



**Texto para Discussão 028 | 2017**

***Discussion Paper 028 | 2017***

## **A análise de eficiência em práticas restritivas verticais: custos de transação e cláusulas de raio no mercado de *shopping centers***

**Mario Luiz Possas**

*Professor Emérito - Instituto de Economia, Universidade Federal do Rio de Janeiro*

**João Luiz Pondé**

*Professor Adjunto - Instituto de Economia, Universidade Federal do Rio de Janeiro*

This paper can be downloaded without charge from  
<http://www.ie.ufrj.br/index.php/index-publicacoes/textos-para-discussao>

# **A análise de eficiência em práticas restritivas verticais: custos de transação e cláusulas de raio no mercado de *shopping centers***

Outubro, 2017

**Mario Luiz Possas**

*Professor Emérito - Instituto de Economia, Universidade Federal do Rio de Janeiro*

**João Luiz Pondé**

*Professor Adjunto - Instituto de Economia, Universidade Federal do Rio de Janeiro*

## Resumo

O artigo discute a utilização da Teoria dos Custos de Transação (TCT) na avaliação de eficiências associadas a práticas restritivas verticais. Os principais conceitos e ferramentas analíticas desta teoria são apresentados e aplicados no exame possíveis eficiências resultantes de cláusulas de raio das relações contratuais entre *shopping centers* e seus lojistas. Um estudo do caso *Iguatemi*, julgado pelo CADE em 2007, oferece uma ilustração de como a TCT pode ser utilizada para refutar alegações de que esta restrição vertical teria uma justificativa de eficiência econômica e, conseqüentemente, produziria ganhos líquidos para os consumidores.

**Palavras-Chave:** Políticas de Defesa da Concorrência, Restrições Verticais, Cláusulas de Raio, Custos de Transação

## Abstract

The paper discusses the use of Transaction Cost Economics (TCE) to the assessment of vertical restraints' efficiencies. The main concepts and analytical tools of this theory are presented and applied on the examination of radius clauses efficiencies in contractual relations between shopping centers and their tenants. A study of the *Iguatemi* case, judged by CADE in 2007, shows how TCE can be used to refute allegations that this vertical restraint would have an economic efficiency justification and therefore would produce net benefits to consumers.

**Key Words:** Competition Policy, Vertical Restrictions, Radius Clauses, Transactions Costs.

**JEL:** L14, L42.

# 1 Introdução

Nas últimas décadas, a aplicação da regra da razão no julgamento das práticas restritivas verticais foi adotada nas mais diversas jurisdições, estando já bem estabelecida na atuação do Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência. Do ponto de vista da ciência econômica, este movimento representa uma salutar convergência entre a prática antitruste e importantes avanços teóricos e empíricos na análise de organizações e contratos, temas que, até os anos setenta, recebiam uma atenção e um tratamento insuficientes por parte dos especialistas em organização industrial. Hoje, com o desenvolvimento de um amplo conjunto de contribuições no bojo da Nova Economia Institucional (NEI), notadamente aquelas que giram em torno da Teoria dos Custos de Transação (TCT) de Ronald COASE (1937) e Oliver WILLIAMSON (1985, 1991), o cenário é claramente diferente. Tal aparato teórico oferece uma abordagem geral para avaliar a razoabilidade e as propriedades de eficiência de diferentes práticas restritivas verticais, podendo-se afirmar que, se as avaliações resultantes geram controvérsias, estas usualmente não decorrem de dúvidas quanto à validade dos instrumentos analíticos disponíveis, mas sim de divergências quanto à forma de sua aplicação, diante das inevitáveis especificidades de cada caso concreto.

Ao longo deste artigo, faremos uma revisão do instrumental analítico oferecido pela TCT (Seção 2) e, em seguida, sua aplicação na avaliação da existência de eficiências associadas ao uso de cláusulas de raio nas relações contratuais entre *shopping centers* e lojistas, com base no Processo Administrativo nº 08012.006636/97-43 (Seção 3). A discussão deste caso concreto oferece a vantagem de indicar como o uso da TCT pode não apenas produzir justificativas plausíveis para a decisão de não reprimir uma possível conduta anticompetitiva, como também ser decisiva para refutar alegações de possíveis eficiências que se mostram infundadas.

Para caracterizar adequadamente uma cláusula de raio enquanto conduta potencialmente anticompetitiva, é importante reconhecer que esta é uma prática contratual entre agentes verticalmente relacionados que *combina elementos das restrições territoriais e dos acordos de exclusividade*. Como nas primeiras, este tipo de cláusula permite que o agente *upstream* delimite – ainda que parcialmente – a área de atuação do agente *downstream*; tal como acontece nos segundos, os agentes a jusante se comprometem, dentro da área

delimitada pelo raio, a não realizar transações com concorrentes do agente a montante que adota a cláusula<sup>1</sup>.

As restrições territoriais se manifestam tipicamente em contratos pelos quais fabricantes de um produto restringem a atuação de seus distribuidores a determinadas regiões, sem interferir sobre sua liberdade de comercializar produtos de fabricantes rivais. Tais restrições afetam apenas a competição *intramarca*, enquanto as cláusulas de raio, sendo uma modalidade de acordo de exclusividade, afetam a competição *intermarcas*. Como ocorre com qualquer acordo de exclusividade, os contratos com cláusulas de raio podem ter uma racionalidade econômica – e efeitos – de natureza pró ou anticompetitiva, cuja análise, aplicando a regra da razão, é decisiva para definir a adequada atuação das autoridades de defesa da concorrência em cada caso específico. Deste modo, no mercado de *shopping centers*, uma cláusula de raio afeta tanto a concorrência entre as filiais de uma mesma cadeia de lojas (tendo efeitos potenciais análogos aos das restrições territoriais sobre a competição *intramarca*) como a concorrência entre *shopping centers* (com efeitos análogos aos dos acordos de exclusividade sobre a competição *intermarcas*).

Os riscos anticoncorrenciais das práticas de acordos de exclusividade têm sido objeto de longa jurisprudência, não raro muito controvertida, bem como, mais recentemente, de tratamento analítico. As posições mais extremas da chamada “escola de Chicago” – representadas nesse tema por Richard Posner e Robert Bork, que sustentavam nos anos 70 a provável inocuidade desse tipo de restrição vertical em nome da ausência de maiores riscos anticompetitivos e/ou do predomínio de eficiências –, que se opunham a posições igualmente extremas que defendiam a ilegalidade *per se* de tais condutas, cederam lugar a posições mais ponderadas (AZEVEDO, 2001).

A posição hoje predominante, na literatura como na jurisprudência, é que não cabe um juízo *a priori*, já que os efeitos são inerentemente ambíguos. Assim, devem sempre ser avaliados os efeitos concorrenciais *líquidos* dos contratos verticais de exclusividade, ponderando-se em cada caso concreto, pela *rule of reason*, os riscos da ocorrência de

---

<sup>1</sup> Nas restrições territoriais típicas, o agente *downstream* tem apenas a sua área de atuação geográfica restringida, o que limita os clientes que este pode atender, mas não há qualquer impedimento no que se refere à possibilidade de este realizar compras de diferentes fornecedores, inclusive de concorrentes do agente *upstream* que implementa a referida restrição.

”fechamento” de mercado (*foreclosure*) versus possíveis eficiências deles derivadas, capazes de impedir a redução líquida do bem-estar associado a tais mercados. De acordo com MOTTA (2004):

“...[A] literatura estabelece que restrições verticais – por meio de efeitos estratégicos – poderiam reduzir o bem-estar, mas não autoriza de forma não-ambígua implicações de política” (p. 351).

O autor conclui com a recomendação:

“[No caso de restrições verticais que poderiam levar à *foreclosure* de rivais,] as autoridades antitruste devem provar que o acordo de exclusividade (...) prejudicaria a concorrência, no sentido de ser provável que reduza o bem-estar do consumidor. O Representado deveria então ser capaz de proporcionar evidência convincente de que as restrições verticais adotadas envolvem ganhos de eficiência suficientes para que os consumidores se beneficiem delas” (p. 378)

A expressão “fechamento de mercado”, habitualmente empregada para representar o possível efeito anticompetitivo de acordos desse tipo, não deve ser tomada no sentido literal - como um impedimento contratual ao acesso de produtores e produtos concorrentes aos consumidores. Nos casos específicos em que isso ocorre, medidas quantitativas da parcela dos canais de distribuição cujo acesso de competidores é bloqueado pela prática tendem a ser um indício importante dos potenciais efeitos anticompetitivos.

Na maioria dos casos, porém, é essencial notar que o fechamento representa mais propriamente o impedimento do acesso de concorrentes a recursos que *afetam a diferenciação do produto ou de condições de custos*, sem que esteja presente um bloqueio efetivo na comercialização junto a algum conjunto de consumidores; e a correspondente medida quantitativa de um suposto fechamento pode tornar-se perigosamente enganosa<sup>2</sup>.

---

<sup>2</sup> Por exemplo, em mercados de produtos (i) cujos consumidores têm uma postura ativa na busca do produto desejado no canal de distribuição que lhe pareça mais conveniente; ou (ii) nos quais as redes de distribuição abrangem uma ampla variedade de canais alternativos; ou ainda (iii) nos quais inexitem ativos ou insumos

A questão central a ser focalizada em acordos de exclusividade, portanto, é em que medida tal *diferenciação adicional do produto ou de custos* pode ter efeitos que acabem por restringir a rivalidade e a concorrência em um determinado mercado relevante. Neste contexto, o uso de indicadores quantitativos do grau de fechamento do mercado deve ser tratado com cautela. O mais relevante nesses casos não é se um conjunto maior ou menor de clientes potenciais deixou de ter acesso aos produtos dos ofertantes supostamente prejudicados pela prática, a partir de indicadores *ex post* – potencialmente enganosos – de *market share* na distribuição final; mas, sim, se é possível inferir, a partir da constatação de que a exclusividade atinge um certo conjunto de agentes a montante ou a jusante, que a diferenciação de produto ou custos *adicional* daí resultante tem um caráter *decisivo, permanente e não replicável*, criando um poder de mercado adicional capaz de restringir significativamente a rivalidade no mercado relevante considerado.

Sendo assim, o ponto central para a análise dos efeitos anticompetitivos dos acordos de exclusividade não é se estes eliminam uma suposta igualdade de condições que deveria caracterizar uma situação competitiva “ideal”, mas sim se sua presença retira de rivais a *oportunidade de competir*<sup>3</sup>. Tal inferência exige um espectro amplo de informações sobre as condições de concorrência e rivalidade no mercado relevante, que permita precisar: (i) qual a elasticidade da oferta dos recursos que estão sendo contratados com exclusividade; (ii) quais os custos a serem incorridos na criação desses recursos pela realização de investimentos por parte dos concorrentes da empresa que pratica a exclusividade; e (iii) em que medida o recurso contratado com exclusividade afeta de maneira decisiva a

---

essenciais que possam excluir efetivamente o acesso a produtos concorrentes, a exclusividade pactuada entre um fabricante e determinados pontos de venda (PDVs) não impede que os seus concorrentes ofereçam seus produtos para qualquer grupo específico de consumidores. Nestes casos, a presença do produto de uma determinada marca em um número maior de PDVs, ou ainda em PDVs com características específicas, deve ser tratada como a *adição* de uma característica a mais no produto daquela marca - uma *diferenciação adicional do produto* -, o que pode torná-lo mais ou menos atraente para determinados compradores, mas certamente não fecha o acesso de concorrentes a estes clientes.

<sup>3</sup> Ver JACOBSON, e SHER (2006). Os autores citam o caso *Louisa Coca-Cola Bottling Co v. Pepsi-Cola Metro Bottling*, no qual uma engarrafadora da Coca-Cola acusou uma engarrafadora da Pepsi, que detinha posição dominante no mercado local, de ter contratado junto a varejistas espaços adicionais em prateleiras e atividades promocionais exclusivas, em troca de descontos e concessão de fundos de *marketing*. O caso foi decidido em favor da engarrafadora da Pepsi, levando em conta que a engarrafadora da Coca-Cola tinha a oportunidade de competir por espaço nas prateleiras e atividades promocionais, mas optou por não o fazer.

avaliação que os consumidores fazem dos produtos do fabricante que implementa os acordos de exclusividade e dos produtos de seus concorrentes.

De fato, a extensa análise da jurisprudência norte-americana feita por JACOBSON (2002) aponta que a mensuração de um determinado grau de fechamento não é suficiente, por si só, para caracterizar a ilegalidade de um acordo de exclusividade – a aplicação da regra da razão aos acordos de exclusividade exige uma análise qualitativa detalhada dos efeitos de tais práticas no contexto específico das condições competitivas vigentes<sup>4</sup>. Não obstante, embora não seja suficiente para determinar, de forma inequívoca, a presença ou não de efeitos anticompetitivos, o grau de fechamento oferece um critério de triagem útil<sup>5</sup>.

Se o fechamento de mercado não é o efeito necessário dos acordos e exclusividade, deve-se perguntar qual a lógica econômica subjacente a sua utilização em diferentes situações nas quais restrições à concorrência não parecem estar presentes, o que nos leva à sugestão da TCT de que tais acordos visam à obtenção de economias de natureza contratual. Admitir tal possibilidade implica considerar que, como sugere JOSKOW (2002), as políticas de defesa da concorrência não devem ser aplicadas com a pretensão de identificar e corrigir as “imperfeições” dos mercados, concebidas como tudo aquilo que se afasta do modelo canônico de concorrência perfeita. Nesse modelo, estão ausentes acordos de exclusividade, esforços de diferenciação de produto e promoção de vendas, reposicionamento de produto, publicidade, inovações tecnológicas e organizacionais – em suma, aquilo que, no mundo real, é parte central do processo competitivo e da rivalidade entre as empresas.

Nem a ciência econômica nem a prática antitruste dispõem dos instrumentos analíticos para definir o que seriam condições de concorrência “ótimas” e levar os mercados para um estado ideal. Por isso, na análise das práticas restritivas verticais, o papel das autoridades antitruste deve ser *coibir* aquelas estratégias e práticas contratuais que, na *situação concreta em que são implementadas*, não podem ser associadas a ganhos de

---

<sup>4</sup> Ver, no mesmo sentido, JACOBSON e SHER (2006), p. 790-2.

<sup>5</sup> De acordo com JACOBSON (2002, p. 362), “as decisões recentes uniformemente favorecem as representadas quando os níveis de fechamento são iguais ou menores a 40%, sendo razoável afirmar que um fechamento superior a este patamar é um limiar requerido quando o fechamento é estabelecido como base para infração antitruste”.

eficiência e/ou estratégias procompetitivas e estabelecem uma restrição palpável ao processo competitivo, concebido em termos dinâmicos. Neste contexto, é extremamente importante contar com um instrumental analítico capaz de identificar tais eficiências de forma rigorosa e descartar alegações que pareçam infundadas, tópico que abordaremos na próxima seção.

## 2 A Teoria dos Custos de Transação (TCT) e a eficiência de práticas restritivas verticais

A organização das cadeias produtivas, incluindo as etapas de produção e distribuição, tem sido amplamente estudada a partir do desenvolvimento da Nova Economia Institucional (NEI), especialmente com base no enfoque da TCT. Existe, hoje, uma rica literatura – teórica e empírica – sobre os determinantes de eficiência que explicam os modos específicos como contratos e mecanismos administrativos, seja dentro das empresas ou nos mercados, operam de maneira a coordenar as transações econômicas nos elos das cadeias produtivas, economizando custos de transação, definindo incentivos aos comportamentos dos agentes e coibindo condutas oportunistas<sup>6</sup>. A hipótese básica é que os agentes privados, movidos por uma racionalidade econômica de busca de lucros, tentam desenvolver soluções contratuais e organizacionais que coordenem suas transações de forma eficiente, minimizando custos e viabilizando a realização de investimentos nos ativos necessários para o adequado desempenho das atividades de produção e distribuição de bens e serviços. A seguir, revisaremos brevemente os instrumentos analíticos da TCT que permitem identificar ganhos de eficiência que podem estar associados a restrições territoriais e acordos de exclusividade, dado que estas devem ser consideradas o ponto de partida para a investigação de eventuais eficiências resultantes do uso de cláusulas de raio nas relações contratuais entre lojistas e administradoras de *shopping centers*.

### 2.1 Custos de transação e condutas oportunistas

Como é enfatizado pelo próprio WILLIAMSON (1996, p. 12), o poder explicativo da TCT está assentado na hipótese teórica de que as “transações, que diferem em seus atributos, são alinhadas com estruturas de governança, que diferem em seus custos e competências, de modo a produzir um resultado discriminador – principalmente em

---

<sup>6</sup> Para uma discussão teórica formal de como distintas formas contratuais moldam os incentivos a partir dos quais os agentes econômicos tomam decisões, bem como afetam o montante de recursos dispendidos nas atividades de negociar, elaborar e implementar os compromissos contratuais, ver BAJARI e TADELIS (2001). Uma revisão da volumosa literatura que oferece aplicações empíricas da TCT é feita por MACHER e RICHMAN (2008).

termos de economias de custos de transação”. No âmbito das relações contratuais entre empresas situadas em diferentes etapas de uma cadeia produtiva, isso implica assumir que existem *regularidades* discerníveis entre o conteúdo de um determinado tipo de contrato, em termos das principais cláusulas que limitam e guiam as ações das partes, e a sua capacidade de ordenar de forma eficiente as interações entre estas em um determinado contexto transacional, minimizando assim os custos *ex ante* de negociar e fixar as contrapartidas e salvaguardas do contrato, e, principalmente, os custos *ex post* de monitoramento, renegociação e adaptação dos termos contratuais às novas circunstâncias<sup>7</sup>.

Para WILLIAMSON, a existência de custos de transação decorre de duas características do comportamento dos agentes econômicos. De um lado, a presença de *racionalidade limitada* implica que a coordenação das transações não pode resultar de uma *previsão* de todas as adaptações que se farão necessárias nos compromissos contratuais, de maneira a implementá-las *ex ante* por meio de uma negociação antecipada dos ajustes a serem realizados – os contratos serão sempre *incompletos*. De outro, a resolução *ex post* de indeterminações e conflitos, no âmbito de uma relação contratual, é dificultada pela presença do *oportunismo*, definido por ele como a “busca do interesse próprio com malícia”, abrangendo uma variedade de ações que envolvem um “desvendamento incompleto ou distorcido de informações, especialmente [quando associado] a esforços calculados para enganar, deturpar, disfarçar, ofuscar, ou de alguma outra forma confundir” (WILLIAMSON, 1985, p. 47). A total ausência de oportunismo corresponderia a uma situação hipotética na qual a coordenação das condutas de agentes que estabelecem relações recorrentes pudesse ser resolvida por uma regra simples, que

---

<sup>7</sup> É importante lembrar que os custos de transação, definidos como os vários dispêndios incorridos no planejamento, montagem, expansão, preservação e operação dos mecanismos contratuais e institucionais – as estruturas de governança - que realizam as adaptações das transações, incluem também a dissipação de recursos decorrentes da mal-adaptação das transações, quando estas não se processam da maneira planejada. São exemplos de custos de mal-adaptação o fornecimento de insumos e componentes que fogem aos padrões de qualidade ou aos prazos de entrega requeridos, determinando paralisações ou alterações no ritmo de produção, a fabricação de produtos defeituosos, a necessidade de manutenção de estoques elevados, etc.

ajustasse automaticamente a transação a eventos imprevisíveis de acordo com um acerto prévio da distribuição de ganhos e perdas<sup>8</sup>.

O correto entendimento do conceito de oportunismo é fundamental para a análise das possíveis eficiências de práticas restritivas verticais, já que frequentemente estas envolvem instrumentos contratuais que podem configurar salvaguardas criadas para proteger um conjunto de transações frente a condutas oportunistas. Uma manifestação do oportunismo frequentemente discutida na literatura é o “problema do *free rider*”, que consiste em uma situação na qual (i) existe algum recurso que pode ser utilizado simultaneamente por dois ou mais agentes, sendo este uso definido pelo interesse individual de cada um deles, e (ii) os direitos de propriedade não se encontram bem definidos, no sentido de que não existem garantias que cada agente irá incorrer na totalidade dos custos gerados por suas ações, nem usufruir do montante de benefícios correspondente à sua contribuição na preservação daquele recurso – alguns agentes, atuando de forma oportunista, podem explorá-lo em seu benefício e em prejuízo dos demais<sup>9</sup>.

## 2.2 As estruturas de governança e suas propriedades de eficiência

Como enfatizado pelo próprio WILLIAMSON, e conforme já citado, o poder explicativo da TCT está assentado na hipótese de que as transações se alinham com estruturas de governança com propriedades específicas, tendo em vista principalmente reduzir custos de transação<sup>10</sup>. Deste modo, a teoria procura investigar como a frequência das transações, a incerteza em relação às condições da sua implementação futura e as características dos ativos que as suportam influenciam, de diferentes maneiras, os custos de planejá-las e

---

<sup>8</sup> Uma observação importante é que a existência de dificuldades na coordenação de qualquer conjunto particular de interações entre os agentes não requer necessariamente que alguns destes (ou mesmo todos) estejam efetivamente tentando, por meio de condutas maliciosas, extrair ganhos às custas dos demais. Basta que a *ameaça* de que isso ocorra esteja presente para que a compatibilização entre as ações dos agentes exija o suporte de instituições capazes de monitorar condutas, realizar barganhas, impor soluções, etc.

<sup>9</sup> Para uma discussão mais ampla do problema do *free rider*, ver MILGROM e ROBERTS (1992), pp. 294-298.

<sup>10</sup> Como veremos a seguir, as estruturas de governança podem ser de três tipos básicos: mercados, hierarquias e formas híbridas.

gerenciá-las a partir de distintas alternativas contratuais/organizacionais<sup>11</sup>. À medida em que estas alternativas contratuais/organizacionais apresentam desempenhos diferenciados em termos de custos de transação, a organização eficiente de uma cadeia produtiva complexa será feita com base em diferentes estruturas de governança, ensejando movimentos de integração vertical, pactuação de contratos complexos ou o recurso ao mercado.

Nesta abordagem, não se supõe que haja um modo de organizar as transações que possa ser caracterizado *a priori* como mais eficiente em termos globais – cada estrutura de governança apresenta um leque diferenciado de instrumentos para gerir e motivar as condutas dos agentes, que se apresentam como relativamente mais ou menos eficientes em conjuntos de transações com distintos atributos. Resumidamente, os três tipos básicos de estruturas de governança apresentam as seguintes características<sup>12</sup>:

- (i) Os *mercados* coordenam as atividades dos agentes por meio de um mecanismo que combina a pressão advinda da *rivalidade* a que os agentes estão submetidos e a presença de *incentivos de alta-potência*, na medida em que os agentes se apropriam de um fluxo de renda (lucro) cuja magnitude é influenciada por seus esforços e ações. Deste modo, a coordenação das transações resulta espontaneamente do processo de disputa por oportunidades de lucros, que leva os agentes a se adaptarem às demandas dos mercados em que atuam. Por exemplo, quando o fabricante de um produto recorre ao mercado para organizar sua comercialização no varejo, ele espera que a competição entre os varejistas os leve a adotar condutas que acabem por maximizar a quantidade vendida, sem a necessidade de algum controle ou intervenção sobre as condições nas quais os produtos são ofertados aos consumidores finais.

---

<sup>11</sup> No caso dos ativos, a variável relevante é o grau em que a transação exige "ativos específicos", ou seja, "ativos especializados [que] não podem ser reempregados sem sacrifício do seu valor produtivo se contratos tiverem que ser interrompidos ou encerrados prematuramente" (WILLIAMSON, 1985, p. 54). Sua presença faz com que a identidade dos participantes da transação, assim como a continuidade dos vínculos estabelecidos entre estes, ganhe uma dimensão econômica fundamental – as interações entre os agentes deixam de ser impessoais e instantâneas, o que acarreta custos para geri-las e conservá-las e exige estruturas de governança que garantam uma maior estabilidade das transações ao longo do tempo.

<sup>12</sup> Ver, por exemplo, WILLIAMSON (1991), pp.279-286.

- (ii) As *hierarquias*, presentes na organização interna das firmas, têm como características centrais a delegação de tarefas e subordinação dos comportamentos dos agentes a *relações de autoridade*, permitindo o controle e monitoramento das ações dos agentes por meio de *sistemas administrativos*. Quando uma empresa integra verticalmente, esta pode implementar um amplo arsenal de mecanismos administrativos para definir como serão realizadas as atividades ao longo de uma cadeia produtiva, planejar sua execução e monitorar seus resultados. Por sua vez, o maior controle sobre o comportamento dos indivíduos dentro de uma organização hierárquica implica necessariamente uma supressão dos incentivos de alta potência e, em algum grau, a emergência de custos e distorções burocráticas.
- (iii) As *formas híbridas* consistem em contratos de médio ou longo prazo apoiados em salvaguardas adicionais e um aparato para disponibilizar informações e resolver disputas, muitas vezes recorrendo à arbitragem de terceiros. Incluem uma variedade de arranjos institucionais que procuram preservar parte dos incentivos dos mercados, ainda que estes sejam inevitavelmente atenuados, mas estabelecendo mecanismos de coordenação das interações, que incluem procedimentos administrativos, restrições ao comportamento das partes e o recurso a alguma instância superior para dirimir conflitos e barganhas – que limitam a forma como os agentes podem atuar em seus mercados. As franquias são um caso típico do uso de formas híbridas para organizar a distribuição varejista de produtos: em tais contratos, o franqueado permanece sendo uma empresa independente e uma unidade autônoma de apropriação de lucros, mas sua atuação em seu mercado alvo é regulada por restrições contratuais que dão ao franqueador a capacidade de influenciar a forma como os produtos são oferecidos aos consumidores finais<sup>13</sup>. Uma importante contribuição da TCT é a demonstração de que as formas híbridas não são uma espécie de verticalização “velada” ou “disfarçada”, mas uma modalidade de organização econômica com características próprias e propriedades de eficiência específicas, permitindo o

---

<sup>13</sup> Para uma discussão detalhada das formas híbridas, v. MENARD, C. (2005).

usufruto de menores custos de transação em determinados elos das cadeias produtivas<sup>14</sup>.

O adequado balanceamento entre as vantagens e desvantagens de cada estrutura de governança é fundamental para a organização eficiente de uma cadeia produtiva. A realização de transações no *mercado* oferece a eficácia dos incentivos de alta potência e estímulo ao empreendedorismo, mas, em certas condições, pode criar uma vulnerabilidade a comportamentos oportunistas. No caso da distribuição varejista, a ampla oferta do produto pelo fabricante a qualquer loja que deseje comercializá-lo pode se mostrar eficiente quando o objetivo é unicamente reduzir o custo de distribuição, o que seria proporcionado pela concorrência entre os varejistas. No entanto, *se o fabricante deseja que serviços sejam agregados ao produto na sua apresentação ao consumidor final, e se a marca do fabricante está associada à qualidade destes serviços*, a competição entre os varejistas pode desencadear ações do tipo *free rider*:

Um possível problema seria uma situação na qual os varejistas que prestam serviços pré e pós-venda, incorrendo em custos operacionais mais altos, se tornam vulneráveis à competição de distribuidores que não prestam estes serviços e oferecem descontos aos clientes – já que estes últimos podem obter os serviços junto aos primeiros e realizar as compras junto aos segundos. Coibir tais condutas oportunistas é, portanto, fundamental para a operação do sistema de distribuição, garantindo que a oferta dos serviços seja lucrativa e sustentável a longo prazo, o que pode levar os fabricantes a buscar formas alternativas de organizá-lo, desenvolvendo mecanismos contratuais que coíbam o oportunismo.

Por sua vez, a *integração vertical* na distribuição varejista permitiria ao fabricante *controlar diretamente* as condições nas quais seus produtos são efetivamente oferecidos aos consumidores, seja no que se refere à qualidade dos serviços prestados, localização

---

<sup>14</sup> Como os franqueados são empresas independentes e unidades autônomas de apropriação de lucros, existe uma sempre uma *competição vertical* entre os franqueados e o franqueador, no sentido de que um aumento das margens dos primeiros implica, *coeteris paribus*, uma redução da lucratividade do segundo. Esta disputa pela distribuição dos lucros ao longo de uma cadeia produtiva ocorre quando estão presentes as formas híbridas, mas está necessariamente ausente no caso da integração vertical – neste caso, a unidade de apropriação dos lucros é a empresa integrada. Esta é uma das razões pelas quais, do ponto de vista econômico, é um equívoco conceitual caracterizar as relações contratuais que caracterizam as formas híbridas como meramente uma forma de verticalização.

das lojas e preços praticados. Tal controle assegura à empresa verticalizada a garantia de que os ativos tangíveis e intangíveis necessários à comercialização dos produtos serão utilizados de maneira adequada e que seu valor será preservado. No entanto, as organizações baseadas na hierarquia incorrem necessariamente na supressão dos incentivos de alta-potência, e a centralização das decisões implica tanto a necessidade de realizar um monitoramento custoso quanto a perda da capacidade de responder rapidamente a eventos externos que exigem adaptações locais e específicas nas condições de venda.

Já as *formas híbridas* oferecem uma combinação de algumas propriedades do mercado com um maior grau de controle típico das hierarquias, ainda que exercido mais frequentemente de forma indireta. No caso de uma loja de uma rede de franquias, por exemplo, o franqueado é uma empresa independente e grande parte de suas ações é orientada pelos incentivos do mercado, o que favorece o exercício do empreendedorismo e reduz custos de monitoramento. Contudo, o contrato de franquia proporciona ao franqueado definir um significativo conjunto de parâmetros que condiciona as condutas do franqueado, bem como estabelecer salvaguardas quanto ao uso de ativos cedidos (coibindo os comportamentos de *free rider*) e criar mecanismos que alinham os incentivos de cada loja com os interesses da rede de franqueados como um todo. Neste contexto, o estabelecimento de salvaguardas contratuais que restringem o número de distribuidores e suas condutas, fixam compromisso de exclusividade, ou mesmo limitam a concorrência intramarca, deve ser tomado como parte de uma estratégia voltada para a construção de um sistema de distribuição eficiente, e não uma manifestação de condutas anticompetitivas.

O sucesso demonstrado pela TCT em uma ampla variedade de testes empíricos, refletindo sua reconhecida aplicabilidade a uma grande variedade de organizações e contratos, é certamente uma justificativa para a sua utilização na análise de práticas restritivas verticais<sup>15</sup>. No caso dos testes empíricos, a forma usual de aplicação da TCT, partindo da observação das características de certas transações e da identificação das propriedades distintas de estruturas de governança alternativas, é verificar se as regularidades

---

<sup>15</sup> Para uma avaliação da aplicação da TCT em pesquisas empíricas, ver JOSKOW (1991) e (1991) e MACHER e RICHMAN (2008).

propostas pela teoria – na forma de previsões quanto à maior ou menor eficiência de cada estrutura alternativa em diferentes contextos transacionais – são efetivamente observadas. Já na aplicação antitruste, supõe-se que tais regularidades são válidas para o caso concreto em análise, de maneira que a observação ou não de uma correspondência entre as propriedades da solução contratual em foco e as características das transações que esta suporta permite formular uma avaliação da sua funcionalidade – se de economizar custos de transação e coibir o oportunismo, ou se de facilitar o exercício de poder de mercado.

Assim, os responsáveis pela aplicação antitruste da TCT não podem deixar de compartilhar parte das dificuldades enfrentadas pelas pesquisas empíricas de cunho acadêmico, em especial as decorrentes das dificuldades de uma mensuração direta não apenas dos custos de transação, mas das variáveis que determinam a sua magnitude, como é o caso da especificidade de ativos e do oportunismo. Como destacam MASTEN e SAISSIER (2000), o risco aqui está em ultrapassar a fronteira muitas vezes difícil de ser discernida entre uma *explicação* satisfatória e a mera *racionalização ex post* da presença de uma determinada prática contratual. Neste caso, o analista, ao invés de evidenciar as ameaças do oportunismo e demonstrar a capacidade real de uma forma organizacional de coibi-lo, explicando assim a sua predominância em determinados contextos transacionais, acaba por assumir de forma generalizada que contratos e organizações possuem propriedades de eficiência, produzindo então – de forma meramente especulativa – relatos de condutas oportunistas que justificariam as estruturas de governança existentes. Quando do uso da TCT na análise das práticas restritivas verticais, o cuidado em evitar uma proliferação de racionalizações *ex post* é fundamental para a correta aplicação da regra da razão, evitando que a análise das eficiências se torne um caminho fácil para a indevida aceitação de todo e qualquer instrumento contratual potencialmente nocivo para a concorrência.

### 2.3 Duas aplicações antitruste da TCT: as restrições territoriais e os acordos de exclusividade

A aplicação da TCT na avaliação da razoabilidade de restrições territoriais é feita pelo próprio WILLIAMSON (1985) ao discutir o caso *Schwinn*<sup>16</sup>, que envolve limitações impostas por um fabricante sobre a forma de atuação de sua rede de distribuição, basicamente criando impedimentos para que seus produtos sejam comercializados por outros comerciantes que não os distribuidores autorizados. O argumento central aqui é que a atenuação da competição intramarca, resultante da limitação do número de distribuidores que ofertam os produtos de determinado fabricante em uma área geográfica específica, se justifica pela necessidade de introduzir uma salvaguarda contra condutas oportunistas que ameaçam a integridade do sistema de distribuição, permitindo a sua operação com custos de transação reduzidos. O oportunismo se manifestaria na comercialização dos referidos produtos em condições que, embora lucrativas para um certo tipo de estabelecimento comercial, implicam uma *deterioração da qualidade dos serviços adicionados aos produtos comercializados e da reputação/imagem do fabricante e de sua estrutura de vendas e prestação de serviços*.

Para que esta funcionalidade seja imputável às *restrições territoriais*, as seguintes condições devem estar presentes:

- (i) o produto a ser comercializado pela rede de distribuição tem características que tornam as decisões de compra dos consumidores decisivamente afetadas pelo montante de serviços agregados pelos agentes que atendem aos consumidores;

---

<sup>16</sup> *United States v. Arnold, Schwinn & Co.*, 388 US 365 (1967). Schwinn era um fabricante de bicicletas de qualidade superior, que possuía uma participação de mercado de 22% em 1951 e distribuía seus produtos através de uma rede de autorizados, aos quais era requerido o provimento de determinados serviços aos clientes finais – tais como propaganda, montagem do produto, manutenção de estoques de peças de reposição, reparo, etc. Neste mesmo ano, Schwinn determinou que seus distribuidores estavam proibidos de revenderem bicicletas para distribuidores não autorizados, com o objetivo de impedir que seus produtos fossem comercializados em lojas de desconto, que não agregavam serviços em suas transações de venda aos consumidores finais. Esta restrição foi considerada anticompetitiva pelas autoridades norte-americanas e o seu julgamento criou uma jurisprudência hostil às restrições territoriais, que seria revertida apenas no final dos anos setenta. Ver WILLIAMSON (1985) pp. 183-189.

- (ii) o monitoramento, por parte dos fabricantes, da conduta das empresas responsáveis pela venda do produtos e prestação de serviços é imperfeita e custosa, de modo que oportunidades para que algumas destas atuem de modo prejudicial para o funcionamento de toda a estrutura de distribuição não podem ser completamente eliminadas. Assim, a implementação de cláusulas contratuais que obriguem os distribuidores a prestarem o montante adequado de serviços não é factível;
- (iii) os consumidores podem ser incentivados a realizar suas compras em lojas que não agregam qualquer serviço ao produto comercializado, mas praticam preços mais baixos. Isso ocorreria na medida em que tais serviços – exposição dos produtos, explicação de suas características, etc. – não estão vinculados à realização de uma transação comercial, podendo ser gratuitamente consumidos junto a um distribuidor que segue a estratégia de diferenciação via agregação de serviços. Neste caso, pode-se considerar que o distribuidor que adota a estratégia de praticar descontos sem agregar serviços está se beneficiando oportunisticamente dos serviços prestados por terceiros.

Quando tais condições estão presentes, não apenas alguns distribuidores sofrem perdas privadas em decorrência de um problema de *free rider*, mas a própria a integridade da estrutura de distribuição está ameaçada por condutas oportunistas por parte de alguns de seus membros. O problema é que os distribuidores que prestam serviços pré e pós-venda e incorrem em custos mais altos se tornam vulneráveis frente à competição de distribuidores que não prestam estes serviços e oferecem descontos aos clientes – já que estes últimos podem obter os serviços junto aos primeiros e realizar as compras junto aos segundos. Coibir tais condutas oportunistas é, portanto, fundamental para a operação do sistema de distribuição - garantindo que a oferta dos serviços seja lucrativa e sustentável a longo prazo. Neste contexto, o estabelecimento de salvaguardas contratuais que restrinjam o número de distribuidores e suas condutas, bem como limitem a concorrência intramarca via preços, configura uma estratégia voltada para a eficiência, e não para a exploração de poder de mercado, visto que constituem um mecanismo construído para reduzir os custos de transação incorridos na contenção de comportamentos oportunistas.

Deste modo, a caracterização das *restrições territoriais* como instrumentos contratuais geradores de economias de custos de transação exige a identificação de uma modalidade específica de conduta oportunista – no caso, o *free riding* sobre serviços que devem ser agregados aos produtos comercializados, o que desestimula sua oferta no montante adequado – e o delineamento de um mecanismo causal dotando esta prática de incentivos ou controles capazes de coibir tal modalidade de oportunismo.

Por sua vez, a literatura sobre as eficiências associadas a *acordos de exclusividade* aponta que estas geralmente estão associadas a outros contextos transacionais, que se mostram propensos a modalidades diversas de manifestação de oportunismo. Também é importante perceber que o instrumento contratual da exclusividade não se mostra adequado para coibir comportamentos de *free rider* do tipo descrito no parágrafo anterior. É fácil perceber que uma rede composta por distribuidores obrigados contratualmente a vender apenas produtos do fabricante em questão não seria menos vulnerável a estratégias oportunistas de vender com descontos, explorando oportunisticamente os serviços pré-venda fornecidos por terceiros, sem que cláusulas de exclusividade afetem, por si, a competição intramarca. Portanto, sua eventual funcionalidade em termos de minimização de custos de transação deve *ter outra explicação*<sup>17</sup>.

De fato, a hipótese usual nesta literatura é que os *acordos de exclusividade*, quando possuem efetivamente uma racionalidade econômica em termos da redução de custos de transação, podem atuar no sentido de solucionar um tipo particular de problema contratual, que surge quando um agente ganha a oportunidade de explorar, em benefício próprio, ativos que são de propriedade de outro agente, impedindo que estes sejam capazes de garantir a apropriação do rendimento esperado frente aos investimentos realizados (LAFONTAINE e SLADE 2008). Na relação de um fabricante com seus

---

<sup>17</sup> Por isso MARVEL (1982) “acordos de exclusividade não são um meio eficiente para promover um incremento dos serviços prestados pelos distribuidores (...) [e que] a abordagem baseada nos serviços especiais, tão útil para explicar restrições territoriais, não pode ser transferida para a explicação dos acordos de exclusividade. Os problemas de *free rider* enfrentados por distribuidores exclusivos e que comercializam várias marcas são idênticos. (...) É do interesse da empresa fabricante ver seu produto distribuído tão eficientemente quanto possível, de maneira que (...) restrições como acordos de exclusividade não serão adotadas a não ser que possuam alguma outra função, independentemente do impacto sobre os serviços prestados pelos distribuidores” (pp. 4-5).

distribuidores, isso pode ocorrer, por exemplo, quando a tecnologia do produto apresenta características que permitem que informações técnicas proprietárias do fabricante sejam reveladas para os distribuidores, gerando o risco de que estes as transmitam para concorrentes daquele.

Outra possibilidade está em uma situação na qual os investimentos feitos pelo fabricante em equipamentos e na promoção de vendas, especialmente através de propaganda, se mostram vulneráveis a ações oportunistas por parte dos distribuidores, que se apropriam de parte do retorno destes investimentos, que seriam devidos a quem os realizou<sup>18</sup>. Estas possibilidades são analisadas em detalhe por MARVEL (1982), que conclui que práticas de acordos de exclusividade podem ser uma solução contratual necessária para garantir que a propriedade dos fabricantes sobre os investimentos realizados seja assegurada<sup>19</sup>.

No caso do investimento na promoção de vendas, duas condições são necessárias para que tais problemas contratuais existam e, conseqüentemente, sejam uma justificativa para a prática de acordos de exclusividade. A primeira é que o distribuidor tenha uma significativa influência na decisão de compra do consumidor, o que não é razoável para uma ampla gama de produtos, especialmente aqueles de aquisição frequente e cujas características sejam plenamente conhecidas. A segunda é que *o investimento na promoção de vendas não seja específico à marca*, isto é, que este tenha o efeito de proporcionar ao consumidor informações gerais sobre um certo tipo de produto, e não o convencer da superioridade do modelo vendido por uma certa empresa.

---

<sup>18</sup> Tais equipamentos devem ser de propriedade do fabricante e disponibilizados aos distribuidores para serem utilizados no ponto de venda, o que cria a oportunidade de que estes últimos os utilizem de forma oportunista – por exemplo, para alavancar vendas de produtos de terceiros. Uma situação análoga pode ser verificada quando ocorre o investimento em ativos intangíveis, na forma de capacitações incorporadas em funcionários de distribuidores, a partir de programas de treinamento implementados (e pagos) pelo fabricante.

<sup>19</sup> Quando o investimento se dá na promoção de vendas, o problema contratual a ser resolvido é que a campanha promocional pode se mostrar eficaz em levar os consumidores a procurar determinado tipo de produto junto aos canais de distribuição, mas não necessariamente um modelo da marca do fabricante que a empreendeu, de modo que o distribuidor pode se ver tentado a oferecer ao consumidor um produto similar que lhe oferece uma maior margem de lucro.

Percebe-se assim que a exclusividade, por ser um mecanismo pelo qual é garantida a apropriabilidade pelo fabricante da remuneração de investimentos por ele realizados, pode ser considerada uma forma de “internalizar externalidades”, corrigindo uma falha de mercado. Na ausência da exclusividade, altos custos de transação seriam incorridos pelos fabricantes – na forma de dispêndio de recursos para monitorar os distribuidores e buscar conter condutas oportunistas – para assegurar a efetividade dos seus direitos de propriedade sobre os ativos envolvidos, ou mesmo os investimentos deixariam de ser realizados. É importante notar que, no caso dos acordos de exclusividade, a modalidade de oportunismo que deve ser coibida, de modo a minimizar custos de transação, está associada à competição intermarcas, diferentemente do que ocorre nas restrições territoriais. Além disso, um pré-requisito para que se possa presumir que cláusulas de exclusividade são funcionais está na identificação, no caso concreto em discussão, dos ativos que efetivamente seriam vulneráveis às condutas oportunistas.

Por conseguinte, o uso das lentes da TCT para avaliar os efeitos das práticas restritivas verticais não autoriza uma crença generalizada na validade da hipótese de que estas são salvaguardas contratuais contra a emergência de condutas oportunistas, mas sim demanda uma análise microanalítica das propriedades específicas e do contexto transacional de cada tipo particular de instrumento contratual sob investigação por parte das autoridades de defesa da concorrência. Como destaca WILLIAMSON (1985, p. 372),

“Para que o caso afirmativo a favor das restrições verticais não se torne uma nova ortodoxia, todavia, não se deve concluir que tais restrições são isentas de problemas”.

### 3 Análise das cláusulas de raio no caso *Iguatemi*

No Processo Administrativo nº 08012.006636/97-43, o CADE avaliou a legalidade da cláusula de raio incluída pelo Shopping Iguatemi, localizado no município de São Paulo, nos contratos de locação celebrados com seus lojistas. A referida cláusula vedava aos lojistas a abertura e operação de lojas no espaço geográfico definido por um raio de 2,5 km no entorno do Shopping Iguatemi, área que incluía o rival Shopping Eldorado. Para justificar esta restrição vertical, a Representada alegou que “visaria proteger essa sociedade [entre o *shopping* e seus lojistas] contra sócios oportunistas, evitando que sócios-lojistas viessem a concorrer com o próprio negócio, desviando clientes, o que afetaria a própria proteção do fundo de comércio” (fl. 1039 do referido P.A.).

Em setembro de 2007, o CADE decidiu, por maioria, que a conduta em questão constituía uma infração à ordem econômica, de acordo com o inciso I do Art. 20 e os incisos IV e V do Art. 21 da Lei 8.884/94, então em vigor. O voto do conselheiro relator mencionou explicitamente as alegações de eficiências, apontando que a cláusula de raio praticada pelo Shopping Iguatemi não se justificava pela necessidade de coibir condutas oportunistas e proteger investimentos para garantir o seu adequado retorno financeiro.

Nas subseções a seguir, utilizamos a TCT para averiguar se efetivamente estão ausentes eficiências de natureza contratual que possam decorrer da de tais cláusulas. Nossa análise deste caso concreto está orientada por três premissas. Em primeiro lugar, aceitamos como correta a interpretação de que o desenvolvimento dos *shopping centers* como uma forma específica de organização das atividades do comércio varejista reflete, em grande parte, as oportunidades de usufruto de economias de aglomeração e externalidades positivas, que proporcionam oportunidades de lucros privados e podem gerar eficiências que beneficiam os consumidores finais<sup>20</sup>.

Em segundo lugar, consideramos fundamental não perder de vista que o reconhecimento destas características importantes dos *shopping centers* como forma específica de organização econômica não deve levar a uma equivocada superestimação da dimensão

---

<sup>20</sup> Neste sentido, os *shopping centers* proporcionam uma redução significativa de custos tanto para os consumidores como para os lojistas que se agrupam em um mesmo local, além de criar valor para os consumidores por meio da oferta de diversas comodidades e serviços adicionais.

cooperativa das relações entre os lojistas e a empresa administradora de um *shopping center*. Ainda que os locatários e a empresa administradora de um *shopping* tenham interesses comuns no que se refere ao sucesso deste empreendimento na atração de clientes, a lucratividade dos primeiros é afetada negativamente pela capacidade de exercício de poder de mercado da segunda. Tal capacidade necessariamente condiciona o processo de determinação dos aluguéis a serem pagos, que representam parte significativa dos custos de operação dos estabelecimentos comerciais. Por isso, não há como excluir *a priori* a possibilidade de a administradora adotar ações no sentido de aumentar o seu poder de mercado, por meio da restrição da concorrência no mercado de *shoppings*, impondo perdas aos lojistas e – possivelmente – aos consumidores finais.

Em terceiro lugar, ao aplicar a TCT na análise das eventuais eficiências da cláusula de raio, delimitamos o foco de nossa análise em basicamente dois elementos: (i) modalidades de comportamentos oportunistas que podem emergir nas relações entre lojistas e administradoras de *shoppings*; e (ii) efetiva funcionalidade das cláusulas de raio em termos de minimização de custos de transação.

### **3.1 Salvaguardas contratuais contra oportunismo e a resolução do problema do free-rider**

Uma primeira possibilidade a ser discutida é se as cláusulas de raio possuem uma racionalidade, em termos da geração de economias de custos de transação, análoga à que pode ser imputada a alguma das restrições verticais clássicas com as quais compartilham certas características – a saber, as restrições territoriais e os acordos de exclusividade. Tal racionalidade seria evidenciada por uma suposta funcionalidade destas cláusulas enquanto salvaguardas que atuam no sentido de dificultar a proliferação de certa modalidade de comportamento oportunista por parte dos lojistas de um *shopping center*.

Assumindo que as cláusulas de raio compartilham *algumas* características com as *restrições territoriais*, a questão passa a ser avaliar se as limitações que tais cláusulas impõem à competição entre dois estabelecimentos de um mesmo lojista – situados dentro de uma determinada área geográfica – podem ser caracterizadas como instrumentos contratuais que impedem condutas oportunistas de exploração de serviços pré-venda

ofertados pelo *shopping center* aos consumidores que o frequentam. Para que isto seja plausível, é necessário que os consumidores possam usufruir dos serviços e comodidades oferecidos por um *shopping center* – tais como estacionamento, segurança, conforto, proximidade de diferentes lojas, etc. – enquanto estão procurando e escolhendo os produtos que desejam comprar e, em seguida, optar por realizar a aquisição em uma filial de uma loja do *shopping* que, por estar situada fora deste, não incorre nos custos do fornecimento de tais serviços e, por conseguinte, pode oferecer suas mercadorias a um preço mais baixo.

Evidentemente, este tipo de comportamento oportunista requer a existência de uma competição intramarca entre dois tipos de estabelecimentos bem distintos – o que incorre nos custos adicionais que viabilizam a oferta de serviços pré-venda diferenciados e o que não incorre em tais custos, alavancando suas vendas a partir da oportunidade de atuar como *free rider* sobre os serviços ofertados no *shopping center* em que o primeiro está localizado. Não se trata, portanto, de uma situação como a que geralmente se encontra quando um lojista possui dois estabelecimentos situados em *shopping centers* diferentes – neste caso, cada estabelecimento contribui, via pagamento dos aluguéis acordados com as administradoras dos *shoppings*, para a produção dos serviços que seus clientes efetivamente consomem ao realizarem suas compras. Assim, para que se pudesse caracterizar as cláusulas de raio praticadas pelo Shopping Iguatemi como uma salvaguarda contra condutas oportunistas desencadeadas pela competição intramarca entre estabelecimentos de seus lojistas, seria necessário que se verificassem as seguintes condições altamente improváveis:

- (i) uma parte significativa dos consumidores frequentadores de *shoppings* deve se mostrar propensa a dividir suas atividades de compras em duas etapas – a escolha das mercadorias a serem adquiridas e a compra propriamente dita<sup>21</sup>;
- (ii) os custos de deslocamento entre os dois *shoppings* devem ser desprezíveis;

---

<sup>21</sup> Evidentemente, isso não só envolve imputar aos consumidores um comportamento pouco plausível, como também supor – irrealisticamente – que o consumidor típico dos *shoppings* realiza compras planejadas, e não por impulso.

- (iii) os custos de operação de estabelecimentos comerciais devem ser significativamente distintos entre os dois *shoppings*;
- (iv) os lojistas que possuem estabelecimentos nos dois shoppings devem praticar preços sistematicamente diferentes em cada estabelecimento e manter os consumidores bem informados acerca destas diferenças.

Não parece razoável assumir que tais condições se apliquem no caso concreto em análise, de modo que restaria avaliar as possíveis eficiências decorrentes da limitação da competição intramarca entre as lojas situadas no Shopping Iguatemi e eventuais filiais situadas *na rua*. Entretanto, também neste caso existem requisitos que devem ser cumpridos para que se possa imputar a uma cláusula de raio a funcionalidade de coibir condutas oportunistas de *free rider* sobre serviços pré-venda:

- (i) O argumento somente seria aplicável quando as filiais dos lojistas oportunistas pudessem se localizar a uma pequena distância do *shopping center* em questão, tornando possível que o consumidor, depois de escolher o produto a ser adquirido em um estabelecimento situado neste último, tenha a possibilidade de, *sem custos adicionais significativos*, se deslocar e realizar sua compra em um estabelecimento próximo, que ofereça preços mais atrativos<sup>22</sup>.
- (ii) Um pressuposto do argumento originalmente desenvolvido para as restrições territoriais é que os produtos envolvidos possuem alguma complexidade e/ou não sejam adquiridos rotineiramente, sem o que não há por que supor que o consumidor deva consumir os serviços pré-venda de maior qualidade oferecidos pelos estabelecimentos situados dentro de um *shopping center*. Por exemplo, o argumento teria alguma plausibilidade no caso da compra de uma nova impressora, mas não para a compra dos cartuchos de tinta à medida em que estes vão se tornando necessários – no caso da compra rotineira de produtos já conhecidos, o consumidor simplesmente se dirigiria diretamente para as lojas de rua, se estas oferecem preços mais convidativos, pois não teria

---

<sup>22</sup> Além disso, é preciso supor que existe uma oferta razoável de imóveis a serem alugados nas ruas próximas, a preços atrativos.

razão para consumir as comodidades que um *shopping* oferece para quem ainda está escolhendo o produto a ser adquirido.

- (iii) Dificilmente este tipo de comportamento oportunista seria implementado por cadeias de lojas que procuram se diferenciar ofertando produtos sofisticados, como lojas de vestuário de *griffe*. Para estes lojistas, uma discriminação de preços pode prejudicar a imagem de exclusividade dos produtos vendidos, de maneira que a criação de lojas de desconto poderia ser prejudicial para suas estratégias de *marketing*<sup>23</sup>.
- (iv) No caso de lojas de departamento, a estratégia de abrir lojas de desconto na rua, para realizar vendas para aqueles consumidores que vão ao *shopping* apenas para conhecer e escolher o modelo a ser adquirido, tende a se tornar relativamente pouco atrativa frente à alternativa de atuar, por exemplo, com um canal de vendas através da Internet.

Deste modo, deve-se concluir que o argumento de eficiência usualmente aplicado às *restrições territoriais* não pode ser simplesmente estendido, sem maior análise, para cláusulas de raio como as utilizadas pela Shopping Iguatemi. Os autos do processo não contêm qualquer evidência robusta de que as condições citadas, necessárias para que tal extensão seja minimamente razoável, estejam efetivamente presentes neste caso concreto. Uma alternativa, então, é investigar se as cláusulas de raio podem ser consideradas salvaguardas contra formas de *free rider* similares às que a literatura aponta como uma possível motivação da pactuação de *acordos de exclusividade*.

O problema aqui é encontrar algum ativo do Shopping Iguatemi que possa ser explorado de forma oportunista por um lojista que abra uma filial no Shopping Eldorado. Evidentemente, isso é impossível para os ativos tangíveis do *shopping*, que só beneficiam os estabelecimentos comerciais neste localizadas. A única possibilidade seria, então, uma exploração oportunista de ativos intangíveis criados por campanhas publicitárias, uma

---

<sup>23</sup> Talvez por isso, quando estas cadeias de lojas abrem estabelecimentos de “ponta de estoque”, que vendem produtos com descontos significativos, é usual não colocar em tais estabelecimentos os mesmos produtos que estão sendo ofertados nos demais estabelecimentos, de maneira que as lojas de desconto quase sempre se especializam na comercialização dos produtos de coleções antigas.

eventualidade prevista na literatura e mencionada mais acima na seção 2. No entanto, uma pré-condição para que esta modalidade de *free rider* seja factível é que as campanhas publicitárias não sejam voltadas para a valorização de uma marca específica. No caso dos *shopping centers*, os investimentos em publicidade são inteiramente voltados para a fixação da imagem, ou divulgação de promoções, de um *shopping* específico, de modo que filiais de seus lojistas situadas em outros *shoppings*, ou mesmo na rua, em nada podem se beneficiar de seus resultados.

### **3.2 Mecanismos contratuais para a apropriação de externalidades positivas**

Como já assinalado, não existem controvérsias quanto ao reconhecimento de que a criação de economias de aglomeração e de externalidades positivas é uma característica distintiva dos *shopping centers* enquanto forma particular de organização do comércio varejista. Por sua vez, existem referências na literatura que apontam que o usufruto destas economias e externalidades requer a solução de um *problema de coordenação*, na medida em que:

- (i) as vendas de cada locatário do *shopping* dependem do poder de atração de consumidores do empreendimento como um todo, o que significa que a presença de lojistas com marcas fortes beneficia os lojistas que possuem marcas relativamente desconhecidas;
- (ii) a maior parte dos serviços e comodidades oferecidas aos consumidores, se são determinantes em sua opção de frequentar o *shopping*, geram custos que devem ser arcados pelos locatários em seu conjunto, por meio do pagamento de aluguéis;
- (iii) nestas condições, a operação eficiente do *shopping* requer que a alocação da parcela dos custos a serem pagos por cada lojista – uma parte relevante do valor do aluguel pago – deva levar em conta e compensar as diferentes contribuições de cada um na atração de consumidores.

A solução deste problema estaria, de acordo com PASHIGIAN e GOULD (1998), na introdução de certas características nos contratos de aluguel pactuados entre os *shopping centers* e seus locatários: (i) a discriminação dos valores dos alugueis de acordo com o perfil de cada loja e sua capacidade de atração de consumidores, e (ii) a cobrança de parte do aluguel por meio de um componente que varia em função da receita bruta de cada loja, dividindo uma parte do risco e estimulando o *shopping* a implementar esforços no sentido de incrementar o tráfego de consumidores. Deste modo, o problema de coordenação é resolvido na medida em que o custo total dos serviços que o *shopping* oferece aos consumidores é repartido entre os lojistas de acordo com sua maior ou menor contribuição para o sucesso do empreendimento – ou seja, as lojas com maior contribuição seriam compensadas por meio do pagamento de alugueis proporcionalmente menores. Nesta interpretação, a forma de determinação do valor dos alugueis em *shopping centers* seria um mecanismo contratual eficiente de internalização de externalidades. Se este argumento é correto, as dificuldades de coordenação resultantes de comportamentos de *free rider* entre os locatários de um mesmo *shopping* são resolvidas por uma solução contratual eficiente que *prescinde das cláusulas de raio* – o que gera a necessidade de que uma justificativa para estas seja encontrada em uma *outra* forma de comportamento oportunista.

A esta altura, a busca de eficiências imputáveis às cláusulas de raio começa a sofrer de uma escassez de variantes de comportamentos de *free rider* que, supostamente, deveriam ser desestimulados. O resultado é que a defesa da razoabilidade de tais cláusulas exigiria assumir que um problema de *free rider* pode ser caracterizado pelo simples fato de que, quando um lojista que possui um estabelecimento no *shopping A* abre um novo estabelecimento no *shopping B*, isso poder fazer com que uma parte de seus clientes que frequentavam o estabelecimento mais antigo passe a optar por realizar suas compras na nova filial, gerando ganhos e perdas de movimento entre os dois *shoppings*. Este “desvio de demanda” – ou de “tráfego de clientes” – configuraria uma ameaça à operação eficiente do Shopping Iguatemi, motivando a adoção de salvaguardas que restringem esta competição intramarca. O curioso é que, se analisarmos mais rigorosamente tal argumento, não encontraremos nenhum dos elementos distintivos das condutas oportunistas que envolvem algum tipo de *free rider*, dado que:

- (i) os estabelecimentos localizados nos dois *shoppings*, que supostamente desencadeiam o desvio de demanda, não compartilham nenhum recurso cujo uso seja regulado por direitos de propriedade mal definidos – na verdade, os recursos compartilhados, como a marca da loja, são de propriedade de um único lojista;
- (ii) não há por que supor que a criação da nova filial vá alterar a conduta do estabelecimento mais antigo. A loja original, ao continuar existindo no *shopping A*, continua ser parte integrante da sua composição de estabelecimentos comerciais e, deste modo, contribui para sua viabilização tanto pelo pagamento de alugueis quanto por meio de seus esforços de venda. A abertura de uma filial não implica que o lojista tenha incentivos para degradar a qualidade dos serviços ofertados no estabelecimento mais antigo, já que isso atingiria diretamente a imagem da cadeia de lojas como um todo;
- (iii) por sua vez, a atração de clientes por parte da nova filial dependerá inteiramente de seus próprios esforços de venda – bom atendimento aos clientes, disponibilidade de produtos, etc. – e dos serviços e comodidades oferecidos pelo *shopping B*.

Na verdade, para caracterizar o “desvio de demanda” – normal, diga-se de passagem, em qualquer mercado competitivo – como uma *conduta oportunista geradora de ineficiências*, é necessário pressupor um hipotético equilíbrio contratual pré-existente, definido de maneira tal que a abertura de uma filial em outro *shopping* se torna necessariamente uma violação de um complexo acordo inicial, a partir do qual todos os valores dos alugueis pagos pelos lojistas teriam sido definidos. Esta argumentação requer assumir um imaginário momento  $t_0$ , no qual a administradora do *shopping center* escolhe o seu *tenant mix*, pactua contratos com os seus locatários e negocia os valores dos alugueis de cada um deles, tendo como base uma avaliação precisa da contribuição de cada um em termos de sua capacidade de atrair consumidores. Deste modo, define-se um equilíbrio contratual supostamente ótimo, que é baseado em um conjunto detalhado de *expectativas* da administradora do *shopping center*, contemplando um cenário esperado do desempenho futuro de seu negócio frente à concorrência e rivalidade com outros *shoppings*, bem como assumindo como premissa que os lojistas locatários não irão abrir

novos estabelecimentos em *shopping* concorrentes<sup>24</sup>. Uma vez imaginada esta situação inicial, fica fácil – na verdade, tautológico - apontar que, se locatários do *shopping A* abrem filiais no *shopping B*, a frustração daquelas expectativas coincide com um desequilíbrio contratual que (i) pode ser interpretado como um rompimento oportunista de um acordo, e (ii) destrói a correspondência entre o aluguel pago por cada locatário e sua capacidade de atrair consumidores para o *shopping*.

Tal argumentação peca por assumir pressupostos irrealistas e incorrer em uma grave confusão conceitual. Antes de mais nada, coloca-se a necessidade de justificar a premissa de que os contratos com os locatários sejam negociados com base na expectativa de que os lojistas não abrirão filiais em *shoppings* concorrentes. Evidentemente, não é aceitável construir tal justificativa apontando que a administradora do *shopping* pactua contratos e define os valores dos aluguéis pressupondo um compromisso dos locatários em não abrir novas lojas em *shoppings* concorrentes, pois isso implica um raciocínio circular – a cláusula de raio acaba sendo justificada pelo fato de os lojistas terem, supostamente, assumido o compromisso de atender o que a própria cláusula determina. Desta forma, a caracterização da abertura de uma filial em um shopping concorrente como “oportunista” passa a decorrer da existência prévia do próprio compromisso que a cláusula manifesta, o que significa que tal oportunismo não pode ser utilizado para justificar e explicar a cláusula de raio. É necessário, então, voltar à questão anteriormente colocada: por que se deve assumir que é natural e legítima a aspiração da administradora do *shopping* de que seus locatários não abram filiais em *shoppings* concorrentes, e como oportunista a iniciativa de alguns lojistas de fazê-lo?

Note-se que a abertura ou não de filiais em outros *shoppings* é apenas um dos inúmeros fatores que afetam a capacidade de atração de clientes de cada locatário em particular e do *shopping* como um todo. Após a pactuação dos contratos de locação, é de se esperar uma mudança contínua das capacidades de atração de clientes individuais e do empreendimento como um todo, na medida em que (i) a própria concorrência entre os

---

<sup>24</sup> A existência destas expectativas seria uma *exigência lógica do argumento*. Se a administradora do *shopping A* antecipa que determinadas lojas irão abrir filiais em outros *shoppings*, desviando demanda para estes, os efeitos da suposta conduta oportunista seriam eliminados *ex ante* por uma alteração no valor do seu aluguel.

lojistas, dentro de seus próprios segmentos, altera a capacidade de seus estabelecimentos em atrair clientes; (ii) a concorrência entre os *shoppings* pode levar alguns destes a implementar modificações em seu público alvo, o que necessariamente faz com que a capacidade de atração de clientes de determinados lojistas aumente ou diminua; (iii) mudanças no ambiente urbano da área em que o *shopping* se localiza podem determinar mudanças no público que transita no *shopping*, o que novamente implica que determinadas lojas podem usufruir de ganhos ou perdas na preferências dos consumidores, e (iv) mudanças em hábitos de consumo, muitas vezes relacionadas ao lançamento de novos produtos, podem tornar lojas de determinados ramos mais valorizadas pelos consumidores, enquanto outras perdem importância relativa. Todas estas mudanças geram exatamente o mesmo efeito que a abertura de uma filial em um *shopping* concorrente: uma modificação – em princípio extremamente difícil de ser quantificada – da contribuição de cada lojista individual para o tráfego de clientes em um determinado *shopping center*.

Podemos, então, formular uma nova questão: por que uma causa específica da ocorrência de “desvios de demanda” é eleita como fonte de ineficiências, capaz mesmo de inviabilizar a operação de um *shopping center*, ao mesmo tempo em que inúmeras causas similares são claramente características inerentes à operação dos mercados de comércio varejista e de *shopping centers*? A tentativa de defesa da eficiência das cláusulas de raio não se mostra capaz de encontrar nenhum critério robusto para distinguir entre as mudanças na capacidade de atração de clientes de um lojista que são manifestações do oportunismo e de um problema de *free rider* e aquelas que são o resultado esperado da dinâmica da concorrência.

É claro que a ausência deste critério não pode ser substituída pela constatação de que a abertura de nova filial no *shopping B* gera alguma perda econômica para o *shopping A* – esta perda é nada mais do que um prejuízo privado, inerente ao processo de concorrência. Isso levaria a uma confusão conceitual entre as condutas oportunistas, que implicam ineficiências por gerar algum tipo de mau uso dos recursos produtivos, e o fato inevitável de que decisões inerentes ao processo de concorrência geram perdas para alguns agentes. Se uma empresa resolve fechar sua fábrica em uma cidade, transferindo seus equipamentos para uma outra região, uma série de efeitos de efeitos diretos e indiretos

gerarão prejuízos para diferentes agentes. Analogamente, se um lojista, ao abrir uma filial em um *shopping* concorrente, produz alguma alteração perceptível no movimento de consumidores para o *shopping* em que estava há mais tempo, temos apenas efeitos em termos de ganhos e perdas privados, que são a manifestação da existência efetiva de concorrência. Há uma confusão aqui entre comportamentos concorrenciais que geram efeitos indiretos sobre outros agentes e comportamentos oportunistas, que geram problemas de *free rider*.

Para desfazer esta confusão, é necessário abandonar a premissa simplista e irrealista de que as relações contratuais entre o *shopping center* e seus locatários podem ser analisadas como configurando um equilíbrio contratual, definido *once and for all* em um imaginário momento  $t_0$ . É claro que, na fixação do aluguel a ser cobrado de cada lojista, a partir de um processo de barganha bilateral, a administradora do *shopping* leva em conta a capacidade de atração de clientes daquela loja em particular, que constitui um fator decisivo para a definição dos montantes a serem pagos. Entretanto, isso não implica que os valores devam ser necessariamente definidos pressupondo um compromisso de não abertura de filiais em *shoppings* concorrentes, ou que o problema de coordenação tenha sido completamente resolvido pela emergência de equilíbrio contratual estável e duradouro. Na verdade, enquanto estrutura de governança, um *shopping center* é justamente um conjunto de mecanismos organizacionais e contratuais que adapta *continuamente* as transações entre a administradora e os lojistas a novos eventos, incluindo entre estes a iniciativa de alguns locatários de abrir filiais em *shoppings* concorrentes.

Esta adaptação pode envolver tanto uma renegociação de alugueis quanto alterações do *tenant mix* do *shopping*, sendo importante assinalar a inexistência de ativos específicos que criem custos na substituição de lojistas<sup>25</sup>. Embora a implantação de um *shopping center* envolva investimentos em ativos especializados, que criam *sunk costs* significativos, estes não são ativos específicos às transações *com cada locatário individual*. Desta maneira, se a presença de uma loja não é benéfica para o *shopping* como

---

<sup>25</sup> Na ausência da especificidade de ativos, os problemas de coordenação podem frequentemente ser resolvidos a partir das oportunidades de substituir uma das partes de uma relação contratual.

um todo, sua substituição pode ser um meio eficaz de adaptação deste frente a alterações em seu ambiente competitivo.

### **3.3 Diferenciação de produto e apropriabilidade dos investimentos**

Afastada a hipótese de que as cláusulas de raio praticadas pelo Shopping Iguatemi sejam uma salvaguarda contra comportamentos oportunistas, cabe discutir um argumento de natureza distinta, que imputa a estas práticas contratuais a funcionalidade de impedir que a diferenciação de produto seja rapidamente imitada e, por conseguinte, eliminada no mercado relevante em que atua a Representada. Supostamente, uma fácil imitação do *tenant mix* dos *shoppings* mais diferenciados determinaria um desestímulo a investimentos que resultam em melhorias e comodidades benéficas ao consumidor final.

Para avaliar este tipo de argumento, é importante considerar, em primeiro lugar, que o processo de concorrência envolve tanto esforços de diferenciação e inovação, quanto estratégias bem-sucedidas de imitação. Se, por um lado, a capacidade de uma economia capitalista de gerar trajetórias virtuosas de expansão da riqueza e do bem-estar depende de mecanismos de mercado que criam incentivos para que as empresas busquem se diferenciar, introduzindo novos produtos, processos, formas de organização, etc., por outro, o caráter *temporário* desta diferenciação é essencial para que o potencial de geração de inovações das empresas efetivamente se materialize em ganhos de eficiência que sejam repassados para os consumidores<sup>26</sup>. Na ausência de uma pressão competitiva por parte de empresas imitadoras, as estratégias de diferenciação tendem a gerar posições de monopólio duradouras, que se refletem em condições propícias para o exercício de poder de mercado. Adicionalmente, a rivalidade proporcionada pela expansão dos imitadores

---

<sup>26</sup> É verdade que, *em alguns casos*, acordos de exclusividade podem garantir ao inovador o controle de ativos complementares, o que se mostra decisivo para garantir alguma proteção contra a concorrência de empresas imitadoras, como apontado por TEECE (1986). Contudo, não existem razões teóricas ou empíricas para se pressupor a existência de uma relação monotônica entre proteção ao lucro do inovador e a propensão das firmas a realizar esforços de inovação – ou seja, nem sempre mais proteção implica necessariamente mais inovação. V. DOSI, MARENGO, e PASQUALI (2006).

pode constituir um incentivo importante para que o inovador bem-sucedido se veja compelido a reinvestir os seus lucros em novos esforços de diferenciação.

De fato, apenas em casos extremos seria possível argumentar que imitação é fácil o suficiente para tornar os esforços de diferenciação não lucrativos. Isso ocorre, por exemplo, nas condições hipotéticas de um mercado de concorrência perfeita, no qual os pressupostos de homogeneidade de produto e perfeita informação fazem com que qualquer inovação seja instantaneamente adotada por todas as empresas, impedindo que o inovador recupere e remunere adequadamente os gastos realizados para gerá-la. A nosso ver, não é difícil perceber que o mercado de *shopping centers* não é um destes casos, dado que:

- (i) mesmo quando competem em um mesmo mercado relevante, os *shopping centers* não possuem um público consumidor idêntico, o que significa que a “cópia” do *tenant mix* de um rival bem-sucedido não é um processo imediato e automático – o *shopping* imitador deve tentar descobrir as razões do sucesso de seu rival, identificar as lojas que seria importante incluir no seu próprio *tenant mix* e negociar condições que as convençam a abrir uma nova filial. Tudo isso, evidentemente, requer tempo e algum custo;
- (ii) o *tenant mix* de um *shopping* sempre guarda uma estreita relação com suas características físicas, como tamanho e arquitetura interna. De nada adianta um *shopping* imitador concluir que o rival é bem sucedido por ter incluído uma determinada loja de departamentos em seu *tenant mix*, se a sua arquitetura atual não comporta um estabelecimento deste porte. Ou seja, a estratégia de um *shopping* imitador está sempre limitada por suas decisões passadas que determinaram suas instalações físicas atuais, o que limita o escopo da imitação do *tenant mix* ou cria custos adicionais consideráveis, quando uma reforma é pré-condição para a instalação de novas lojas;
- (iii) embora o *tenant mix* seja um elemento importante da diferenciação entre os *shoppings*, certamente não é o único. Fatores como localização, ambiente

interno, estacionamento, imagem de sofisticação, etc. criam um amplo espaço de diferenciação no padrão de concorrência do mercado de *shopping centers*<sup>27</sup>.

Assim, não há qualquer razão objetiva para considerar que a suspensão da validade das cláusulas de raio provocaria uma redução de investimentos em diferenciação por parte do Shopping Iguatemi – pelo contrário, é possível que, não havendo mais um impedimento contratual para que seus lojistas venham a instalar filiais no Shopping Eldorado, um potencial incremento da competitividade deste último eleve a rivalidade no mercado relevante de *shopping centers*, levando o próprio Iguatemi a buscar *fontes adicionais de diferenciação*. De certo ponto de vista, a definição da composição de estabelecimentos comerciais de um *shopping center* é uma variação de um tema recorrente em estratégias de diferenciação no setor comercial e de serviços – a definição dos componentes de um leque de alternativas que serão disponibilizadas para o consumidor final. Assim como um *shopping center* deve escolher seus lojistas de acordo com sua estratégia competitiva diante dos *shoppings* rivais, um supermercado deve escolher que produtos vai expor em suas prateleiras e oferecer aos seus clientes. O fato de um supermercado vizinho poder imitar, em certo grau, este leque de produtos ofertados não é suficiente para se concluir que tal imitação irá gerar uma competição perversa que inviabilize estratégias de diferenciação entre os diversos supermercados.

### **3.4 Dificuldades na apropriação dos retornos dos investimentos iniciais**

Finalmente, uma última justificativa apresentada nos autos para a cláusula de raio é a suposta necessidade de proteger os investimentos realizados durante as fases iniciais de implantação e desenvolvimento de um *shopping center*, assumindo a hipótese de que tal cláusula seja como “um mecanismo de proteção do shopping center locador contra prejuízos financeiros no período de constituição, expansão e desenvolvimento de seu

---

<sup>27</sup> Os *shopping centers* se diferenciam não apenas pelo *tenant mix*, mas também por elementos como a presença de cinemas, variedade de restaurantes e lanchonetes, atividades para crianças e adolescentes, atratividade em termos de passeio, presença de público de uma determinada classe social, conforto, facilidade de locomoção, estrutura física (banheiros, áreas de circulação), ar condicionado, arquitetura e decoração, beleza, sofisticação, segurança, estacionamento, etc.

empreendimento comercial” (fl. 1143 do P. A. n<sup>o</sup> 08012.006636/97-43), ou como um “incentivo econômico para o desenvolvimento de novos empreendimentos” (*idem*).

É possível ver este argumento como uma variante das justificativas de eficiência de acordos de exclusividade apresentadas mais acima, com a adição de uma especificação quanto ao período de tempo no qual determinados ativos necessitariam de proteção contra condutas de tipo *free rider*<sup>28</sup>. A ideia seria que, durante a fase em que um *shopping* está conquistando clientes e firmando sua imagem no mercado, seus ativos seriam mais vulneráveis a comportamentos oportunistas por parte de lojistas e outros *shoppings*. A questão então é procurar identificar quais seriam estes ativos e quais as razões que determinam a sua maior vulnerabilidade, ou seja, que fazem com que a garantia de sua adequada remuneração exija instrumentos contratuais específicos, como as cláusulas de raio.

Difícilmente os ativos tangíveis de um novo *shopping center* seriam vulneráveis a condutas oportunistas de lojistas e *shoppings* concorrentes, pelas mesmas razões que apontamos mais acima. Ativos intangíveis criados por investimentos em propaganda, por serem especificamente voltados para a marca de um *shopping* específico, também não podem ser explorados de forma oportunista por terceiros. Sendo assim, a sustentação deste argumento exige acreditar que, por envolver investimentos substanciais e elevados *sunk costs*, um novo *shopping center* é um empreendimento que requer algum tipo de proteção temporária contra a concorrência, para garantir uma maior rentabilidade durante um período inicial. É claro que, de um ponto de vista puramente empresarial, esta maior rentabilidade é sempre desejável, mas não parece haver qualquer razão para supor que o uso das cláusulas de raio para criá-la gere benefícios para os consumidores. De qualquer forma, como o Shopping Iguatemi já está instalado e operando há muitos anos, este

---

<sup>28</sup> Na Europa, um ceticismo em relação a tais eficiências foi manifestado pelo órgão de defesa da concorrência da Áustria, ao avaliar a legalidade das cláusulas praticadas pelo McArthur Glen Designer Outlet. Embora tenha admitido que as cláusulas de raio podem ser justificadas naqueles casos em que um shopping incorre em elevados investimentos iniciais para o desenvolvimento de um novo empreendimento, a autoridade austríaca concluiu que, se as cláusulas de raio são implementadas por um longo período, no qual substanciais investimentos não são mais necessários, seus efeitos se dão no sentido de restringir significativamente a concorrência (OECD 2006) O caso citado não chegou a ser julgado, pois, em 12/01/2007, as partes chegaram a um acordo, pelo qual a validade das cláusulas de raio previamente pactuadas foi suspensa.

certamente não é um argumento que possa ser utilizado para defender a sua conduta de impedir locatários de instalar filiais em lojas rivais<sup>29</sup>.

---

<sup>29</sup> Seria possível ainda argumentar que a cláusula de raio seria uma proteção contra o uso oportunista de ativos em um contexto no qual um novo *shopping center* realiza investimentos que levam ao desenvolvimento de uma nova área urbana. Neste caso, o novo *shopping* estaria se instalando em uma área pouco ocupada e seus investimentos iniciais incluiriam algum tipo de gastos em melhorias urbanas, que poderia ser apropriadas por lojas instaladas nas vizinhanças ou por outros *shoppings* e centros comerciais. Entretanto, este certamente não é um argumento que possa ser aplicado ao caso concreto que é objeto deste parecer.

## 4 Conclusão

Este artigo abordou um tema de interesse para a análise antitruste da eficiência de diferentes práticas restritiva verticais, a partir do instrumental analítico oferecido pela Teoria dos Custos de Transação (TCT), crescentemente empregado na literatura e nas decisões dos órgãos de defesa da concorrência. Uma importante contribuição desta abordagem teórica é a demonstração de que diversas práticas contratuais que configuram restrições verticais apresentam eficiências importantes e podem ter efeitos procompetitivos, gerando ganhos líquidos de bem-estar aos consumidores. Deste modo, a política de defesa da concorrência deve buscar reprimir condutas anticompetitivas de natureza vertical de forma seletiva, sem coibir o desenvolvimento de mecanismos contratuais que se mostram funcionais para viabilizar uma organização eficiente das transações ao longo das cadeias produtivas.

Não obstante, o reconhecimento de tal contribuição da TCT não implica assumir que uma justificativa baseada nas economias de custos de transação possa ser oferecida de forma generalizada para as restrições verticais. Como a avaliação das *cláusulas de raio* nas relações contratuais entre *shopping centers* e lojistas apontou, a correta aplicação do seu instrumental analítico permite também identificar os casos nos quais eficiências contratuais na organização das transações não são plausíveis e, por conseguinte, devem ser consideradas inexistentes – levando, eventualmente, à conclusão de que o efeito líquido da conduta em questão é negativo para o bem-estar dos consumidores.

No caso concreto aqui discutido, da relação entre o Shopping Iguatemi e os seus locatários, foi demonstrado que as eficiências usualmente imputáveis às restrições territoriais e aos acordos de exclusividade não podem ser consideradas plausíveis para as cláusulas de raio. A hipótese de que estas cláusulas são uma salvaguarda contra um comportamento oportunista caracterizado a partir do efeito de geração de um “desvio de demanda” – ou “desvio de tráfego de consumidores” – não resiste a uma análise crítica rigorosa, pois: (i) envolve um raciocínio circular, no qual o compromisso dos lojistas em não abrir filiais em *shoppings* próximos é arbitrariamente suposto como parte de um hipotético equilíbrio contratual inicial; e (ii) implica uma confusão conceitual entre comportamentos de natureza verdadeiramente oportunista e aquelas condutas que são

parte integrante do processo de concorrência e podem, como é bem conhecido, gerar perdas privadas para alguns agentes.

Quanto à hipótese de que as referidas cláusulas pudessem ser justificadas por uma eventual (e incomum) necessidade de proteger investimentos em diferenciação no mercado de *shopping centers*, não parece haver qualquer justificativa empírica ou teórica para acreditar em sua plausibilidade, sendo mais provável que o efeito das cláusulas seja o oposto, de limitar a capacidade de diferenciação do Shopping Eldorado e de elevar artificialmente o poder de mercado do Iguatemi. Finalmente, também se mostrou improvável que cláusulas de raio constituam um mecanismo necessário de proteção dos investimentos de um *shopping* nas suas fases iniciais de implantação e que, de qualquer forma, tal argumento não se aplica ao Shopping Iguatemi, que já opera há vários anos.

O instrumental analítico da TCT permite então concluir que não existem evidências que sustentem a razoabilidade ou a eficiência das cláusulas de raio que eram praticadas pelo Shopping Iguatemi, não havendo qualquer relação causal plausível entre a sua aplicação e a geração de eficiências capazes de aumentar o bem-estar dos consumidores ou de compensar os seus efeitos restritivos da concorrência. A decisão final do CADE, baseada em um exame detalhado das eficiências alegadas pela Representada e na conclusão da sua ausência no caso concreto, demonstra como contribuições da teoria econômica podem oferecer ferramentas úteis para garantir uma aplicação consistente e bem fundamentada da regra da razão em processos administrativos envolvendo práticas restritivas verticais.

## Referências Bibliográficas

- AZEVEDO, P. A. (2010). "Restrições verticais e defesa da concorrência: a experiência brasileira." Texto para Discussão 264, EESP/FGV, disponível em <http://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/handle/10438/6895>
- BAJARI, P. e TADELIS, S. (2001). "Incentives versus transaction costs: a theory of procurement contracts", *RAND Journal of Economics*, Vol. 32, No. 2, pp. 387-407.
- COASE, Ronald H. (1937), "The Nature of the Firm", *Economica*, Vol. 4, November, pp. 386-405.
- DOSI, G., MARENGO, L., PASQUALI, C. (2006). "How much should society fuel the greed of innovators? On the Relations Between Appropriability, Opportunities and Rates of Innovation", *Research Policy* 35 (8), 1110-1121.
- JACOBSON, J. e SHER, S. A. (2006), "'No 'Economic Sense' Makes no Sense for Exclusive Dealing", *Antitrust Law Journal*, Vol. 73, No. 3, pp. 779-801.
- JACOBSON, J. M. (2002), "Exclusive Dealing, 'Foreclosure' and Consumer Harm", *Antitrust Law Journal*, Vol. 70, pp. 311-369.
- JOSKOW, P. (1991), "Asset Specificity and the Structure of Vertical Relationships; Empirical Evidence". In: WILLIAMSON, O., WINTER, S. (eds.) *The Nature of the Firm: Origins, Evolution, and Development*. Oxford: Oxford University Press, 1991, pp. 117-137
- JOSKOW, P. (2002), "Transaction Cost Economics, Antitrust Rules, and Remedies", *Journal of Law, Economics & Organization*, Vol. 18, No. 1, pp. 95-116.
- LAFONTAINE, Francine e SLADE, Margaret (2008), "Exclusive Contracts and Vertical Restraints: Empirical Evidence and Public Policy", In: BUCCIROSSI, P. (Ed.) (2008), *Handbook of Antitrust Economics*, Cambridge: The MIT Press, pp. 391-414.
- MACHER, J. e RICHMAN, B. (2008), "Transaction Cost Economics: An Assessment of Empirical Research in the Social Sciences", *Business and Politics*, 10 (1), pp. 1-63.
- MARVEL, H. (1982), "Exclusive Dealing", *Journal of Law & Economics*, Vol. 25, No. 1, pp. 1-25.

- MASTEN, S E. e SAUSSIÉ, S. (2000), “Econometrics of Contracts: an Assessment of Developments in the Empirical Literature on Contracting”, *Revue D’Economie Industrielle*, 92, pp. 215-236.
- MÉNARD, C. (2005). “A New Institutional Approach to Organization”, In: MÉNARD, C. e SHIRLEY, Mary M. (2005), *Handbook of New Institutional Economics*, Dordrecht: Springer, pp. 281-318.
- MILGROM, P. e ROBERTS, J. (1992). *Economics, Organization and Management*. Englewood Cliffs: Prentice-Hall.
- MOTTA, M. (2004). *Competition Policy: Theory and Practice*. Cambridge: Cambridge University Press,
- OECD (2006), “Annual Report on Competition Policy Developments in Austria”, disponível em [http://www.oilis.oecd.org/oilis/2006doc.nsf/809a2d78518a8277c125685d005300b2/58f0883b2824d989c12571ee003965c0/\\$FILE/JT03213845.PDF](http://www.oilis.oecd.org/oilis/2006doc.nsf/809a2d78518a8277c125685d005300b2/58f0883b2824d989c12571ee003965c0/$FILE/JT03213845.PDF).
- PASHIGIAN, B. e GOULD, E. (1998), “Internalizing Externalities: the Pricing of Space in Shopping Malls”. *Journal of Law and Economics*, Vol. 41, pp. 115-142.
- TEECE, David (1986): “Profiting from Technological Innovation: Implications for Integration, Collaboration, Licensing and Public Policy,” *Research Policy*, 15, 285-305.
- WILLIAMSON, O. (1985). *The Economic Institutions of Capitalism*. New York: The Free Press.
- WILLIAMSON, O. (1991). “Comparative Economic Organization: The Analysis of Discrete Structural Alternatives”. *Administrative Science Quarterly*, Vol. 36, No. 2, pp. 269-296.
- WILLIAMSON, O. (1996). “Prologue: The Mechanisms of Governance”, In: WILLIAMSON, O. (1996). *The Mechanisms of Governance*. New York: Oxford University Press, pp. 3-20.