



Ministério da Justiça e Segurança Pública – MJSP
Conselho Administrativo de Defesa Econômica – CADE

SEPN 515 Conjunto D, Lote 4 Ed. Carlos Taurisano, 4º andar - Bairro Asa Norte, Brasília/DF, CEP 70770-504
Telefone: (61) 3221-8409 e Fax: (61) 3326-9733 – www.cade.gov.br

NOTA TÉCNICA Nº 8/2018/DEE/CADE

Processo Administrativo do CADE 08700.000610/2018-65

Assinado eletronicamente no SEI - DOC SEI 0436525

Competência: 15ª. Vara Federal da Seção Judiciária do Distrito Federal

Ação Judicial: Ação de Rito Ordinário 0018688-88.2004.4.01.3400 (Número antigo 2004.34.00.018729-0)

Autor: Condomínio Shopping Center Iguatemi

Réu: Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE)

Processo Administrativo: 08012.009991/98-82

Ementa: O Departamento de Estudos Econômicos foi instado pela Procuradoria Federal Especializada junto ao Cade a se manifestar, no processo 0018688-88.2004.4.01.3400. Tal processo discute o mérito do uso de cláusulas de exclusividade por parte do Iguatemi a seus lojistas. Ocorre que foi juntado em tal processo, como prova emprestada, laudo pericial feita no âmbito da ação judicial, 2008.34.00.010553-0, que discutia outro assunto, a aplicação do uso de “cláusulas de raio” nos contratos firmados com locatários do Iguatemi. De início, cumpre esclarecer que a perícia analisou um assunto (cláusula de raio), que não é o foco da análise deste processo: o efeito de cláusulas de exclusividades de lojistas, que podem estar fora da área do raio estabelecida pelo Iguatemi. Ainda assim, a perícia não foi favorável à tese do Iguatemi e os assistentes periciais do Iguatemi distorceram as conclusões dos peritos, nos termos apresentados nesta nota técnica. Deste modo, como o CADE já havia apontado, em diversas ocasiões, este tipo de análise pericial, para o presente caso, apenas torna nebuloso um debate que diz respeito a questões principiológicas de liberdade contratual. Nada há na perícia que retire validade das conclusões do CADE no sentido de que as cláusulas de raio, conjugadas com cláusulas de exclusividade, em uma zona densamente povoada e rica de São Paulo, possuem elevados efeitos anticompetitivos.

1. Introdução

Trata o presente caso de ação ordinária de nulidade e ou de desconstituição do acórdão do CADE proferido no processo 08012.009991/98-02, apresentada por

Shopping Centers Reunidos do Brasil S/A e Condomínio Shopping Center Iguatemi, ambos representantes do “Shopping Iguatemi” (ambos serão doravante designados simplesmente por Iguatemi ou por Shopping Iguatemi).

O referido processo foi julgado em 2003 e dizia respeito à ilicitude de cláusulas de exclusividade, majoritariamente junto a lojas de grife, que vedavam lojistas de se instalarem em *shopping centers* concorrentes ao Iguatemi, ou seja, *shopping centers* de alto padrão, situados nas regiões sul e oeste do município de São Paulo (Processo Administrativo do CADE 08012.009991/98-82, de relatoria do Conselheiro Roberto Pfeiffer). Por discordarem do mérito deste processo, as requerentes entraram com ação cautelar inominada de número 2004.34.00.018729-0, no dia 7 de junho de 2004,

Por meio de despacho proferido em 09 de junho de 2004, o juiz determinou a conversão da demanda cautelar preparatória em demanda principal (isto é, declaratória de nulidade ou desconstitutiva) e ordenou a intimação dos autores para emendarem a petição inicial. Após a emenda da petição inicial, no dia 15 de junho de 2004, (folha 777 dos autos) o processo cautelar deixou de existir. Atualmente o processo possui nova numeração, qual seja 0018688-88.2004.4.01.3400.

Ocorre que, em 2007, o CADE julgou um segundo caso contra o Iguatemi. Este segundo caso, de 2007, tratava de outro assunto: cláusulas de raio, em contratos de locação em *shopping centers* e em contratos de *franchising* (Processo Administrativo no 08012.006636/97-43, de relatoria do Conselheiro Luís Fernando Rigato Vasconcellos e discutido no âmbito da Ação Ordinária 2008.34.00.010553-0 que buscava anular tal decisão).

Assim, a ação 2004.34.00.018729-0 não é uma ação cautelar da Ação Ordinária 2008.34.00.010553-0. Ambas são ações distintas, que discutem fatos diferentes em processos administrativos separados. De outro lado, em novembro de 2009, no âmbito da ação judicial que debatia o mérito das cláusulas de exclusividade [fls. 5629 do processo 0018688-88.2004.4.01.3400] as requerentes solicitaram produção de prova pericial, de natureza econômico-financeira, com o objetivo de apurar, entre outras questões, o mercado relevante em que o Iguatemi atua, sua participação de mercado, bem como se a cláusula de exclusividade gerou fechamento de mercado. Alegaram que tal perícia deveria ser feita em São Paulo, por meio de carta precatória.

Às folhas 5694 do processo 0018688-88.2004.4.01.3400, no dia 12 de fevereiro de 2010, a Exma. Juíza Federal Dra. Emília Maria Velana, indeferiu tais provas periciais, por considerar que a presente discussão se tratava de matéria apenas de direito.

Contra tal decisão, as requerentes apresentaram Agravo Retido, no dia 4 de março de 2010, alegando que a perícia era necessária. No dia 25 de junho de 2012, o Exmo. Dr. Juiz João Luiz de Souza proferiu sentença considerando improcedente o pedido de anulação do acórdão do CADE e condenando as requerentes em custas e honorários.

Em 28 de março de 2016, o Tribunal Regional Federal acatou o Agravo Retido das autoras, entendendo a perícia como um procedimento necessário, anulando, por conseguinte, a sentença, para que, uma vez juntada a perícia solicitada, via carta precatória, seja proferida nova sentença.

Às folhas 6132 dos autos, o Exmo. Sr. Dr. Juiz Federal Eduardo Ribeiro de Oliveira determinou que as partes se pronunciassem a respeito do mérito da perícia feita no âmbito da Ação Ordinária 2008.34.00.010553-0, no prazo sucessivo de 15 (quinze) dias, a começar pelo lado demandante.

As autoras se pronunciaram sobre tal laudo em 8 de novembro de 2017, alegando, basicamente, que o mesmo serve de sustentáculo para sua tese de que o Shopping Iguatemi não possui poder de mercado e que suas cláusulas contratuais não limitaram a livre concorrência.

É neste contexto que o Departamento de Estudos Econômicos (DEE) foi instado pela Procuradoria Federal Especializada junto ao Cade (PFE/Cade) a se manifestar a respeito do mérito da perícia feita no âmbito da Ação Ordinária 2008.34.00.010553-0. Aliás, cumpre registrar que o DEE já se pronunciou sobre esta mesma perícia e pretende aqui apresentar pronunciamento semelhante.¹ Gize-se, por outro lado, que embora os temas de ambos os processos tenham algum grau afinidade (cláusula de raio e cláusula de exclusividade), tais são temas distintos, sendo que a perícia não analisou questões afetas a cláusulas de exclusividade.

¹ O referido laudo já foi analisado pelo DEE, no âmbito da Nota Técnica 40/2017/DEE (DOC SEI 0404479), referente ao processo do CADE 08700.006864/2017-14, aberto única e exclusivamente para avaliar o teor da referida perícia, no âmbito do caso judicial sobre cláusula de raio.

Portanto, o referido debate, constante de tal perícia, deve ser analisado com as devidas cautelas, quando transportado para estes autos. Todavia, aparentemente, as autoras se deram por satisfeitas, a respeito do seu pedido de instrução.

Assim, adentrando no mérito da solicitação da PFE/Cade, verifica-se que o laudo pericial, sob discussão, é constituído por 8 partes:

- Parte 1 – O perito faz apenas considerações de caráter preliminar, explicando o caso;
- Parte 2 – Conclusões do perito a respeito da vistoria do imóvel, em que ele menciona a localização do imóvel (fazendo menção a uma planta e uma foto no Anexo I). Conclui que há melhoramentos públicos. Informa que no local há zonal comercial e de alto padrão. Informa as vias de acesso, faz referência ao zoneamento, explicando onde o imóvel foi registrado. Explica que o imóvel tem uma área construída de 129.747 m² (cento e vinte e nove mil setecentos e quarenta e sete metros quadrados) e uma área bruta locável de 46.926 m² (quarenta e seis mil novecentos e vinte e seis metros quadrados), com 355 (trezentas) lojas e serviços, 4 (quatro) lojas âncoras e 1675 (mil seiscentas e setenta e cinco) vagas de estacionamento;
- Parte 3 – explica o conceito de *shopping center*;
- Parte 4 – explica que em São Paulo há 48 (quarenta e oito) *shopping centers*, que a área bruta locável total é de 1.630.713 m² (hum milhão seiscentos e trinta mil setecentos e treze metros quadrados), com mais de 9.000 (nove mil) lojas. Explicou a evolução das áreas brutas locáveis. Referiu-se que no anexo III há o mapa da cidade, onde foram plotados os *shopping centers* da cidade. Faz outras considerações a respeito de como os *shopping centers* estão concentrados em algumas áreas da cidade apenas. Também, faz referência a *shopping centers* futuros;
- Parte 5 – Faz menção a quais lojas constituem o referido *shopping center* (Anexo V). Faz referência ao perfil da demanda (Anexo VIII);
- Parte 6 – O perito explica, **sem tomar partido**, os argumentos do Shopping Iguatemi e do CADE, a respeito do mérito das cláusulas de raio. No anexo IX, o perito juntou alguns contratos contendo cláusulas de raio do Iguatemi e de outros *shopping centers*. Alegou que “aplicando-se a cláusula de raio, verifica-se que ela atinge, atualmente, quatro *shopping centers*: o *Shopping Center Eldorado*; o *Shopping Center Iguatemi JK*, o *Shopping Center Vila Olímpia* e o *Shopping Center Cidade Jardim*. No futuro ela atingirá ainda o Faria Lima Shopping que tem sua construção prevista na esquina da Rua Teodoro Sampaio com a Avenida Brigadeiro Faria Lima” (fls.231 dos autos – Anexo da Perícia);

- Parte 7 – o perito faz uma análise do valor da locação entre alguns *shopping centers*;
- Parte 8 – o perito compara o preço de locação de escritórios, lojas e residências no entorno dos *shopping centers*.

Deste modo, à semelhança do pronunciamento anterior do DEE, esta nota técnica irá fazer algumas considerações de caráter preliminar sobre a presente perícia (seção 2), além de avaliar o mérito da perícia propriamente dita e dos comentários do Shopping Iguatemi e de seus assistentes periciais (seção 3), sendo que, de forma tangencial, a presente nota irá discutir alguns *trade-offs* envolvendo este tipo de cláusula (seção 4). Por fim, serão apresentadas as conclusões.

2. Consideração de caráter preliminar

2.1. Necessidade de detalhamento da metodologia da Consultoria Flemming

O perito juntou aos autos um Anexo VIII, que merece uma avaliação com maior detalhe. Trata-se de uma pesquisa feita pela Consultoria Flemming². Ocorre que há algumas dúvidas a respeito da origem de tal documento, tais como:

- Quem contratou tal consultoria?
- Onde está a nota fiscal de contratação de tal consultoria?
- Como se obteve acesso a esse documento?
- Quem, dentro da Consultoria Flemming, preparou tal documento?
- Qual a relação de clientes da Consultoria Flemming?
- Qual a relação do perito com essa empresa privada de consultoria?
- Qual a população teórica entrevistada?
- Qual a população disponível?
- E como se selecionou as 404 (quatrocentas e quatro) pessoas que fizeram parte da pesquisa?
- Houve uma análise randomizada dos participantes?
- O perito terceirizou a pesquisa a alguém da consultoria ou ele mesmo realizou a pesquisa?

Independentemente deste pequeno pormenor, que mereceria algum tipo de esclarecimento, tem-se que as respostas a tais questionamentos não modificariam a conclusão final de que o Laudo Pericial não é contra a visão do CADE. Pelo contrário,

² Acessar <<http://www.flemmingassociados.com.br/index.html>> para maiores informações.

apenas ratifica a tese do CADE de que o Shopping Iguatemi possui elevado poder de mercado.

3. Análise do mérito da perícia

3.1. A perícia não analisou a definição de mercado relevante

O Shopping Iguatemi, em diferentes oportunidades nesta ação e no processo administrativo já mencionado, referiu que não possui poder de mercado. Apresentou, até mesmo, um parecer pericial supostamente “concordante” com o perito judicial, que ora está sob discussão. O autor alegou que o perito teria concluído que o “Iguatemi não tem poder de mercado” (fls.2730 dos autos Ação Ordinária 2008.34.00.010553-0 e fl.6135 da Ação de Rito Ordinário 0018688-88.2004.4.01.3400). Na visão do Autor, o Iguatemi é um *player* como qualquer outro, já que o perito teria referido que em 2012 o Iguatemi representaria apenas 2,88% da área bruta locável (ABL)³. Frise-se, de outro lado, que ‘área bruta locável’, ou seja, disponível, não significa ‘área bruta locada’. Portanto, tal variável não representa uma boa medida de *market share*. No máximo seria uma *proxy* (variável de aproximação) de *market share* ou uma medida de *capacity share*.

De todo modo, ainda que fosse um índice de *market share*, tem-se que tal índice pode levar a enganos! Um *market share* em mercado amplo demais não traduz as forças concorrenciais que estão envolvidas em um processo administrativo. **O perito judicial não definiu o mercado relevante, nem foi solicitado a fazer tal definição.** Há diferentes técnicas para definir mercado relevante. A noção de mercado relevante é própria do Direito Antitruste e desenvolvida pela doutrina e jurisprudência norte-americana. (WERDEN G. , The History of antitrust market delineation, 1992). No Brasil, conforme parágrafo do item 2.3.1 do Guia de Análise de Atos de Concentração Horizontal (o Guia H, versão 2016), a definição de mercado relevante refere-se ao

“processo de identificação do conjunto de agentes econômicos (consumidores e produtores) que efetivamente reagem e limitam as decisões referentes a preços e quantidades da empresa resultante da operação”.

³ fl.6139 da Ação de Rito Ordinário 0018688-88.2004.4.01.3400

A própria Suprema Corte norte-americana, inclusive, chegou a referir que “a definição de mercado geralmente **determina** o resultado do caso” (Pronunciamento da Suprema Corte dos Estados Unidos, no caso *Estman Kodak Co. v. Image Technical Services, Inc.* 504 U.S, 451, 469 n.15 - 1992).

Segundo Mario Luiz Possas,

“O conceito de mercado relevante é crucial para a análise dos efeitos anticompetitivos potenciais de operações que impliquem concentração de mercado (...), pois é nesse locus - devidamente delimitado – que se dá, efetiva ou potencialmente, tal exercício” (POSSAS, 1996).

Conforme SCHUARTZ & ROSA

“a noção de Mercado Relevante é um instrumento teórico desenvolvido para fins de aplicação de normas jurídicas. (...) Isto significa que a questão fundamental não é saber se o agente A efetivamente compete com o agente B, mas sim se este último competiria com aquele, caso determinadas condições fossem preenchidas” (SCHUARTZ & ROSA, 1995).

Há diferentes técnicas para definir o mercado relevante, como a análise da perda crítica (HARRIS & SIMONS, 1989) (SCHEFFMAN & SIMONS, 2003), a análise do raio agregado de desvio (KATZ & SHAPIRO, 2003) (O'BRIEN & WICKELGREN, 2003), a análise da taxa de transmissão custo-preço (FARRELL & SHAPIRO, Recapture, Pass-Through, and Market Definition, 2010), dentre algumas outras técnicas.

O perito não se valeu de nenhuma técnica, simples ou sofisticada, para definir o mercado relevante (ou os mercados relevantes) de análise, porque não foi solicitado.

3.2. O Iguatemi não definiu o mercado relevante de forma apropriada

O Iguatemi, por seu turno, citou alguns precedentes do CADE alegando que esta autarquia já definiu, em sua jurisprudência, o mercado de *shopping centers* como sendo municipal, sendo que muitos precedentes já usaram a ABL (área bruta locável) como sinônimo de *market share*. Como exemplo deste tipo de decisão, o Iguatemi citou 10 casos que teriam definido o mercado relevante como sendo municipal (folhas 6138 destes autos - 0018688-88.2004.4.01.3400). Todavia, dos casos citados pelo Iguatemi, em 6 deles, não havia concentração horizontal na dimensão municipal, a exemplo do AC 08012.001177/2007-81; AC 08012.003756/2011-44; AC 08012.013210/2007-15; AC

08012.013793/2007-84; AC 08012.013794/2007-29; e AC 08012.013848/2007-56. Desta forma, não haveria sentido em se reduzir a dimensão geográfica para o nível ‘bairro’, já que a conclusão do ato de concentração continuaria a ser a mesma.

Para explicar o argumento, abaixo há uma simulação de um caso hipotético. Ou seja, se no conjunto mais amplo (município), a empresa B tem 0% de *market share*, em um subsegmento do referido mercado, a empresa B continuará a ter 0% de *market share*. Portanto, mesmo que o mercado relevante de análise diminua, a conclusão do CADE continuaria a ser no sentido de que a operação não gera qualquer concentração, sendo contraprodutivo perquirir a respeito de cenários de mercado relevante de dimensão inferior.

	<i>market share da Empresa A</i>	<i>market share da Empresa B</i>	<i>market share A+B</i>	
Município	20%	0%	20%	não há concentração
Bairro	50%	0%	50%	não há concentração
Subdivisão do bairro	70%	0%	70%	não há concentração
Rua específica	90%	0%	90%	não há concentração

Tabela 1: Simulação para ilustrar o argumento de um AC hipotético com sub-segmentações de um mercado em um caso em que no cenário mais amplo não há concentração mercadológica horizontal.

E isso se demonstra pela teoria dos conjuntos: Se B não está contido no conjunto mais amplo (e, portanto, não há concentração ou preocupação no conjunto mais amplo) não há porque haver concentração ou preocupação concorrencial nos subconjuntos deste conjunto mais amplo, porque isso é impossível. Deste modo, não há razão para debater se o mercado relevante é menor que o município, por uma questão pragmática.

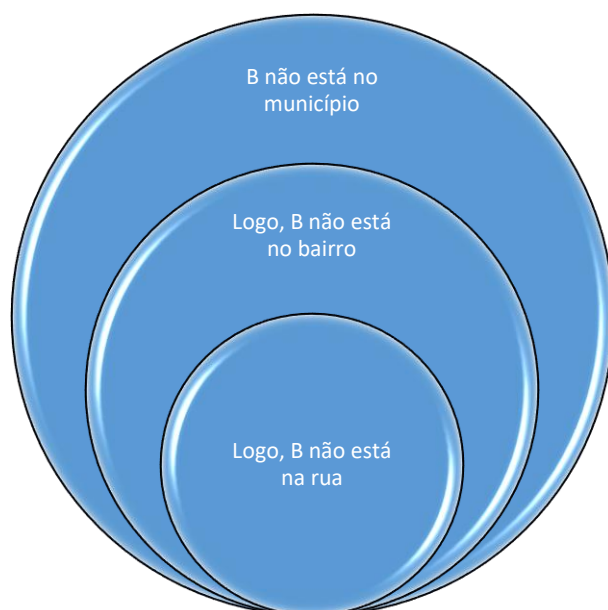


Figura 1: Simulação para ilustrar o argumento de um AC hipotético com sub-segmentações de um mercado em um caso em que no cenário mais amplo não há concentração mercadológica horizontal

Em outros dois casos citados pelo Iguatemi, a análise foi feita fora de São Paulo, como no AC 08012.008242/2007-07 (que analisou o mercado de Belo Horizonte/MG) e no AC 08012.001461/2008-38 (que analisou o mercado de Ribeirão Preto/SP). No âmbito do AC 08012.005646/2010-36, houve análise do mercado de São Paulo e do Rio de Janeiro, mas se tratava de uma operação em que o Grupo Brookfield, por meio da REP Investments LLC, no entrava no capital social da General Growth Properties na qualidade de **acionista não-controlador**. Assim, o grupo Brookfield não teria que compartilhar decisões de gestão da empresa com diversos outros acionistas, referentes à política de precificação da sociedade que era objeto de análise, o que, em alguma medida, mitiga a possibilidade de uso abusivo do poder de mercado. O único caso da lista de precedentes indicados pelo Shopping Iguatemi que analisou uma aquisição ativa de participação societária, em que uma empresa que atuava no ramo de shopping centers adquiriu não apenas participação societária, mas controle societário sobre sua rival, em São Paulo diz respeito ao voto do ex-conselheiro Paulo Furquim de Azevedo, no âmbito do AC 08012.013500/2007-69. No referido precedente, o ex-conselheiro é explícito ao dizer que o mercado relevante em análise NÃO é municipal, ao contrário do que argumenta o Shopping Iguatemi, em razão das especificidades de trânsito de São Paulo. A este respeito, confira-se o trecho abaixo extraído do voto do ex-conselheiro Paulo Furquim:

“Na definição do mercado relevante geográfico, é necessário considerar as possibilidades de diferenciação horizontal entre os *shoppings centers* decorrente da distância a ser percorrida pelo consumidor. Em relação à cidade de São Paulo, cujas conclusões podem ser extrapoladas para o Rio de Janeiro, já foi observado pela SDE, no parecer referente ao Processo Administrativo nº 08012.002841/2001-13, que **“por estarmos tratando da cidade de São Paulo, que apresenta notórios problemas de transporte, a princípio, não se pode considerar áreas muito distantes para efeito de delimitação do mercado geográfico”**. Na análise de outro Processo Administrativo, de nº 08012.006636/1997-43, a SDE salientou a necessidade de delimitar a área máxima que os lojistas/consumidores daquele empreendimento estão dispostos a se locomover na hipótese de um abuso de posição dominante. Sendo assim, em uma cidade com as dimensões do Rio de Janeiro, **a delimitação do mercado relevante geográfico às fronteiras municipais é excessivamente abrangente**. Seria mais adequado delimitar uma área, contígua ao empreendimento, na qual os consumidores estariam dispostos a se locomover em caso de exercício de poder de mercado”.

Ou seja, as autoras, em defesa de sua tese, citam precedentes do CADE que não sustentam ou municiam sua tese. Pelo contrário, são frontalmente contrários à definição geográfica municipal em São Paulo para o mercado de locação de espaços comerciais em *shopping centers*.

De outro lado, o novo Guia-H do CADE, documento publicado em 2016 que explica como é feita a análise de Atos de Concentração pelo CADE, é explícito ao referir que “a delimitação de mercado é uma ferramenta útil, entretanto, não é um fim em si mesmo”, sendo que tal definição “não vincula o Cade, seja porque é um mero instrumento de análise, seja porque o mercado é dinâmico”.

Além disto, por mais que o CADE já tenha se pronunciado que, para São Paulo, a avaliação municipal é ampla demais para a definição do mercado relevante geográfico, o perito judicial não fez a referida avaliação, nem por métodos quantitativos, nem por avaliação subjetiva e qualitativa. Deste modo, não há nenhuma consideração do perito sobre se a aferição do percentual de ABL (área bruta locável) em São Paulo é uma definição correta de mercado relevante, capaz de traduzir as pressões concorrenciais que Shopping Iguatemi imprime em seus rivais ou se o market share do Shopping Iguatemi, em São Paulo, mensurado em termos de ABL é amplo demais, em termos econômicos.

3.3. O Iguatemi tem poder de mercado

O Iguatemi possui poder de mercado e tal não se prova apenas olhando o *market share*, ainda que talvez o mercado relevante estivesse bem definido. A própria lei 12.529/2011, no art.36 § 2º, refere que a análise atrelada ao *market share* é uma presunção apenas. Como tal, o debate sobre o mercado relevante não esgota a aferição do poder de mercado.

Aliás, há autores, como KAPLOW (2010, p. 440), que sustentam que:

“o processo de definição de mercado relevante deve ser abandonado”, já que, segundo sua opinião “o argumento central e conceitual é que não existe qualquer forma coerente para escolher um mercado relevante sem antes formular a melhor avaliação do poder de mercado, enquanto toda a razão para o processo de definição do mercado é permitir uma inferência sobre o poder de mercado”.

Outros autores também concordam com KAPLOW (SCHMALENSEE, 2009) (SHAPIRO & FARRELL, 2010) (ELZINGA & SWISHER, 2011) (PAKES, 2010). Ocorre que, ao abandonar o mercado relevante, há a necessidade de se avaliar direta e concretamente os preços e as margens de lucros dos agentes, entre outros aspectos capazes de sinalizar qual é o seu real poder de mercado.

No presente caso, o Iguatemi insiste em dizer que não possui poder de mercado.

Não poucas vezes, o Shopping Iguatemi faz menção ao fato de ter apenas 2,88% de Área Bruta Locável. Todavia, seria interessante ver o *market share* de receita do *shopping center*. Também, seria interessante colocar no referido *share* outros *shopping centers* do mesmo grupo econômico, como o *market share* do JK Iguatemi, do Market Place e Pátio Higienópolis, por exemplo, em São Paulo, que são *shopping centers* em que o Iguatemi tem participação societária (o que não foi considerado pela perícia, nem pelas autoras). Isso sem falar da Torre Market Place I, Torre Market Place II e da Torre Iguatemi São Paulo, que também são do mesmo grupo econômico. E, ao ter tais participações societárias, significa que tal grupo passa a conseguir comandar raios de exclusividade superiores, dentro da cidade de São Paulo. No Estado de São Paulo, o Iguatemi tem 11 (onze) *shopping centers* (além das torres) com área bruta locável de 373.738 m² (trezentos e setenta e três mil setecentos e trinta e oito metros quadrados), muito superior aos 46

(quarenta e seis) mil metros quadrados do Iguatemi São Paulo, referidos na perícia e pelas autoras, ao longo do processo:

Presença estratégica no estado de São Paulo

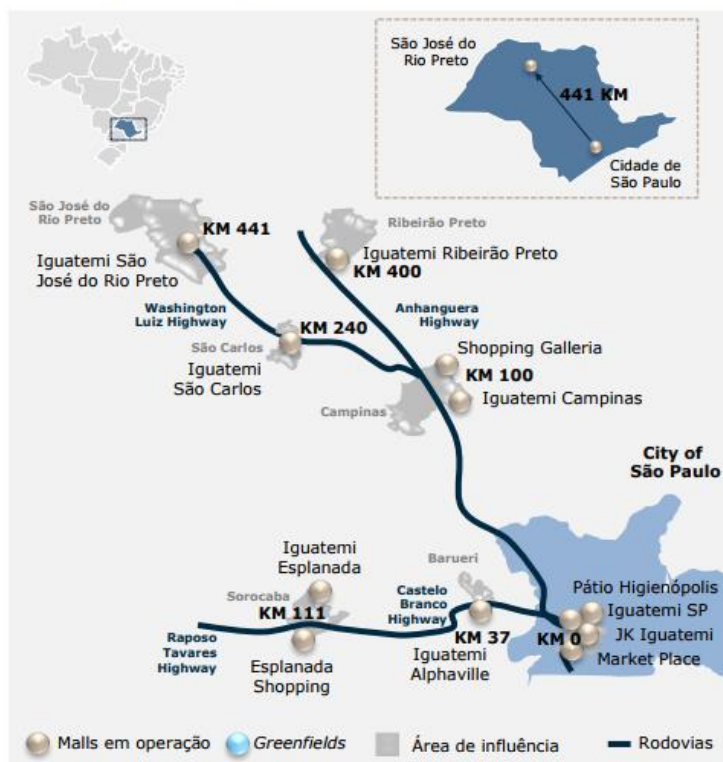


Figura 2: Participação do Iguatemi em São Paulo (Slide 22 da Apresentação Reunião Pública Anual feita em 09/12/2016, e disponibilizada no site <http://ri.iguatemi.com.br/conteudo_pt.asp?idioma=0&conta=28&tipo=50007&id=0&submenu=0&img=0&ano=2016>, verificado em 27/10/2017).

Todavia, esquecendo-se este “pormenor”, tem-se que a análise estruturalista, baseada em *market share*, em razão dos argumentos de KAPLOW e conforme sintetizado pela OCDE⁴, é apenas uma medida “indireta” e muito bruta a respeito do que é poder de mercado. Para avaliar medidas de “diretas” de poder mercado, seria importante verificar variáveis como:

- (i) **Análise da discriminação de preços:** no caso os *shopping centers*, estes cobram preços diferenciados para lojistas com portes diferenciados, porque tais agentes possuem poder de mercado. Se assim não fosse, se os shoppings não tivessem nenhum poder de mercado, eles não teriam condições de cobrar preços por metro quadrado diferenciado em razão do porte do cliente. Discriminação de preços é considerada evidência de poder de mercado por autoridades

⁴ De acordo com <<http://www.oecd.org/competition/abuse/41651328.pdf>>, verificado em 30 de outubro de 2017.

antitruste (ver precedente europeu - Caso T-30/89, Hilti v. Commission, 1991 ECR II-667) 2A PHILLIP E. AREEDA, HERBERT HOVENKAMP & JOHN L. SOLOW, ANTITRUST LAW (1995)), ¶522 citado pela OCDE⁵;

(ii) **Análise da margem de lucro:** como se demonstrará a seguir, o Shopping Iguatemi tem EBITDA⁶ de 78%. Por mais que BORK & SIDAK (2013) e POSNER⁷ verifiquem alguns problemas no uso do EBITDA como evidência de poder de mercado, a lucratividade é usada em vários lugares do mundo para avaliação de poder de mercado. No caso *Canada (Director of Investigation and Research) v. Tele-Direct (Publications) Inc*, (1997), 73 C.P.R. (3d), utilizou-se lucro para aferir o poder de mercado dos agentes em questão. No caso Microsoft (Decisão COMP/C-3/37.792) entendeu-se que um EBITDA de 81% era evidência de poder de mercado. Os mais modernos índices de análise de atos de concentração, como o Índice de Pressão de Preços (SALOP & O'BRIEN, 2000), a análise de Pressão de Preços para Cima (SHAPIRO C. , "Unilateral Effects Calculations," Discussion paper, Working Paper, University of California at Berkeley, 2010) (SHAPIRO & FARRELL, 2010)⁸ (SIMONS & M., 2010) (SHAPIRO C. , The 2010 Horizontal Merger Guidelines: from hedgehog to fox in forty years, 2010) e a análise de Pressão de Preços Generalizada (JAFFE & WEYL, 2013) usam o lucro como *input* necessário para aferir o impacto de operação de concentração, deixando de lado uma análise estruturalista baseada apenas em *market share*;

(iii) **Análise do nível de preços:** O nível do preço também é relevante para avaliar o poder de mercado do agente. Neste aspecto, WHITE, em seu artigo *Market Definition in Monopolization Cases: A Paradigm is Missing* (NYU Working Paper 2005, p.8), refere que talvez seja possível comparar situações de preços em mercados onde há concorrência com situações de preços em mercados em que não há concorrência, para tentar isolar o efeito do poder de mercado de outros tipos de efeitos. No presente caso, todavia, é difícil encontrar um *benchmark* apropriado do mercado ora analisado, porque, efetivamente, esta é uma área ímpar, sem muita comparação com outras áreas no âmbito nacional. Todavia, o problema de tal abordagem, quando aplicada a *shopping centers*, resta no fato de que

⁵ De acordo com <<http://www.oecd.org/competition/abuse/41651328.pdf>>, verificado em 30/10/2017.

⁶ **Ebitda** é a sigla em inglês para earnings before interest, taxes, depreciation and amortization, que traduzido literalmente para o português significa: "Lucros antes de juros, impostos, depreciação e amortização" (Lajida).

⁷ Blue Cross & Blue Shield United of Wisconsin v. Marshfield Clinic, 65 F.3d 1406 (7th Cir. 1995).

⁸ Os autores fizeram referência ao caso *Federal Trade Commission v. Whole Foods Mkt., Inc.*, 502 F. Supp. 2d 1 (D.D.C. 2007), em que a Corte Distrital teria compreendido que o Federal Trade Commission (Autoridade Antitruste norte-americana) não conseguiu demonstrar que o MR era tão pequeno quanto o alegado, ou seja, de "supermercados *premium* de comidas orgânicas e naturais". O FTC apelou e ganhou na apelação. Tais autores alegaram que o conceito de MR apenas endereçava indiretamente o problema se a fusão era ou não era anticompetitiva, devendo-se atentar aos modelos de eventos e experimentos naturais, às manifestações das próprias requerentes e ao raio de desvio entre ambas.

um terreno heterogêneo, diferenciado em uma área valorizada, por si só, é um fator de poder de mercado em detrimento a outras áreas geográficas. Assim uma cláusula de raio em um cenário de terreno já valorizado torna o efeito da referida cláusula mais nefasto. Além disto, em regra, *shopping centers* conseguem impor preços muito acima do mercado normal de locação de imóveis. Tal é possível em parte, porque os *shopping centers*, ao se apropriarem de uma economia de rede e de aglomeração, ganham poder de mercado superior *vis-à-vis* o mercado de locação de imóveis “comum”.

Considerando o que foi exposto acima, Excelência, é público e notório que o Shopping Iguatemi consegue impor aos lojistas um dos **preços mais caros do mundo** em termos de metro quadrado locável! Eis algumas reportagens neste sentido:

“O Brasil caiu duas posições no ranking dos aluguéis mais caros do mundo de pontos comerciais para o varejo. Em junho de 2012, o Shopping Iguatemi, em São Paulo, ocupava a 12ª posição na pesquisa global feita pela Cushman & Wakefield em 333 pontos comerciais. Em junho deste ano, o mesmo empreendimento estava na 14ª colocação nessa lista, com aluguel mensal de 800 reais por metro quadrado. O valor é o mais alto do país e está muito acima do Shopping Cidade Jardim também em São Paulo (570 reais) e do Shopping Leblon, no Rio (380 reais)”.

(De acordo com <<http://veja.abril.com.br/economia/shopping-iguatemi-tem-o-14o-aluguel-mais-carro-do-mundo/>>, verificado em 27/10/2017).

“Shopping Iguatemi tem o 14º aluguel mais caro do mundo”.

(Márcia de Chiara, O Estado de S. Paulo, 13 Novembro 2013, 02h14min, disponível em <<http://economia.estadao.com.br/noticias/geral,shopping-iguatemi-tem-o-14-aluguel-mais-carro-do-mundo-imp-.1096149>>, verificado em 27/10/2017).

“Shopping Iguatemi é o endereço mais caro da América do Sul - O metro quadrado é cotado a 769 reais por mês. Com o metro quadrado cotado a 769 reais por mês, o Shopping Iguatemi, em Pinheiros, é o endereço mais caro da América do Sul para locação de lojas de luxo, seguido pelo Shopping Cidade Jardim (abaixo, os cinco primeiros da capital)”.

(Por Maurício Xavier [com reportagem de Júlia Gouveia e Lilo Barros] - 5 dez 2016, 16h20 - Publicado em 7 fev 2013, 17h57, disponível em <<https://vejasp.abril.com.br/cidades/enderecos-mais-valorizados/>>, verificado em 27/10/2017).

O perito confirmou tal conclusão. Ou seja, o perito confirmou que o Shopping Iguatemi tem o maior preço entre TODOS os *shopping centers* de São Paulo! Na folha 235 do anexo o perito concluiu que:

“O preço de locação” das lojas do Iguatemi “é o mais alto entre os pesquisados e, portanto, o mais alto dos shoppings de São Paulo, já que foram considerados na análise os shopping centers mais conceituados da Cidade”.

“O preço de locação das lojas de shopping são maiores que os de locações de lojas de rua, escritórios e residências”

Ora, apenas um agente com elevado poder de mercado consegue cobrar preços tão superiores aos de seus rivais. E neste caso, rivais são outros terrenos passíveis de serem locados. A análise de poder de mercado tem relação com a possibilidade de o agente conseguir lucrar e cobrar preços diferenciados. É isso que o Shopping Iguatemi consegue fazer.

O perito verificou que o preço da locação, para um estilo de loja mais cara (como Osklen, Brookfield e Empório Armani), é de R\$ 600,00 por metro quadrado no Iguatemi. Já para um segundo estilo de loja, como Saraiva, os preços variam de R\$ 78,70 por metro quadrado para áreas de 371,71 metros quadrados até R\$ 334,11 por metro quadrado para áreas de 47,31 metros quadrados.

Abaixo está a receita anual do Iguatemi:

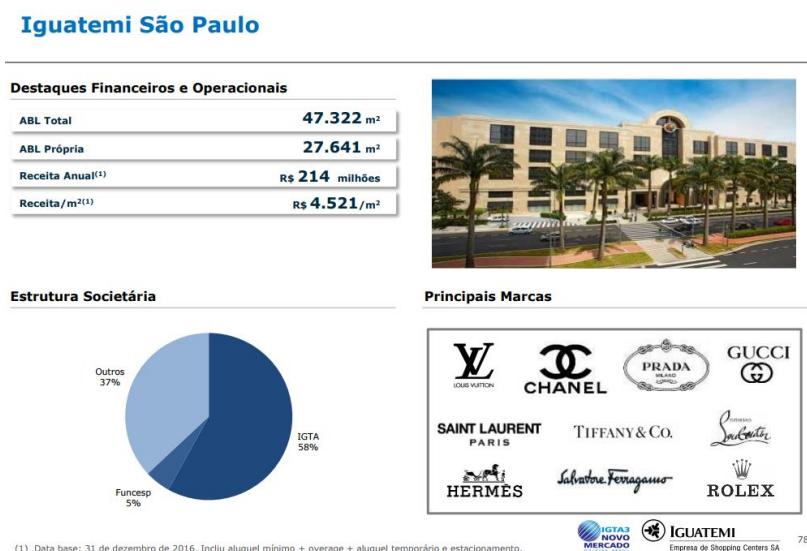


Figura 3: Análise da lucratividade do Iguatemi (Fonte: Slide 78 da Apresentação Reunião Pública Anual feita em 09/12/2016 e disponibilizada no site <http://ri.iguatemi.com.br/conteudo_pt.asp?idioma=0&conta=28&tipo=50007&id=0&submenu=0&img=0&ano=2016>, verificado em 27/10/2017).

O Shopping Iguatemi consegue cobrar (em termos de preço de locação) valor muito superior ao valor das ‘locações comuns’, de casas e de escritórios, NA MESMA REGIÃO.

Assim, o Iguatemi, por ser um *shopping center* de alto luxo e por ter uma cláusula de raio nesta região mais valorizada, potencializa o valor de seu aluguel, o que lhe confere poder de mercado diferenciado em relação a imóveis que estão no mercado de locação.

Aliás, sobre poder de mercado, o Iguatemi **tem um EBITDA de 78%**.

A Iguatemi criou a plataforma para implementar um crescimento lucrativo, resiliente e sustentável

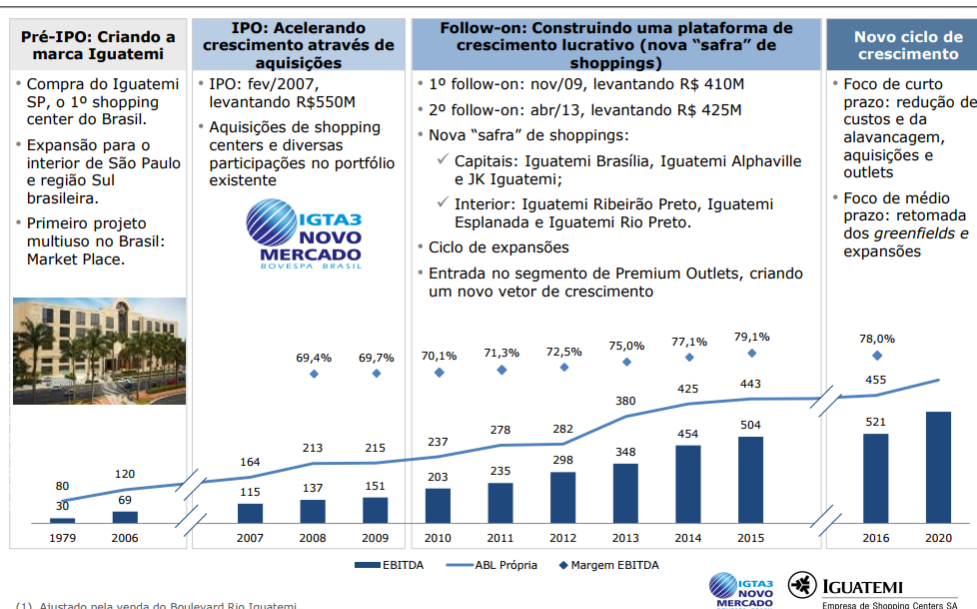


Figura 4: Análise do EBITDA (Slide 5 da Apresentação Reunião Pública Anual feita em 09/12/2016, e disponibilizada no site <http://ri.iguatemi.com.br/conteudo_pt.asp?idioma=0&conta=28&tipo=50007&id=0&submenu=0&img=0&ano=2016>, verificado em 27/10/2017).

Poucas empresas conseguem ter uma margem de lucro tão elevada.

No âmbito cível, o Poder Judiciário já interveio na precificação de vários contratos, quando entende que o lucro é ‘excessivo’. Por exemplo, já se considerou que a venda de um Fiat Uno usado deveria ser revista, porque se entendeu que o lucro obtido em tal transação era ‘excessivo’ (ver Recurso Cível Nº 71000567768, Segunda Turma Recursal Cível, Turmas Recursais do Rio Grande do Sul, Relator: Luiz Antônio Alves Capra, Julgado em 29/09/2004). No mesmo sentido, o Poder Judiciário já interveio no

preço de combustível, quando o lucro ultrapassa 20%. O Tribunal de Justiça do Rio Grande do Sul, por exemplo, entendeu que se “**verificada a prática de preço abusivo, mantém-se liminar que coíbe margem de lucro bruto acima de 20% na venda de combustíveis ao consumidor**” (Recurso de Agravo de Instrumento nº 41587/2007 - Classe II - 15 - Comarca Capital - Sexta Câmara Cível - Relator: Des. Juracy Persiani). No mesmo sentido, o Tribunal de Justiça do Mato Grosso limitou o preço do álcool quando verificou lucros acima de 20%. (TJMT, RAI 8668/2007, Rel. Des. Marcio Vidal, j. 28-5-2007). Situações semelhantes ocorreram em outros casos cíveis (Apelação Cível Nº 70016701831, Décima Câmara Cível, Tribunal de Justiça do RS, Relator: Paulo Antônio Kretzmann, Julgado em 21/12/2006. Além das decisões das apelações cíveis 70015095847 e 7004399210 do Tribunal de Justiça do Rio Grande do Sul e o e Recurso 71000567768, da Segunda Turma Recursal Cível do Rio Grande do Sul).

O CADE não quer impor um preço teto ao Iguatemi, nem pretende usar a Lei de Economia Popular, que é frequentemente usada para limitar lucros de terceiros. O que não se pode fazer no Brasil é prender pessoas que cobrem juros a uma taxa de 8% ao mês⁹, interferir em contratos de carros usados e de venda de combustível, mas, ao mesmo tempo, considerar que um agente que tem o maior preço de aluguel da América Latina e margem de lucro de 78% consiga impor cláusula de raio, afastando a liberdade contratual de agentes privados, e potencializando o seu poder de mercado.

Se isso for feito, Excelência, significará tratar os brasileiros com vários pesos e várias medidas.

3.3.1. A correlação encontrada pelos pareceristas pagos pelo Iguatemi não prova ausência de poder de mercado

O parecer do Dr. Osório Accioly Gatto, engenheiro mecânico, e do Dr. Antônio Carlos Ruótulo, professor de metodologia, nos autos da Ação Ordinária 2008.34.00.010553-0 fez uma análise da correlação dos aluguéis dos *shopping centers* com o valor dos aluguéis de escritórios localizados em uma mesma região, concluindo que “essa forte correlação indica que os preços de locação estão ligados à região em que

⁹ Pessoas já foram condenadas criminalmente por cobrarem juros de **8,3%** (TJSC, Apelação Criminal n. 1988.087715-1, de Itajaí, rel. Des. Genésio Nollí) de **5 % ao mês** (Relator(a): J. Martins; Comarca: Ibitinga; Órgão julgador: 15ª Câmara de Direito Criminal; Data do julgamento: 28/06/2012; Data de registro: 23/07/2012) e de **13% ao mês** (TAPR - Terceira C. Criminal / extinto TA - AC - 123497-3 - Terra Roxa - Rel.: Leonardo Lustosa - Unânime - J. 20.10.1998)

se situam os empreendimentos, ou seja, regiões mais valorizadas apresentam aluguéis mais elevados de um modo geral – e não por força da vontade, pura e simples, de um ou outro locador específico” (fls. 2831 dos autos da Ação Ordinária 2008.34.00.010553-0.).

Esta conclusão merece ser rebatida por diversas razões.

Em primeiro lugar, tal conclusão acredita, erroneamente, que causalidade e correlação são sinônimos e acabou, de forma reflexa, por confundir o significado de causa e efeito. Imagine que alguém queira descobrir a causa (vírus da gripe), mas apenas enxerga os sintomas (febre e resfriado). A pessoa pode até encontrar uma elevada correlação entre a febre e o resfriado. O problema é que desta correlação não é possível dizer que a febre causa o resfriado ou o resfriado causa a febre. Na realidade, ambos (resfriado e febre) são sintomas, ou seja, são consequências de uma causa comum: gripe.

No caso em análise, ocorreu a mesma coisa. O preço elevado de locação de alguns imóveis não é explicado pela mera aglomeração de imóveis mais caros em um dado lugar. Ambos fenômenos são sintomas, são efeitos, de um uma causa comum, ou seja, do “poder de mercado” dos proprietários destes imóveis, já que tais proprietários, do ponto de vista de oferta, conseguem localizar seu serviço de locação nas áreas mais nobres, mais disputadas e onde há menor oferta, ao mesmo tempo, que, do ponto de vista da demanda, há um público diferenciado, de alta renda, que frequenta o referido local e se interessa em locações nesta região. Isso funciona para *shopping centers* ou para donos de residências e para donos de escritórios. O fato do preço de todos eles ser elevado e haver uma correlação mútua é uma expressão, ou seja, um sintoma deste poder de mercado, que garante aos proprietários destes terrenos maior lucratividade.

Há regiões muito caras, caras, medianas, baratas e muito baratas em um grande contínuo geográfico. Em alguma medida, regiões competem entre si, em maior ou menor grau. No mesmo sentido, é natural que os preços dos aluguéis de *shopping centers* em regiões com locatários com elevado poder de mercado e o preço de aluguéis de escritórios destas mesmas regiões, mais valorizadas, estejam correlacionados.

O nome deste fenômeno em que uma causa comum (poder de mercado) explica duas outras variáveis correlacionadas é endogeneidade. Todavia, este não é o único equívoco feito pelos pareceristas.

Ocorre que a qualidade dos produtos e dispersão geográfica dos serviços de locação e de *shopping center* não é um fator exógeno ao preço. A este respeito, empresas

podem fazer ajustes na qualidade de seus produtos e na disponibilidade espacial dos mesmos. É por isso que eventualmente *shopping centers* de alto luxo podem ter uma dispersão geográfica, enquanto os *shopping centers* normais podem ter outra. Deste modo, dever-se-ia, também, considerar a diferenciação em termos de qualidade e de disposição espacial, como uma questão endógena do preço (SPENCE, 1975), em que quantidade, preço e outros fatores qualitativos são decididos de forma simultânea pelas empresas. Assim, uma correlação simples não consegue capturar este viés de simultaneidade. Qualquer correlação que despreze tal fenômeno, como a sugerido pelos pareceristas do Shopping Iguatemi, tende a trazer uma análise pobre e equivocada, conforme (SPENCE, 1975) (MUSSA & ROSEN, 1978) (MASKIN & RILEY, 1984) (MAZZEO, 1998) (BERRY & WALDFOGEL, 2001) (GEORGE, 2001) (MAZZEO, 2002) (SEIM, 2006) (GOTZ & GUGLER, 2006) (SWEETING, 2007) (ZHU & SINGH, 2007) (GANDHI, FROEB, TSCHANTZ, & WERDEN, 2008) (MANUSZAK & MOUL, 2008) (DRAGANSKA, MAZZEO, & SEIM, 2009) (WATSON, 2009) (GRAMLICH, 2009) (SWEETING, 2010) (CRAWFORD G. S., 2012) (FAN, 2013) (LEE, 2013) (EIZENBERG, 2014) (CRAWFORD, SHCHERBAKOV, & SHUM, 2015) (QIU, 2015).

Ademais, o mais surpreendente na conclusão de Osório Accioly Gatto e de Antônio Carlos Ruótulo é que os pareceristas alegam que o preço é um fator externo à própria vontade do agente. O “mercado” e a “região geográfica” é que explicaria o preço, quase como um semideus, que o Iguatemi deveria obedecer cegamente e que não teria qualquer autonomia para discordar. Trata-se de evidente e óbvia falácia.

Preços são frutos das vontades dos locadores e dos locatários.

Usando ensinamentos de Anthony Giddens (GIDDENS, 1989) e de Pierre Bourdieu (BOURDIEU, 1998), é possível dizer que a informação geral de preços pode influenciar o preço dos contratos particulares da mesma maneira como os preços dos contratos particulares de locação podem influenciar a percepção geral do preço e a valorização relativa do preço do aluguel das áreas geográficas de uma cidade. Como referido por George Soros, a noção de preço é axiomática, simplificada e, na maioria das vezes, quando aplicada ao mundo real, equivocada. Para (SOROS G. , 1987, p. 29): “As formas das curvas de oferta e demanda não podem ser consideradas como independentes, dado que ambas incorporam a expectativa dos participantes, sobre eventos que são moldados por suas próprias expectativas. Em nenhum lugar o papel das expectativas é mais visível do que mercados financeiros. As decisões de compra e venda são baseadas

nas expectativas de preços futuros, e os preços futuros, por sua vez, são contingentes sobre as decisões atuais de compra e venda. Falar de oferta e demanda como se fossem determinadas por forças que são independentes das expectativas dos participantes do mercado é algo bastante enganoso”. E foi exatamente este argumento que os pareceristas sustentaram.

Ocorre que a valorização dos imóveis em zonas geográficas específicas é um fenômeno contingente das expectativas dos agentes. Ao não perceber este detalhe, este pormenor, esta quase despercebida nota de rodapé, os pareceristas Osório Accioly Gatto e Antônio Carlos Ruótulo caíram em mais uma falácia, em mais um engodo, qual seja: acreditaram, falsamente, que o preço de algumas zonas da cidade de São Paulo é mais elevado, independentemente das expectativas dos agentes.

Foi por isso, por ignorar a endogeneidade, o viés de simultaneidade e a reflexividade dos preços, que os referidos pareceristas ignoraram, também, o fato de que agentes em uma região cobram mais caro porque possuem maior poder de mercado que agentes de outra região. Ou seja, o preço é, em parte, uma expressão do poder de mercado. Por isso, não é possível separar, de forma fácil e simples a discussão geográfica da discussão de poder de mercado, fazendo-se mera correlação de preços de donos de imóveis com qualidade X com o preço de imóveis de qualidade Y que se conseguirá isolar a variável supostamente de interesse que é: poder de mercado.

Ou seja, baseado em uma correlação simples, o Iguatemi trouxe aos autos o argumento risível de que é a região que explica integralmente o diferencial de preços do aluguel, sem qualquer tipo de conotação com o poder de mercado do *shopping center* ou com a conduta anticompetitiva ora investigada.

E é com base nesta pobreza empírica e argumentativa que o Shopping Iguatemi, com 78% de EBITDA, com o maior preço da América Latina de aluguel de imóveis, bate às portas do Judiciário, clamando guarida a seu pleito, sob a pífia desculpa de que o poder de mercado não é uma variável explicativa da diferença de preços dos aluguéis.

A este respeito, obviamente que o local do imóvel influencia o preço.

Jamais o CADE negou este tipo de afirmação. E este é o centro, o apogeu de todo o “parecer concordante” dos peritos auxiliares contratados pelo Iguatemi.

Todavia, Excelência, veja que o Autor, Shopping Iguatemi, distorceu completamente as palavras do perito. O Autor alegou que o perito teria concluído que o diferencial do preço do aluguel do Iguatemi se justifica apenas em relação “à sua localização” e não seria explicado por “qualquer poder de mercado” (folha 2736 dos autos principais da Ação Ordinária 2008.34.00.010553-0 e folha 6143 destes autos).

Ocorre, Excelência, que, EM NENHUM MOMENTO, o perito Judicial afirmou que o poder de mercado não é variável explicativa do preço. Tais são palavras e conclusões dos advogados das autoras, apenas.

3.3.2. As conclusões da Consultoria Flemming mostram elevado poder de mercado por parte do Iguatemi

Outro argumento surpreendente do autor, em que o mesmo distorce as conclusões periciais, se verifica quando o mesmo alega que o perito concluiu que todos os *shopping centers* concorrem entre si (folha 6145 destes autos). Para sustentar sua afirmação, faz referência ao estudo da Consultoria Flemming, no Anexo VIII, que concluiu que 54% dos consumidores do Iguatemi “não estão dispostos a comprar em outros *shoppings*” (folha 6146 destes autos).

Não houve, no entanto, um teste de elasticidade própria de preço da demanda (que mensura a sensibilidade ou variação da demanda de um determinado produto como resposta a uma variação do preço do mesmo produto). Um consumidor pode estar disposto a fazer o mesmo tipo de compra em outro *shopping center* considerando tudo o mais constante. Todavia, o que modificaria e quanto modificaria em termos de demanda se os preços relativos fossem modificados entre os *shopping centers* ou entre o *shopping center* e o mercado de rua? Se os preços no Shopping Iguatemi ficassem R\$10 mais caros ou mais baratos? Ou R\$100? Ou R\$1.000? Ou R\$1.000.000? Esta são as perguntas e as respostas que fazem mais sentido em termos econômicos, já que o perfil da demanda pode ser responsivo a preços em algum grau. Assim, o interessante do ponto de vista empírico é determinar em que grau há elasticidade ou inelasticidade da demanda.

Se mais da metade dos consumidores do Iguatemi (54%) disseram que vão continuar a realizar compras lá, sem mudar para outro *shopping center*, independentemente de a pergunta ter incluído a variável preço na questão, isso pode significar uma série de questões: desde o fato dos consumidores não terem considerado a

consequência de suas respostas de maneira aprofundada, até mesmo ser este um forte indício de que estes consumidores são extremamente inelásticos, havendo espaço para explorar poder de mercado neste nicho consumidor.

Considerando estes aspectos, a Consultoria Flemming buscou determinar o perfil da demanda a partir de parâmetros que não auxiliam muito a tese do Iguatemi.

E, mais do que determinar o nível de elasticidade da demanda, o que por si só já seria uma tarefa difícil, seria importante avaliar as elasticidades cruzadas para ter uma noção da medida em que outros *shopping centers* são concorrentes e que setores (*bonbonnière*, cinema, lojas âncoras, praça de alimentação, entre outros aspectos). Com efeito, eventualmente, é possível haver diferentes níveis de elasticidade própria e cruzada¹⁰ para cada um destes setores, para se ter uma ideia a respeito da concorrência intershoppings.

De outro lado, importante não é apenas saber se há ou não há concorrência com outros *shopping centers* atualmente. A questão principal do presente caso é saber em que medida há concorrência com outros *shopping centers* atualmente *vis-à-vis* a situação que haveria de concorrência com outros *shopping centers* e com o próprio comércio de rua na hipótese de haver liberdade contratual, liberdade de escolha e liberdade de negócios.

É sobre isso que trata o presente caso. O CADE não busca apresentar o argumento de que há um valor específico de elasticidade ou de inelasticidade do mercado aceitável. Também, o CADE não quer limitar preço, não quer limitar lucros, não quer interferir na liberdade contratual. Pelo contrário, **é o Shopping Iguatemi que busca aprisionar os lojistas**. Prisão é para criminosos, não para empresas e para cidadãos de bem que apenas buscam fazer negócios e dependem das Economias de Rede,¹¹ que, em uma cidade como São Paulo, a aglomeração populacional e a elevada densidade

¹⁰ Como já referido anteriormente, a elasticidade própria de preços da demanda mensura a sensibilidade ou variação da demanda de um determinado produto como resposta a uma variação do preço do mesmo produto. Já a elasticidade cruzada preço da demanda mensura a sensibilidade ou variação da demanda de um produto como resposta a uma variação do preço de outro produto.

¹¹ A economia da rede refere-se à economia empresarial que se beneficia do efeito da rede. Tal efeito ocorre quando o valor de um bem ou serviço aumenta quando outros compram o mesmo bem ou serviço. No caso de um shopping center, à medida em que mais lojistas de um nicho específico se juntam, tal pode agregar valor para consumidores, que terão à sua disposição várias lojas de um determinado perfil, assim como agrega-se valor aos próprios lojistas que poderão expor seus produtos dentro de um recinto com maior densidade econômica do que em comparação com a exposição individual de seus produtos.

econômica, que existiriam independentemente do Shopping foram apropriadas, de maneira privada, via cláusulas de raio e de exclusividade, pelo *shopping center* autor, que não contente com seu poder de mercado “natural”, busca estender os seus tentáculos impedindo que suas lojas se espalhem no território nacional.

É isso que as cláusulas de raio e de exclusividade podem fazer, sendo que a perícia não afastou tal preocupação.

4. Análise de *trade-offs*

Há um debate se existe ou não, nas referidas cláusulas, um lado bom que conseguisse compensar o lado ruim.

4.1. O que realmente é a prática?

Gize-se que, para defender o seu poder de mercado, que já é naturalmente grande, o Shopping Iguatemi se vale de diferentes tipos de instrumentos, sendo a cláusula de exclusividade apenas uma das ferramentas dentro de seu *kit* de opções exclusionárias da concorrência intershoppings.

Junto com a exclusividade (Processo Administrativo 08012.009991/98-82, de relatoria do Conselheiro Roberto Pfeiffer) há, também, cláusulas de raio (Processo Administrativo no 08012.006636/97-43, de relatoria do Conselheiro Luís Fernando Rigato Vasconcellos).

Embora sejam duas condutas separadas para fins de tipificação, quando o Shopping Iguatemi conjuga ambas as cláusulas, ou seja, conjuga cláusulas que excluem concorrência dentro de um raio com cláusulas de exclusividade que eliminam concorrência fora do referido raio, o estabelecimento potencializa o caráter anticompetitivo de suas restrições verticais à concorrência, tornando-se único em termos de *tenant mix*, não porque é mais eficiente, mas porque sabe aproveitar sua posição privilegiada em termos geográficos para extrair mais renda e se diferenciar de maneira artificial.

4.2. Tentativa inexitosa de justificar a prática

Como justificar o efeito exclusionário de ambas as cláusulas acima mencionadas? Aqueles que tentam defender a existência de um “lado bom” de tais cláusulas, geralmente, referem que este tipo de cláusula seria justificado por “eficiências”.

Mais do que isto, alegam que o lado bom (eficiências) é superior ao lado ruim (perda de concorrência). Entre as eficiências geralmente referidas, os defensores de tais cláusulas dizem que o *shopping center* teria gasto algum dinheiro e teria feito algum investimento para trazer estas lojas ao Brasil, havendo necessidade de haver uma compensação monetária pelos referidos gastos.

O *shopping center* também poderia ter gerado economias de aglomeração em áreas não povoadas do país. Em outra perspectiva, a justificativa apresentada seria a de que estas cláusulas seriam essenciais para a manutenção do negócio do *shopping center*, já que auxiliaria o *shopping center* a escapar dos lojistas aproveitadores (*free riders*), que usariam o *shopping center* apenas como vitrine mas desviariam a sua clientela para lojas de rua próximas. O perito judicial, em seu parecer, fez especial referência a esta última hipótese como sendo a tese do Shopping Iguatemi. Todavia, o perito não tomou partido neste ponto. Apenas referiu que esta era a argumentação do autor.

Pois bem: nenhuma destas justificativas parece crível no caso concreto, senão vejamos:

- A tese do investimento para trazer lojas ao Brasil poderia apenas ser aceita se devidamente comprovado o referido investimento, sendo que o Iguatemi não demonstrou ao CADE qual foi o valor investido ou que seria possível reaver tal investimento em um período razoável de tempo sem que houvesse diversas renovações de cláusulas de raio ao longo de vários anos;
- São Paulo é uma cidade antiga, não sendo crível que o Iguatemi tenha gerado economias de aglomeração na referida região, mais densa do ponto de vista econômico. De todo modo, ainda que tivesse gerado, já houve tempo suficiente para que o *shopping center* pudesse recuperar seus investimentos iniciais, considerando o atual preço que cobra e sua respectiva margem de lucro;
- Quanto ao terceiro argumento, apresentado em âmbito judicial, de que tal cláusula é essencial para evitar o comportamento de *free riders*, tal argumento só faz sentido se o *shopping center* estiver abusando do seu poder de precificação, solicitando um grande *overage*. *Overage* é o “aluguel percentual” ou aluguel variável pago sobre uma

porcentagem das vendas do lojista; qualquer excesso sobre o aluguel mínimo é aluguel percentual. O percentual cobrado sobre as vendas varia de acordo com o *shopping center* e a atividade do lojista. Se o *shopping center* cobrar apenas valores fixos de aluguel, não há diferença alguma da loja precificar e vender seus produtos dentro do *shopping center* ou fora do *shopping center*. Agora, negociar um grande *overage*, talvez, este argumento de *free rider* passe a fazer um pouco de sentido. O *overage* para o lojista permite que o valor fixo diminua e o mesmo pague o aluguel com quase que uma espécie de fluxo de caixa;

- O problema do *overage* é que ele não é muito regulado. O *shopping center* pode ter interesse no fluxo de caixa de diferentes concorrentes de um mesmo mercado, tendo ganho no faturamento de ambos.

A questão é que o *overage* é pequeno. A receita de aluguel representa 66% da receita total do Iguatemi, sendo que o *overage* representa 12,5% destes 66%, sendo assim próximo de 8,25% da receita total do Iguatemi.

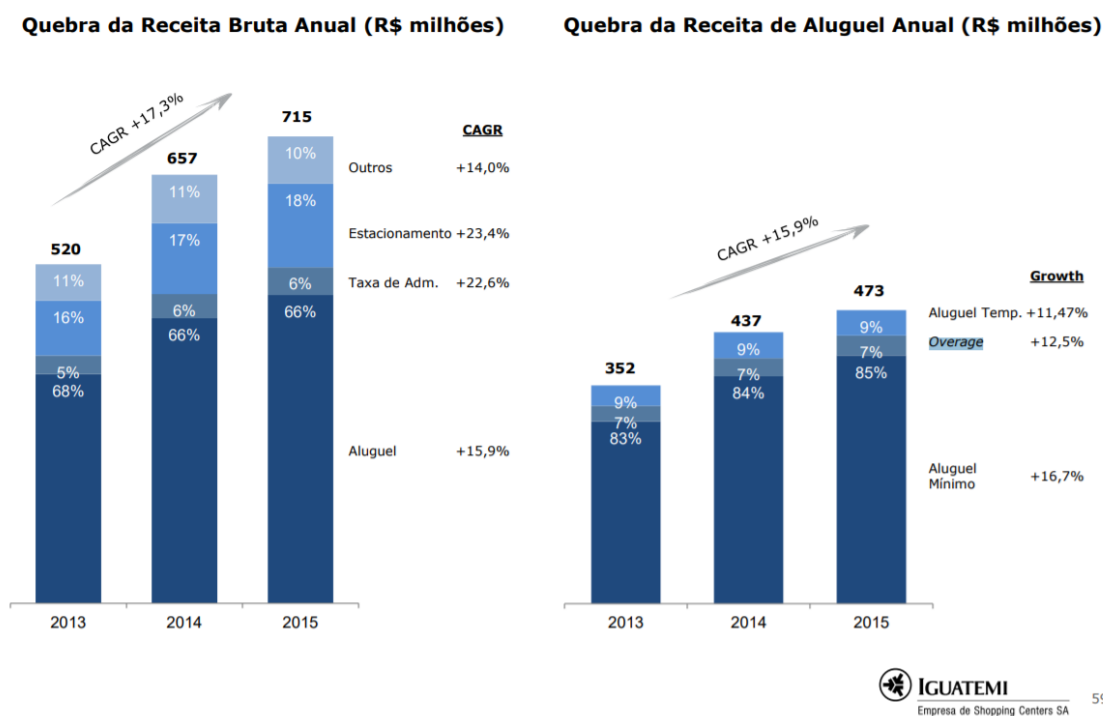


Figura 5: Receita bruta do Iguatemi por tipo de receita (Slide 59 da Apresentação Reunião Pública Anual feita em 09/12/2016, e disponibilizada no site <http://ri.iguatemi.com.br/conteudo_pt.asp?idioma=0&conta=28&tipo=50007&id=0&submenu=0&img=0&ano=2016>, verificado em 27/10/2017).

Assim, não parece verídico que com este tipo de impacto, a sobrevivência do Shopping Iguatemi dependa da existência das cláusulas de raio ou de cláusulas de exclusividade. Elas apenas permitem proteção a um tipo de contrato específico, sendo

que o comportamento *free rider* acaba sendo um freio e contrapeso interessante e necessário ao abuso do *shopping center* de elevar a quantia de *overage* de maneira abusiva. Ou seja, o que o *shopping center* chama de lojas aproveitadoras acaba sendo um mecanismo mercadológico inteligente contra o abuso na precificação de lojistas que tenham que abrir mão de parte considerável de sua renda em prol do poder de mercado do *shopping center*. Se a vantagem oferecida pelo lojista for grande o suficiente para justificar que um cliente saia da sua comodidade do *shopping center*, do ar condicionado, do estacionamento, da praça de alimentação, para adquirir o mesmo produto de maneira mais barata em outra loja, dentro ou fora do raio estipulado, é porque o *overage* começou a ficar insustentável e abusivo.

Em alguma medida, este tipo de mecanismo lembra a corveia, dos tempos feudais, em que os servos precisavam trabalhar um dia por semana nos campos dos senhores feudais, proprietários dos imóveis, que de forma privada conseguiam regular a força de trabalho, não cobrando apenas um aluguel em espécie, mas também pedindo parte do esforço de produção dos seus servos. E assim o *overage* ilimitado pode ter este tipo de conotação, ceifando dos estabelecimentos com menor poder de barganha e menos conhecidos uma parte considerável do seu próprio faturamento para que estes possam, sem serem *free riders*, acessar o bom terreno prometido pelo Iguatemi para seu labor.

4.3. O lado sombrio das cláusulas de raio e de exclusividade e a erosão do princípio da liberdade contratual

Talvez por isso que alguns agentes públicos preferam deixar os *trade-offs* de lado e tratar este tipo de conduta como um ilícito concorrencial por si só, ou seja, *per se*, que é ilícito independentemente de uma aferição a respeito de quanto grande é o “lado bom” de tais cláusulas em detrimento do “lado ruim”, visto que se considera, *a priori*, que este tipo de análise é muito custosa e, por uma questão principiológica, esta análise consequencialista acaba por deixar de lado as implicações relacionadas ao princípio da liberdade contratual, subjacente a toda esta discussão.

A este respeito, no âmbito do Processo Administrativo 08700.004938/2014-27, no CADE, o Ministério Público Federal, por meio do Parecer 31/2016/LJP/MPF/CADE compreendeu que as cláusulas de raio deveriam ser consideradas ilícitas *per se*, ou seja, que não deveria se aceitar nenhum tipo de justificativa para tal tipo cláusula, em festejo ao Princípio da Liberdade. Se isso é verdade

dentro de um raio, o que se dirá extrapolar a exclusividade fora dele, quando há conjugação do raio com exclusividade.

A este respeito, confira-se a opinião do MPF:

“O princípio da liberdade de iniciativa econômica constitui a marca e o aspecto dinâmico do modo de produção capitalista. Consiste no poder reconhecido aos particulares de desenvolverem uma atividade econômica, caracterizando-se como uma fonte axiológica de liberdade do particular perante o Estado e até perante os demais indivíduos e agentes econômicos, um atributo essencial da pessoa física e jurídica em termos de realização direta de sua capacidade, suas realizações e seu destino. O princípio da liberdade de iniciativa econômica, a bem da verdade, pressupõe a concorrência de outros tantos valores, também previstos na própria Constituição Federal, notadamente, a propriedade privada (art. 5º, XXII, e art. 170, II), a liberdade de empresa (art. 170, parágrafo único), a livre concorrência (art. 170, IV). Por outro lado, se aos atores econômicos é garantido o direito à livre iniciativa e à livre concorrência, de outro lado se sabe que o ordenamento jurídico não tolera qualquer exercício abusivo destes direitos (CF art. 173, § 4º). Nessa esteira, não deve o CADE atuar sua política concorrencial de modo a suprimir a liberdade de iniciativa econômica dos agentes econômicos que atuam ou venham a atuar no mercado. Isto seria ilógico. Menos ainda quando não ficasse sob luz solar os benefícios advindos à coletividade em geral e aos consumidores em particular (art. 1º da lei nº 12.529/11). A preservação e potencialização do valor concorrência consagra um aspecto de disputa no mercado que pressupõe liberdade. Ou seja, não há concorrência sem liberdade. Liberdade de comercializar, o que pressupõe ofertar, que implica ter condições de ofertar, que pressupõe liberdade de se estabelecer. Fora do shopping ou mesmo em outro shopping, liberdade de se estabelecer retirada do agente econômico submetido à observância da cláusula-raio”.

Por isso, o Ministério Público se mostrou contrário a qualquer tipo de cláusula de raio. Ou seja, o Ministério Público compreendeu que “dizer ser lícita e legítima a chamada cláusula de raio implica, inexoravelmente, para além de ofender parcialmente a liberdade de iniciativa econômica dos lojistas-locatários (dezenas de milhares no Brasil, todos submetidos ou potencialmente submetidos à cláusula-raio) somente seria admissível na imaginária e alegada vantagem da proteção do negócio shopping, nos hipotéticos efeitos benéficos daí advindos, em comparação ao desvalor, perda de liberdade e restrição da concorrência imposta aos contratantes-aderentes e seus efeitos negativos sobre a coletividade na assunção da conduta imposta pelo empreendedor. (...) Há uma pressuposição de que a cláusula-raio é livremente pactuada entre lojistas e empreendedor (...). Na verdade, o lojista-locatário é apenas um lojista-aderente (ele adere a um contrato de adesão, ou seja, submete-se à cláusula de raio). (...) Outro aspecto pernicioso diz com o fato de que a cláusula de raio estabelece uma

reserva territorial de mercado ao agente econômico que está em posição dominante (shopping center), o que também contraria a perspectiva do antitruste, que sempre se põe vigilante em relação às imposições (práticas/conduitas) que este agente econômico superior atua/aplica aos demais, que com ele se relacionam ou que se põem em sua esfera de influência ou atuação (...) a doutrina de Guilherme Calmon Nogueira da Gama, que citando a posição de Waldir de Arruda Miranda Carneiro, advogam pela total inconstitucionalidade e/ou ilegalidade da cláusula de raio. Em linha com o pensamento do Ministério Público Federal, Guilherme da Gama afirma que a cláusula é violadora de regras e de princípios constitucionais, especificamente à proteção à livre iniciativa e à livre concorrência, além de regras e princípios infraconstitucionais, notadamente a Lei Antitruste. Para o autor, a cláusula de raio é leonina, condição potestativa pura, portanto vedada pelo ordenamento jurídico, em detrimento de sua imposição ao lojista-locador sem que ele pudesse alterá-la ou modificá-la, ficando a critério do empreendedor-locador a instalação ou não do lojista em estabelecimento próximo. Isto é, ou o lojista aceita as restrições que lhe são impostas, ou não consegue se instalar no shopping center e, com isso, não consegue se impor perante seus concorrentes diretos. Da mesma forma, no julgamento, pelo Tribunal Regional Federal da 1ª Região, do Agravo de Instrumento 2008.01.00.024062-2/DF (julgado em 26.09.2008), o Rel. Convocado, juiz federal David Wilson de Abreu Pardo, pontuou que, naquele caso concreto, a cláusula de raio imposta.

A consideração de que a cláusula de raio ofende o princípio da liberdade também foi expressa em ação contra o Shopping Iguatemi, no Rio Grande do Sul, no âmbito da Apelação Cível Nº 70053953147, Décima Sexta Câmara Cível, Tribunal de Justiça do RS, Relator: Ergio Roque Menine, Julgado em 28/08/2014.

Um dos motivos pelos quais o CADE compreende exagerada uma cláusula com tal especificidade dentro da área mais nobre de São Paulo é o que o ex-conselheiro Paulo Furquim de Azevedo referiu:

“Não foi necessário grande aprofundamento para que o Cade concluísse pela ocorrência de ilícito. A área protegida por **“apenas 2,5 quilômetros de raio”** corresponde a **19,635 quilômetros quadrados, o equivalente a uma fazenda de 804,71 alqueires ou aproximadamente 2800 campos de futebol. Onde? Na área mais nobre da maior metrópole da América do Sul.** Não é plausível que um consumidor que estivesse no Iguatemi, atraído pela agregação de lojas e bens coletivos, se decidisse por uma compra e desviasse o seu consumo para estabelecimento situado **a meia hora de distância, em dias de bom trânsito**” (AZEVEDO, Paulo Furquim. *Restrições Verticais e Defesa da Concorrência: a experiência brasileira*. FGV, Texto para Discussão, 2010).

Todavia, tal análise feita pelo ex-Conselheiro Furquim é conservadora, já que parte do pressuposto de que seu cálculo foi feito com um círculo em que o interior do círculo é vazio. Todavia, a área sujeita ao raio de 2,5 inicia-se em um quadrilátero aproximado de 0,24 km por 0,18km. Assim, a área total sujeita à exclusividade é ligeiramente superior (21.725 metros quadrados).

Quanto à falácia usada por *shopping centers* para uso da cláusula de raio ou da cláusula de exclusividade como necessidade de proteção do *tenant mix*, o Ministério Público Federal referiu o seguinte:

“Por se tratar de um ativo intangível, a questão da alegada possibilidade de replicação do *tenant mix* de determinado shopping merece algumas considerações (a imaginada "monotonia" dos shoppings iguais). Na esteira do precedente Iguatemi São Paulo, nem sempre se pode conceituar, necessariamente, como conduta oportunista a prática de observar o que os demais concorrentes estão fazendo, para avaliar e adotar em seu próprio benefício alguma medida potencializadora de eficiência. Com efeito, a competição por qualidade e diferenciação de produtos/serviços, consiste na observação das melhores práticas adotadas pelos concorrentes no mercado, buscando a melhoria de desempenho. Isso em geral não implica imitação pura e simples, mas envolve adequação, adaptação, aperfeiçoamento e inovação, até mesmo porque, conforme já desenvolvido anteriormente, o ativo locacional não é reproduzível entre estabelecimentos-shoppings diferentes, ou seja, cada concorrente está inserido numa área geográfica específica, com um público-alvo peculiar e por condições urbanas e socioeconômicas potencialmente distintas. Assim, tentar restringir a eventualidade dessa prática pró-competitiva, incluindo-a generalizadamente na hipótese de mero “oportunismo”, sem arrazoar-lhe do ponto de vista microeconômico, é uma atitude baseada numa visão no mínimo equivocada de importante variável de esforço competitivo. Tentar coibir esse processo com cláusulas de raio é substituir a competição pela restrição aos concorrentes, dando às cláusulas restritivas o papel que caberia à eficiência e eficácia das ações comerciais. Ainda que privativamente eficaz, tais ações não apresentam eficiências sociais, isto é, redução do custo de produção dos ativos que garantem a diferenciação vertical, a não ser em casos bastante específicos, que devem ser devidamente demonstrados. Tachar a livre concorrência de “eventual deslocamento de vendas” não basta para que a autoridade antitruste se abstenha de coibir as práticas tendentes a gerar ineficiências sociais líquidas em prol de possíveis eficiências privadas. Adentrando-se ao *tenant mix* propriamente dito (o conjunto de lojas que constituem o shopping), a ela seria atribuída a função de estímulo à concorrência entre os shoppings, evitando que shoppings próximos “se tornem cópias uns dos outros”. Na verdade, nada sugere que isto venha a ocorrer. Mesmo que um determinado agente

econômico locatário, no exercício de sua liberdade de iniciativa econômica, tome a decisão de se instalar em shopping próximo e concorrente de outro, onde aquele já se encontra instalado, é de todo improvável que isto venha deflagrar um movimento em massa, com reprodução do *tenant mix*. Nada sugere isto, ao contrário. As *condicionantes econômicas* aportam para uma atitude relativamente inercial no mercado. Decisões econômicas no passado (instalar-se num determinado shopping) refletem sobre a possibilidade de decisões econômicas futuras (estar em um novo shopping concorrente, localizado no espaço territorial da cláusula-raio). Em verdade, a ideia evolutiva schumpeteriana, da dinâmica dos mercados, pressupõe liberdade. Liberdade suprimida com a imposição unilateral da cláusula-raio. E o uso desta liberdade, no mais das vezes, costuma ser diferido no tempo. Do ponto de vista do negócio do shopping, sempre que este abre espaço para comportar mais um parceiro do *tenant mix*, seja por finalização de contrato vigente, seja por ampliação do shopping, o melhor a fazer é inovar, buscando parceiros que possam agregar novidade e interesse do ponto de vista do consumidor, para atraí-lo ao espaço do shopping. A diferenciação é o que conta. De modo que, a cláusula-raio, somente através de um grande raciocínio imaginativo, está conectado ao *tenant mix* por todas estas razões. A bem da verdade, o *tenant mix* é reflexo da criatividade, do arranjo, da inovação e da liderança que o shopping exerce em relação ao negócio, neste caso, sim, em benefício do conjunto de contratantes, com reflexos positivos em relação às ofertas de que dispõem os consumidores em geral, sejam na aquisição de produtos ou serviços. A cláusula-raio, ao contrário, só traz imobilidade, falta de liberdade, catividade ao proprietário do shopping, na contramão da Constituição Econômica brasileira”.

Deste modo, há uma questão valorativa inerente ao se deliberar sobre o mérito do *tenant mix*.

4.4. Alguma modelagem

Para lidar com debates a respeito de impactos espaciais em termos de concorrência, não basta olhar *market shares*, acreditando que este é o único vetor relevante. Há uma série de outros tipos de estudos e de análises que são necessários para avaliar o impacto da concorrência em termos espaciais.

Este debate, do ponto de vista mais formal, inicia-se com HOTELLING (1929) que buscou incorporar a dimensão espacial nos modelos de concorrência. Assim, dados dois estabelecimentos que vendem **os mesmos produtos ao mesmo preço**, os consumidores tenderão a escolher o estabelecimento que fica mais próximo do local da sua residência, minimizando as despesas totais de consumo. HOTELLING pensou a concorrência a partir

de uma linha (função linear): ou seja, os consumidores estariam dispostos em uma linha e iriam escolher o concorrente mais próximo em tal linha. Há outros modelos mais complexos, dispondo consumidores em planos multidimensionais.

Todavia, usando esta noção mais simples e intuitiva, BRÜHN & GÖTZ (2015) criaram um modelo teórico que incorpora uma série de dimensões que não foram debatidas na perícia.

Supondo um mercado com apenas dois *shopping centers* que estão distribuídos em uma linha reta, é possível haver diferentes cenários de influência de consumidores, a depender do custo de transporte dos mesmos. É possível haver um cenário de concorrência total, em que todos os consumidores conseguem se deslocar livremente, nesta linha, alcançando ambos os *shopping centers* [situação de concorrência plena], assim como é possível que apenas alguns consumidores consigam se deslocar na referida linha [situação de concorrência espacial] e é possível que o deslocamento de consumidores seja impeditivo da concorrência *inter-shoppings*, como se verifica nos gráficos abaixo.

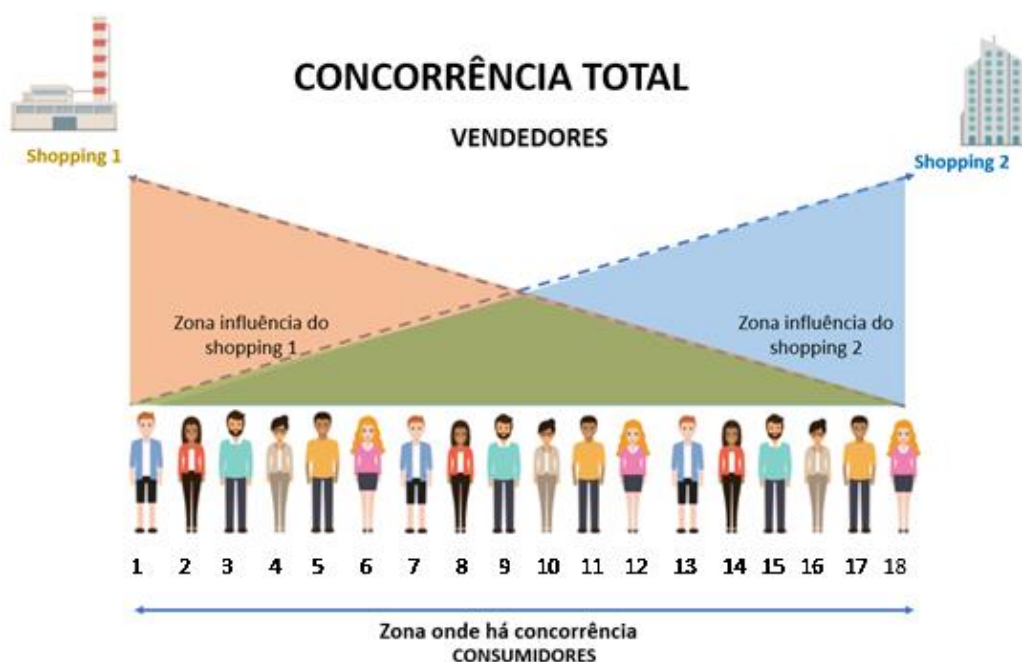


Figura 6: Situação 1 prevista no modelo (concorrência total)¹² (o consumidor 1 consegue ir sem custos ao *shopping 2* / o consumidor 18 consegue ir sem custos ao *shopping 1*).

¹² Gráfico inspirado em <<https://www.consumerphysics.com/>>, verificado em 31/10/2017.



Figura 7: Situação 2 prevista no modelo (concorrência espacial) (o consumidor 5 consegue ir sem custos ao *shopping 2* / o consumidor 13 consegue ir sem custos ao *shopping 1* / Para os consumidores 1-4 e 14-18 o deslocamento entre *inter-shoppings* é muito custoso e inviável).

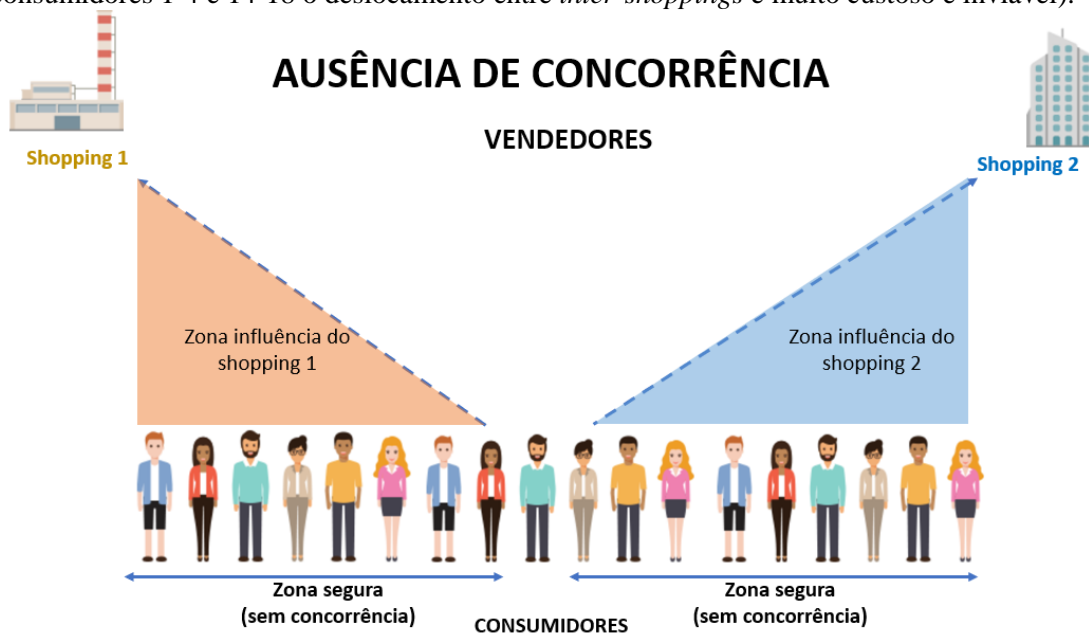


Figura 8: Ausência de concorrência total (para todos os consumidores do *shopping 1*, o deslocamento para o *shopping 2* é muito custoso e inviável / para todos os consumidores do *shopping 2*, o deslocamento para o *shopping 1* é muito custoso e inviável).

No modelo sugerido, BRÜHN & GÖTZ (2015) sugeriram a hipótese do *shopping 1* realizar uma cláusula de raio, obtendo para si vendedores exclusivos, o que poderia diminuir a atratividade do *shopping 2*. Todavia, além do número de vendedores exclusivos, seria necessário avaliar os custos de transporte para que os consumidores

ponderassem se os benefícios de ir ao *shopping* 1 com maior número de vendedores exclusivos compensava o transporte.

O artigo possui uma série de cálculos matemáticos que não cabe aqui replicar, mas é interessante apenas transcrever a conclusão dos autores, que neste modelo simples, o *first mover*, ou seja, o incumbente que primeiro se estabeleceu como *shopping* é apto a aumentar seus lucros ao utilizar cláusulas de raio, na hipótese de haver alguma competição entre outros *shoppings*. Em segundo lugar, o *paper* concluiu que é sempre maléfico ao bem-estar social este tipo de cláusula, já que aumenta o bem-estar do incumbente às expensas do dano causado aos demais *shoppings* e aos consumidores.

E isto é verdadeiro para situações com apenas cláusula de raio. Quando o agente conjuga cláusula de raio com exclusividade seletiva de *shoppings* que estão fora da cláusula de raio, o efeito de perda de bem estar social tende a ser superior.

A visão do Iguatemi a respeito deste aspecto, no entanto, apresentada ao Judiciário é simplista ao extremo. Alega-se que com cláusulas de raio diferentes lojas irão competir para atrair o consumidor. Todavia, se a cláusula de raio for proibida, em sua opinião, a mesma loja ocuparia o mesmo espaço em vários *shoppings*, diminuindo a concorrência, como se verifica abaixo.



Figura 9: Visão apresentada pelo Iguatemi no âmbito da Ação Ordinária 2008.34.00.010553-0

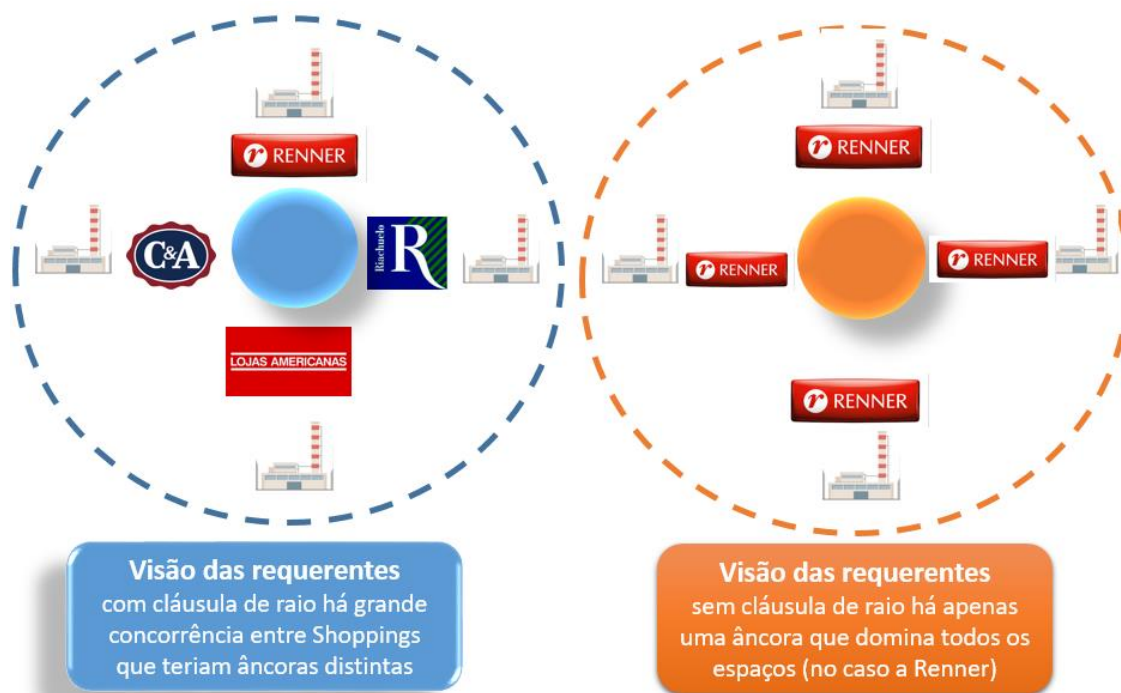


Figura 10: Outra forma de representar o argumento do Iguatemi. – Visão apresentada pelo Iguatemi no âmbito da Ação Ordinária 2008.34.00.010553-0

Ocorre que isso é uma falácia. Há vários *shopping* que possuem diferentes tipos de lojas âncoras. Não é possível dizer que a Renner irá dominar todos os *shoppings* só porque a cláusula de raio eventualmente possa ser proibida. Na realidade, haverá um ambiente concorrencial muito mais dinâmico e vibrante, em que a liberdade contratual permitirá que os atores possam se instalar em diferentes áreas geográficas.



Figura 11: Cenário de concorrência possível sem cláusula de raio.

E este tipo de efeito também ocorre quando se retira a cláusula de exclusividade fora do raio.

O trabalho de Alter ITAI (no artigo *Vertical Foreclosure Using Exclusivity Clauses: Evidence from Shopping Malls*, 2013) mostra como *shoppings* que adotam cláusulas de exclusividade tem menor número de lojas e vendem menos. Abaixo está um gráfico obtido de seu estudo mostrando como o uso de cláusulas de exclusividade de shoppings perante lojistas diminui o bem estar do consumidor.

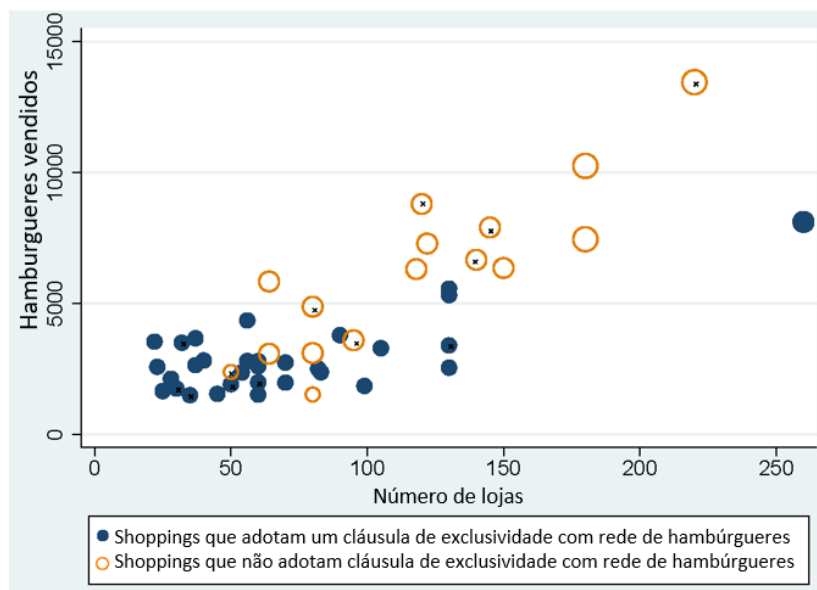


Figura 12: Estudo de ITAI (2013).

Enfim, ao mesmo tempo em que há evidências teóricas e empíricas que este tipo de cláusula NÃO beneficia os consumidores, tem-se que a perícia realizada não suporta a tese do Iguatemi. Há uma série de evidências de que este tipo de cláusula de exclusividade assim como a cláusula de raio subtraem a necessária liberdade contratual, que é a base de um ambiente concorrencial saudável.

5. Conclusão

A perícia não foi favorável à tese do Iguatemi e os assistentes periciais do Iguatemi distorceram as conclusões dos peritos, nos termos apresentados nesta nota técnica. É por isso que este tipo de análise pericial, para o presente caso, apenas torna nebuloso um debate que diz respeito a questões principiológicas de liberdade contratual. Nada há na perícia que retire validade das conclusões do CADE no sentido de que as cláusulas de raio, conjugadas com cláusulas de exclusividade, em uma zona densamente povoada e rica de São Paulo, possuem elevados efeitos anticompetitivos.

É o Parecer.

Brasília, 30 de janeiro de 2018.

Assinado eletronicamente no SEI
DOC SEI 0436525 - Processo Administrativo do CADE 08700.000610/2018-65
RICARDO MEDEIROS DE CASTRO
COORDENADOR
DEPARTAMENTO DE ESTUDOS ECONÔMICOS DO CADE

Referências

- ARVAN, L. (1985). Some Examples of Dynamic Cournot Duopoly with Inventory. *Rand Journal of Economics*, 16(4), 569-580.
- ATER, Itai, Vertical Foreclosure Using Exclusivity Clauses: Evidence from Shopping Malls (19 de Novembro de 2013). Disponível em <https://ssrn.com/abstract=2326927> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2326927>, verificado em 31/10/2017
- AZEVEDO, Paulo Furquim. *Restrições Verticais e Defesa da Concorrência: a experiência brasileira*. FGV, Texto para Discussão, 2010.
- BASAR, T., & OLSDER, J. (1995). *Dynamic Noncooperative Game Theory*. Academic Press.
- BERRY, S., & WALDFOGEL, J. (2001). Do mergers increase product variety? : Evidence from radio broadcasting. *Quarterly Journal of Economics*, 116.
- BORK, R.; SIDAK, J. G. (2013). The misuse of profit margins to infer market power. *Journal of Competition Law & Economics*, 9(3), p. 511–530.
- BOURDIEU, P. (1998). *O poder simbólico*. Rio de Janeiro: Bertrand Brasil.
- BRÜHN, T., & GÖTZ, G. (2015). *Exclusionary Practices in Two-Sided Markets: The Effect of Radius Clauses on Competition Between Shopping Centers*. Acesso em 30 de outubro de 2017, disponível em Ideas repect: <https://ideas.repec.org/p/zbw/vfsc16/145627.html#cites>
- BULOW, J., GEANOKOPLOS, J. D., & KLEMPERER, P. D. (1985). Multimarket Oligopoly: Strategic Substitutes and Complements. *JPE*, 488-511.
- CELLINI, R., LAMBERTINI, L., & OTTAVIANO, G. (2004). Welfare in a differentiated oligopoly with free entry: a cautionary note. *Research in Economics*, 58, 125-133.
- COTTERILL, R., & HALLER, L. (1994). An Econometric Analysis for the Demand of RTE Cereal: Product Market Definition and Unilateral Market Effect. *Food Marketing Policy Center. Research Report No. 35*, 1/72. Acesso em 01 de Abril de 2016, disponível em <http://www.canr.uconn.edu/are/zwickcenter/documents/researchreports/rr35.pdf>
- CRAWFORD, G. S. (2012). Endogenous product choice: A progress report . *International Journal of Industrial Organization*, 315-320.
- CRAWFORD, G. S., SHCHERBAKOV, O., & SHUM, M. (2015). The Welfare Effects of Endogenous Quality Choice in Cable Television Markets. *CEPR Discussion Paper No. DP10793*, 1-40. Acesso em 20 de Maio de 2016, disponível em <http://ssrn.com/abstract=2655479>

- DASGUPTA, P., & MASKIN, E. (1981). *The existence of equilibria in discontinuous economic games 1: Theory*, ICERD discussion paper 81/21. Londres: London School of Economics.
- DHAR, T. P., CHAVAS, J.-P., COTTERILL, R. W., & GOULD, B. W. (Dezembro de 2005). An Econometric Analysis of Brand Level Strategic Pricing between Coca-Cola and Pepsi Inc. *Journal of Economics & Management Strategy*, 14(4), 905-931. Acesso em 1 de Abril de 2016, disponível em <https://www.aae.wisc.edu/fsrg/publications/wp2005-03.pdf>
- DIXON, H. (1984). The existence of a mixed strategy equilibria in a price-setting oligopoly with convex costs. *Economic Letters*, 16, 205-212. Acesso em 29 de Março de 2016, disponível em http://huwdixon.org/publication_archive/articles/econletters84.pdf
- DRAGANSKA, M., MAZZEO, M., & SEIM, K. (2009). Beyond plain vanilla: Modeling joint product assortment and pricing decisions. *Quantitative Marketing and Economics*, 7(2), 105-146.
- EDGEWORTH, F. (1897). The Pure Theory of Monopoly. *Giornale degli Economisti*, 40, 13-31.
- EIZENBERG, A. (2014). Upstream Innovation and Product Variety in the U.S. Home PC Market. *Review of Economic Studies*, 1003-1045. Acesso em 23 de Maio de 2016, disponível em <http://www.restud.com/wp-content/uploads/2014/02/MS16572manuscript.pdf>
- ELZINGA, K. G., & SWISHER, A. W. (2011). Limits of the Elzinga–Hogarty in Hospital Mergers: The Evanston Case. *International Journal of the Economics of Business*, 133-146.
- FAN, Y. (2013). Ownership consolidation and product characteristics: A study of the U.S. Daily Newspaper Market. *American Economic Review*, 103, 1598-1628.
- FARHI, E., & HAGIU, A. (2007). Strategic Interactions in Two-Sided Market Oligopolies - Working Paper 8-11. *Harvard Business School*, 1-25. Acesso em 29 de Março de 2016, disponível em <http://www.hbs.edu/faculty/Publication%20Files/08-011.pdf>
- FARRELL, J., & SHAPIRO, C. (2010). Recapture, Pass-Through, and Market Definition. *Antitrust Law Journal*, 585-604.
- GAL-OR, E. (1985). Information Sharing in Oligopoly. *Econometrica*, 53, 329-343.
- GANDHI, A., FROEB, L., TSCHANTZ, S., & WERDEN, G. (Março de 2008). Post-merger product repositioning. *Journal of Industrial Economics*, 56(1), 49-67.
- GASMI, F., LAFONT, J., & VUONG, Q. (1992). Econometric Analysis of Collusive Behavior in a Soft-Drink Market. *Journal of Economics and Management Strategy*, 1(2), 277-311.
- GEORGE, L. (1 de Agosto de 2001). What's Fit To Print: The Effect Of Ownership Concentration On Product Variety In Daily Newspaper Markets. 1-41.

- GIDDENS, A. (1989). *A constituição da sociedade*. São Paulo: Martins Fontes.
- GOSHI, A., & MITRA, M. (2009). Comparing Bertrand and Cournot Outcomes in the presence of public firms. *UNSW Australian School of Business Research Paper No. 2008 ECON 18*. doi:<http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1323262>
- GOTZ, G., & GUGLER, K. (2006). Market concentration and product variety under spatial competition: Evidence from retail gasoline. *Journal of Industrial Competition and Trade*.
- GRAMLICH, J. (2009). Gas prices, fuel efficiency, and endogenous product choice in the u.s. automobile industry. *J.E.L.*
- HARRIS, B. C., & SIMONS, J. J. (1989). Focusing Market Definition: How Much Substitution Is Enough? . *Research International Law and Economy* 207.
- HARRIS, C., HOWISON, S., & SIRCAR, R. (2010). Games with exhaustible resources. *SIAM J. Applied Mathematics*, 70, 2556–2581.
- HOTELLING, H. (1929). Stability in Competition. *Economic Journal*, 39, 41–57.
- HOVENKAMP, H. (1999). *Federal Antitrust Policy: the law of competition and its practice*. São Paulo: West Group.
- ITAI ATER *Vertical Foreclosure Using Exclusivity Clauses: Evidence from Shopping Malls*, 2013 (19 de Novembro de 2013). Disponível em <https://ssrn.com/abstract=2326927> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2326927>, verificado em 16/01/2018
- JAFFE, S., & WEYL, E. G. (2013). The first order approach to merger analysis. *American Economic Journal: Microeconomics*, 5(4), 188-218.
- JANSEEN, M., & RASMUSEN, E. (2002). Bertrand Competition under uncertainty. *Journal of industrial economics*.
- JUDD, K. M. (1990). *Cournot versus Bertrand: a dynamic resolution*. Fonte: Stanford: <http://web.stanford.edu/~judd/papers/invold.pdf>
- KAPLOW, L. (2010). Why (ever) define markets? *Harvard Law Review*, 124, 437-517.
- KATZ, M. L., & SHAPIRO, C. (2003). Critical Loss: Let's Tell the Whole Story. *Antitrust*, 49-56.
- KIRMAN, A. P., & SOBEL, M. J. (1979). Dynamic Oligopoly with Inventories. *Econometrica*, 42(2), 279-287.
- KREPS, D. M., & SCHEINKMAN, J. A. (1983). Quantity Precommitment and Bertrand Competition Yield Cournot Outcomes. *Bell Journal of Economics*, 14, 326–337.
- KREPS, D., & SCHEINKMAN, J. (1983). Quantity Precommitment and Bertrand Competition Yield Cournot Outcomes. *Bell Journal of Economics*, 14, 326-337.
- LAYE, J., & LAYE, M. (2008). Uniqueness and characterization of capacity constrained Cournot–Nash equilibrium. *Operations Research Letters*, 36(2), 168–172.

- LEDVIDA, A., & SIRCAR, R. (14 de Abril de 2011). Dynamic Bertrand and Cournot Competition: Asymptotic and Computational Analysis of Product Differentiation. Fonte: <https://www.princeton.edu/~sircar/Public/ARTICLES/dynBvsCprodDiff.pdf>
- LEE, J. (8 de Novembro de 2013). Endogenous product characteristics in merger simulation: A study of the u.s. airline industry. working paper. 1/57. Acesso em 23 de Maio de 2016, disponível em <http://econweb.tamu.edu/jinkooklee/research.html>
- LEVIATAN, R., & SHUBIK, M. (1972). Price duopoly and capacity constraints. *International Economic Review*, 111-122.
- LUHMANN, N. (1989). Law as a social system. *Northwestern University Law Review*, 83, 136-150.
- MANUSZAK, M., & MOUL, C. C. (Março de 2008). Prices and Endogenous market structure in office supply superstores. *The Journal of Industrial Economics*, LVI (1), 94-112.
- MASKIN, E., & RILEY, J. R. (1984). Monopoly with Incomplete Information. *RAND Journal of Economics*, 15, 171-196.
- MAZZEO, M. (1998). *Product Choice and Oligopoly Market Structure: An Empirical Analysis of the Motel Industry*. Ph.D dissertation, Department of Economics, Stanford University, 1998. Palo Alto: Stanford.
- MAZZEO, M. (2002). Product choice and oligopoly market structure. *Rand Journal of Economics*, 1-22.
- MUKHERJEE, A. (2005). Price and quantity competition under free entry. *Research in Economics*, 59, 335-344.
- MUSSA, M., & ROSEN, S. (1978). Monopoly and Product Quality. *Journal of Economic Theory*, 18, 301-317.
- O'BRIEN, D. P., & WICKELGREN, A. L. (2003). A Critical Analysis of Critical Loss Analysis. *Antitrust Law Journal - Working Paper FTC 254*, 71(161). Acesso em 21 de Abril de 2016, disponível em <https://www.ftc.gov/reports/critical-analysis-critical-loss-analysis>
- OSBORNE, M. J., & PITCHNIK, C. (1983). *Price competition in a capacity constrained duopoly*. Department of economics discussion paper series. 185. Nova Iorque: Columbia University.
- PAKES, A. (11 de Novembro de 2010). *Upward Pricing Pressure Screens in the New Merger Guidelines; Some Pro's and Con's*. Acesso em 2 de Junho de 2016, disponível em http://www.competitioneconomics.org/dyn/files/basic_items/363-file/Pakes-SNorwich.pdf
- POSSAS, M. L. (1996). Os Conceitos de Mercado Relevante e de Poder de Mercado no Âmbito da Defesa da Concorrência. *JEL*. Acesso em 30 de Abril de 2016,

- disponível em UFRJ - Instituto de Economia - Grupo de Regulação da Concorrência: <http://www.ie.ufrj.br/grc/publicacoes.php>
- PUU, T., & NORIN, A. (2002). Cournot Duopoly when the Competitors Operate under Capacity Constraints. *Cerum Working Papers*, 50, 1-27. Acesso em 29 de março de 2016, disponível em http://www.sprak.umu.se/digitalAssets/18/18964_cwp_50_02.pdf
- QIU, Z. (22 de Abril de 2015). *Merger analysis with endogenous prices and product qualities - Generalized Theorem and the Application to the U.S. Airline Industry*. Fonte: Universidade de Illinois - Department of Economics: <http://www.economics.illinois.edu/seminars/documents/Ziyi.pdf>
- ROCHET, J.-C., & TIROLE, J. (2006). Two-Sided Markets: Where We Stand. *Rand Journal of Economics*, 37(3).
- SALANT, S. W., SWITZER, S., & REYNOLDS, R. J. (1983). Losses from Horizontal Merger: The Effects of an Exogenous Change in Industry Structure on Cournot-Nash Equilibrium. *Quarterly Journal of Economics*, 98(2), 185-199.
- SALOP, S. C., & O'BRIEN, D. P. (2000). Competitive Effects of Partial Ownership: Financial Interest and Corporate Control. *Antitrust Law Journal*, 67, 559-614. Acesso em 22 de Maio de 2014, disponível em <http://scholarship.law.georgetown.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1200&context=facpub>
- SCHEFFMAN, D. T., & SIMONS, J. J. (2003). The State of Critical Loss Analysis: Let's Make Sure We Understand the Whole Story. *American Bar Association*, 1-9. Acesso em 14 de October de 2015, disponível em http://www.americanbar.org/content/dam/aba/publishing/antitrust_source/03/11/scheffman.authcheckdam.pdf
- SCHMALENSEE, R. (2009). Should New Merger Guidelines Give UPP Market Definition? *CPI Antitrust Chronicle*, 1-7. Fonte: <https://www.competitionpolicyinternational.com/assets/Free/SchmalenseeDEC-091.pdf>
- SCHUARTZ, L. F., & ROSA, J. D. (Outubro/Dezembro de 1995). Mercado relevante e defesa da concorrência. *R. Dir. Econ.*
- SEIM, K. (2006). An empirical model of firm entry with endogenous product-type choices. *Rand Journal of Economics*, 37, 619-640. Acesso em 18 de Maio de 2016, disponível em <http://pages.stern.nyu.edu/~acollard/seim.pdf>
- SHAPIRO, C. (1996). Mergers with Differentiated Products. *Antitrust*, 23-30. Acesso em 11 de Março de 2016, disponível em <http://faculty.haas.berkeley.edu/shapiro/diversion.pdf>
- SHAPIRO, C. (Outubro de 2010). "Unilateral Effects Calculations," *Discussion paper, Working Paper, University of California at Berkeley*. Acesso em 3 de Maio de 2015, disponível em Haas School of Business - University of California at Berkeley: <http://faculty.haas.berkeley.edu/shapiro/unilateral.pdf>

- SHAPIRO, C. (2010). The 2010 Horizontal Merger Guidelines: from hedgehog to fox in forty years. *Antitrust Law Journal*, vol. 77.
- SHAPIRO, C., & FARRELL, J. (2010). *Antitrust evaluation of horizontal mergers: an economic alternative to market definition*. Acesso em 3 de Maio de 2015, disponível em SSRN: ssrn.com/abstract=1313782.
- SIMONS, J., & M., C. (2010). *Upward pressure on price (upp) analysis: issues and implications for merger policy*” mimeo. Acesso em 3 de Maio de 2015, disponível em http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1558547.
- SOROS, G. (1987). *The alchemy of finance*. Hoboken, NJ: Wiley & Sons.
- SPENCE, A. M. (1975). Monopoly, Quality, and Regulation. *Bell Journal of Economics*, 417-429.
- SWEETING, A. (2007). Dynamic product repositioning in differentiated product industries: the case of format switching in the commercial radio industry. *NBER Working Paper No. 13522*, 1-68. Acesso em 23 de Maio de 2016, disponível em econ.duke.edu/~atsweet/SWEETINGformatchoice.pdf
- SWEETING, A. (2010). The effects of horizontal mergers on product positioning: Evidence for the music radio industry. *RAND Journal of Economics*, 1-47. Acesso em 23 de Maio de 2016, disponível em econ.duke.edu/~atsweet/SWEETING_mergersJan10.pdf
- SZECHA, N., & WEINSCHENKB, P. (Março de 2013). Rebates in a Bertrand game. *Journal of Mathematical Economics*, 49(2), 124–133.
- THOMAS, C. J. (1999). The effect of Asymmetric Entry Costs on Bertrand Competition. *FTC Working Paper 228*, 1-26. Acesso em 29 de Março de 2016, disponível em <https://www.ftc.gov/sites/default/files/documents/reports/effect-asymmetric-entry-costs-bertrand-competition/wp228.pdf>
- TREMBLAY, V., TREMBLAY, C., & ISARIAYAWONGSE, K. (2013). Cournot and Bertrand Competition when advertising rotates demand: the case of Honda and Scion. *International Journal of the Economics of Business*, 20(1), 125-141.
- VIVES, X. (1986). Rationing rules and Bertrand-Edgeworth equilibria in large market. *Economics Letters*, 21, 113-116.
- WATSON, R. (Junho de 2009). Product Variety and Competition in the Retail Market for Eyeglasses. *The Journal of Industrial Economics*, 57(2), 217-251.
- WERDEN, G. (1992). The History of antitrust market delineation. *Marq. L. Rev.*, 76, 123
- WHITE, L. J. (2005). Market Definition in Monopolization Cases: A Paradigm is Missing. NYU Working Paper, p.8.
- ZHU, T., & SINGH, V. (2007). Spatial Competition with Endogenous Location Choices: An Application to Discount Retailing. Acesso em 2016 de Maio de 23, disponível em <http://ssrn.com/abstract=1003313>