, de não-discriminação e recusa de venda,⁷ e de limitação de capacidade operacional.⁸

A partir de 2015, nota-se uma mudança nos tipos de obrigações não sujeitas à monitoramento externo, tais como celebração de contrato de licenciamento de marca para concorrente de modo a incrementar a competição no setor,⁹ não participação em atos de concentração em determinados mercados e/ou a submissão ao Cade de atos de concentração ainda que os critérios legais de faturamento não sejam alcançados,¹⁰ suspensão no uso de marca por determinado período,¹¹ cumprimento de medidas de governança (e.g., abstenção de voto em assembleia/conselhos de administração e fiscal, impossibilidade de firmar acordo de acionistas, não exercer determinado direito de voto).¹²⁻¹³

De qualquer forma, também nesse período, verificou-se a assinatura de ACC que envolvia tipos de obrigações que, em geral, haviam demandado o monitoramento por *trustees* – e.g., obrigações de não discriminação – mas que, naquele caso, essa figura não foi utilizada, tendo sido considerado suficientes a apresentação de relatórios pelas partes, a possibilidade do Cade solicitar informações a qualquer tempo e a política portas abertas (*open door policy*).¹⁴

5 Todos os processos do Cade mencionados neste artigo podem ser acessados em: <https://tinyurl.com/y7obr4z5>.

6 Atos de Concentração (ACs) nº 08700.002191/2015-53 (Telefônica Brasil S.A., Telefônica S.A., GVT Participações S.A. e Vivendi S.A.), que consistia na aquisição, pela Telefônica Brasil S.A., da totalidade das ações de emissão da GVT Participações S.A., e nº 08700.002190/2015-17 (Telefônica Brasil S.A., Telefônica S.A., GVT Participações S.A. e Vivendi S.A.), que tratava da cisão da Telco S.p.A.

7 AC nº 08700.000344/2014-47 (Bromisa Indústria e Comercial Ltda., ICL Brasil Ltda. e Vale Fertilizantes S.A.), que dizia respeito à dissolução de joint venture (Fosbrasil S.A.) entre os Grupos Israel Corporation e Vale.

8 ACs nº 08700.005447/2013-12 (Anhanguera Educacional Participações S.A. e Kroton Educacional S.A.), que consistia na combinação de negócios entre Anhanguera Educacional Participações S.A. e Kroton Educacional S.A., e nº 08700.009198/2013-34 (Estácio Participações S.A. e TCA Investimento em Participações Ltda.), que tratava da aquisição, pela Estácio Participações S.A., da totalidade das quotas representativas do capital social da TCA Investimento em Participações Ltda., controladora da UNISEB.

9 AC nº 08700.001128/2023-18 (Lactalis do Brasil – Comércio, Importação e Exportação de Laticínios Ltda., Dairy Partners Americas Brasil Ltda. e Dairy Partners Americas Nordeste - Produtos Alimentícios Ltda.).

10 E.g., ACs nº 08700.001227/2020-49 (Prosegur Brasil Transportadora de Valores e Segurança S. A. e SACEL Serviços de Vigilância e Transporte de Valores – Eireli); nº 08700.001692/2019-46 (Brink's Segurança e Transporte de Valores Ltda. e Tecnoguarda Vigilância e Transporte de Valores Ltda.); nº 08700.005972/2018-42 (SM Empreendimentos Farmacêuticos Ltda., All Chemistry do Brasil Ltda.).

11 AC nº 08700.010394/2014-32 (Goiás Verde Alimentos Ltda. e Brasfrigo Alimentos Ltda.).

12 Vide ACs nº 08700.002191/2015-53 (Telefônica Brasil S.A., Telefônica S.A., GVT Participações S.A. e Vivendi S.A.) e nº 08700.002190/2015-17 (Telefônica Brasil S.A., Telefônica S.A., GVT Participações S.A. e Vivendi S.A.).

13 Apesar de não ser escopo deste trabalho, parece-nos que, nesses casos, apesar de eventual adoção de *trustees* poder em última linha beneficiar o Cade por meio de relatório de terceiro especializado, o ônus financeiro imposto às compromissárias superaria tais benefícios. Isso se daria na medida em que se entende que essas obrigações podem ser facilmente monitoradas apenas e diretamente pelo Cade por meio da apresentação, pelas compromissárias, de relatórios e/ou contratos que decorreram das obrigações negociadas. Trata-se de hipótese a ser estudada no futuro no âmbito de outros trabalhos.

14 Nesse sentido, nota-se ACC assinado no âmbito do AC nº 08700.009574/2022-81 (TV SBT Canal 4 de São Paulo S.A., Rádio e Televisão Record S.A., TV Ômega Ltda. e Simba Content - Intermediação e Agenciamento de Conteúdos Ltda.), por meio do qual foram assumidas diversas obrigações, dentre elas, a de seguir determinadas e diferentes formas de cobranças para grandes, médias e pequenas operadoras e atuar conforme certas regras em relação a pequenas operadoras. O referido Ato de Concentração diz respeito à continuidade de joint venture denominada Simba e constituída entre TVSBT Canal 4 de São Paulo S.A., Rádio e Televisão Record S.A. e TV Ômega Ltda. A Simba tem como atividade, em especial, a (i) criação, produção e geração de conteúdo audiovisual; (ii) intermediação e agenciamento de conteúdo destinado à televisão por assinatura; (iii) prestação de serviços de assessoria de marketing e vendas em geral de material e espaço publicitário; (iv) representação publicitária e/ou venda de publicidade para canais; e (v) intermediação e representação para distribuição e venda de sinais de televisão.

Apesar de poder ser percebida maior frequência na utilização de agentes externos para o monitoramento de remédios comportamentais, não é possível estabelecer um padrão claro entre tipos de obrigações estipuladas pelo Cade e a necessidade e pertinência de utilização de *trustees*. Isso é especialmente verdade na medida em que, para obrigações com características similares, verificou-se situações nas quais o *trustee* foi demandado ou não.

Em relação aos remédios estruturais, foram determinados em 33 do total de 69 ACCs. Desse grupo, 24 previram algum tipo *trustee*, sendo, em 11 deles *trustees de desinvestimento* e, em 8, *trustees de operação*.

Note-se que, na maioria dos precedentes analisados, o tipo de ativo a ser desinvestido pelas compromissárias para os quais se entendeu necessária a previsão de algum monitor externo era o operacional, agregando bens tangíveis e intangíveis, móveis e imóveis.¹⁵ Contudo, foram identificadas ocasiões nas quais, mesmo os ativos a serem alienados tendo características similares aos casos acima, não se designou qualquer tipo de monitoramento externo.¹⁶ Esses casos ocorreram nos dois anos iniciais do período analisado.

Em geral, durante todo o período analisado, verificou-se que remédios estruturais que não requereram *trustees* estavam atrelados a desinvestimento de contratos, venda de ações e extinção de consórcio, para os quais o Cade entendeu que o cumprimento poderia ser verificado por meio de relatórios e contratos.¹⁷

Especificamente tratando sobre os *trustees de desinvestimento*, foram previstos para serem utilizados, em sua grande maioria, quando as partes não obtiverem sucesso de realizar o desinvestimento do ativo por conta própria ou quando o Cade não aprovar a alienação conforme apresentado pelas compromissárias.¹⁸ Embora exceção, houve ocasião que desviou do padrão, sendo previsto seu uso desde a celebração do ACC com o Cade.¹⁹ Ademais, foram requeridos, em especial, quando o negócio desinvestido envolve ativo operacional, agregando bens tangíveis e intangíveis, móveis e imóveis, exigindo relativamente mais cuidados na alienação.

Quando se analisa os ACCs que adotaram *trustees de operação*, percebe-se que não são identificados precedentes em que tenha sido requerido esse tipo de *trustee* sem que tenha sido determinado *trustee de desinvestimento*. Em todos os 8 casos em que se fizeram presentes, a função

15 Por exemplo, ACs nº 08700.005053/2021-74 (Empreendimentos Pague Menos S.A, Ipiranga Produtos de Petróleo S.A, e Imifarma Produtos Farmacêuticos e Cosméticos S.A); nº 08700.003654/2021-42 (Atacadão S.A. e Grupo BIG Brasil S.A.); nº 08700.000726/2021-08 (TIM S.A., Claro S.A., Telefônica Brasil S.A. e Oi S.A.); nº 08700.000149/2021-46 (Localiza Rent a Car S.A. e Companhia de Locação das Américas).

16 ACs nº 08700.010688/2013-83 (JBS S.A. Rodopa Indústria e Comércio de Alimentos Ltda. e Fonte Empreendimentos e Participações Ltda.), que dizia respeito à aquisição, pela JBS S.A., de 3 (três) unidades de abate e desossa de propriedade da Rodopa Indústria e Comércio de Alimentos Ltda. e da Forte Empreendimentos e Participações Ltda., e nº 08700.005447/2013-12 (Anhanguera Educacional Participações S.A. e Kroton Educacional S.A.).

17 Vide, ACs nº 08700.005598/2020-08 (White Martins Gases Industriais Ltda. e Petróleo Brasileiro S.A. – Petrobras); nº 08700.002569/2020-86 (Tupy S.A. e Teksid S.p.A.); nº 08700.002191/2015-53 (Telefônica Brasil S.A., Telefônica S.A., GVT Participações S.A. e Vivendi S.A.) e nº 08700.002190/2015-17 (Telefônica Brasil S.A., Telefônica S.A., GVT Participações S.A. e Vivendi S.A.).

18 E.g., ACs nº 08700.000149/2021-46 (Localiza Rent a Car S.A. e Companhia de Locação das Américas); nº 08700.003307/2020-39 (Danfoss S/A e Eaton Corporation PLC.); nº 08700.000827/2020-90 (Copagaz S.A., Itaúsa S.A., Nacional Gás Ltda., Fogás Ltda. e Liquigás S.A.).

19 Por exemplo, ACC firmado na 138ª Sessão Ordinária de Julgamento do Tribunal do Cade no âmbito do AC nº 08700.004494/2018-53 (The Walt Disney Company Ltda. e Twenty-First Century Fox, Inc.).



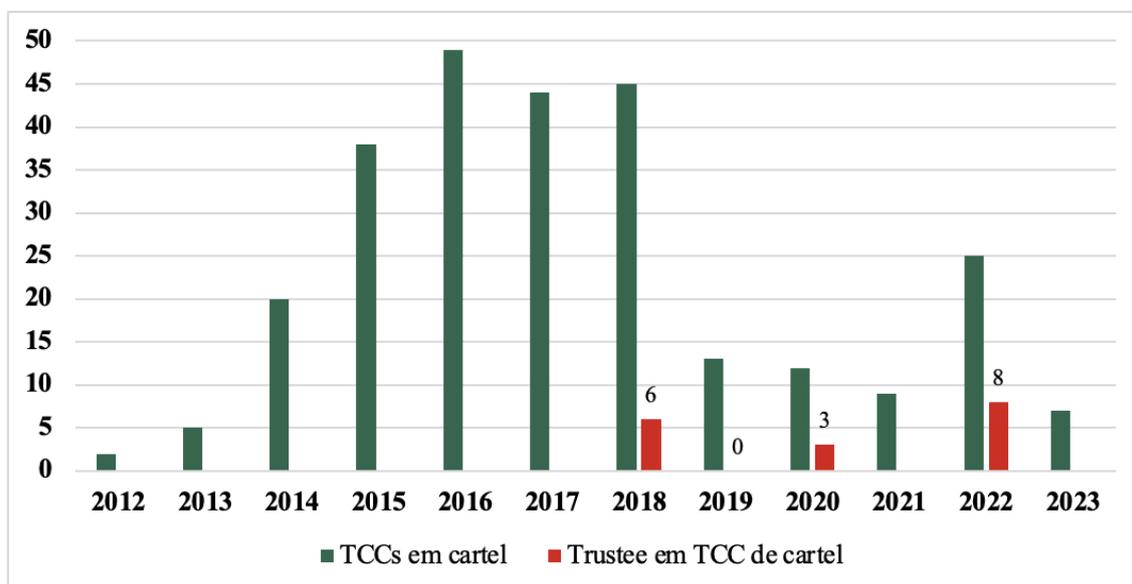
designada ao *trustee* de operação foi a mesma, qual seja, a de gerenciar o ativo a ser desinvestido.²⁰

Especificamente em relação a essa função desempenhada pelo monitor externo, portanto, nota-se que o Cade é claro quando esse tipo de monitor externo será necessário e pertinente, em específico, quando houver previsão de *trustee* de desinvestimento e a necessidade de gerir o ativo de modo a garantir a independência deste em relação às compromissárias.

3.2 O uso de *trustees* pelo Cade no controle de condutas

Desde o início da vigência da Lei nº 12.529/2011 até final de 2023, o Cade assinou, ao todo, 427 TCCs. Desse montante, 269 dos casos são relacionados a cartéis (63% do total). Como se extrai do Gráfico 4 abaixo, dentre esses 269 TCCs, *trustees* foram utilizados 17 vezes.²¹

Gráfico 3 – TCCs em cartéis e utilização de *trustees* (2012 – 2023)



Fonte: elaboração própria a partir de dados do Cade.

Nessas 17 ocasiões, todas as quais se inserem no âmbito da Operação Lava Jato,²² as compromissárias assumiram a obrigação de implementar e manter programa de integridade concorrencial. De acordo com o Cade, o compromisso teria como objetivo permitir melhor

20 Os oito casos são: ACs nº 08700.003307/2020-39 (Danfoss S/A e Eaton Corporation PLC); nº 08700.000827/2020-90 (Copagaz S.A., Itaúsa S.A., Nacional Gás Ltda., Fogás Ltda. e Liquigás S.A.); nº 08700.001206/2019-90 (GlaxoSmithKline plc. e Pfizer Inc.); nº 08700.004494/2018-53 (The Walt Disney Company Ltda. e Twenty-First Century Fox, Inc.) (ACC julgado na 138ª Sessão Ordinária de Julgamento do Tribunal do Cade); nº 08700.007777/2017-76 (Praxair, Inc. e Linde AG); 08700.005937/2016-61 (The Dow Chemical Company, E.I Du Pont de Nemours and Company); nº 08700.008607/2014-66 (GlaxoSmithKline PLC. e Novartis AG.); e nº 08700.004185/2014-50 (Continental Aktiengesellschaft e Veyance Technologies, Inc.).

21 E.g., Requerimentos de TCC nº 08700.001276/2020-81 (Coesa S.A. e José Carlos Varjão); nº 08700.006653/2020-79 (Coesa S.A., Reginaldo Assunção Silva e Mário Sérgio Mafra Guedes); nº 08700.003450/2019-97 (CNO S.A., Benedicto Barbosa da Silva Júnior e Sérgio Luiz Neves); e nº 08700.001449/2021-42 (CNO S.A., Renato Augusto Rodrigues e Heitor Luiz Vallez Junior).

22 Para informações sobre a Operação Lava Jato, vide Caso [...] (2022).

gerenciamento e mitigação de riscos anticompetitivos, reduzindo a incidência de condutas lesivas ao ambiente concorrencial.²³ Aos signatários, foi concedido desconto de 4% da multa a ser aplicada como forma de incentivo para implementação e manutenção da política de *compliance*.²⁴ De modo a verificar o cumprimento dessa obrigação, as empresas deveriam apresentar relatórios de monitoramento referentes ao progresso e à implementação do programa, os quais seriam acompanhados de parecer de profissional externo à compromissária, o qual, por sua vez, seria por elas contratados e remunerados.

Ao longo desses anos, são identificados outros casos de condutas colusivas nos quais igualmente se previu a necessidade de instituição de programa de *compliance*, além do pagamento de contribuição pecuniária.²⁵ Nessas ocasiões, o Cade reconheceu que a medida serviria de elemento pedagógico e como uma forma de desincentivar condutas anticompetitivas.²⁶ Contudo, não determinou a contratação de monitoramento externo para aferir o cumprimento ou não da implementação de programa de *compliance*.

Quando são analisadas as condutas unilaterais, percebe-se que, ao todo, o Cade firmou 130 TCCs,²⁷ tendo utilizado *trustees* em 16 deles, isto é, em 12,30% dos casos. O Gráfico 4 abaixo demonstra que a incidência de *trustees* no controle de condutas dessa natureza passou a ser maior a partir de 2018, com o período de 2018-2023 concentrando 81,25% dos casos.

23 E.g., Nota Técnica da Superintendência-Geral do Cade nos Requerimentos de TCC nº 08700.001276/2020-81 (Coesa S.A. e José Carlos Varjão); nº 08700.006653/2020-79 (Coesa S.A., Reginaldo Assunção Silva e Mário Sérgio Mafrá Guedes); nº 08700.003450/2019-97 (CNO S.A., Benedicto Barbosa da Silva Júnior e Sérgio Luiz Neves); nº 08700.001449/2021-42 (CNO S.A., Renato Augusto Rodrigues e Heitor Luiz Vallez Junior); nº 08700.004159/2017-74 (Carioca Christiani-Nielsen Engenharia S.A., Ricardo Pernambuco B. Júnior, Roberto D'Andrea Vairo, Rodolfo Mantuano e Roque Manoel Meliande); e nº 08700.004419/2017-10 (Construtora OAS S.A., Marcelo Duarte Ribeiro e Reginaldo Assunção Silva).

24 Em voto vencido, a Conselheira Cristiane Schmidt e o Conselheiro João Paulo de Resende entenderam de forma diferente à Superintendência-Geral do Cade e alegaram que a concessão de desconto a partir da implementação de programa de *compliance* pelas compromissárias seria “como se o Estado estivesse premiando quem resolvesse ‘colocar ordem na sua própria casa’ (...). não sendo função do CADE fomentar sua adoção por meio de redução da sanção pecuniária” e um incentivo para “a criação de programas de fachada apenas para a obtenção do desconto, gerando, possivelmente, um incentivo perverso para as empresas”, respectivamente. Vide, por exemplo, voto dos r. Conselheiros nos Requerimentos de TCC nº 08700.004337/2016-86 (Construtora Norberto Odebrecht S.A, João Antônio Pacífico Ferreira, Márcio Faria da Silva, Marco Antônio Duran, Paulo Falcão Corrêa Lima Filho, Augusto Rodrigues e Rogério Santos de Araújo); nº 08700.004341/2016-44 (Construtora Norberto Odebrecht S.A., Adolfo de Aguiar Braid, Fábio Andreani Gandolgo e Henrique Pessoa Mendes Neto); e nº 08700.005078/2016-19 (Construtora Norberto Odebrecht S.A., João Antônio Pacífico Ferreira, Pedro Augusto Carneiro Leão Neto e Ricardo Roth Ferraz de Oliveira).

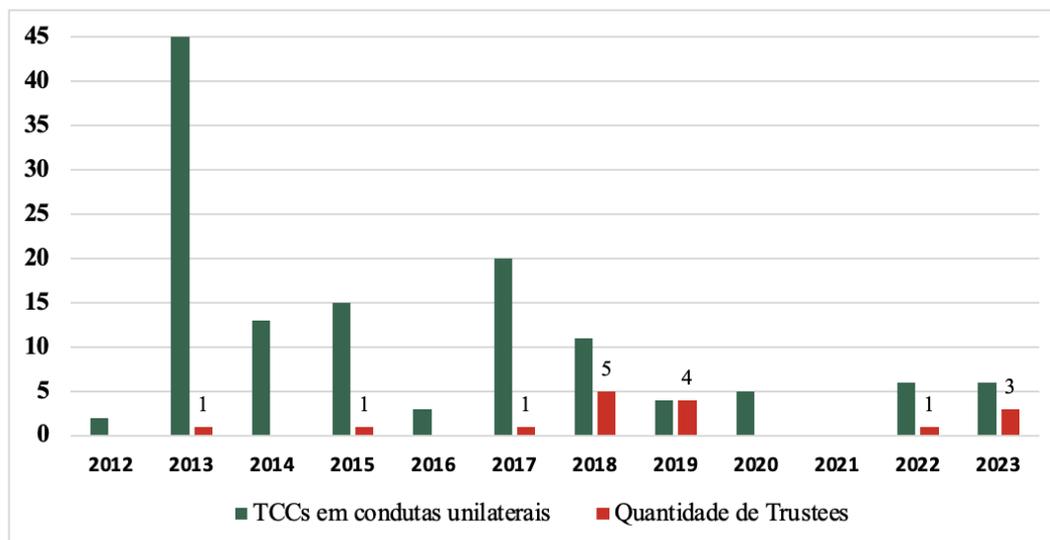
25 Em geral, essas condutas estavam atreladas à troca de informações concorrencialmente sensíveis e influência de conduta uniforme.

26 Vide, por exemplo, Requerimentos de TCC nº 08700.001017/2022-12 (Stryker do Brasil Ltda., Manuela Pepino Figueiredo, Sandra Ristori e Zélia Felipe Sacchielle); nº 08700.002471/2021-18 (Olympus Optical do Brasil Ltda., Ângela de Souza Bulotas, Dalila Barbara Mendes, Marcia Cristina Rodrigues de Carvalho, Marisa Frare Fonseca); nº 08700.002147/2021-91 (Perkinelmer do Brasil Ltda., Andrea Shimada, Aline Silva, Luiz Fornelli e Ricardo Broietti); nº 08700.000763/2021-16 (Cooperativa dos Ortopedistas com Atuação em Cirurgia do Quadril da Bahia); nº 08700.000768/2021-31 (Cooperativa de Trabalho dos Mastologistas da Bahia); nº 08700.000770/2021-18 (Cooperativa dos Ortopedistas com Atuação em Cirurgia do Joelho da Bahia); nº 08700.000766/2021-41 (Cooperativa dos Ortopedistas com Atuação em Cirurgia de Ombro e Cotovelo da Bahia).

27 Foram desconsiderados os casos nos quais o TCC estava em acesso restrito ou nos quais não foi possível acesso aos autos.



Gráfico 4 – TCCs em condutas unilaterais e utilização de *trustees* (2012 – 2023)



Fonte: elaboração própria a partir de dados do Cade.

Olhando para a proporção entre o número de TCCs com *trustees* e o número de TCCs em condutas unilaterais em cada um dos anos acima, apesar de haver certa oscilação nos percentuais, é possível verificar evolução significativa no uso de monitores externos. Por exemplo, em 2013, 2015 e 2017, tal proporção foi de 2,22%, 6,67% e 5%, respectivamente; já em 2018, 2019, 2022 e 2023, os números subiram para 45,45%, 100%, 16,67% e 50%.

Dos casos de condutas unilaterais analisados com TCCs assinados, constatou-se que em 20,76% deles foram estabelecidas somente obrigações de abstenção de praticar a conduta investigada no processo e de contribuição pecuniária. Uniformemente, em nenhuma das ocasiões, foi utilizado *trustee*.²⁸

Em relação aos TCCs sujeitos ao monitoramento, em geral, as obrigações versaram sobre delimitação de parâmetros máximos para firmar cláusulas/acordos de exclusividade (percentual de área/volume abrangido pela exclusividade),²⁹ cumprimento de determinadas obrigações na contratação de exclusividade (*e.g.*, limitação de prazo, abrangência da multa por rescisão, período de quarentena etc.),³⁰ não imposição de cláusula de paridade de tarifas (*most favoured nation*),³¹ tratamento isonômico e não-discriminatório com empresas verticalmente relacionadas,³² alienação

28 Tendo em vista que esses tipos de compromissos podem não implicar medidas sofisticadas de monitoramento (se não solicitado envio de documentos comprobatórios ou adoção de medidas específicas internas na compromissária) e que a confirmação do pagamento da contribuição pode ser feita mediante simples apresentação de comprovante, entende-se acertada opção por não requerer a contratação de *trustee* pela compromissária em casos desse tipo ou mesmo a submissão de relatórios periódicos pelas partes.

29 Por exemplo, Requerimentos de TCC nº 08700.006166/2023-59 (Ambev S/A.) e nº 08700.005597/2022-17 (iFood.com Agência de Restaurantes Online S.A.).

30 Idem.

31 Requerimento de TCC nº 08700.006611/2021-19 (GPBR Participações Ltda.).

32 Requerimentos de TCC nº 08700.000390/2023-37 (RJ Participações S/A.) e nº 08700.003133/2019-71 (Petróleo Brasileiro S.A.).

de ativos e participações societárias,³³ implementação de política comercial e de descontos,³⁴ estabelecimento de procedimentos prévio à propositura de ações judiciais (em caso de *sham litigation*)³⁵ etc. Note-se que essas obrigações não foram impostas sozinhas, mas cumuladas com outras às quais as signatárias estavam sujeitas.

A partir da análise da natureza desses remédios, nota-se que o *trustee* foi designado para o monitoramento de obrigações mais complexas e cumuladas, com deveres detalhados e exigindo forma de comprovação que possivelmente demandaria tempo e custo de análise excessivos se o monitoramento fosse realizado unicamente pelo Cade. A despeito disso, tendo em vista que os TCCs buscavam mitigar riscos advindos de condutas anticompetitivas de diferentes naturezas, além de atender especificidades de cada caso, percebe-se que as obrigações impostas - tanto às compromissárias, como aos monitores externos - variaram significativamente caso a caso.

Em 67,69% dos casos, ao não designar *trustee*, o Cade pareceu entender que as obrigações firmadas nos TCCs poderiam ser suficientemente endereçadas por meio da apresentação de relatórios pela própria signatária. Como exemplo dessas obrigações, estão os compromissos de se abster de colocar determinadas cláusulas em contratos com fornecedores/clientes,³⁶ de modificar resolução interna para alterar ou retirar determinadas cláusulas,³⁷ de encerrar relação contratual,³⁸ de divulgar termos do TCC ao mercado,³⁹ de cessar obrigações de unimilitância etc.⁴⁰

Contrastando o tipo das obrigações nessas duas situações, nota-se que, diversamente do ocorrido nos casos que demandaram *trustees*, os remédios implementados nos TCCs que não previram monitoramento externo estavam geralmente ligados a obrigações de fazer e não fazer mais simples, menos detalhadas e que possivelmente poderiam ser endereçadas e verificadas de maneira ágil pelo Cade, exigindo gastos de tempo e custo menores quando comparadas com as anteriores.

Apesar de possível estabelecer certo parâmetro para os casos que previram a necessidade de *trustees*, dentre os 130 TCCs, foram identificadas 4 situações nas quais obrigações mais complexas foram implementadas - e que possivelmente exigiriam monitoramento mais detalhado -, mas que não houve a previsão de *trustee* para auxiliar o Cade. Nestes precedentes, as condutas potencialmente anticompetitivas versavam sobre recusa de contratar e acordos de exclusividade, para as quais, em outros TCCs que determinaram obrigações similares, foi requerido *trustee* de monitoramento.

O primeiro e o segundo TCCs tinham a exclusividade como conduta relacionada e foram assinados em 2012 e 2013, quando a experiência do Cade com *trustees* era bastante incipiente.⁴¹ As

33 Requerimentos de TCC nº 08700.003133/2019-71 (Petróleo Brasileiro S.A.) e nº 08700.003136/2019-12 (Petróleo Brasileiro S.A.).

34 Requerimento de TCC nº 08700.003188/2018-08 (Empresa Brasileira de Correios e Telégrafos (ECT)).

35 Idem.

36 Requerimentos de TCC nº 08700.005902/2017-11 (Decolar.com Ltda.) e nº 08700.006233/2017-97 (Expedia INC).

37 Requerimento de TCC nº 08700.005133/2017-43 (Conselho Federal de Corretores de Imóveis (Cofeci); Conselho Regional dos Corretores de Imóveis do Estado do Rio Grande do Sul; Conselho Regional dos Corretores de Imóveis do Estado do Paraná e outros).

38 Requerimento de TCC nº 08700.005226/2017-78 (Petrobrás Distribuidora S.A.).

39 Requerimento de TCC nº 08700.003364/2016-31 (North Empreendimentos Ltda.).

40 Requerimentos de TCC nº 08700.003960/2012-98 (Cooperativa dos Ortopedistas e Traumatologistas do Triângulo Mineiro); nº 08700.002462/2013-17 (Unimed Frutal (Cooperativa de Trabalho e Serviços Médico)); e nº 08700.002371/2013-73 (Unimed Sertãozinho (Cooperativa de Trabalho Médico)).

41 Requerimentos de TCC nº 08700.005949/2012-62 (Philip Morris Brasil Indústria e Comércio Ltda.) e nº



compromissárias se comprometeram a se abster de praticar qualquer conduta que tivesse por objetivo ou efeito impedir o estabelecimento verticalmente relacionado de vender e/ou expor produto de empresa concorrente. Nos pontos de venda, deveria ser permitido, por exemplo, a exposição de produtos de marcas concorrentes em displays das compromissárias. Para verificar o cumprimento dos remédios negociados, foram requeridos relatórios emitidos pelas compromissárias. Atualmente, nota-se que obrigações de natureza similar às assumidas nestas ocasiões, i.e., envolvendo a cessação de práticas de exclusividade, tem sido sujeitas ao monitoramento por *trustees*.⁴²

O terceiro caso, cujo TCC foi firmado em 2017, versava sobre recusa de contratar, além de discriminação.⁴³ Com a assinatura do termo, as compromissárias garantiram não estabelecer qualquer relação de exclusividade que inviabilizasse atuação de empresas fora de seu grupo econômico e a adotarem tratamento não-discriminatório com contratantes horizontal ou verticalmente relacionadas. Para atestar o cumprimento dessas obrigações, foi solicitada a elaboração de relatórios. Porém, no TCC, previu-se que, em caso de ser constatada a impossibilidade de emissão do referido relatório, deveria ser contratada consultoria ou empresa independente de reputação internacionalmente reconhecida para emití-lo e verificar a implementação do remédio pelas signatárias.

O quarto e último TCC foi firmado em 2023 e se relaciona a processo administrativo iniciado em 2018 envolvendo conduta de recusa de contratar.⁴⁴ Na ocasião, as signatárias assumiram obrigações de não implementar cláusulas de exclusividade, de adotar tratamento não-discriminatório e isonômico com contratantes, bem como de implementar determinadas medidas para mitigar acesso a informações concorrencialmente sensíveis. Note-se que essas obrigações já haviam sido assumidas pelas mesmas compromissárias quando da assinatura de ACC com CADE em 2022 para aprovação de ato de concentração.⁴⁵ Conforme se extrai dos autos do requerimento de TCC, parte dos compromissos constantes no ACC estavam relacionadas à cessação de condutas que estavam sendo investigadas no processo administrativo de 2018.⁴⁶ O ACC previu a monitoramento por *trustees*, o que não foi requerido no âmbito do TCC, possivelmente para evitar duplicidade de custos e esforços tanto da autoridade como das compromissárias.

4 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Ao reduzirem o ônus regulatório e financeiro das autoridades, garantindo a conformidade das partes com as obrigações assumidas, *trustees* podem exercer papel relevante no âmbito do sistema de defesa da concorrência.

A despeito disso, estudos sobre o tema são ainda incipientes no Brasil, sendo geralmente limitados à descrição breve de possíveis papéis que o monitor externo pode desempenhar e a

08700.002004/2012-99 (Souza Cruz S.A.).

42 Requerimento de TCC nº 08700.006166/2023-59 (Ambev S/A.); nº 08700.005597/2022-17 (iFood.com Agência de Restaurantes Online S.A.); nº 08700.006611/2021-19 (GPBR Participações Ltda.); e nº 08700.004578/2015-44 (Companhia de Bebidas das Américas – AMBEV).

43 Requerimento de TCC nº 08700.001844/2017-49 (Banco Itaú Unibanco S.A. e Hipercard Banco Múltiplo S.A.).

44 Requerimento de TCC nº 08700.003919/2023-74 (J3 Participações Ltda. e Bus Serviços de Agendamento S.A.).

45 Vide AC nº 08700.004426/2020-17 (Bus Serviços de Agendamento S.A. e J3 Participações Ltda.).

46 Vide Nota Técnica da SG-Cade no Requerimento de TCC nº 08700.003919/2023-74 (Compromissárias: Bus Serviços de Agendamento S.A. e J3 Participações Ltda.)

quantidade de vezes que foram utilizados até certo período.

Nesse contexto, a partir da análise da natureza dos remédios negociados nos ACCs e nos TCCs e da quantidade de vezes em que o monitor externo foi demandado em cada um desses casos, este estudo procurou compreender como se deu a evolução e se haveria ou não um padrão na adoção do instituto pelo Cade.

Testou-se, como hipótese que, ao longo dos anos, o Cade teria optado por recorrer mais frequentemente aos *trustees* para auxiliá-lo no monitoramento de acordos. Porém, tê-lo-ia feito sem ter estabelecido uma metodologia clara, vezes implementando o monitoramento externo, vezes não, mesmo em ocasiões com remédios de natureza e característica similares. O resultado disso teria sido, portanto, a falta de clareza nos casos que demandaram a adoção do instituto, impossibilitando, exclusivamente à luz da avaliação da jurisprudência da autarquia, constatações precisas de quando o *trustee* seria pertinente e necessário.

Ao longo do estudo, verificou-se, de modo geral, que a quantidade de vezes que os *trustees* foram demandados foi crescendo ao longo dos anos, evidenciando a importância da prática para o Cade.

No caso de ACCs que contemplaram remédios comportamentais e utilizaram *trustees* de monitoramento, não foi possível enxergar padrão no uso de *trustees*, ainda que tenham sido utilizados em casos de remédios relativamente mais complexos. Isso porque, identificou-se precedentes que incluíam obrigações de determinada natureza que, em certas ocasiões, não demandaram *trustees*, mas, em outras, sim.

Já para os remédios estruturais, em geral, *trustees* foram designados quando o ativo envolvido era operacional, agregando bens tangíveis e intangíveis, móveis e imóveis. De qualquer forma, o uso não foi uniforme no período estudado, sendo menos recorrente no início.

Especificamente tratando sobre os *trustees de desinvestimento*, somente um dos casos fugiu do padrão, que não teve incidência prevista apenas para quando as partes não obtivessem sucesso em desinvestir o ativo por conta própria ou quando o Cade não aprovasse a alienação conforme apresentado pelas compromissárias, mas desde a celebração do ACC.

Por sua vez, *trustees de operação* estiveram sempre cumulados com o *trustee* de desinvestimento e tiveram como função a de gerenciar o ativo a ser desinvestido.

No controle de condutas, diferentemente dos casos de TCCs envolvendo a Operação Lava Jato, em que a auditoria externa do remédio envolvendo programa de *compliance* foi considerada mandatória, foram identificados outros casos de condutas colusivas nas quais igualmente se previu a necessidade de instituição de programa de *compliance*, mas para os quais não foi determinada a contratação de monitoramento por terceiro.

Analisando as condutas unilaterais, constata-se que o *trustee* foi designado para o monitoramento de TCCs com obrigações mais complexas, com deveres detalhados. Apesar disso, ainda assim, foram identificadas situações nas quais remédios com maior complexidade foram implementados, não havendo a previsão de *trustee* para auxiliar o Cade, mas, em outros TCCs que determinaram obrigações similares, foi requerido *trustee* de monitoramento.

Em vista do exposto, em que pese poder ser percebida maior frequência na utilização de agentes externos para o monitoramento de remédios, os resultados encontrados se mostram



ambíguos, ora com o Cade sendo claro em quando o *trustee* seria pertinente e necessário, ora não, especialmente naquelas situações envolvendo remédios comportamentais.

REFERÊNCIAS

ATTAYDE, Maria Cristina de Souza Leão. **Documento de Trabalho nº 003/2023**: Monitoramento de Remédios Antitruste; uma análise da jurisprudência do Cade. Brasília, DF: **Conselho Administrativo de Defesa Econômica**, 2023. Disponível em: <https://tinyurl.com/2ayhjosh>. Acesso em: 26 jul. 2024.

ATTAYDE, Maria Cristina de Souza Leão; SAKOWSKI, Patrícia Alessandra Morita. **Documento de Trabalho nº 002/2020**: Remédios antitruste no Cade: uma análise da jurisprudência. Brasília, DF: **Conselho Administrativo de Defesa Econômica**, 2020. Disponível em: <https://tinyurl.com/24mcvdbb>. Acesso em: 26 jul. 2024.

ATTAYDE, Maria Cristina de Souza Leão; SAKOWSKI, Patrícia Alessandra Morita. Remédios antitruste em atos de concentração: análise da jurisprudência do Cade de 2014 a 2019. In: RESENDE, Guilherme Mendes; SACCARO JUNIOR, Nilo Luiz; MENDONÇA, Mario Jorge (ed.). **Avaliação de Políticas Públicas no Brasil**: uma análise das políticas de defesa da concorrência. Rio de Janeiro: Ipea, 2020. p. 51-78.

BOTTEMAN, Yves; PATSA, Agapi. Towards a more sustainable use of commitment decisions in Article 102 TFEU cases. **Journal of Antitrust Enforcement**, [s. l.], v. 1, n. 2, p. 347-374, ago. 2013. DOI: <https://doi.org/10.1093/jaenfo/jnt009>. Disponível em: <https://tinyurl.com/28lgz4c5>. Acesso em: 20 jul. 2024.

BRUECKNER, Jonas S.; HOEHN, Thomas. Monitoring *compliance* with merger remedies: the role of the monitoring *trustee*. **Competition Law International**, [s. l.], v. 6, n. 2, p. 73-80, 2010.

BUAIZ NETO, José Alexandre *et al.* Uncovering the differences among *compliance* officers, corporate monitors and *trustees* under antitrust and anti-corruption laws. **Competition Policy International**, [s. l.], 14 fev. 2023. Disponível em: <https://tinyurl.com/2yf3me8l>. Acesso em: 23 jul. 2024.

BUAIZ NETO, José Alexandre; REBELLO, Daniel Costa. Brasil: Quando a Monitoria é Indicada e Qual a Expectativa da Autoridade? **Conselho Administrativo de Defesa Econômica - CADE**. In: MICHELONI, Elida; LADEIA, Giuliana; MANTOAN, Marina (org.). **Monitoria de Programa de Compliance no Brasil**. Leme: Mizuno, 2022. p. 96-110.

CABRAL, Patrícia Semensato. Remédios em atos de concentração: uma análise da prática do CADE. In: **IX PRÊMIO SEAE em defesa da concorrência e regulação da atividade econômica**. Brasília: Escola de Administração Fazendária (Esaf), 2014. Disponível em: <http://repositorio.enap.gov.br/handle/1/5410>. Acesso em: 23 jul. 2024.

CABRAL, Patrícia Semensato; MATTOS, César. Remédios em atos de concentração: teoria e prática do Cade. **Revista de Defesa da Concorrência**, Brasília, v. 4, n. 1, p. 57-94, maio 2016. Disponível em: <https://tinyurl.com/2xkfhgqx>. Acesso em: 23 jul. 2024.

CANADA. Competition Bureau. **Competition Bureau Merges Consent Agreement Template**. Quebec: Competition Bureau, 2016. Disponível em: <https://tinyurl.com/2xqhj2xk>. Acesso em: 26 jul. 2024.

CASO Lava Jato. **Ministério Público Federal**, Brasília, 2022. Disponível em: <https://tinyurl.com/2bp8a8th>. Acesso em: 26 jul. 2024.

CONSELHO ADMINISTRATIVO DE DEFESA ECONÔMICA (Cade). **Guia de Remédios Antitruste**. Brasília, DF: **Conselho Administrativo de Defesa Econômica**, 2018. Disponível em: <https://tinyurl.com/224ydtstr>. Acesso em: 1 abr. 2024.

CONSELHO ADMINISTRATIVO DE DEFESA ECONÔMICA (Cade). **Manual para uso de Trustee pelo Cade**. Brasília: **Conselho Administrativo de Defesa Econômica**, 2024a. Disponível em: <https://tinyurl.com/2d76pn9y>. Acesso em: 23 jul. 2024.

CONSELHO ADMINISTRATIVO DE DEFESA ECONÔMICA (Cade). **Portaria Cade nº 437, de 18 de outubro de 2022**. Institui o Grupo de Trabalho para elaborar estudos e pesquisas sobre a utilização de cláusulas arbitrais e *trustees* em sede de acompanhamento de decisão no âmbito do **Conselho Administrativo de Defesa Econômica**, abrangendo Acordos de Concentração Econômica (ACCs) e Termos de Compromisso de Cessação (TCCs). Brasília, DF: **Conselho Administrativo de Defesa Econômica**, 2022. Disponível em: <https://tinyurl.com/2yuljqd6>. Acesso em: 23 jul. 2024.

CONSELHO ADMINISTRATIVO DE DEFESA ECONÔMICA (Cade). **Resolução nº 6, de 03 de abril de 2013**. Disciplina a fiscalização do cumprimento das decisões, dos compromissos e dos acordos de que trata o artigo 52 da Lei nº 12.529, de 30 de novembro de 2011. Brasília, DF: **Conselho Administrativo de Defesa Econômica**, 2013. Disponível em: <https://tinyurl.com/2bpqa8th>. Acesso em: 26 jul. 2024.

CONSELHO ADMINISTRATIVO DE DEFESA ECONÔMICA (Cade). **Resolução Cade nº 35, de 06 de março de 2024**. Disciplina o procedimento a ser adotado nos processos de fiscalização do cumprimento das decisões, compromissos e acordos aprovados pelo Tribunal Administrativo do Cade, nos termos do art. 52 da Lei nº 12.529, de 30 de novembro de 2011. Brasília, DF: **Conselho Administrativo de Defesa Econômica**, 2024b. Disponível em: <https://tinyurl.com/297c63b4>. Acesso em: 20 jul. 2024.

GERMANY. *Bundeskartellamt*. **Guidance on Remedies in Merger Control**. Bonn: *Bundeskartellamt*, 2017. Disponível em: <https://tinyurl.com/2b76kqlp>. Acesso em: 26 jul. 2024.

EUROPEAN UNION. European Commission. Commission notice on remedies acceptable under Council Regulation (EC) No 139/2004 and under Commission Regulation (EC) No 802/2004. **Official Journal of the European Union**, [s. l.], 2008. Disponível em: <https://tinyurl.com/22ksqgrt>. Acesso em: 26 jul. 2024.

EZRACHI, Ariel; HAN, Wei. Merger Remedies: The Chinese Experience. **Journal of Antitrust Enforcement**, [s. l.], v. 3, n. supl. 1, p. 69-91, out. 2015. Disponível em: <https://tinyurl.com/27yhbksfd>. Acesso em: 26 jul. 2024.

FRANCE. Autorité de la concurrence. **Merger Control Guidelines of the Autorité de la concurrence**. Paris: Autorité de la concurrence, 2020. Disponível em: <https://tinyurl.com/26tjeht2>. Acesso em: 26 jul. 2024.

GOPAL, Nasoul; VAN ZUNDERT, Michel. UK: Role of *trustees* in the merger control regime. **Concurrences**, Paris, 2017. Disponível em: <https://tinyurl.com/25yaxv32>. Acesso em: 23 jul. 2024.

HOEHN, Thomas. *Trustees* in mergers: an overview of EU and national case law. **Concurrences**, Paris, 19 ago. 2021. Disponível em: <https://tinyurl.com/2684c9pk>. Acesso em: 26 jul. 2024.

INTERNATIONAL COMPETITION NETWORK (ICN). **Merger Remedies Review Project**: Report for the fourth annual conference. Bonn: International Competition Network, 2005. Disponível em: <https://tinyurl.com/2727y7bh>. Acesso em: 26 jul. 2024.

KURT, Ayberk. *Trustee* (Mergers). In: HEALEY, Deborah *et al.* (ed.). **The Competition Law Dictionary**. Paris: Concurrences, [2024]. Disponível em: <https://tinyurl.com/28h89y9w>. Acesso em: 26 jul. 2024.



MEDRADO, Renê *et al.* Compromissos de preços e *trustees* em Defesa Comercial: uma proposta possível para solução de um problema concreto no fluxo de comércio internacional. **Revista de Direito do Comércio Internacional**, São Paulo, v. 6, p. 77-108, 2024. Disponível em: <https://tinyurl.com/26ldq3lq>. Acesso em: 26 jul. 2024.

NATIVIDADE, João Pedro Kostin F de. A natureza do vínculo estabelecido entre o Cade e o *trustee* no direito concorrencial. **Revista do IBRAC**, São Paulo, v. 29, n. 1, p. 72-90, 2024. Disponível em: <https://tinyurl.com/25xcau3o>. Acesso em: 26 jul. 2024.

PEREIRA NETO, Caio Mario da Silva; AZEVEDO, Paulo Furquim. Remédios no âmbito de Acordos em Controle de Concentração (ACCs): um balanço dos primeiros anos da Lei 12.529/2011. In: CARVALHO, Vinícius Marques (org.). **A Lei 12529/2011 e a Nova Política de Defesa da Concorrência**. São Paulo: Singular, 2015.

SOUZA, Alexandre Barreto de Souza; MUNDIM, Felipe; TEREPINS, Sandra. Superintendência-Geral do Cade publica manual para adoção de *trustees*: Documento revisa, atualiza e complementa previsões já delineadas no Guia de Remédios Antitruste de 2018. **Jota**, São Paulo, 2 abr. 2024. Disponível em: <https://tinyurl.com/24pyxbkn>. Acesso em: 26 jul. 2024.

UNITED KINGDOM. Competition & Markets Authority. Merger remedies. London: Competition & Markets Authority, 2018. Disponível em: <https://tinyurl.com/22zapf2g>. Acesso em: 26 jul. 2024.

UNITED STATES. U. S. Department of Justice. Antitrust Division. **Merger Remedies Manual**. Washington, D. C.: Department of Justice, 2020. Disponível em: <https://tinyurl.com/2df82thw>. Acesso em: 26 jul. 2024.

VASSILEFF, Antoni; BONNIÈRES, Patrick de. Toward Best Practices For Antitrust *Trustees*. **Concurrences**, Paris, 2014. Disponível em: <https://tinyurl.com/2yd5x57l>. Acesso em: 23 jul. 2024.

10

REMEDIANDO REMÉDIOS COMPORTAMENTAIS: COMPROMISSOS PRÉVIOS ESTIPULADOS PELAS REQUERENTES DE ATOS DE CONCENTRAÇÃO E ATUAÇÃO DO CADE¹

Remedying behavioral remedies: pre-established commitments by merger applicants and Cade's role

Luiza Camilo de Souza²

Conselho Administrativo de Defesa Econômica (Cade) – Brasília/DF, Brasil

RESUMO ESTRUTURADO

Contexto: no exercício de seu controle preventivo (art. 9º, I c/c art. 88 e ss., da Lei nº 12.529/2011), o Conselho Administrativo de Defesa Econômica (Cade) tem a competência de decidir sobre a aprovação, com ou sem imposição de medidas corretivas, ou a reprovação de atos de concentração (art. 90, da Lei nº 12.529/2011). Dada a relativa previsibilidade da análise antitruste, as partes notificantes podem, ao submeter o ato de concentração, oferecer “compromissos prévios”, antecipando eventuais exigências da autoridade antitruste.

Objetivo: o artigo tem como objetivo caracterizar os compromissos prévios assumidos pelas partes em atos de concentração, com base em julgados recentes do Cade, destacando sua semelhança com os remédios comportamentais. Além disso, examina os riscos empresariais associados a esses compromissos e discute os desafios do Cade no monitoramento e controle dessas medidas, ressaltando a importância de transparência e especificidade na divulgação e avaliação dos compromissos firmados.

Método: revisão bibliográfica e jurisprudencial.

¹ Editor responsável: Prof. Dr. Victor Oliveira Fernandes, Conselho Administrativo de Defesa Econômica (Cade), Brasília/DF, Brasil. **Lattes:** <http://lattes.cnpq.br/5250274768971874>. **ORCID:** <https://orcid.org/0000-0001-5431-4142>.

Recebido em: 10/05/2024 **Aceito em:** 28/11/2024 **Publicado em:** 11/12/2024

² Assistente Técnica no Tribunal do Conselho Administrativo de Defesa Econômica (Cade). Bacharel em Direito pela Universidade Federal de Minas Gerais (UFMG), com destaque entre os melhores alunos do curso. Graduada em Economia na Universidade de Brasília (UnB). Participou da 43ª edição do Programa de Intercâmbio do Cade (PinCade).

E-mail: luizacamilo.adv@gmail.com

Lattes: <http://lattes.cnpq.br/1866145148294005>

ORCID: <https://orcid.org/0009-0005-5622-4446>



Conclusões: os compromissos prévios se enquadram enquanto mecanismos para mitigar os impactos concorrenciais negativos de atos de concentração, facilitando a análise e aprovação pelo Cade. Quando elaborados de forma clara e específica, esses compromissos reduzem custos e promovem uma avaliação mais eficiente, além de garantir maior segurança jurídica às partes. O descumprimento desses compromissos pode gerar consequências graves, como a reavaliação da operação ou a caracterização de condutas abusivas. A transparência na formulação e divulgação dos compromissos é essencial para o monitoramento e verificação eficazes pelo Cade.

Palavras-chave: controle preventivo; atos de concentração; Cade; remédios comportamentais; compromissos prévios.

STRUCTURED ABSTRACT

Context: in exercising its preventive control (art. 9, I c/c art. 88 et seq., of Law No. 12.529/2011), the Administrative Council for Economic Defense (Cade) is responsible for deciding on the approval, with or without corrective measures, or the rejection of merger transactions (art. 90, of Law No. 12.529/2011). Given the relative predictability of antitrust analysis, the notifying parties may, when submitting the merger, propose “prior commitments,” anticipating potential antitrust authority requirements.

Objective: this article aims to characterize the prior commitments undertaken by parties in merger transactions, based on recent Cade rulings, highlighting their similarity to behavioral remedies. It also examines the business risks associated with these commitments and discusses the challenges faced by Cade in monitoring and controlling these measures, emphasizing the importance of transparency and specificity in the disclosure and evaluation of such commitments.

Method: jurisprudential and bibliographical review.

Conclusions: prior commitments serve as mechanisms to mitigate the negative competitive impacts of merger transactions, facilitating Cade’s analysis and approval process. When drafted clearly and specifically, these commitments reduce costs and promote a more efficient review, while also providing greater legal certainty to the parties involved. Failure to comply with these commitments may result in serious consequences, such as the reassessment of the transaction or the characterization of abusive practices. Transparency in the formulation and disclosure of commitments is essential for Cade’s effective monitoring and verification.

Keywords: preventive control; merger transactions; Cade; behavioral remedies; prior commitments.

Classificação JEL: K21; K40; L40; L10.

Sumário: 1. Introdução; 2. Compromissos prévios a partir dos atos de concentração n.º 08700.003437/2023-14 (Oiltanking Logística Brasil Ltda. e outras) e 08700.009905/2022-83 (Sustainit Pte Ltd. e outras); 3. Qualificação dos compromissos prévios pelo Cade; 4. Revisão do ato de concentração e riscos às partes requerentes; 5. Controle posterior dos compromissos pelo Cade; 6. Conclusão; Referências.

I INTRODUÇÃO

A concentração econômica, regulada pelo Direito da Concorrência, está diretamente relacionada ao aumento do poder econômico de um ou mais agentes em determinado mercado (Forgioni, 2015, p. 399). Denominada ato de concentração, essa prática pode assumir diversas formas, não se limitando apenas a operações de fusão e incorporação. Ela também pode decorrer de contratos associativos, consórcios e *joint ventures*, conforme previsto no art. 90 da Lei nº 12.529/2011 (Lei de Defesa da Concorrência), eis que, a partir do momento em que dois agentes (concorrentes ou não) se unem, mesmo que preservem sua autonomia, passam a deter uma vantagem competitiva sobre os demais, resultando em maior poder econômico (Forgioni, 2015, p. 400).

Os atos de concentração estão, assim, ligados a situações em que há a aglutinação de poder e o aumento da capacidade de determinados agentes de alterar as condições do mercado. O controle desses atos, conforme a Professora Paula Forgioni (2015, p. 398), é um instrumento de política econômica, uma vez que impacta a estrutura de um setor. A supervisão desses atos busca evitar a formação de monopólios, oligopólios ou outras formas de concentração prejudiciais à concorrência e, conseqüentemente, ao bem-estar da sociedade.

A Lei nº 12.529/2011, em seu art. 88, §5º, determina que o Conselho Administrativo de Defesa Econômica (Cade) não deve autorizar atos de concentração que eliminem a concorrência em parte substancial do mercado relevante, criem ou reforcem posição dominante, ou possam resultar na dominação de um mercado relevante de bens ou serviços, salvo as exceções previstas no §6º do mesmo artigo (Brasil, 2011). O §6º permite a aprovação desses atos desde que sejam identificadas eficiências que beneficiem o consumidor, como: (a) aumento de produtividade ou competitividade, (b) melhora na qualidade de bens ou serviços, e (c) eficiência ou desenvolvimento tecnológico e econômico (Brasil, 2011).

Para formar seu juízo, conforme aponta o “Guia de Análise de Atos de Concentração Horizontal” do Cade, a Autoridade Antitruste, na sua análise clássica, examina a concentração econômica, em especial a horizontal, em algumas etapas, quais sejam: (i) definição do mercado relevante, (ii) apuração de existência de poder de mercado considerando a operação intentada, (iii) probabilidade de uso do poder de mercado, (iv) ponderação de eficiências econômicas e, em alguns casos (v) a probabilidade de exercício de poder coordenado (Cade, 2016, p. 9). Quando se identifica poder de mercado e a probabilidade de seu uso em detrimento de outros agentes e consumidores, procede-se à análise das eficiências na forma do mencionado art. 88, §6º. Até o presente momento, no entanto, não se identificou registro de um ato de concentração aprovado sem restrições pelo Cade exclusivamente com base em eficiências.

O que ocorre, na prática, é a aprovação condicionada a remédios – medidas destinadas a mitigar preocupações concorrenciais levantadas pela operação – negociados por meio de Acordos em Controle de Concentração (ACCs). Esses acordos visam a uma solução intermediária, evitando tanto a aprovação incondicional e quanto a reprovação total da operação que apresenta efeitos anticompetitivos (Cabral; Mattos, 2016, p. 58). Contudo, se os remédios não forem suficientes para sanar os problemas concorrenciais, a reprovação da operação torna-se o desfecho mais provável.



Os remédios se dividem em duas categorias - comportamentais e estruturais. Os remédios comportamentais envolvem mudanças nas práticas comerciais das empresas, sem a transferência de direitos ou ativos, como restrições à discriminação de concorrentes ou medidas de transparência. Por outro lado, os remédios estruturais envolvem alterações na estrutura de mercado, como a venda de ativos ou a divisão de empresas, com o objetivo de evitar a formação de monopólios (Cade, 2018). Enquanto os remédios comportamentais são mais flexíveis, mas exigem monitoramento contínuo, os estruturais tendem a ser mais eficazes a longo prazo e de mais fácil controle pela Autoridade Antitruste, pois não demandam supervisão constante ou especialização técnica (Bacha, 2017). Entretanto, observa-se uma clara predominância da adoção de remédios comportamentais em detrimento de remédios estruturais nos julgados do Cade (Abreu, 2017)³.

Em vista do exposto e da relativa previsibilidade das etapas de análise antitruste, juntamente com o desenvolvimento mais robusto das teorias do dano pelo Cade, as partes que solicitam a aprovação de atos de concentração estão antecipando a necessidade de mitigar seus efeitos adversos, especialmente aqueles tratados por meios remédios comportamentais. Ao notificar suas operações, elas estão apresentando uma série de compromissos expressos em documentos submetidos para consideração. Esses compromissos incluem práticas como transparência nos processos, compromissos de não discriminação e medidas de governança destinadas a evitar o acesso a informações sensíveis do ponto de vista da concorrência, delineados em acordos de sócios/acionistas, contratos de gestão, contratos de fornecimento e outros instrumentos relevantes, de forma abrangente.

Cumprе esclarecer, conforme destacado pela Professora Ana Frazão (2017, p. 256-259), que a Lei de Defesa da Concorrência, diante da ampla variedade de práticas que podem ser utilizadas por agentes econômicos para limitar artificialmente a concorrência, adota um conceito abrangente e uma terminologia indeterminada ao definir o ilícito concorrencial. Isso atribui aos aplicadores da lei a responsabilidade de detalhar as condições necessárias para sua configuração.

Nesse contexto, o que é relevante para o presente trabalho é que, em regra, estruturas formadas a partir de atos de concentração costumam ser avaliadas por meio de análises de efeitos e justificativas que não são pré-definidas pela lei. Isso cria espaço no controle de concentração para, no caso concreto, antecipar possíveis atitudes que possam gerar danos à concorrência, aplicando-se remédios conforme necessário ou, como na temática em questão, para estipulação de encargos prévios pelas próprias requerentes de operações.

Logo, este artigo se propõe a caracterizar os compromissos previamente assumidos pelas partes requerentes de atos de concentração, considerando a perspectiva do Cade e fundamentando-se em casos recentes julgados pela Autarquia, abordando os riscos empresariais associados a essas estipulações. Além disso, busca-se discutir os desafios relativos ao monitoramento e controle desses compromissos pela Autoridade Antitruste, destacando a importância da transparência e especificidade na divulgação e avaliação desses compromissos.

3 No período analisado pela pesquisadora, de 2012 a 2017, os remédios comportamentais foram aplicados quatro vezes mais do que os remédios estruturais.

2 COMPROMISSOS PRÉVIOS A PARTIR DOS ATOS DE CONCENTRAÇÃO N.º 08700.003437/2023-14 (OILTANKING LOGÍSTICA BRASIL LTDA. E OUTRAS) E 08700.009905/2022-83 (SUSTAINIT PTE LTD. E OUTRAS)

Com o objetivo de esclarecer o conceito de “compromissos prévios” à luz da jurisprudência da Autoridade de Defesa da Concorrência brasileira, foi realizada uma análise, com o apoio da Seção de Apoio à Gestão Processual (SAGPRO) do Cade, dos atos de concentração aprovados sem restrições pelo seu Tribunal Administrativo entre 2021 e setembro de 2024⁴⁻⁵⁻⁶. O intuito foi identificar casos em que a aprovação estivesse expressamente vinculada a tais compromissos, a partir do voto condutor da decisão. Dentre os 17 casos analisados, constatou-se que 5 se encaixavam na situação descrita⁷. No entanto, dada sua relevância e atualidade, os atos de concentração n.º 08700.003437/2023-14 (Oiltanking Logística Brasil Ltda. e outras) e n.º 08700.009905/2022-83 (Sustainit Pte Ltd. e outras) foram utilizados como principais referências.

No que toca ao ato de concentração n.º 08700.003437/2023-14 (Oiltanking Logística Brasil Ltda., Queiroz Participações S/A e Copa Energia Distribuidora de Gás S.A.), estava sob discussão a formação de uma *joint venture* entre as empresas requerentes, visando a construção e operação de um empreendimento *greenfield* de armazenamento de GLP em um terminal no Porto de Suape, localizado em Ipojuca, Pernambuco. O processo foi encaminhado ao Tribunal após um recurso da Terceira Interessada, que, dentre os argumentos apresentados, expressou preocupação com o risco de fechamento do mercado para terceiros, devido ao fato de que duas das empresas requerentes já atuavam no mercado de distribuição de GLP.

Entretanto, conforme destacado no voto do Conselheiro-Relator Diogo Thomson, à época da apresentação do ato de concentração ao Cade, as Requerentes já haviam estipulado em seus instrumentos mecanismos balizadores das problemáticas concorrenciais inerentes ao caso, quais sejam⁸:

4 **Todos os processos do Cade mencionados neste artigo podem ser consultados em:** <https://tinyurl.com/y7obr4z5>.

5 A SAGPRO, com base nos metadados preenchidos em processos administrativos de análise de atos de concentração econômica, identificou os seguintes processos aprovados sem restrições pelo Tribunal do Cade entre 2021 e setembro de 2024 (incluindo casos de avocação pelo Tribunal): 08700.003437/2023-14, 08700.001197/2022-32, 08700.007988/2022-76, 08700.008322/2022-35, 08700.009905/2022-83, 08700.002922/2021-17, 08700.003130/2021-51, 08700.003528/2020-15, 08700.003959/2022-35, 08700.004540/2021-10, 08700.006299/2021-63, 08700.000059/2021-55, 08700.002747/2021-50, 08700.003258/2020-34, 08700.003969/2020-17, 08700.004940/2020-44, 08700.006656/2020-11.

6 No ato de concentração n.º 08700.004540/2021-10 ocorreu discussão sobre proposta de desinvestimento voluntário (§§ 540 e ss., do voto do Conselheiro Relator) mas que não foram citadas no presente trabalho tendo em vista seu foco em remédios comportamentais.

7 Dos cinco processos identificados (08700.003437/2023-14, 08700.009905/2022-83, 08700.003130/2021-51, 08700.004540/2021-10 e 08700.000059/2021-55), apenas o ato de concentração n.º 08700.004540/2021-10 não foi diretamente mencionado, uma vez que não houve, no âmbito deste processo, discussões aprofundadas sobre o tema em questão.

8 “102. (...) Primeiramente, observa-se a imposição no Acordo de Acionistas (SEI 1233441) de cláusula que atribui à OTLB toda a gerência sobre os aspectos operacionais e comerciais do terminal, reservando às sócias COPA e NGB apenas o aporte financeiro. Essa clara delimitação de responsabilidades visa assegurar uma gestão independente da *joint venture* perante as acionistas, conforme preconizado no primeiro critério (i) estabelecido no precedente mencionado.

103. Além disso, o Acordo prevê a designação de um *compliance officer* para fazer cumprir toda a legislação concorrencial e societária, evidenciando um compromisso com a conformidade legal e o respeito aos princípios éticos e regulatórios, conforme exigido pelo critério (ii). O estabelecimento de critérios de eleição no Conselho de Administração também é ponto apresentado nos documentos apresentados pelas Requerentes, visando evitar a criação de vínculos inadequados entre novos conselheiros e o setor de GLP. Isso demonstra uma preocupação com a garantia da autonomia e independência das decisões da *joint venture*, conforme preconizado pelo critério (iv).

104. Ademais, o contrato da *joint venture* estabelece o livre acesso e princípios de não discriminação, reforçando a transparência e igualdade de tratamento entre os clientes do terminal. Essa premissa, juntamente com a submissão de todos os contratos



a) Acordo de acionistas estipulando que:

- i) a gerência sobre aspectos operacionais e comerciais do empreendimento seriam destinados a sócia que não concorre no mercado de distribuição de GLP, para assegurar a independência da *joint venture*;
- ii) designação de *compliance officer* para cumprimento da legislação concorrencial e empresarial;
- iii) critérios de eleição do Conselho de Administração visando evitar a criação de vínculos inadequados entre novos conselheiros e o setor de GLP.

b) Contrato da *joint venture* estabelecendo o livre acesso ao terminal e a vinculação a princípios de não discriminação; e

c) Contratos *take or pay* submetidos à política comercial pública, em prol de uma operação justa e equitativa para todos os envolvidos.

Nesse sentido, no caso em questão, foi possível observar que, em diversos instrumentos relacionados à operação — como o acordo de acionistas, o contrato de constituição da *joint venture* e os contratos *take or pay* — apresentados pelas requerentes desde sua notificação, foram assumidos compromissos por meio da estipulação de princípios orientadores, como a não discriminação e o livre acesso, além de formas de governança e políticas comerciais não discriminatórias. Esses compromissos, conforme o voto do Conselheiro Diogo Thomson, representaram uma iniciativa das requerentes para atender a “critérios sinalizados e consolidados previamente pela jurisprudência do Cade, demonstrando o caráter pervasivo das decisões deste colegiado em direção à previsibilidade, transparência e segurança jurídica.” Assim, tais compromissos foram um dos fatores que influenciaram a compreensão do Tribunal, que, por unanimidade, decidiu que a operação apresentava estruturas claras e concretas para mitigar eventuais condutas discriminatórias por parte das requerentes, considerando a integração vertical resultante da operação⁹.

Assim, identificado o poder de mercado e a probabilidade de seu uso em detrimento de outros *players* e consumidores, apurado a existência de eficiências (notadamente um investimento *greenfield* em armazenamento de GLP, que se destaca como um insumo essencial, especialmente para a região Nordeste do Brasil), os compromissos prévios assumidos pelas partes foram uma das razões que ensejaram uma aprovação integral da operação em seus próprios termos, sem a necessidade de celebração de ACC, mas que, cuja métrica de análise de sua suficiência e adequação partiram justamente de seu tratamento como um remédio, tendo sido citado e analisado os compromissos/estipulações do ato de concentração a partir do Guia de Remédios do Cade (Cade, 2018, p. 14), *in verbis*:

take or pay à Política Comercial pública (SEI 1233441), assegura uma operação justa e equitativa para todos os envolvidos, em conformidade com o critério (iii).” (SEI 1352439)

9 “Neste sentido, entende-se que o conjunto de dispositivos apresentados pelas Requerentes reflete a adequação das normativas de governança da *joint venture*, estabelecendo estruturas claras e robustas para garantia da integridade das operações, da conformidade legal e da transparência nas relações comerciais, atendendo assim aos critérios relevantes identificados por este Tribunal.” | “Neste sentido, diante de todas as garantias firmadas na constituição da *joint venture* objeto da operação, da regulação incidente e da análise concorrencial acima detalhada, parece-nos desproporcional a adoção de qualquer medida comportamental adicional” (SEI 1352439).

Um remédio antitruste deve ser proporcional no sentido de impor ações mitigadoras necessárias, adequadas e suficientes à efetiva reversão do potencial prejuízo à concorrência decorrente especificamente do AC. Essa proporcionalidade requer, em primeiro lugar, que as medidas aplicadas sejam capazes, por si só, de sanar os problemas concorrenciais identificados. Por outro lado, implica que se evite a adoção de remédios que ultrapassem o necessário para restaurar a concorrência no mercado. Além disso, a proporcionalidade busca preservar eventuais sinergias entre as Requerentes, desde que garantida a supressão dos danos potenciais à concorrência gerados pela operação.

Similar ao primeiro caso tratado, também é possível citar o ato de concentração nº 08700.009905/2022-83 (Sustainit Pte Ltd., Cargill, Incorporated, Louis Dreyfus Company Participations B.V. e Adm International Sarl), que foi avocado pelo Tribunal do Cade. A operação objetivou a formação de uma *joint venture* entre as requerentes com atuação em diferentes estágios da cadeia de produção de *commodities* agrícolas, com o propósito de desenvolver e operar uma plataforma voltada ao rastreamento de métricas de sustentabilidade nas cadeias de suprimentos alimentícios e agrícolas, utilizando metodologias e classificações padronizadas para mensurar o impacto gerado pelas atividades dos agentes econômicos em temas relativos à sustentabilidade.

Conforme destacado no voto do Conselheiro Relator Sérgio Ravagnani, duas teorias do dano permeiam a análise do caso:

(i) possíveis efeitos unilaterais da criação ou imposição de padrões de sustentabilidade que resultem em efeitos exclusionários ou discriminatórios e, (ii) acesso a informações concorrencialmente sensíveis de concorrentes, fornecedores ou clientes por parte das Requerentes, na condição de administradoras da plataforma.

No âmbito do presente artigo, volta-se a segunda problemática, de acesso a informações concorrencialmente sensíveis entre competidores que, com a avocação do caso, durante o julgamento, levaram as partes a juntarem nos autos do processo protocolo antitruste e acordo de acionistas¹⁰, mitigando tal questão, conforme sistematizado no quadro a seguir pelo Conselheiro-Relator, dentre outras medidas:

¹⁰ “Importante destacar que, na ocasião da homologação da proposta de avocação pelo Tribunal, havia apenas um compromisso no Acordo de Acionistas, em que as Requerentes se comprometiam a adotar políticas específicas para gerenciar riscos concorrenciais (SEI 1164583, cláusula 13.4), que ainda estavam em elaboração e não haviam sido formalizadas nos autos, além de obrigações que limitavam o compartilhamento de informações sensíveis e impunham o dever de notificar qualquer violação ou suspeita de violação à legislação aplicável” (SEI 1251141).

Quadro 1 – Compromissos assumidos no âmbito do Ato de Concentração nº 08700.009905/2022-83

Instrumento	SEI	Cláusulas	Escopo
Acordo de Acionistas	SEI 1164581 e SEI 1164583	13.4	Compromisso de adotar políticas específicas para gerenciamento de riscos concorrenciais.
		13.6/13.7	Compromisso de não praticar qualquer ato que possa constituir violação a políticas comerciais em qualquer legislação aplicável e notificar acionistas e a JV se houver violação ou suspeita de violação.
		15.1	Vedação do compartilhamento de informações concorrenciaismente sensíveis entre Acionistas.
Protocolo Antitruste	SEI 1246456	Seção I	Equipe de <i>compliance</i> corporativo designada para garantir a efetividade e adesão do Protocolo pelas Acionistas, Membros do Conselho e funcionários da empresa, além de assegurar a independência do <i>Chief Compliance Officer</i> para cumprimento de suas funções.
		Seção II	Ausência de tratamento discriminatório e obrigações de preferência, exclusividade ou privilégio na utilização da plataforma e atribuição do <i>Chief Compliance Officer</i> em fiscalizar o cumprimento desses princípios.
		Seção III	Medidas de governança corporativa e regras específicas para garantir a independência da JV em relação às Acionistas e mitigar o risco de acesso e uso indevido de informações concorrenciaismente sensíveis em razão de interações envolvendo membros do Conselho de Administração, Empregados, Acionistas e a JV.
		Seção IV	Regras, políticas e procedimentos para proteção da privacidade de dados dos clientes e dos usuários da plataforma.
		Seção V	Treinamentos periódicos de conformidade concorrenciais e realização de auditorias para avaliar a implementação e cumprimento do Protocolo Antitruste.

Fonte: Processo Administrativo nº 08700.009905/2022-83, voto do Conselheiro-Relator Sérgio Ravagnani (SEI 1251141).

E, assim, levando em conta os compromissos e garantias assumidos pelas requerentes em instrumentos contratuais e no protocolo antitruste, o Plenário, por unanimidade, conheceu da operação e aprovou-a sem restrições. Isso se deu nos termos do voto do Conselheiro-Relator, que considerou esses compromissos “suficientes para mitigar as preocupações concorrenciais relacionadas à troca de informações sensíveis e ao seu uso indevido para obter vantagens competitivas, excluindo ou prejudicando concorrentes, sem a necessidade de um trustee para monitorar tais compromissos.”

Portanto, os compromissos prévios mencionados referem-se essencialmente àqueles estipulados e formalizados pelas partes requerentes de atos de concentração durante sua notificação e, eventualmente, instrução, em instrumentos de natureza diversa (acordos de acionistas, protocolos antitruste, contratos e outros) de caráter eminentemente comportamental. Estes compromissos podem incluir tanto estipulações principiológicas a serem seguidas, quanto processos de gestão e atuação delineados pelas partes, considerando sua compreensão das etapas de análise concorrenciais e posições do Cade e a necessidade de mitigar potenciais efeitos nocivos à concorrência, vinculando as partes aos termos acordados.

3 QUALIFICAÇÃO DOS COMPROMISSOS PRÉVIOS PELO CADE

No referido ato de concentração nº 08700.009905/2022-83 (Sustainit Pte Ltd., Cargill, Incorporated, Louis Dreyfus Company Participations B.V. e Adm International Sarl) que visou a criação da *joint venture* voltada às questões de sustentabilidade, o Conselheiro Gustavo Augusto apresentou importante digressão sobre se, diante de compromissos prévios assumidos pelas partes, a Autoridade Antitruste, ainda assim, deveria firmar ACC, na busca de garantia da efetividade de tais compromissos. Ou seja, se seria possível uma aprovação sem restrições da operação com base nos compromissos prévios assumidos pelas próprias partes:

Diante desse tipo de situação, qual seja, de presença de preocupações concorrenciais de um lado, e de compromissos comportamentais assumidos pela própria empresa do outro, qual deve ser o papel do CADE? **Deve a autoridade antitruste impor, necessariamente, a assinatura de um ACC (acordo em controle de concentração), contendo os compromissos comportamentais já assumidos pelos requerentes, para dar enforcement a essas obrigações?** Ou deve a autoridade antitruste examinar as restrições autoimpostas pelas requerentes como premissas da operação, pressupondo que as mesmas serão cumpridas pelas requerentes sem a necessidade de um monitoramento externo? (Lima, 2023, grifo nosso).

Do impasse, restou entendido que mesmo que os compromissos assumidos pelas requerentes não se transmitem em um pacote rígido de remédios, com prazos e obrigações bem definidas, mas sim, em um protocolo antitruste mais aberto, não seria necessário, diante da existência deste, de se firmar um ACC, eis que

passa a ser a premissa da aprovação da operação. Se o protocolo se mostrar insuficiente, ou seja, se a premissa da aprovação da operação não se confirmar, a própria aprovação da operação pode ser revista por este Tribunal, como previsto expressamente no art. 91 da Lei de Defesa da Concorrência.

O referido artigo 91 da Lei de Defesa da Concorrência¹¹ estabelece que a aprovação de uma operação pelo Tribunal poderá ser revisada se a decisão se basear em informações falsas ou enganosas fornecidas pelo interessado, se houver descumprimento das obrigações assumidas ou se os benefícios esperados não forem alcançados. Em caso de ocorrência dessas situações, a pessoa ou entidade responsável pela falsidade ou engano estará sujeita a uma multa pecuniária, cujo valor pode variar de R\$ 60.000,00 (sessenta mil reais) a R\$ 6.000.000,00 (seis milhões de reais), conforme determinado pelas normas do Cade. Além da multa, poderá ser aberto um processo administrativo e adotadas outras medidas cabíveis conforme previsto na lei.

Nesse sentido, identificando o Órgão Antitruste que as premissas em que se basearam para aprovação sem restrição das operações se mostraram falsas, eis que as partes quando da

11 “Art. 91. A aprovação de que trata o art. 88 desta Lei poderá ser revista pelo Tribunal, de ofício ou mediante provocação da Superintendência-Geral, se a decisão for baseada em informações falsas ou enganosas prestadas pelo interessado, se ocorrer o descumprimento de quaisquer das obrigações assumidas ou não forem alcançados os benefícios visados.

Parágrafo único. Na hipótese referida no caput deste artigo, a falsidade ou enganiosidade será punida com multa pecuniária, de valor não inferior a R\$ 60.000,00 (sessenta mil reais) nem superior a R\$ 6.000.000,00 (seis milhões de reais), a ser aplicada na forma das normas do Cade, sem prejuízo da abertura de processo administrativo, nos termos do art. 67 desta Lei, e da adoção das demais medidas cabíveis” (Brasil, 2011).



notificação da concentração econômica assumiram obrigações comportamentais para mitigar seus efeitos concorrenciais potencialmente nocivos, a aprovação pode ser revista e, mais além, voltando-se ao voto do Conselheiro Gustavo Augusto, no ato de concentração nº 08700.009905/2022-83, o descumprimento dessas condições poderia resultar na imposição de sanções por meio do controle de condutas em caso de abuso ou até mesmo na configuração de *gun jumping* se a operação for realizada de maneira diferente daquela notificada ao Tribunal¹².

De forma similar aos casos base aqui citados, o Cade assumiu a mesma qualificação dos compromissos enquanto premissas para aprovação sem remédios de operação nos casos abaixo (grifos nossos):

Quadro 2 – Qualificação dos compromissos prévios pelo Cade em outros Atos de Concentração

Processo Administrativo	Decisão do Tribunal	Voto Conselheiro-Relator
<p>Ato de concentração nº 08700.003130/2021-51</p> <p>Louis Dreyfus Company Brasil S.A., Amaggi Exportação e Importação Ltda., Dalablog Participações Ltda., Cargill Agrícola S.A., SARTCO Ltda., Carguero Inovação Logística e Serviços S.A. e Green Net Administradora de Cartão Ltda.</p>	<p>“O Plenário, por unanimidade, negou provimento ao recurso interposto pela terceira interessada e manteve a decisão de aprovação sem restrições da operação, nos termos do voto do Conselheiro Relator” (SEI 1029559).</p>	<p><i>Conselheiro-Relator Sérgio Costa Ravagnani</i></p> <p>Ementa: “3. Garantias quanto à gestão independente de empresa sujeita a controle comum entre concorrentes, existência de mecanismos de controle, monitoramento e tratamento do fluxo de informações sensíveis no âmbito de órgãos decisório e acionistas, podem mitigar preocupações concorrenciais relacionadas ao exercício de coordenado e compartilhamento de informações concorrenciais sensíveis entre concorrentes”.</p> <p>“98. Assim, as alegações das Requerentes encontram respaldo na racionalidade econômica da Operação, demonstrada por meio de documentos internos preparados no contexto da Operação, que mitigam as preocupações concorrenciais derivadas de eventual utilização da Carguero em benefício dos negócios principais das Acionistas.</p> <p>99. Com relação aos riscos da utilização da Carguero como forma de facilitar a coordenação e a troca de informações concorrenciais sensíveis entre concorrentes, as Requerentes apontam compromissos contratuais assumidos para garantir a conformidade da Operação à legislação concorrential [...]”.</p> <p>“106. Observo que as garantias e compromissos contratuais assumidos pelas Requerentes compreendem estruturas de organização interna, procedimentos e obrigações comportamentais já adotados em precedentes do Cade, a exemplo de estruturas de governança para assegurar a gestão independente do negócio-alvo perante as Acionistas, mecanismos de controle, monitoramento e tratamento do fluxo de informações sensíveis no âmbito dos órgãos decisórios e funcionários da Carguero, buscando assegurar que as interações entre as Acionistas, concorrentes em outros mercados, estejam em conformidade com a legislação concorrential.</p> <p>107. Nesse sentido, verifico que as salvaguardas concorrenciais apresentadas são suficientes para mitigar os riscos de coordenação e troca de informações concorrenciais sensíveis entre as Requerentes, e concludo pela aprovação da Operação sem restrições, por desnecessária a intervenção desta autoridade nesse momento.</p> <p>108. Não obstante, acompanho as considerações da SG no sentido de alertar as Requerentes que <u>eventual modificação, descumprimento ou negligência em relação às diligências assumidas por estas e adotadas como razões para decidir neste Ato de Concentração, pode ensejar a revisitação da matéria em análise de conduta e a eventual revisão deste Ato de Concentração, caso verificada a hipótese do art. 91 da Lei nº 12.529/2011, bem como a prestação de qualquer outra informação que se comprove falsa ou enganosa</u>”.</p>

¹² “Contudo, reforço: a adoção do protocolo antitruste, e das restrições apresentadas na notificação da presente operação, são, sim, obrigatórias e vinculantes. O seu descumprimento pode levar à revisão da presente operação; à imposição de sanção por meio do controle de condutas, no caso de eventual abuso; ou mesmo à configuração de *gun-jumping*, se a operação for consumada de forma diversa da que foi notificada a este Tribunal”.

<p>Ato de Concentração nº 08700.000059/2021-55</p> <p>Magalu Pagamentos Ltda. e Hub Prepaid Participações S.A.</p>	<p>“O Plenário, por unanimidade, negou provimento ao recurso interposto pela terceira interessada e manteve a decisão de aprovação da operação sem restrições proferida pela Superintendência-Geral, no Despacho nº 383/2021, nos termos do voto do Conselheira Relatora” (SEI 0894207).</p>	<p>Conselheira-Relatora Paula Farani de Azevedo Silveira</p> <p>Ementa: “3. Ademais disso, a existência de salvaguardas de ordem contratual, legal e regulatória suficientemente robustas afasta os incentivos e a possibilidade de que as Requerentes venham a acessar tais informações e explorá-las de modo indevido ou ilícito”.</p> <p>“80. Corroborando esse compromisso, os instrumentos contratuais que se inserem nesse setor normalmente contam com cláusulas de confidencialidade voltadas justamente para reforçar a impossibilidade de que as instituições possam explorar os dados armazenados para outros fins. Esse, inclusive, é o caso concreto entre Hub e Mercado Pago.</p> <p>81. Conforme demonstrado pelas Requerentes, o contrato firmado entre Mercado Pago e Hub contempla Cláusula de Confidencialidade [ACESSO RESTRITO ÀS REQUERENTES E AO TERCEIRO INTERESSADO]: [...]”</p> <p>“88. Todas essas salvaguardas se mostram suficientemente robustas para impedir que a Hub transfira os dados de clientes para a Magalu Pagamentos e extraia vantagens ilícitas com essas informações. O arcabouço formado pelas disposições contratuais, legais e regulatórias se mostra altamente desfavorável para a tomada de riscos pelas Requerentes e mitiga eventuais incentivos que elas teriam para explorar ilicitamente os dados”.</p> <p>“103. Ademais, como já exposto, o descumprimento das salvaguardas contratuais, legais e regulatórias submeterá as Requerentes à responsabilização em variadas esferas, havendo, inclusive, a possibilidade de que se acione o controle de condutas para averiguar a ocorrência de prática anticompetitiva”.</p>
--	--	--

Fonte: elaboração própria.

Finalmente, cumpre destacar os termos do voto do Conselheiro-Relator Sérgio Ravagnani no ato de concentração nº 08700.009905/2022-83, que abordou a importância de que os compromissos prévios sejam formalizados através de instrumentos adequados e não somente por meio de esclarecimentos em petições nos autos para lhes conferir segurança e confiabilidade¹³.

4 REVISÃO DO ATO DE CONCENTRAÇÃO E RISCOS ÀS PARTES REQUERENTES

Os compromissos prévios em atos de concentração, formalizados pelas partes envolvidas e apresentados ao Cade, conforme tratado, desempenham um papel crucial na mitigação de potenciais efeitos concorrenciais nocivos, substituindo, assim, quando suficientes, a imposição de remédios através de ACCs. Ademais, ao endereçarem prontamente as preocupações inerentes à operação intentada, esses compromissos facilitam o processo de análise e deferimento dos atos de concentração pelo Órgão de Defesa da Concorrência, reduzindo os custos associados à negociação de remédios, traduzindo-se em aspecto claramente benéfico às partes requerentes.

Contudo, é importante reconhecer que há riscos inerentes aos compromissos prévios

¹³ “Embora as Requerentes tenham buscado esclarecer de forma mais detalhada quais seriam as salvaguardas concorrenciais a serem implementadas, em diligência realizada pela SG a esse respeito (SEI 1199710), considero relevante que esses compromissos sejam **formalizados em instrumentos adequados, de forma que este Conselho possa se debruçar sobre a suficiência desses compromissos com maior segurança**.”

Assim, para casos futuros que envolvam preocupações similares quanto ao risco de troca de informações sensíveis entre concorrentes, entendo que as partes interessadas devem empreender seus melhores esforços para apresentar ao Cade as versões mais definitivas e completas possíveis dos compromissos que pretendam assumir para mitigar tais preocupações. A formalização desses compromissos específicos em instrumentos adequados e **não somente por meio de esclarecimentos em petições** nos autos é relevante para conferir segurança e confiabilidade aos compromissos assumidos pelas partes” (grifos nossos).



mais principiológicos e estipulados de forma mais aberta, ou seja, menos descritivos e completos. Enquanto esses compromissos podem oferecer flexibilidade e permitir que as partes adaptem os remédios às suas próprias estruturas de negócios, a falta de clareza e concretude pode gerar incertezas significativas.

Retornando à teoria geral do Direito, Robert Alexy (2015) já destacava em sua obra “Teoria dos direitos fundamentais” que os princípios são deveres *prima facie*, pois consistem em mandamentos de otimização, nos quais o conteúdo do dever (aquilo que deve ser feito) deve ser cumprido na maior medida possível, considerando as limitações fáticas e normativas. No contexto da presente discussão, compromissos prévios de natureza mais principiológica podem gerar divergências quanto ao seu alcance e conteúdo, resultando em ambiguidades que poderiam levar às consequências tratadas no tópico anterior: revisão do ato de concentração na forma do art. 91, da Lei de defesa da concorrência, configuração de conduta abusiva e até mesmo *gun jumping*.

Tal problemática é evidenciada no trecho de voto do Conselheiro Sérgio Ravagnani, no Ato de Concentração nº 08700.009905/2022-83, a saber:

Ressalto, portanto, a preocupação e o cuidado para que os compromissos de conformidade concorrencial ***não sejam genéricos e vagos, mas suficientemente delimitados e claros, quanto ao tipo de comportamentos a serem evitados e aqueles que devem ser mantidos e estimulados.*** Alguns cuidados adicionais para garantir a efetividade desses compromissos são recomendados e foram implementados no caso em julgamento, a exemplo da (i) designação de profissionais com poderes e responsabilidades claras para assegurar a implementação e o cumprimento das medidas de conformidade concorrencial; e a (ii) previsão de mecanismos de proteção capazes de mitigar os riscos concorrenciais e contribuir para a formação de incentivos internos adequados ao cumprimento das regras legais. Ademais, medidas que revelam o compromisso da alta administração em dar efetividade ao Protocolo Antitruste são uma sinalização importante de confiança nas medidas propostas pelas partes ao Cade (grifo nosso).

Para ilustrar exemplos concretos de obrigações comportamentais mais claras e específicas, recorre-se aos próprios ACCs firmados pelo Cade. Em vez de assumir obrigações amplas relacionadas aos princípios de não ingerência, não discriminação, confidencialidade, livre contratação, entre outros, as Requerentes comprometeram-se a:

Quadro 3 – Compromissos comportamentais em Acordos em Controle de Concentração firmados pelo Cade

Ato de Concentração	Requerentes	Compromisso (ACC)
08700.002488/2022-48	Viação Águia Branca S.A. e JCA Holding Transportes, Logística e Mobilidade Ltda.	<p>“3.2.3. As Compromissárias se comprometem, desde já, por meio de aditivo contratual, a adicionar cláusula no Acordo de Investimento, de forma que passe a contar com cláusula expressa de manutenção da JCA e da VAB como pessoas jurídicas separadas da Busco, com estruturas de administração, operação e governança independentes”.</p> <p>“3.3.4. As Compromissárias se comprometem ainda a incluir cláusula nos contratos a serem celebrados pela Busco com viações parceiras que estabeleça expressamente a proibição de divulgação e/ou troca de Informações Concorrencialmente Sensíveis entre a Busco e viações parceiras”.</p>
08700.004940/2022-14	Companhia Ultragaz S.A., Bahiana Distribuidora de Gás Ltda. e Supergasbras Energia Ltda	<p>“3.5.1. A fim de facilitar a entrada de Novos Entrantes nos mercados de GLP envasado afetados pela Operação, as Compromissárias se comprometem a conceder acesso às Unidades, mediante disponibilização de capacidade ociosa, na modalidade de prestação de serviços de envase a congêneres e seguindo os termos usualmente aplicáveis a essa modalidade, pelo prazo de duração dos Contratos de Consórcio, conforme alterado pela cláusula 3.2, e enquanto a respectiva Unidade estiver em atividade.</p> <p>3.5.2. A obrigação prevista nesta cláusula 3.5 será válida desde que a contraparte preencha todos os critérios objetivos relacionados à capacidade e regularidade, sendo tal rol taxativo e não exemplificativo, não podendo outros itens serem exigidos: [...].</p> <p>3.5.3. Para fins da obrigação prevista nesta cláusula 3.5, será considerado haver disponibilidade de capacidade em uma determinada Unidade quando ela possuir capacidade para absorver o volume adicional do terceiro solicitante, levando em consideração, como referência, o volume mensal realizado no ano anterior pelas Compromissárias, sem a necessidade de programação de turno adicional aos turnos que estejam em operação no momento da solicitação do terceiro. [...]</p> <p>3.5.5. A obrigação prevista nesta cláusula 3.5 é válida apenas para enchimento de botijões de marca própria da contratante. Havendo decisão judicial, legislação estadual ou municipal ou alteração regulatória que determine ou permita o enchimento de botijões de outra marca (i.e., botijões que não sejam de marca própria da distribuidora contratante), a obrigação prevista nesta cláusula 3.5 se torna inválida, restando apenas a obrigação de que as Compromissárias comuniquem a situação ao Trustee de Monitoramento”.</p>

Fonte: elaboração própria, a partir de dados do Cade (Acordo [...], 2024).

Logo, é fundamental reconhecer que, embora a adoção de compromissos prévios possa oferecer benefícios, é essencial garantir que tais compromissos sejam claros, específicos e descritos de maneira precisa. A falta de clareza e concretude pode expor as partes a um risco desnecessário, aumentando a probabilidade de litígios e desafios concorrenciais e regulatórios, o que poderia, em última análise, comprometer o sucesso da transação. Portanto, a atenção meticulosa à redação e detalhamento dos compromissos prévios é fundamental para mitigar os riscos dos requerentes associados e garantir uma análise transparente e eficaz por parte da Autoridade Antitruste.



5 CONTROLE POSTERIOR DOS COMPROMISSOS PELO CADE

No campo doutrinário, remanesce debate sobre a eficácia do monitoramento de remédios comportamentais em comparação aos estruturais, sendo estes últimos mais favoráveis para a Autoridade Antitruste. Isso se deve ao fato de que, diferentemente de remédios estruturais, remédios comportamentais usualmente demandam *expertises* excessivamente dispendiosas e geram custos contínuos de monitoramento (Bacha, 2017). Assim, a escolha entre remédios estruturais e comportamentais deve levar em conta não apenas a viabilidade técnica e econômica, mas também a capacidade de monitoramento e garantia de conformidade com as medidas propostas.

No entanto, os compromissos prévios assumidos pelas partes parecem enfrentar desafios semelhantes aos remédios comportamentais em termos de controle. A capacidade de garantir o cumprimento efetivo desses compromissos e a verificação de sua conformidade ao longo do tempo são questões cruciais que podem levantar preocupações sobre sua eficácia e efetividade, especialmente quando se considera o risco de comportamentos anticompetitivos das partes envolvidas.

Porém, em parte, a problemática poderia ser suprida por concorrentes que têm a possibilidade de realizarem denúncias ao Cade pelo descumprimento desses compromissos. Entretanto, é importante ressaltar que muitos dos documentos que preveem tais compromissos, os quais passaram a ser premissa da operação aprovada, são sigilosos. Isso significa que o monitoramento dos concorrentes seria, em certa medida, comprometido.

Diante desse cenário, é crucial que a Autarquia deixe claro e seja mais específica e detalhada possível sobre quais foram os compromissos assumidos. Isso não só aumentaria a transparência do processo, mas também facilitaria o acompanhamento e a verificação do cumprimento desses compromissos por todos os interessados. A divulgação precisa dessas informações pode ajudar a mitigar os riscos associados à falta de monitoramento efetivo e garantir a aplicação adequada das medidas para preservar a concorrência no mercado.

6 CONCLUSÃO

Em síntese, os compromissos prévios emergem como instrumentos complementares para a mitigação dos efeitos nocivos à concorrência decorrentes de atos de concentração, somando celeridade ao processo de análise e aprovação de tais pelo Cade. Ao estipularem compromissos, as partes requerentes conseguem reduzir os custos associados à negociação de remédios, promovendo uma análise mais eficiente por parte da Autoridade Antitruste. Contudo, é imperativo que esses compromissos sejam elaborados de forma clara, específica e precisa, evitando quaisquer ambiguidades que possam comprometer a segurança jurídica.

Nos casos analisados, os compromissos prévios foram avaliados e reconhecidos como suficientemente delimitados e claros, abordando comportamentos a serem evitados e aqueles que devem ser mantidos e estimulados. É crucial evidenciar que o descumprimento desses compromissos pode acarretar consequências sérias, tais como a revisão da operação, caracterização de conduta abusiva e até mesmo *gun jumping*. Portanto, as partes devem estar plenamente conscientes da importância da conformidade e das implicações jurídicas de seu não cumprimento.

Embora o controle posterior dos compromissos pelo Cade apresente desafios similares aos remédios comportamentais, a divulgação precisa das informações relacionadas a esses compromissos pode mitigar os riscos associados à falta de monitoramento efetivo. Assim, a transparência e especificidade por parte da Autoridade Antitruste na identificação e descrição dos compromissos assumidos pelas partes são fundamentais para facilitar o acompanhamento e a verificação de seu cumprimento.

REFERÊNCIAS

ABREU, Thaianie Vieira Fernandes de. Análise dos remédios antitruste aplicados pelo Cade a partir da vigência da Lei 12.529/11. **Revista do IBRAC**, São Paulo, v. 23, n. 2, 2017, pp. 64-81. Disponível em: <https://tinyurl.com/2a22gr2h>. Acesso em: 04 mar. 2024.

ACORDO em Controle de Concentração (ACC). **Conselho Administrativo de Defesa Econômica**, Brasília, 2024. Disponível em: <https://tinyurl.com/2yggwmj2>. Acesso em: 10 out. 2024.

ALEXY, Robert. **Teoria dos direitos fundamentais**. Trad. Virgílio Afonso da Silva. 2. ed. São Paulo: Malheiros, 2015.

BACHA, Maria Gabriela Castanheira. Função do CADE no controle de estruturas: uma análise dos acordos em controle de concentração. **Revista do IBRAC**, São Paulo, v. 23, n. 2, 2017. Disponível em: <https://tinyurl.com/29ek8qt2>. Acesso em: 4 mar. 2024.

BRASIL. **Lei nº 12.529, de 30 de novembro de 2011**. Estrutura o Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência; [...] e dá outras providências. Brasília, DF: Presidência da República, 2011. Disponível em: <https://tinyurl.com/2o94bhj2>. Acesso em: 29 mar. 2024.

CABRAL, Patrícia Semensato; MATTOS, César. Remédios em atos de concentração: teoria e prática do CADE. **Revista de Defesa da Concorrência**, Brasília, v. 4, n. 1, 2016, p. 57-94. Disponível em: <https://tinyurl.com/2xkfhggx>. Acesso em: 4 mar. 2024.

CONSELHO ADMINISTRATIVO DE DEFESA ECONÔMICA (Cade). **Guia de Análise de Atos de Concentração Horizontal**. Brasília, DF: Cade, 2016. Disponível em: <https://tinyurl.com/29xkgkep>. Acesso em: 4 mar. 2024.

CONSELHO ADMINISTRATIVO DE DEFESA ECONÔMICA (Cade). **Guia de Remédios Antitruste**. Brasília, DF: Cade, 2018. Disponível em: <https://tinyurl.com/224ydtsr>. Acesso em: 4 mar. 2024.

FORGIONI, Paula A. **Os fundamentos do antitruste**. 8. ed. rev., atual. e ampl. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2015.

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

