

APONTAMENTOS SOBRE O COMPARTILHAMENTO EFICIENTE DE INFORMAÇÕES ENTRE CONCORRENTES

A few remarks regarding the efficient exchange of information among competitors

Ricardo Villela Mafra Alves da Silva

Resumo: A troca de informações entre concorrentes pode gerar efeitos econômicos adversos, especialmente aqueles relacionados à facilitação da colusão tácita e paralelismo de preços. No entanto, em determinados mercados, a troca de informações pode gerar relevantes eficiências, corrigindo distorções que dificultam ou impedem o adequado funcionamento do mercado. O presente artigo terá com objeto de estudo o compartilhamento eficiente de informações entre concorrentes, buscando indicar as hipóteses na qual a conduta beneficiará a concorrência.

Palavras-chave: troca de informações; assimetria de informações; paralelismo; economia da informação; defesa da concorrência; funcionamento do mercado; eficiências econômicas.

Abstract: The exchange of information among competitors can generate adverse economic effects, especially those related to facilitation of tacit collusion and price parallelism. Notwithstanding, in certain markets, the exchange of information may create relevant efficiencies, correcting distortions that hamper or even prevent the adequate functioning of the market. This paper will address the efficient exchange of information among competitors, with the objective to set forth hypothesis in which the conduct will be beneficial to competition.

Key-words: exchange of information; information asymmetry; parallelism; information economics; competition defense; market functioning; economic efficiency.

1. INTRODUÇÃO

Tradicionalmente, o foco do direito da concorrência com relação ao compartilhamento de informações entre concorrentes refere-se à facilitação de práticas concertadas. A difusão de informação entre agentes econômicos acerca de preços, estrutura de custos, estratégia comercial, dentre outros, possibilita a coordenação tácita em mercados de concorrência imperfeita. Esta constatação, por sua vez, tem como

consequência um fato agravante para o direito concorrencial: a mera coordenação tácita entre concorrentes não é considerada ato ilícito, devendo haver prova de algum tipo de acordo expresso entre as partes para a caracterização do cartel¹.

O desenvolvimento tecnológico atual fornece aos agentes econômicos meios de comunicação capazes de transmitir informações instantaneamente, impondo novos desafios à defesa da concorrência. Atualmente agentes econômicos são capazes de se comunicar por plataformas digitais na rede mundial de computadores², compartilhando informações de forma instantânea.

¹ Neste sentido, “a caracterização de um cartel não se dá meramente pelo paralelismo de preços entre concorrentes do mercado. A prática de cartel vai além deste espectro, devendo ser comprovada qualquer tipo de combinação entre empresas que esteja restringindo a livre concorrência. É a chamada doutrina do paralelismo plus, por meio da qual não é suficiente o paralelismo para que haja a conduta infratora, requerendo ainda que haja um plus, ou seja, que haja algum outro elemento concreto de prova, como uma reunião ou comunicação entre as empresas, que poderia ter sido utilizado como forma de coordenação do cartel” (Cade, Processo Administrativo nº 08012.006539/1997-97, Relator Conselheiro Roberto Augusto Castellanos Pfeiffer, julgado em 9 de março de 2005). Assim, “[n]ão é por outro motivo que órgãos antitruste estrangeiros têm formatado mecanismos de triagem, afastando a possibilidade de investigações com base em denúncias formalizadas por consumidores ou quaisquer outros baseadas em verificações de preços iguais de combustíveis no mercado, exigindo, para dar início a um procedimento investigatório, evidências de contato entre concorrentes” (Cade, Processo Administrativo nº 08012.005545/1999-16, Relator Conselheiro Carlos Emmanuel Joppert Ragazzo, julgado em 28 de abril de 2010). A coordenação tácita entre concorrentes está relacionada com o fenômeno do paralelismo consciente, possibilitado em mercados com baixo número de concorrentes. “Muitas vezes, a identificação do caráter anticoncorrencial de uma prática colusiva é tarefa difícil, pois, ao observar o mercado, o intérprete pode deparar-se com preços semelhantes que decorrem não de um acordo, mas do funcionamento ‘normal’ daquele setor econômico. A existência de price leadership ou mesmo de comportamento uniforme das empresas não implica necessariamente conluio ou abuso de posição dominante. Ao contrário, a semelhança das estratégias pode ser decorrência do processo normal de competição. A doutrina especializada dá o nome de ‘paralelismo consciente’ a esse fenômeno, que geralmente ocorre em mercados com reduzido número de agentes” (FORGIONI, Paula A. Os fundamentos do antitruste. 5. ed. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2012. pp. 346 e 347).

² Por este motivo, Whish e Bailey ressaltam: “Clearly competition authorities would not be happy if Internet chat rooms were to become the twenty-first century equivalent of the ‘smoke-filled rooms’ of the nineteenth and twentieth centuries”

O Conselho Administrativo de Defesa Econômica (“Cade”) já enfrentou, em ocasiões passadas, os desafios decorrentes da atuação coordenada de concorrentes possibilitada pelo compartilhamento de informações³.

Recentemente, o órgão instaurou processo administrativo para investigar diversos bancos que supostamente se coordenaram para manipular taxas de câmbio⁴. Segundo a Superintendência-Geral do Cade, a prática foi concretizada por meio de acordos para a fixação de preços e condições comerciais e compartilhamento de informações sensíveis⁵.

(WHISH, Richard; BAILEY, David. *Competition Law*. 7. ed. Nova Iorque: Oxford University Press Inc., 2012. p. 547).

³ Por exemplo, no processo administrativo nº 08012.011027/2006-02, no qual o conselheiro Ricardo Machado Ruiz afirmou: “Como melhor se verá, este cartel se caracterizou pela interação frequente entre rivais, que facilitou: (i) o intercâmbio de informações comerciais e concorrenciais sensíveis, especialmente no que se refere a datas de implementação de aumento, (ii) a definição de uma estratégia comum, e (iii) o monitoramento, a fiscalização, a identificação de desvios do acordo, que, sem qualquer sombra de dúvida, ocorreu durante tempo considerável” (Cade, processo administrativo nº 08012.011027/2006-02, Relator Conselheiro Ricardo Machado Ruiz, julgado em 28 de agosto de 2013).

⁴ Nota Técnica nº 7/2015/CHEFIA GAB-SG/SG/CADE, da Superintendência-Geral do CADE, a respeito da instauração do processo administrativo nº 08700.004633/2015-04. A nota técnica teve a seguinte ementa: “Procedimento Administrativo. Acordo de Leniência. Suposta prática de condutas anticompetitivas no mercado de taxas de câmbio envolvendo a moeda brasileira Real e moedas estrangeiras. Instauração de Processo Administrativo, nos termos dos artigos 13, V, e 69 e seguintes, da Lei nº 12.529/11 c/c artigo 146 e seguintes do Regimento Interno do Cade”.

⁵ Item 5 da Nota Técnica nº 7/2015/CHEFIA GAB-SG/SG/CADE. Órgãos de defesa da concorrência estrangeiros também analisaram casos referentes a atuações coordenadas entre concorrentes, por meio de troca de informações para manipulação de taxas de referência utilizadas no mercado financeiro. Por exemplo, a Comissão Europeia, em 4 de dezembro de 2013, anunciou a aplicação de multa no valor de 1,71 bilhão de euros a bancos acusados de manipular a taxa LIBOR. Vide EUROPEAN COMMISSION. Antitrust: Commission fines banks € 1.71 billion for participating in cartels in the interest rate derivatives industry. Disponível em <http://europa.eu/rapid/press-release_IP-13-1208_en.htm>. Acesso em 2 de agosto de 2015. Nos Estados Unidos da América, alegações sobre a manipulação da LIBOR também foram apreciadas pelo poder judiciário do ponto de vista da legislação concorrencial. Cf. ELLIOTT, David A. PETERS, S. Kristen. LIBOR Manipulation Litigation: Current Litigation and the Changing Landscape. Disponível em

O compartilhamento de informações entre agentes – seja pela troca recíproca ou pela divulgação unilateral de informações – é algo comum e inerente à atividade econômica. Basta lembrar, por exemplo, que muitas regulações setoriais têm como um de seus objetivos, justamente, a disseminação de informações. Pode-se citar, também, o dever de informar aplicável a administradores de companhias⁶.

Portanto, em algumas situações, o compartilhamento de informações entre concorrentes pode apresentar relevantes eficiências. Cabe, portanto, analisar algumas dessas hipóteses, traçando as linhas gerais que caracterizam o acordo eficiente de compartilhamento de informações entre concorrentes.

Para os fins da presente análise, é relevante abordar o impacto da informação sobre a concorrência e as hipóteses concretas nas quais a troca de informações entre agentes rivais pode ser eficiente. Para o estudo das hipóteses concretas de compartilhamento eficiente de informações entre concorrentes, serão utilizadas a jurisprudência e prática estrangeiras.

2. O IMPACTO DA INFORMAÇÃO SOBRE A CONCORRÊNCIA

A obtenção de informações sobre o mercado, a preferência dos consumidores, qualidade dos bens ofertados, dentre outros, é essencial para o sucesso do agente econômico. Conforme afirmam Whish e Baley, os agentes não podem atuar em um “vácuo estatístico” e, assim, utilizam todas as informações que são capazes de obter⁷.

<<http://www.martindale.com/matter/asr-1936924.LIBOR.pdf>>. Acesso em 2 de agosto de 2015.

⁶ Artigo 157 da Lei nº 6.404/1976. No âmbito da Comissão de Valores Mobiliários, a Instrução Normativa nº 358/2002 regulamenta a informação de divulgar fatos relevantes da companhia. Por outro lado, administradores também têm a obrigação de não divulgar informações que possam por em risco interesse legítimo da companhia (artigo 157, §5º, da Lei nº 6.404/1976).

⁷ “Competitors cannot compete in a statistical vacuum: the more information they have about the market conditions, the volume of demand, the level of capacity that exists in an industry and the investment plans of rivals, the easier it is for them to make rational and effective decisions on their production and marketing strategies. Competitors may benefit, without harming their customers, by exchanging information on matters such as methods of accounting, stock control, book-keeping or the draftsmanship of standard-form contracts” (WHISH, Richard; BAILEY, David. Competition law... p. 540).

A disseminação de informações no mercado, no entanto, nem sempre será benéfica ao processo concorrencial⁸, podendo facilitar a coordenação tácita e paralelismo consciente entre rivais, especialmente em mercados de produtos homogêneos⁹.

Em mercados de produtos não homogêneos, a assimetria de informações pode ter o benefício de intensificar a concorrência, incentivando a diferenciação de produtos¹⁰ e forçando o agente econômico a tomar decisões em ambiente de incerteza, em cenários nos quais o preço é apenas uma das variáveis competitivas¹¹. Em mercados

⁸ Conforme ressalta Hovenkamp: “[t]he two extremes are easy to characterize: markets in which information is very bad function poorly; markets in which information is perfect on all sides function well. Unfortunately, there is not a smooth continuum in between. It does not follow that the more information that exists, the more efficiently and competitively the market will perform. Indeed, sometimes exchanges of price information among competing sellers can facilitate collusion” (HOVENKAMP, Herbert. Federal antitrust policy: the law of competition and its practice. 3. ed. St. Paul: West Publishing Co., 2005. p. 216).

⁹ Em mercados de produtos homogêneos, o principal elemento diferenciador entre os agentes econômicos é o preço. A ampla disseminação de informações, especialmente sobre preços futuros, pode induzir o paralelismo de preços, eliminando parte da concorrência. Em mercados de produtos diferenciados, ao contrário, os agentes econômicos dispõem de outras formas de competição além do preço de seus produtos.

¹⁰ “Elemento característico da concorrência monopolista é a diferenciação dos produtos, com base na inovação (lançamento de novos produtos e de novos modelos). Neste mercado os bens não são homogêneos como na concorrência perfeita, mas também não são meros sucedâneos remotos uns dos outros como no monopólio. Aqui as empresas não reproduzem mercadorias idênticas, nem artigos completamente distintos” (NUNES, A. J. Avelãs. Economia política: a produção – mercados e preços. Coimbra: Serviços de Acção Social da U.C., 2007. p. 398).

¹¹ Como, por exemplo, em mercados oligopolizados. O oligopólio é “um regime extremamente volátil, pois com base num conluio entre os oligopolistas, chamado de cartel, pode transformar-se num monopólio. Por outro lado, não chegando eles a um acordo ou rompendo-o, quando já existente, passam a atuar de maneira muito próxima à da concorrência imperfeita, desencadeando guerras comerciais para a conquista de mercados. Ressalte-se, entretanto, basearem-se tais guerras não tanto nos preços, mas sim na qualidade – real ou imaginária – dos produtos, por meio de novos modelos, melhores no acabamento ou na apresentação, aumento do tempo de garantia, promoções, brindes, campanhas publicitárias e outros expedientes. Quando os oligopolistas estão em processo competitivo, isto é, sem conluio com os demais, aplica-se-lhes muito adequadamente o modelo Teoria dos Jogos, pois cada um deles estará numa situação muito próxima à do jogador que precisa saber qual o próximo lance dos seus parceiros, mas não tem como fazê-lo” (NUSDEO, Fábio. Curso de

oligopolizados, a falta de informação pode servir como obstáculo a comportamentos tendentes ao paralelismo¹²; por outro lado, pode resultar na tomada de decisão equivocada, por falta de informações adequadas¹³, ou, ainda, estimular o comportamento irracional proposital com o objetivo de confundir rivais¹⁴.

Assim, dependendo das condições do mercado e a forma de concorrência, a disseminação de informações pode ter efeitos benéficos

economia: introdução ao direito econômico. 2. ed. São Paulo: Editora RT, 2000. pp. 267-268).

¹² Deve-se ressaltar, no entanto, que agentes econômicos em mercados oligopolizados com produtos pouco diferenciados tendem a alcançar o paralelismo tácito no longo prazo. O comportamento estratégico pautado na observação da reação do concorrente é a premissa básica do modelo de concorrência em mercados oligopolizados desenvolvido por Augustin Cournot, assim exemplificado por Herbert Hovenkamp: “[t]he process by which a Cournot equilibrium is reached goes like this. We begin with a market with two firms, called duopoly. The first firm sets its output as if it were a monopolist, by equating its marginal cost and marginal revenue. That is, it simply assumes that the other firm will produce zero. The second firm then takes the residual demand – the demand that is left over after the first firm has set its price and output – and equates its own marginal cost and marginal revenue. The first firm will then need to revise its price downward, or it will lose too many sales to the second firm; so it will equate its marginal cost and marginal revenue once again, using the residual demand curve left by the output of the second firm. The second firm will respond to this revised output by the first firm, and so on. They will finally reach an equilibrium point where each is equalizing its own marginal cost and marginal revenue. If the two firms are the same size and have identical marginal cost curves, they will end up with the same output as well. Each will produce two-thirds of the monopoly output; so total output will be 1.333 times the monopoly output” (HOVENKAMP, Herbert. Federal antitrust policy... p. 160).

¹³ Deve-se ressaltar que, neste caso, o comportamento irracional não seria derivado de um processo de tomada de decisão irracional, mas sim da decisão do agente econômico que não possui a quantidade de informações adequada. Assim, “[b]usiness decisions that are based on limited information and that subsequently lose substantial amounts of money are not necessarily irrational. Most decisions, whether personal or professional, must be made on the basis of incomplete information” (LESLIE, Christopher R. Rationality analysis in antitrust. University of Pennsylvania Law Review, Philadelphia, vol. 158, pp. 261-353, 2010. p. 284).

¹⁴ Jean Tirole denomina esta estratégia como “investimento em desinformação” (investments in disinformation), por meio do qual o agente econômico emprega recursos no sentido de confundir os seus rivais (por exemplo, por meio de preços abaixo do custo médio de produção) ou para intimidá-los (TIROLE, Jean. The theory of industrial organization. Londres: The MIT Press, 1988. pp. 361 e ss).

para o mercado, reduzindo o ambiente de incerteza¹⁵ e permitindo a tomada de decisões racionais¹⁶, assim como pode ter efeitos indesejáveis, ao facilitar a colusão.

A troca de informações pode ser o principal escopo de determinado acordo entre agentes rivais, assim como pode ser uma condição assessória ao objeto principal. Por este motivo, grande parte das cooperações entre concorrentes provavelmente conterà previsão de troca de informações¹⁷.

A OCDE indica que a troca de informações é geralmente utilizada de três formas distintas: (i) como elemento de um acordo mais amplo para divisão de mercado ou fixação de preço, no qual a troca de informações funciona como um facilitador; (ii) como elemento assessório de um acordo eficiente, como joint venture, contrato de estabelecimento de

¹⁵ Frank H. Knight formula concepção de incerteza a partir da premissa de que o mundo é composto de elementos que se comportam de forma consistente sob as mesmas circunstâncias. Assim, a certeza depende do conhecimento dos elementos com os quais se está lidando e as circunstâncias aplicáveis, o que resultaria em um cenário previsível. A incerteza, conseqüentemente, decorre do não conhecimento destas variáveis. “We have, then, our dogma which is the presupposition of knowledge, in this form; that the world is made up of things, which, under the same circumstances, always behave in the same way. The practical problem of inference or prediction in any particular situation centers around the first two of these three factors: what things are we dealing with, and what are the circumstances which condition their action? From knowledge of these two sets of facts it must be possible to say what behavior is to be expected” (KNIGHT, Frank. H. Risk, uncertainty and profit. Disponível em <<https://mises.org/library/risk-uncertainty-and-profit>>. Acesso em 26 de julho de 2015. p. 204).

¹⁶ Conforme estudo da Organisation for Economic Co-operation and Development (“OCDE”), a troca de informações pode proporcionar (i) a eliminação de assimetrias de informação; (ii) o favorecimento da escolha informada por participantes do mercado; e (iii) a viabilização, em alguns casos, do próprio funcionamento do mercado, como no caso do mercado de seguros. Vide OCDE. Information exchanges between competitors under competition law. Disponível em <<http://www.oecd.org/competition/cartels/48379006.pdf>>. Acesso em 20 de julho de 2015.

¹⁷ “In addition, some undisputedly pro-competitive or efficient arrangements necessarily involve an exchange of information as a ‘side effect’. Increasing transparency for consumers almost certainly also brings the information to the attention of competitors. Nearly all legitimate cooperation between competitors involves some information exchange” (PAPP, Florian Wagner-von. Information Exchange Agreements. Disponível em <<http://ssrn.com/abstract=2015674>>. Acesso em 2 de agosto de 2015. p. 4).

padrão ou acordos de pesquisa e desenvolvimento; ou (iii) como prática isolada, isto é, quando a troca de informação é o único meio de colaboração¹⁸.

A estrutura do mercado é relevante para determinar se um acordo de troca de informações entre concorrente pode ou não causar efeitos anticompetitivos¹⁹. Enquanto a troca de informações em mercados concentrados pode levar ao paralelismo consciente, a redução da assimetria de informações em mercados que apresentam baixa concentração pode permitir a atuação mais racional dos agentes econômicos, sem que isso resulte em arrefecimento da concorrência.

Dependendo da estrutura do mercado e da forma como a informação é compartilhada, a concorrência pode ser beneficiada com o comportamento mais racional e mais previsível dos agentes econômicos, sem que configure o alinhamento tácito. Em outras palavras, permite-se o nivelamento da concorrência em parâmetros adequados, permitindo a correta precificação de ativos e alocação de recursos²⁰.

¹⁸ ““Generally, information exchanges among competitors may fall into three different scenarios under competition rules: (i) as a part of a wider price fixing or market sharing agreement whereby the exchange of information functions as a facilitating factor; (ii) in the context of broader efficiency enhancing cooperation agreements such as joint venture, standardization or R&D agreements; or (iii) as a stand-alone practice, whereby the exchange of information is the only cooperation among competitors” (OCDE. Information exchanges... p. 9).

¹⁹ Na União Europeia, a facilitação do comportamento uniforme por meio da troca de informações depende, principalmente, das circunstâncias do mercado e da troca de informação em si. Assim, “whether an exchange of information facilitates collusive behavior depends on not only the initial market conditions but also how the exchange of information may change those conditions” (WHISH, Richard; BAILEY, David. Competition Law... p. 544).

²⁰ Ao discutir sobre as possíveis vantagens da troca de informações, Florian Wagner-von Papp afirma que “there is also the contrary argument that we should not let competitors stumble around helplessly in the dark. Providing them with more accurate estimates of market conditions and expected future developments allows them to avoid wasted effort. Where competitors pool their information, a greater number of them can adapt their competitive conduct to the ‘average’ of the distribution of the estimates about the market conditions. This reduces the probability that competitors make their competitive decisions based on estimates or expectations in the ‘tail ends’ of the distribution, which are less likely to be or become true. From this perspective, reducing variance around the average – e.g., the dispersion of prices – is a good thing, as long as the information does not also influence the location of the

Ao estudar a importância do conhecimento no funcionamento do mercado, F.A. Hayek destaca o papel do mecanismo de formação de preços do mercado como uma forma de disseminação de informações a respeito das preferências de consumidores e comportamento dos agentes econômicos²¹. Assim, a racionalidade econômica dos agentes em sua tomada de decisão será tão limitada quanto forem escassas as informações com base nas quais a decisão foi adotada.

A importância da informação na tomada de decisão do agente econômico e na precificação de bens também é ressaltada pela vertente da economia da informação. George Stigler, por exemplo, destaca a relevância da informação e das instituições que promovem a sua distribuição, sob a perspectiva do estabelecimento dos preços de mercado. Neste contexto, Stigler analisa a efetividade de determinadas formas de divulgação de informações, como publicidade e instituições que têm como propósito reunir compradores e vendedores de determinados bens²². De forma semelhante, George Akerlof demonstrou que a assimetria de informações em determinado mercado pode causar problemas de seleção adversa, reduzindo a qualidade dos bens ofertados, assim como o tamanho do próprio mercado, dificultando ou até mesmo impedindo o seu funcionamento²³. Em mercados nos quais a assimetria de informações tem grande impacto na correta avaliação e alocação de riscos, o problema da seleção adversa pode ser intensificado, conforme exposto por Kenneth J. Arrow²⁴.

average itself” (PAPP, Florian Wagner-von. Information Exchange Agreements... p. 16).

²¹ “Fundamentally, in a system where the knowledge of the relevant facts is dispersed among many people, prices can act to coordinate the separate actions of different people in the same way as subjective values help the individual to coordinate the parts of his plan. [...] We must look at the price system as such a mechanism for communicating information if we want to understand its real function – a function which, of course, it fulfills less perfectly as prices grow more rigid” (HAYEK, Friedrich August von. The Use of Knowledge in Society. The American Economic Review, Pittsburgh, vol. 35, pp. 519-530, 1945. p. 527).

²² STIGLER, George J. The economics of information. The Journal of Political Economy, Chicago, vol. 69, pp. 213-225, 1961. p. 216.

²³ AKERLOF, George A. The Market for “Lemons”: Quality Uncertainty and the Market Mechanism. The Quarterly Journal of Economics, Nova Iorque, vol. 84, pp. 488-500, 1970. pp. 489 e ss.

²⁴ Ao analisar o caso da assimetria de informações, seus efeitos na avaliação de riscos no mercado de seguro e o fenômeno da seleção adversa, Kenneth J. Arrow esclarece:

Deste modo, a troca de informações pode ser benéfica à sociedade e aos agentes econômicos de forma geral, possibilitando a tomada de decisão racional e a correta precificação dos ativos. O caráter benéfico ou danoso da troca de informações dependerá da estrutura do mercado (se é concentrado ou pulverizado), assim como a forma de divulgação e a natureza das informações.

3. A TROCA DE INFORMAÇÕES ENTRE CONCORRENTES EFICIENTE: HIPÓTESES CONCRETAS

A redução da assimetria de informações pode ter criar benefícios relacionados ao melhor funcionamento do mercado e à facilitação de tomada de decisão informada pelos agentes econômicos.

De modo mais específico, é possível elencar algumas eficiências relevantes decorrentes da redução de assimetrias no mercado, como: (i) promover melhor entendimento do mercado e estrutura da demanda, o que permite comercialização e distribuição mais eficaz, além de facilitação da entrada; (ii) permitir, em mercados com alta flutuação de demanda, controle mais eficiente sobre estoques; (iii) possibilitar o prática de comparação (“*benchmarking*”), por meio do qual concorrentes podem comparar desempenhos e buscar aumentar sua própria eficiência; e (iv) permitir inovação tecnológica em mercados caracterizados por custos e investimentos altos em tecnologia, especialmente nos casos em que incertezas sobre o futuro podem reduzir incentivos a estes investimentos²⁵.

“[i]n the case of adverse selection, the insured has a greater knowledge of the risks than the insurer. His or her demand behavior will change accordingly. In equilibrium, the insurer is correct on the average but cannot distinguish among insured with varying risks. Those with higher risks find their insurance underpriced relative to the true risks and will therefore buy more insurance than is efficient. Therefore, the average risk per dollar of insurance is higher; the premium must rise and might conceivably rise to the point of eliminating low-risk individuals from the market. If the insurance company can observe the total amount of insurance purchased by an individual, it might infer his risk status and use that information in setting rates” (ARROW, Kenneth J. Risk Allocation and information: some recent theoretical developments. Disponível em <[https://www.genevaassociation.org/media/217994/ga1978_gp3\(8\)_arrow.pdf](https://www.genevaassociation.org/media/217994/ga1978_gp3(8)_arrow.pdf)>. Acesso em 2 de agosto de 2015. p. 12).

²⁵ OCDE. Information exchanges... pp. 9-10.

A Comissão Europeia, em sentido semelhante, estabelece que o compartilhamento de informações pode levar os agentes econômicos a “melhorar a sua eficiência interna, realizando comparações com as melhores práticas dos seus concorrentes”, solucionar distorções na oferta e demanda, “permitindo uma entrega mais rápida de produtos perecíveis aos consumidores ou abordando o problema de uma procura instável”, assim como beneficiar consumidores, “reduzindo os seus custos de pesquisa de produtos e melhorando as possibilidades de escolha”²⁶.

No contexto norte-americano, Sullivan e Grimes afirmam que o compartilhamento de informações pode ser benéfico ou neutro do ponto de vista concorrencial, a depender das circunstâncias do caso concreto. Segundo os autores, a redução da assimetria de informações pode permitir que produtores e consumidores tomem decisões de forma racional, promover a racionalização da oferta, assim como facilitar o processo de inovação em mercados dinâmicos²⁷.

A disseminação de informações também pode ter o relevante efeito de reduzir custos de transação que têm por objetivo reduzir custos de transação. Conforme demonstrado por Coase, o próprio ato de realizar transações comerciais apresenta custos relacionados à falta de informação sobre quem está disposto a negociar e em quais termos²⁸.

²⁶ COMISSÃO EUROPEIA. Orientações sobre a aplicação do artigo 101º do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia aos acordos de cooperação horizontal. Disponível em <<http://eur-lex.europa.eu/>>. Acesso em 20 de setembro de 2015. p. 13.

²⁷ “Some concerted information collection and dissemination is competitively helpful or neutral. Producers and marketers, as well as consumers, need information to act rationally, and there may be scale efficiencies in the development and dissemination of information, as well as in other functions. If the costs of information are high, market actors may proceed without enough of it. This may be especially so in dynamic markets where information, once gathered, can become quickly obsolete. If scale efficiencies can be gained by cooperation in information gathering, that is a competitive plus” (SULLIVAN, Lawrence A.; GRIMES, Warren S. *The Law of Antitrust: an integrated handbook*. St. Paul: West Publishing Co., 2006. p. 261).

²⁸ “In order to carry out a market transaction it is necessary to discover who it is that one wishes to deal and on what terms, to conduct negotiations leading up to a bargain, to draw up the contract, to undertake inspection needed to make sure that the terms of the contract are being observed, and so on. These operations are often extremely costly, sufficiently costly at any rate to prevent many transactions that would be carried out in a world in which the pricing system worked without cost” (COASE, Ronald H. *The problem of social cost*. *The Journal of Law and Economics*, Chicago, vol. 3, pp. 1-44, 1960. p. 15).

Os custos de transação podem ser divididos entre custos de coordenação e custos de motivação. Os custos de coordenação (*coordination costs*) são os custos despendidos para estruturar o negócio, buscar parceiros comerciais e clientes. Os custos de motivação (*motivation costs*), por sua vez, envolvem principalmente os custos decorrentes de assimetria de informações, quando as partes não possuem todos os dados relevantes sobre quem está disposto a negociar e sobre os termos da negociação. Os custos de motivação também estão associados ao risco de comportamento oportunista pela outra parte²⁹.

Uma vez que os agentes econômicos incorrem em custos para se valer do mecanismo de mercado, a tendência natural é que busquem adotar o procedimento que seja mais eficiente (isto é, mais econômico) do ponto de vista dos custos de transação a serem incorridos³⁰.

Quanto maior forem os custos de transação impostos aos agentes econômicos, menor será a eficiência do funcionamento dos mercados. Em situações de custos de transação demasiadamente altos, os agentes econômicos podem inclusive chegar a impasses com relação à formação de preços e termos de negociação³¹.

No caso *Chicago Board of Trade v. United States*³² (“*Chicago Board v. US*”), a Suprema Corte norte-americana analisou o caso de instituição que estabelecia a coordenação entre agentes econômicos, inclusive com compartilhamento de informações, com o objetivo de reduzir custos de transação.

Em *Chicago Board v. US*, a controvérsia girou em torno de possível fixação de preço por concorrentes com efeitos anticompetitivos.

²⁹ FORGIONI, Paula A. Contrato de distribuição. 2. ed. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2008. p. 315.

³⁰ Ibidem. pp. 313 e 314.

³¹ “Em meio a todos esses fatores, o elemento de mais difícil determinação torna-se exatamente o preço relativo de cada produto. Sobretudo quando comprador e vendedor não se encontram em mercados concorrenciais, a definição dos preços pode levar a impasses. A determinação das características do produto é motivo de preocupação principalmente naqueles contratos de longa duração. Neles frequentemente o vendedor nega-se a especificar com precisão as condições (inclusive de preço) em que o produto virá a ser fornecido no futuro. Essas incertezas são bastante inconvenientes para o comprador que quer planejar sua atividade econômica” (SALOMÃO FILHO, Calixto. Direito concorrencial. São Paulo: Editora Malheiros, 2013. pp. 392-393).

³² *Chicago Board of Trade v. United States*, 246 U.S. 231 (1918).

Por meio da Chicago Board of Trade, milhares de compradores e vendedores encontravam-se diariamente, das 9h:30m às 13h:15m, para estabelecer os preços de grãos que seriam utilizados até a sessão seguinte. Os preços dos produtos eram disseminados entre compradores e vendedores de forma imediata, em quadros negros, até o fechamento da sessão. Segundo a regra do “call”, a comercialização de grãos somente poderia ocorrer após o estabelecimento do preço que seria praticado³³.

Apesar de o governo norte-americano ter processado a entidade, alegando que os diversos produtores de grãos fixavam preços, as alegações foram refutadas pela Suprema Corte, considerando em sua decisão que a regra do “call” permitia a criação de ambiente altamente competitivo. Assim, apesar de a comercialização de grãos ser realizada com base em preços fixados no âmbito da Chicago Board of Trade, o estabelecimento deste valor ocorria em ambiente altamente competitivo³⁴.

Deste modo, pode-se afirmar que a reunião diária de diversos compradores e vendedores para negociar preços da comercialização de grãos tinha como efeito a redução substancial de custos de transação. Além disso, a divulgação imediata de preços nos quadros negros da Chicago Board of Trade comunicava aos agentes econômicos os valores sob negociação, o que possibilitava a tomada de decisão racional, permitindo, assim, o funcionamento competitivo do mercado. Apesar de a Suprema Corte não ter analisado o caso profundamente na perspectiva econômica³⁵,

³³ Cf. HOVENKAMP, Herbert. Federal antitrust policy... p. 212.

³⁴ “In challenging the call rule, the government made no attempt to show that it generated an output restriction or enabled the Board members to increase price. They argued simply that the rule ‘fixed’ prices and was therefore illegal. In rejecting that proposition, Justice Brandeis noted that the call rule ‘created’ a public market for grain scheduled to arrive. The market, after all, is not where the transaction is consummated but the price is determined. Under the ‘call’ rule all price determination was made under the most public and competitive of circumstances, with no buyer or seller in a position to take advantage of another party’s ignorance. Finding no plausible way that the rule could disguise price fixing, the Court unanimously ordered the complaint dismissed” (Loc. cit.).

³⁵ Em seu voto condutor, Justice Brandeis forneceu as seguintes razões para considerar o funcionamento da Chicago Board of Trade em consonância com a legislação concorrencial: “(a) It created a public market for grain ‘to arrive.’ Before its adoption, bids were made privately. Men had to buy and sell without adequate knowledge of actual market conditions. This was disadvantageous to all concerned, but particularly so to country dealers and farmers. (b) It brought into the regular market hours of the Board sessions, more of the trading in grain ‘to arrive.’ (c) It brought buyers and sellers into more direct relations because, on the call, they

pode-se dizer que as eficiências decorrentes das negociações no Chicago Board of Trade foram possíveis, ao menos em parte, em razão do grande número de ofertantes e da homogeneidade do produto, característicos dos mercados de comercialização de grãos.

Com relação especificamente a acordos que têm como objetivo principal estabelecer a troca de informações entre concorrentes, a Suprema Corte deparou-se com a questão poucas décadas após a entrada em vigor da legislação de defesa da concorrência, nos casos *American Column & Lumber Co. v. United States*³⁶ (“*American Column v. US*”) e *Maple Flooring Manufacturers’ Assn. v. United States*³⁷ (“*Maple Flooring Association v. US*”).

No caso *American Column v. US*, Hovenkamp noticia que a Suprema Corte considerou ilegal acordo de troca de informações por meio qual cada membro fornecia aos demais membros relatórios detalhados acerca do preço de cada venda e aquisição de bens, o nome da contraparte, a sua própria taxa de produção e estoque, assim como estimativa de produção futura³⁸. O objetivo do acordo era, alegadamente, evitar a superprodução, permitindo que os membros do acordo reduzissem oferta sempre que necessário. Apesar de a Suprema Corte ter considerado o acordo ilegal, Hovenkamp destaca que o acordo incluía um grande número

gathered together for a free and open interchange of bids and offers. (d) It distributed the business in grain ‘to arrive’ among a far larger number of Chicago receivers and commission merchants than had been the case there before. (e) It increased the number of country dealers engaging in this branch of the business, supplied them more regularly with bids from Chicago, and also increased the number of bids received by them from competing markets. (f) It eliminated risks necessarily incident to a private market, and thus enabled country dealers to do business on a smaller margin. In that way, the rule made it possible for them to pay more to farmers without raising the price to consumers. (g) It enabled country dealers to sell some grain to arrive which they would otherwise have been obliged either to ship to Chicago commission merchants or to sell for ‘future delivery.’ (h) It enabled those grain merchants of Chicago who sell to millers and exporters to trade on a smaller margin and, by paying more for grain or selling it for less, to make the Chicago market more attractive for both shippers and buyers of grain. (i) Incidentally, it facilitated trading ‘to arrive’ by enabling those engaged in these transactions to fulfill their contracts by tendering grain arriving at Chicago on any railroad, whereas formerly shipments had to be made over the particular railroad designated by the buyer”.

³⁶ *American Column & Lumber Co. v. United States*, 257 U.S. 377 (1921).

³⁷ *Maple Flooring Manufacturers’ Assn. v. United States*, 268 U.S. 563 (1925).

³⁸ HOVENKAMP, Herbert. *Federal antitrust policy...* p. 216.

de membros, os quais eram responsáveis por apenas 1/3 (um terço) do mercado, o que potencialmente limitava sua capacidade de gerar efeitos anticompetitivos³⁹. Assim, a ilegalidade do acordo foi determinada com base na intenção das partes, e não na sua potencialidade de gerar danos à concorrência⁴⁰.

Quatro anos após *American Column v. US*, a Suprema Corte norte-americana julgou o caso *Maple Flooring Association v. US*, considerando legal acordo de troca de informações entre concorrentes no setor de pisos de madeira. Segundo a Suprema Corte, o que diferenciava *Maple Flooring Association v. US* de *American Column v. US* era, essencialmente, a quantidade e natureza das informações compartilhadas⁴¹.

Segundo Hovenkamp, essas diferenças eram irrelevantes para a potencialidade anticoncorrencial do acordo, sendo que a Suprema Corte deixou de analisar o aspecto mais importante do caso: a *Maple Flooring Association* envolvia 22 (vinte e dois) produtores, que em conjunto detinham 70% (setenta por cento) do mercado⁴².

A aparente tendência da Suprema Corte de não analisar em detalhes a estrutura do mercado afetado pela troca de informações entre

³⁹ “Even assuming an explicit price fixing agreement, it is difficult to see how a cartel with that many members, controlling only one-third of the market, could have a substantial effect on prices. Indeed, one frequently overlooked but very important issue in data dissemination cases is the relationship between the domain over which information is exchanged and the scope of the relevant market” (Loc. cit.).

⁴⁰ “The Court found a violation without addressing the question of power nor did it discuss structure except to state basic facts about the number of participants and their aggregate share. Rather, it focused on purpose. [...] The opinion does not directly indicate whether the inference that the anticompetitive purpose had been, in part, achieved was essential to the outcome, but its tone suggests otherwise. Acting cooperatively in a manner intended to threaten price and output is itself the offense” (SULLIVAN, Lawrence A.; GRIMES, Warren S. *The law of antitrust*... p. 263).

⁴¹ Em seu voto condutor, Justice Stones afirmou: “In *American Column & Lumber Co. v. United States*, supra, the defendant association adopted a plan for the gathering from its members daily, and disseminating among them weekly, reports of all sales and shipments actually made, giving prices, names and addresses of purchasers, the kind, grade, and quantity of commodity sold and shipped. [...] The opinion of the Court in that case rests squarely on the ground that there was a combination on the part of the members to secure concerted action in curtailment of production and increase of price, which actually resulted in a restraint of commerce, producing increase of price”.

⁴² HOVENKAMP, Herbert. *Federal antitrust policy*... p. 217.

concorrentes começou a ser alterada no caso *Sugar Institute Inc. v. United States*⁴³, conforme noticiam Sullivan e Grimes⁴⁴.

Em casos recentes, a Suprema Corte passou a analisar a estrutura do mercado para inferir se a troca de informações entre concorrentes teria o potencial de reduzir ou não a rivalidade entre os concorrentes. A partir de casos como *United States v. Container Corp.*⁴⁵ e *United States v. United States Gypsum Co.*⁴⁶, é possível afirmar que firmou-se o entendimento de que a estrutura do mercado é um dos fatores decisivos para determinar se a troca de informações entre concorrentes pode trazer benefícios à sociedade e ao mercado⁴⁷.

Recentemente, por meio de procedimentos de consulta prévia (“*business reviews*”), o Departamento de Justiça norte-americano (“DOJ”) tem demonstrado preocupação também com a natureza da informação compartilhada entre concorrentes. Por exemplo, em 19 de junho de 2006, o DOJ esclareceu que não tinha intenção de questionar acordo de compartilhamento de informações no qual as partes adotariam cuidados para evitar a troca de dados concorrencialmente sensíveis⁴⁸. Em outra consulta, respondida em 13 de maio de 2003, o DOJ solicitou a modificação de uma proposta de um sistema de compartilhamento de informações entre distribuidores de produtos químicos, para que fossem adotados mecanismos para evitar o acesso a informações de preço⁴⁹. A

⁴³ *Sugar Institute, Inc. v. United States*, 297 U.S. 553 (1936).

⁴⁴ “This was the first time that the Court, in discussing information exchange, seemed to think that market structure might be relevant to the outcome” (SULLIVAN, Lawrence A.; GRIMES, Warren S. *The law of antitrust*... p. 265).

⁴⁵ *United States v. Container Corp.*, 393 U.S. 333 (1969).

⁴⁶ *United States v. United States Gypsum Co.*, 438 U.S. 422 (1978).

⁴⁷ SULLIVAN, Lawrence A.; GRIMES, Warren S. *Op. cit.* p. 268.

⁴⁸ DEPARTMENT OF JUSTICE. Request for business review advice - Fair Factories Clearinghouse. Disponível em <<http://www.justice.gov/atr/response-fair-factories-clearinghouses-request-business-review-letter>>. Acesso em 26 de setembro de 2015.

⁴⁹ “At the Department's request, BroChem has modified its original proposal to ensure that price-sensitive information is not accessible to competitors or others who should not have access to it. Specifically, as indicated in your letter dated November 18, 2002, BroChem will establish computer safeguards to ensure that each chemical producer can access only the data that the producer has provided to BroChem, and that each chemical distributor has access only to information regarding products that the chemical producers have authorized the distributor to market” (DEPARTMENT OF JUSTICE. Response to Brochem Marketing, Inc.’s request for business review letter.

mesma preocupação foi demonstrada em consulta respondida em 12 de março de 2002, na qual o DOJ enxergou potenciais benefícios no compartilhamento de informações sobre o histórico de crédito de clientes⁵⁰.

No direito comunitário europeu, conforme decidido pela Comissão Europeia no caso *Asnef-Equifax*⁵¹, a legalidade dos acordos de troca de informações deve ser analisada a partir das características do mercado em questão, dos termos e condições do acordo e da natureza das informações em si (isto é, se são públicas ou confidenciais, se são transmitidas de forma agregada ou individualizada e se dizem respeito a fatos passados ou presentes)⁵². No caso concreto, a Comissão Europeia determinou que a troca de informações entre concorrentes sobre a condição de crédito de consumidores a princípio não teria o potencial de ferir a concorrência, contanto que atendidos determinadas exigências a respeito da natureza das informações e desde que permitido o acesso não discriminatório de agentes econômicos a tais dados.

Ademais, a Comissão Europeia esclarece que a eficiência da troca de informações existe quando o acordo entre os concorrentes tem como objetivo corrigir alguma distorção de mercado causada pela assimetria de informações. Assim, em mercados nos quais há desajuste entre oferta e demanda, alocação ineficiente de risco, poucos dados a respeito da qualidade de produtos, dentre outros, a troca de informações

Disponível em <http://www.justice.gov/atr/response-brochem-marketing-incs-request-business-review-letter>. Acesso em 26 de setembro de 2015).

⁵⁰ DEPARTMENT OF JUSTICE. Response to national consumer telecommunications data exchange request for business review letter. Disponível em <http://www.justice.gov/atr/response-national-consumer-telecommunications-data-exchange-request-business-review-letter>. Acesso em 26 de setembro de 2015.

⁵¹ Comissão Europeia, Caso C-238/05, Terceira Seção, julgado em 23 de novembro de 2006.

⁵² Conforme o acórdão do caso: “Por conseguinte, a compatibilidade de um sistema de intercâmbio de informações entre estabelecimentos financeiros relativo à solvabilidade dos clientes, com as regras comunitárias da concorrência, não pode ser apreciada de forma abstracta. Depende das condições económicas nos mercados em questão e das características próprias do sistema em causa, como, designadamente, a sua finalidade, as condições de acesso e de participação no intercâmbio, bem como da natureza das informações trocadas – podendo estas, por exemplo, ser públicas ou confidenciais, agregadas ou detalhadas, históricas ou actuais – a sua periodicidade e a sua importância para a fixação dos preços, volumes ou condições da prestação”.

pode auxiliar os agentes de mercado a corrigir tais distorções. A criação de eficiências, neste contexto, dependerá de diversos fatores relacionados à estrutura do mercado, à natureza das informações compartilhadas, características do acordo em si e inexistência de meio menos restritivo para se alcançar os benefícios pretendidos⁵³.

Percebe-se, portanto, que a prática e jurisprudência estrangeiras indicam que a troca de informações entre concorrentes pode gerar relevantes eficiências, especialmente com relação à correção de distorções causadas pela assimetria de informações e redução de custos de transação, permitindo o adequado funcionamento do mercado e dos mecanismos de formação de preços. A efetiva geração de eficiências dependerá da estrutura do mercado em questão, das características do acordo sob análise, da natureza da informação e da forma de seu compartilhamento.

4. CONCLUSÃO

A troca de informações entre concorrentes pode causar efeitos concorrenciais adversos. Em mercados concentrados ou de produtos homogêneos, a disseminação de informações pode levar ao paralelismo de preços e colusão tácita.

Por outro lado, a assimetria de informações também gera efeitos adversos, dificultando ou até impedindo o adequado funcionamento do mercado. A economia já identificou algumas distorções causadas pela falta de informações pelos agentes econômicos, como seleção adversa, precificação incorreta, alocação ineficiente de riscos, descolamento de oferta e demanda, presença de altos custos de transação, dentre outras. Nestes casos, a troca de informações pode criar relevantes eficiências.

Não obstante, a jurisprudência e prática estrangeiras demonstram que a eficiência da troca de informações entre concorrentes depende de fatores relacionados à estrutura do mercado, às características do acordo em si e à natureza das informações compartilhadas.

Em mercados concentrados, a disseminação de informações pode facilitar a colusão. As características do acordo também são relevantes. Eventual proibição ou restrição do acesso de novos concorrentes ao acordo de troca de informações pode criar barreiras à entrada no mercado. A natureza das informações, por sua vez, também deve ser analisada. Informações transmitidas de forma agregada geralmente representam

⁵³ COMISSÃO EUROPEIA. Orientações sobre a aplicação... pp. 21 e 22.

menos preocupações que informações individualizadas. Da mesma forma, dados atuais ou projeções apresentam maior potencial danoso que informações passadas.

Em suma, a troca de informações entre agentes rivais nem sempre será prejudicial à concorrência. Cabe à autoridade de defesa da concorrência avaliar as circunstâncias do caso concreto para determinar se determinada prática de compartilhamento de informações tem efeitos econômicos adversos ou benéficos.

REFERÊNCIAS

AKERLOF, George A. The Market for “Lemons”: Quality Uncertainty and the Market Mechanism. *The Quarterly Journal of Economics*, Nova Iorque, vol. 84, pp. 488-500, 1970.

ARROW, Kenneth J. Risk Allocation and information: some recent theoretical developments. Disponível em <[https://www.genevaassociation.org/media/217994/ga1978_gp3\(8\)_arrow.pdf](https://www.genevaassociation.org/media/217994/ga1978_gp3(8)_arrow.pdf)>. Acesso em 2 de agosto de 2015.

COASE, Ronald H. The problem of social cost. *The Journal of Law and Economics*, Chicago, vol. 3, pp. 1-44, 1960.

COMISSÃO EUROPEIA. Orientações sobre a aplicação do artigo 101º do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia aos acordos de cooperação horizontal. Disponível em <<http://eur-lex.europa.eu/>>. Acesso em 20 de setembro de 2015.

DEPARTMENT OF JUSTICE. Request for business review advice - Fair Factories Clearinghouse. Disponível em <<http://www.justice.gov/atr/response-fair-factories-clearinghouses-request-business-review-letter>>. Acesso em 26 de setembro de 2015.

_____. Response to Brochem Marketing, Inc.’s request for business review letter. Disponível em <<http://www.justice.gov/atr/response-brochem-marketing-incs-request-business-review-letter>>. Acesso em 26 de setembro de 2015.

_____. Response to national consumer telecommunications data exchange request for business review letter. Disponível em <<http://www.justice.gov/atr/response-national-consumer-telecommunications-data-exchange-request-for-business-review-letter>>.

ions-data-exchange-request-business-review-letter>. Acesso em 26 de setembro de 2015.

ELLIOTT, David A. PETERS, S. Kristen. LIBOR Manipulation Litigation: Current Litigation and the Changing Landscape. Disponível em <<http://www.martindale.com/matter/asr-1936924.LIBOR.pdf>>. Acesso em 2 de agosto de 2015.

EUROPEAN COMMISSION. Antitrust: Commission fines banks € 1.71 billion for participating in cartels in the interest rate derivatives industry. Disponível em <http://europa.eu/rapid/press-release_IP-13-1208_en.htm>. Acesso em 2 de agosto de 2015.

FORGIONI, Paula A. Contrato de distribuição. 2. ed. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2008.

_____. Os fundamentos do antitruste. 5. ed. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2012.

HAYEK, Friedrich August von. The Use of Knowledge in Society. The American Economic Review, Pittsburgh, vol. 35, pp. 519-530, 1945.

HOVENKAMP, Herbert. Federal antitrust policy: the law of competition and its practice. 3. ed. St. Paul: West Publishing Co., 2005.

KNIGHT, Frank. H. Risk, uncertainty and profit. Disponível em <<https://mises.org/library/risk-uncertainty-and-profit>>. Acesso em 26 de julho de 2015.

LESLIE, Christopher R. Rationality analysis in antitrust. University of Pennsylvania Law Review, Philadelphia, vol. 158, pp. 261-353, 2010.

NUNES, A. J. Avelãs. Economia política: a produção – mercados e preços. Coimbra: Serviços de Acção Social da U.C., 2007.

NUSDEO, Fábio. Curso de economia: introdução ao direito econômico. 2. ed. São Paulo: Editora RT, 2000.

OCDE. Information exchanges between competitors under competition law. Disponível em <<http://www.oecd.org/competition/cartels/48379006.pdf>>. Acesso em 20 de julho de 2015.

PAPP, Florian Wagner-von. Information Exchange Agreements. Disponível em <<http://ssrn.com/abstract=2015674>>. Acesso em 2 de agosto de 2015.

STIGLER, George J. The economics of information. The Journal of Political Economy, Chicago, vol. 69, pp. 213-225, 1961.

SULLIVAN, Lawrence A.; GRIMES, Warren S. The Law of Antitrust: an integrated handbook. St. Paul: West Publishing Co., 2006.

TIROLE, Jean. The theory of industrial organization. Londres: The MIT Press, 1988.

WHISH, Richard; BAILEY, David. Competition Law. 7. ed. Nova Iorque: Oxford University Press Inc., 2012.