

## A ATUAÇÃO DO CADE DEVE SER INFLACIONADA? UMA ANÁLISE SOBRE EM QUE MEDIDA A INFLAÇÃO FOI, É E DEVE SER CONSIDERADA NA ANÁLISE CONCORRENCIAL

*Should cade's interference be inflationary?  
An analysis of the impact of inflation on antitrust analysis*

*Alessandro Pezzolo Giacaglia<sup>1</sup>  
Beatriz Kenchian<sup>2</sup>  
Catarina Lobo Cordão<sup>3</sup>*

**Resumo:** Vivenciamos um período de inflação acentuada, que deve perdurar. Além de elevar preços, a inflação pode aumentar a desigualdade econômica, reduzir os investimentos em inovação e, conseqüentemente, prejudicar o consumidor e a vida social. Fato é que a macroeconomia e a concorrência estão intrinsecamente ligadas. Diante desse cenário, é importante delimitar se cabe à autoridade antitruste resolver falhas de mercado em razão do fenômeno macroeconômico da inflação e se a inflação deveria ser considerada na análise microeconômica da autoridade concorrencial, tanto em controle de estruturas quanto de condutas. No âmbito do controle de estruturas, chegou-se ao resultado que o crescimento da inflação pode elevar a concentração econômica. Isto é, em períodos em que os índices de inflação são mais altos, um maior número de Atos de Concentração foi aprovado pelo CADE. Ademais, empiricamente se constatou que condutas anticompetitivas podem ser um estímulo à inflação e vice-versa. Examinou-se a jurisprudência do

---

<sup>1</sup> Alessandro Pezzolo Giacaglia, especialista em Direito Concorrencial, com quinze anos de prática, mestre em direito pela Universidade de Chicago, pós-graduado pelo Insper – Instituto de Ensino e Pesquisa e pela FIA – Fundação Instituto de Administração. Advogado registrado no estado de New York, Estados Unidos e em São Paulo Brasil. Atuante em diversas iniciativas do IBRAC.

<sup>2</sup> Beatriz Kenchian, advogada especialista em Direito Concorrencial do escritório Stocche Forbes Advogados, bacharel em direito pela Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo (USP) com diploma de dupla graduação em direito francês pela Universidade Lumière Lyon 2. Gerente do programa WIA Mentoria da Associação *Women in Antitrust*.

<sup>3</sup> Catarina Lobo Cordão, advogada especialista em Direito Concorrencial em Pinheiro Neto Advogados, bacharel em direito pela Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo (USP), pós-graduanda em Direito Concorrencial pelo King's College London. Co-fundadora do comitê IBRAC Jr. e da Associação Norte e Nordeste de Direito Econômico (ANNDE).

CADE em Atos de Concentração e investigações de condutas anticompetitivas. Ao final, concluiu-se que a inflação deve ser considerada na análise antitruste, propondo-se um aprofundamento das discussões sobre o tema.

**Palavras-chave:** Direito Antitruste; Inflação; Macroeconomia; Concentração Econômica; Condutas Anticompetitivas; Política Concorrencial.

**Abstract:** We are currently experiencing a period of accentuated inflation that is expected to persist, which aside from price hikes, can lead to economic disparity, reduced investments in innovation and, consequently, harm the consumer and the social life. Given how macroeconomics and competition are intrinsically linked, it is crucial to delineate whether it is competence of antitrust authorities to solve market failures resulting from inflation and if inflation should be factored into the antitrust microeconomics analysis of both structure and conduct control. Our analysis indicates that the growth of inflation can raise economic concentration. That is, in periods in which the inflation rates are higher, a greater number of merger filings was approved by CADE. Additionally, we found empirical evidence that anticompetitive practices can be a trigger to inflation and vice versa. We analyzed CADE's case law in merger filings and conduct investigations. We conclude that inflation should be considered in the antitrust analysis and suggest that the impact of inflation be further explored in antitrust analysis.

**Keywords:** Antitrust Law; Inflation; Macroeconomics; Economic Concentration; Anticompetitive conducts; Antitrust policy.

**Sumário:** 1. Introdução. 2. A inflação como questão da ordem econômica 3. A inflação na análise de estruturas. 3.1 A relação entre inflação e o número de Atos de Concentração. 3.2 A jurisprudência do CADE sobre inflação em Atos de Concentração. 4. A inflação na análise de condutas. 4.1 A relação entre condutas anticompetitivas e níveis de inflação. 4.2 A jurisprudência do CADE sobre inflação em práticas anticompetitivas. 5. Conclusão: o CADE deveria combater a inflação?

## 1. Introdução

A inflação tem sido um dos principais fatores da chamada “crise do custo de vida”.<sup>4</sup> O *Consumer Price Index* da Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico (“OCDE”) indicou que os preços aumentaram 8,8% em doze meses, até março de 2022, sendo o mais

---

<sup>4</sup> MOLINA, George Gray; MONTOYA-AGUIRRE, María; ORTIZ-JUAREZ, Eduardo. Addressing the cost-of-living crisis in developing countries: Poverty and vulnerability projections and policy responses. United Nations High-Level Political Forum on Sustainable Development (HLPF), 2022, p. 2.

alto incremento desde outubro de 1988.<sup>5</sup> No entanto, a inflação não atingiu o seu pico. O Banco da Inglaterra prevê que a inflação chegará a 10% no final de 2022.<sup>6</sup> Desdobramentos semelhantes podem ser vistos em todo o mundo. De acordo com o Índice Nacional de Preços ao Consumidor (“IPCA”), preparado pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (“IBGE”), a inflação atingiu 10,07% em doze meses, até julho de 2022.<sup>7</sup> Além de elevar preços, a inflação pode aumentar a desigualdade econômica, reduzir os investimentos em inovação e, conseqüentemente, prejudicar o consumidor e a bem-estar social.<sup>8</sup>

Diante desse cenário, questiona-se: deveria a inflação ser considerada na análise microeconômica da autoridade concorrencial, tanto em controle de estruturas quanto em controle de condutas? A resposta não é óbvia. Ao mesmo tempo em que a concorrência é premissa para uma análise macroeconômica mais precisa, ela também é determinada por suas variáveis, como a inflação. Embora a relação entre a macroeconomia e a concorrência seja inegável, a análise antitruste é primordialmente uma análise microeconômica, de organização industrial, enquanto a inflação é um fenômeno macroeconômico.

Esse questionamento é ainda mais relevante no contexto em que o mundo reavalia os contornos do direito concorrencial. Será o controle da inflação um dos novos objetivos do direito concorrencial? Se a resposta for positiva, a política antitruste ganha uma importante dimensão

---

<sup>5</sup> Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE). Consumer Price Index, 2022. Disponível em: <https://www.oecd.org/newsroom/consumer-prices-oecd-updated-4-may-2022.htm>. Acesso em 6 de setembro de 2022.

<sup>6</sup> Bank of England. Monetary Policy Report – May 2022, 2022. Disponível em: <https://www.bankofengland.co.uk/monetary-policy-report/2022/may-2022>. Acesso em 6 de setembro de 2022.

<sup>7</sup> Para consulta, vide: <https://www.ibge.gov.br/estatisticas/economicas/precos-e-custos/9256-indice-nacional-de-precos-ao-consumidor-amplo.html?=&t=destaques>. Acesso em 6 de setembro de 2022.

<sup>8</sup> Para referência, vide BERNANKE, Ben S.; LAUBACH, Thomas; MISHKIN, Frederic S.; POSEN, Adam S. Inflation Targeting: Lessons from the International Experience. Princeton: Princeton University Press, 2001, p.8 e NUSDEO, Fábio. Curso de Economia, Introdução ao Direito Econômico. 4ª edição. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2005, p. 314-315.

social, capaz de criar uma distribuição mais justa de oportunidades, mantendo os preços estáveis e fazendo com que os mercados funcionem para as pessoas, e não o contrário.

## **2. A inflação como questão da ordem econômica**

A inflação pode ser definida como o resultado da relação demanda e oferta agregada, dependente da quantidade da moeda disponível, das despesas e impostos a que os diversos agentes econômicos estão sujeitos.<sup>9</sup> A inflação ocorre quando a demanda agregada excede a oferta, resultando numa variação de preços.<sup>10</sup> O Fundo Monetário Internacional define inflação como a taxa de aumento dos preços em um determinado período, podendo ser um aumento geral dos preços ou do custo de vida em um país.<sup>11</sup> O Banco Central do Brasil conceitua como um aumento dos preços de bens e serviços que implicam na diminuição do poder de compra da moeda.<sup>12</sup> O Supremo Tribunal Federal estabelece o fenômeno inflacionário como a variação de preços na economia, que pode ser aferida em momentos posteriores.<sup>13</sup>

Atos que reforçam o poder de mercado, poderiam, em tese, impactar tal desbalanceamento, de maneira a agravar ou suavizar os efeitos inflacionários. No cenário atual, um forte aumento nos lucros e na concentração colocou a política da concorrência novamente em foco quando

---

<sup>9</sup> SAMUELSON, Paul A.; SOLOW, Robert M. Analytical Aspects of Anti-Inflation Policy. *The American Economic Review*, v. 50, n. 2, pp. 180-181, 1960.

<sup>10</sup> BLANCHARD, Olivier. *Macroeconomia*. 4ª edição. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2007, p. 134.

<sup>11</sup> Fundo Monetário Internacional (FMI). *Inflation: Prices on the Rise*. Disponível em: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/basics/30-inflation.htm>. Acesso em 6 de setembro de 2022.

<sup>12</sup> Banco Central do Brasil. *O que é inflação*. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/controleinflacao/oqueinflacao>. Acesso em 6 de setembro de 2022.

<sup>13</sup> Supremo Tribunal Federal. *Recurso Extraordinário nº 870947-SE*. Relator Ministro Luiz Fux, julgado em 10 de dezembro de 2015.

se trata de indicadores macroeconômicos, como salários e produtividade.<sup>14</sup> Assim, o aumento de poder de mercado das empresas teria um impacto macroeconômico relevante, com implicações substantivas nos índices de emprego e nos salários. Nesse contexto, a política antitruste seria essencial para limitar práticas abusivas de mercado e a inflação. Ensina o Professor Calixto Salomão:

Os monopólios, que têm, (...), capacidade de influenciar os preços do mercado, tendem a fazer esses preços subirem (ao invés de caírem), Assim, monopólios e oligopólios são mais resistentes a medidas governamentais recessivas objetivando reduzir a inflação para se protegerem contra a perda de receita decorrente dos custos crescentes. Têm, portanto, importante influência na ocorrência da chamada “estagflação (estagnação ou mesmo recessão econômica acompanhada de inflação).<sup>15</sup>

Poderia a autoridade considerar os efeitos inflacionários em suas políticas antitruste? Há entendimentos divergentes para responder essa pergunta.

Muito embora seja possível identificar uma forte relação entre inflação e concentração, De Loecker explica que a concentração do mercado nem sempre se traduz imediatamente em inflação.<sup>16</sup> A margem de lucro ou *mark-up* é uma relação entre um preço e um custo, sendo que o aumento do poder de mercado e do lucro pode acontecer sem um acréscimo de preço. Para este posicionamento, políticas antitruste excessiva-

---

<sup>14</sup> DE LOECKER, Jan; EECKHOUT, Jan; UNGER, Gabriel. The Rise of Market Power and the Macroeconomic Implications. *The Quarterly Journal of Economics*, v. 135, n. 2, pp. 561-644, 2020.

<sup>15</sup> SALOMÃO FILHO, Calixto. *Direito Concorrencial: As Estruturas*. 2ª edição. São Paulo: Malheiros, 2002, p. 55.

<sup>16</sup> DE LOECKER, Jan; EECKHOUT, Jan; UNGER, Gabriel. The Rise of Market Power and the Macroeconomic Implications. *The Quarterly Journal of Economics*, v. 135, n. 2, pp. 561-644, 2020.

mente zelosas que visem desconcentrar o poder econômico poderiam piorar a inflação.<sup>17</sup> Isso porque, grandes empresas possuem maior poder de escala, o que lhes permite cobrar preços mais baixos.

Por outro lado, a inflação, como desbalanceamento da demanda e da oferta agregada, possui, de alguma forma, relação com os efeitos das medidas preventivas e repressivas das autoridades concorrenciais. Em mercados concentrados, há uma redução da oferta, com aumento de preços, permitindo que os monopolistas ou detentores de poder de mercado possam oferecer preços lucrativos acima do custo marginal.<sup>18</sup> Assim, os consumidores e toda a sociedade são prejudicados em perda monetária de bem-estar por sofrerem um peso-morto.<sup>19,20</sup>

De todo modo, a existência de um ambiente competitivo é primordial para que os resultados analisados por meio da macroeconomia clássica surtam efeitos a longo prazo.<sup>21</sup> Os modelos macroeconômicos são mais precisos se considerarmos o cenário de concorrência. Isso porque, a análise é feita a partir dos indicadores agregados de diversos fatores, como mercado de trabalho, produto interno bruto e inflação. Esses fatores são medidos em cenários em que existe uma economia concor-

---

<sup>17</sup> MERCADO, Andrew; MILLER, Tracy C. Here's Why We Can't Control Inflation with Antitrust Enforcement. National Review, 2022. Disponível em: <https://www.nationalreview.com/2022/07/heres-why-we-cant-control-inflation-with-antitrust-enforcement/>. Acesso em 6 de setembro de 2022.

<sup>18</sup> CARLTON, Dennis W.; PERLOFF, Jeffrey M. Modern Industrial Organization. 4ª edição. Harlow: Pearson Education, 2016, p. 143.

<sup>19</sup> HJELMFELT, David C.; STROTHER JR. Antitrust Damages for Consumer Welfare Loss. Cleveland State Law Review, v. 39, n. 4, pp. 505-520, 1991.

<sup>20</sup> Nesse sentido, vide o gráfico elaborado por GELLHORN, Ernest; KOVACIC, William E.; CALKINS, Stephen. Antitrust Law and Economics in a Nutshell. 5ª edição. St. Paul: Thomson West, 2004, p. 81.

<sup>21</sup> DA SILVA, Pedro Aurélio de Queiroz Pereira. Concorrência e desenvolvimento: a *competition advocacy* no Brasil e sua contribuição para o fortalecimento das instituições democráticas. Mestrado (Direito) – Faculdade de Direito de Ribeirão Preto da Universidade de São Paulo. Ribeirão Preto, 2017.

rencial, com variedade de produtos, preços competitivos, níveis de produção e emprego elevados e recursos utilizados de forma eficiente.<sup>22</sup> Do contrário, a análise macroeconômica pode gerar resultados distorcidos.

Havendo monopólios, é difícil prever o efeito de políticas de controle de inflação, porque o agente do mercado tende a ter um comportamento autônomo e uma capacidade de influenciar o mercado conforme seus interesses.<sup>23</sup> Assim, a aplicação de políticas macroeconômicas não atinge seu alcance máximo, dado que são obstruídas pelos interesses econômicos do monopolista. Este tem a possibilidade de abusar de seu poder de mercado para aumentar o preço e atingir níveis de lucro de forma autônoma, independentemente das macropolíticas aplicadas.

No mesmo sentido, o estudo “Factsheet on how competition policy affects macro-economic outcomes”, da OCDE, traz evidências empíricas de que a promoção da concorrência influencia diretamente nos resultados macroeconômicos, como o nível de emprego, o movimento de inovação, a redução de preços e, principalmente, o crescimento econômico.<sup>24</sup>

Assim, a economia competitiva é fundamental para a análise dos efeitos e aplicação das ferramentas macroeconômicas. Os efeitos das políticas macroeconômicas que objetivam reduzir a inflação encontram resistência em mercados não competitivos, embora elas surtam resultados por conta da heterogeneidade dos mercados. Contrariamente, um ambiente competitivo é receptivo a implementação de políticas macroeconômicas, na medida em que os agentes funcionam como freios entre si.

---

<sup>22</sup> Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Departamento de Estudos Econômicos. Documento de Trabalho n° 001/14: Indicadores de Concorrência, 2014.

<sup>23</sup> CASAGRANDE, Paulo Leonardo; PEREIRA NETO, Caio Mário da Silva. Direito Concorrencial: Doutrina, Jurisprudência e Legislação. 1ª edição. São Paulo: Saraiva, 2016, p. 30.

<sup>24</sup> Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE). Factsheet on how competition policy affects macro-economic outcomes, 2014.



Logo, a macroeconomia e a concorrência estão intrinsecamente ligadas e as políticas macroeconômicas e de defesa da concorrência devem caminhar juntas. Questiona-se, portanto: deve a autoridade anti-truste endereçar os danos dos choques inflacionários?

As manifestações do presidente Joe Biden indicam que a política concorrencial poderia ser uma ferramenta para combater a inflação.<sup>25</sup> Tais declarações provocaram um debate nos EUA se essa seria a ferramenta adequada para ajudar a combater o recente aumento nos preços ao consumidor decorrentes da inflação.<sup>26</sup> Em janeiro de 2022, Lina Khan, chefe da Comissão Federal de Comércio, afirmou que “um ambiente inflacionário pode dar cobertura a empresas com poder de mercado ou poder de monopólio para explorar esse poder”.<sup>27</sup>

Por sua vez, a Comissão Europeia parece ser mais cética, na medida em que entende que o direito concorrencial não é uma ferramenta típica no combate à inflação, mas poderia ser utilizada para investigar casos em que o aumento de preço seja causado por práticas anticompetitivas. Margrethe Vestager manifestou recentemente que as políticas antitruste nunca assumiram uma posição social tão importante, tendo em vista os efeitos negativos da inflação, que impactou a qualidade de vida de milhões de europeus.<sup>28</sup>

---

<sup>25</sup> Por exemplo, vide: RAPPEPORT, Alan; TANKERSLEY, Jim. As Prices Rise, Biden Turns to Antitrust Enforcers. *New York Times*, 2021. Disponível em: <https://www.nytimes.com/2021/12/25/business/biden-inflation.html> e ESTADOS UNIDOS, The White House. *The Biden-Harris Inflation Plan: Lowering Costs and Lowering the Deficit*, 2022. Disponível em: <https://www.whitehouse.gov/briefing-room/statements-releases/2022/05/10/the-biden-harris-inflation-plan-lowering-costs-and-lowering-the-deficit/>. Acesso em 6 de setembro de 2022.

<sup>26</sup> SUDERMAN, Peter. Biden Says Fighting Inflation Is His Top Economic Priority. His Antitrust Policy Would Make Inflation Worse. *Reason*, 2022. Disponível em: <https://reason.com/2022/06/01/biden-says-fighting-inflation-is-his-top-economic-priority-his-antitrust-policy-would-make-inflation-worse/>. Acesso em 6 de setembro de 2022.

<sup>27</sup> Vide: CNBC TELEVISION. FTC Chair Lina Khan answers question on antitrust regulation and data privacy. *Youtube*, 2022. Disponível em: <https://www.youtube.com/watch?v=-95KUz5mJu8>. Acesso em 6 de setembro de 2022.

<sup>28</sup> Comissão Europeia. *Speech by Executive Vice-President Vestager for the Schumpeter Award Acceptance: "Creative Renewal: defending competition in the face of disruption"*, 2022. Disponível em: [https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/SPEECH\\_22\\_3215](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/SPEECH_22_3215). Acesso em 6 de setembro de 2022.



### 3. A inflação na análise de estruturas

Como apresentado acima, em um cenário de inflação, concentrações podem agravar o fenômeno inflacionário, mas, ao mesmo tempo, são instrumentos utilizados pelas empresas para superar os desafios decorrentes da inflação. É uma premissa básica de economia que uma maior competição tende a reduzir preços e, conseqüentemente, exerce uma pressão descendente sobre a taxa de inflação. Do lado inverso, o aumento da inflação pode aumentar a concentração. Assim, seria a inflação um fator na tomada de decisão do CADE em atos de concentração?

Se a resposta para tal pergunta for positiva, o aumento da inflação determinaria uma atuação mais rigorosa da autoridade, principalmente na comparação com os efeitos do artigo 88, § 6º,<sup>29</sup> da Lei nº 12.529/2011,<sup>30</sup> ou permitiria uma atuação mais leniente para garantir a sobrevivência das empresas?<sup>31</sup>

De um lado, as concentrações podem “diminuir o grau de competição no mercado, por atribuir poder econômico à empresa.” De outro lado, a concentração é “capaz de gerar eficiência e trazer inovação e desenvolvimento”, ou até mesmo garantir a perenidade da empresa.<sup>32</sup> A

---

<sup>29</sup> Art. 88. (...) § 6º Os atos a que se refere o § 5o deste artigo poderão ser autorizados, desde que sejam observados os limites estritamente necessários para atingir os seguintes objetivos: I - cumulada ou alternativamente: a) aumentar a produtividade ou a competitividade; b) melhorar a qualidade de bens ou serviços; ou c) propiciar a eficiência e o desenvolvimento tecnológico ou econômico; e II - sejam repassados aos consumidores parte relevante dos benefícios decorrentes.

<sup>30</sup> Vide, por exemplo, item 3 do Guia CADE de Análise de Atos de Concentração. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Guia Análise de Atos de Concentração Horizontal, 2016.

<sup>31</sup> “O caso sob análise, todavia, merece a aprovação deste Conselho, pois se enquadra na teoria da *“failing company”*. Diante de uma situação em que uma empresa está falida ou reconhecidamente insolvente, permite-se que outra empresa adquira os ativos mesmo que se tenha como resultado uma expressiva concentração. Desse modo, por meio da alegação da *“failing company defense”*, faz-se possível, sob uma análise de ponderação, admitir-se uma operação que, à primeira vista, não seria admissível dentro padrões normais que guiam as análises de concentrações”. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Ato de Concentração nº 08012.014340/2007-75. Requerentes: Votorantim Metais Zinco S.A. e Massa Falida de Mineração Areiense S.A. Parecer da Procuradoria Federal Especializada junto ao CADE nº 8/2008 (fl 137 – SEI 0123298).

<sup>32</sup> FORGIONI, Paula. Os Fundamentos do Antitruste. 11ª edição. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2020, p. 411-412.

Lei nº 12.529/2011 abarca essas situações ao determinar que atos de concentração poderão ser aprovados mesmo que eliminem a concorrência em parte substancial do mercado relevante, criem ou reforcem uma posição dominante ou resultem em dominação de mercado relevante de bens ou serviços, desde que os consumidores sejam beneficiados com aumento da produtividade ou competitividade, com melhoria da qualidade de bens ou serviços, ou com a melhor eficiência e o desenvolvimento tecnológico (artigo 88, § 5º e 6º). Ou seja, fatores além de preço final ao consumidor podem justificar que a autoridade concorrencial aprove um Ato de Concentração.<sup>33</sup>

### *3.1. A relação entre inflação e o número de Atos de Concentração*

Diante da intersecção entre concentrações e inflação, testa-se se haveria uma relação entre os índices de inflação e a quantidade de operações aprovadas pelo CADE. Conforme detalhado a seguir, é possível identificar uma correlação clara entre os dois fatores.

Para realizar esta análise, foram sobrepostos os dados referentes à inflação e aos Atos de Concentração aprovados pelo CADE,<sup>34</sup> nos últimos cinco anos até agosto de 2022.

Foi utilizado o IPCA, que tem por objetivo medir a inflação de um conjunto de produtos e serviços comercializados no varejo, referentes ao consumo pessoal das famílias.<sup>35</sup> Ele é medido a partir da variação de preços de uma cesta de produtos e serviços consumida pela população e o resultado mostra se os preços aumentaram ou diminuíram num período.

---

<sup>33</sup> Nesse sentido, vide artigo 88, da Lei nº 12.529/2011 e Resolução CADE nº 33/2022.

<sup>34</sup> Optou-se por selecionar os casos julgados pelo CADE no período, pois as operações somente podem ser consumadas após a aprovação concorrencial, nos termos da Lei nº 12.529/2011, momento em que a união das empresas pode gerar algum resultado no mercado e, consequentemente, na inflação.

<sup>35</sup> Nesse sentido, vide: Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística. Inflação. Disponível em: <https://www.ibge.gov.br/explica/inflacao.php>. Acesso em 6 de setembro de 2022.

Em relação às operações, utilizou-se o número de Atos de Concentração aprovados nos últimos cinco anos. Tais dados foram extraídos dos Anuários do CADE que é uma publicação, em formato de revista eletrônica, que reflete a atuação da autoridade no ano.<sup>36</sup>

Nota-se que Atos de Concentração são operações envolvendo grupos econômicos de grande porte, uma vez que a Lei nº 12.529/2011 determina a notificação obrigatória de grupos econômicos que tenham tido faturamento de pelo menos R\$ 75 milhões e R\$ 750 milhões.<sup>37</sup> Ou seja, a amostra examinada está vinculada a um perfil específico de empresas. Assumindo que esses faturamentos buscam filtrar operações que tenham alguma relevância concorrencial, mesmo que haja uma crítica de que os valores de referência estão desatualizados,<sup>38</sup> as operações notificadas ao CADE abarcam um número amplo de casos que podem impactar ou serem decorrentes, pelo menos em parte, de questões inflacionárias.

A partir do levantamento dessas informações, foi construído o gráfico abaixo, que revela a evolução desses parâmetros durante os últimos cinco anos. Identifica-se que os índices de inflação e número de atos de concentração aprovados pelo CADE possuem clara correlação.

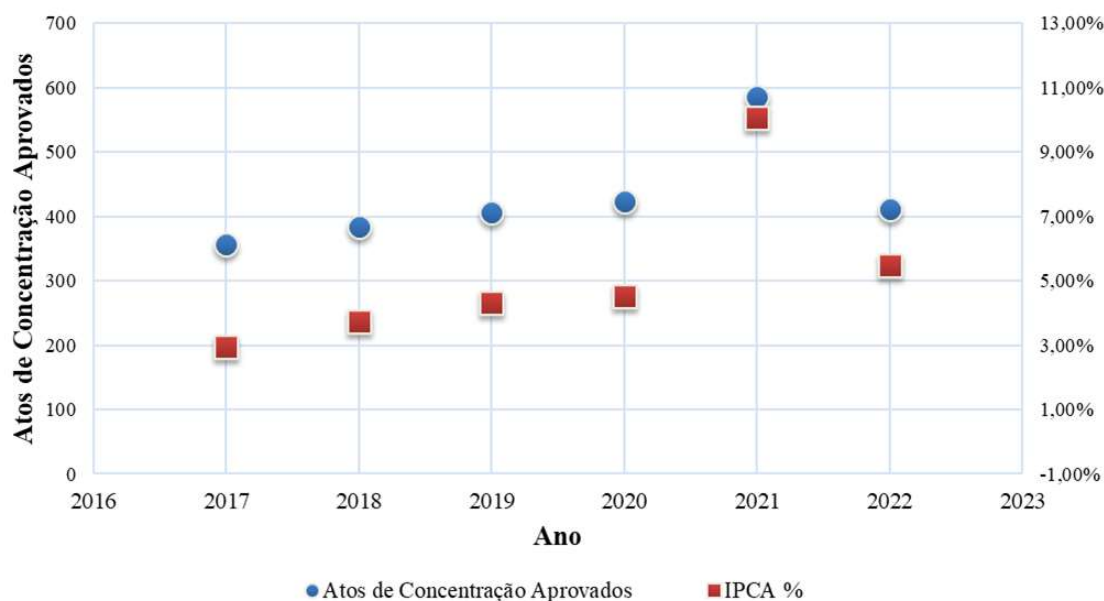
---

<sup>36</sup> Os anuários do CADE estão disponíveis em: <https://www.gov.br/cade/pt-br/centrais-de-conteudo/publicacoes-institucionais/anuarios-do-cade>. Acesso em 6 de setembro de 2022.

<sup>37</sup> Os critérios de faturamento são estabelecidos pelo artigo 88, incisos I e II, da Lei nº 12.529/2011, alterado pela Portaria Interministerial nº 994/2012.

<sup>38</sup> Vide MONTEIRO, Alberto. Está na hora de mudar as regras de notificação de operações ao Cade? Estadão, 2022. Disponível em: <https://politica.estadao.com.br/blogs/fausto-macedo/esta-na-hora-de-mudar-as-regras-para-notificacao-de-operacoes-ao-cade/>. Acesso em 6 de setembro de 2022.

**Gráfico 1 - Comparação entre IPCA e Atos de Concentração Aprovados no CADE (2016 a ago/2022)**



Fonte: Elaboração própria a partir dos dados do IBGE<sup>39</sup> e dos anuários do CADE

Este dado está em linha com estudos já feitos que demonstram haver correlação entre o número de operações de fusões e aquisições e índices de inflação. Em 2021, além da alta inflação, foi registrado um número recorde de operações tanto no Brasil quanto no mundo.<sup>40</sup> Em tempos de crises, com o aumento da inflação, o poder de compra do consumidor diminui, de modo que a demanda e, conseqüentemente, as vendas reduzem, o que faz com que as empresas que não consigam resistir à crise, recorram às concentrações para sobreviverem.<sup>41</sup>

Além disso, a inflação aumenta os custos de manutenção de um negócio, que já podem ser mais altos do que o normal devido a problemas

<sup>39</sup> Disponível em: [http://www.idealsoftwares.com.br/indices/ipca\\_ibge.html](http://www.idealsoftwares.com.br/indices/ipca_ibge.html). Acesso em 6 de setembro de 2022.

<sup>40</sup> Nesse sentido, vide: NISHANT, Niket. Global M&A volumes hit record high in 2021, breach \$5 trillion for first time. Reuters, 2021. Disponível em: <https://www.reuters.com/markets/us/global-ma-volumes-hit-record-high-2021-breach-5-trillion-first-time-2021-12-31/>. Acesso em 6 de setembro de 2022.

<sup>41</sup> CHIRIAC, Irina. The Impact of Economy on Mergers & Acquisitions in European Markets. Journal of Financial Studies & Research, v. 2021, pp. 1-8, 2021, p. 8.

na cadeia de fornecimento. Em momentos em que a moeda está inflacionada, os empresários, enfrentando custos mais altos e retorno do investimento potencialmente menores, reduzem o valor das empresas. Se a empresa-alvo não conseguir repassar os aumentos de custos aos clientes ou mitigar o impacto da inflação, os lucros da empresa (e, por conseguinte, o valor do investimento do comprador) diminuirão.<sup>42</sup> Nesse contexto, os compradores conseguem se aproveitar, adquirindo empresas por preços mais baixos e aumentando a concentração.

Diante da evidência empírica da correlação entre os referidos índices, a seguir, apresenta-se como o CADE tem considerado o fenômeno da inflação em Atos de Concentração. Na conclusão deste artigo, é feita uma análise crítica dessa jurisprudência, junto com as decisões realizadas em condutas anticompetitivas, para indicar se a autoridade antitruste deveria ampliar ou reduzir a consideração da inflação em seus processos.

### 3.2. *A jurisprudência do CADE sobre inflação em Atos de Concentração*

No Brasil, a utilização do índice de inflação como critério de análise ou *proxy* para avaliação de Atos de Concentração é incipiente. O CADE aceitou, em poucos casos, a influência da inflação nos mercados em análise, mas, mesmo assim, em nenhum deles, foi o argumento de destaque.<sup>43</sup>

O DEE utilizou os índices da inflação em algumas análises de Atos de Concentração. Mas, nesses casos, o índice foi apenas usado para ajustar o tamanho do mercado ao longo dos anos. O departamento apurou

---

<sup>42</sup> Para mais informações: CALVES, Ana. The Potential Impact of Inflation on M&A. Mergers & Acquisitions, 2022. Disponível em: <https://www.themiddlemarket.com/opinion/the-potential-impact-of-inflation-on-ma> e SARACINO, Marc. Effects of Inflation on M&A Deals. Campolo, Middleton, & McCormick, 2022. Disponível em: <https://cmmlp.com/effects-of-inflation-on-ma-deals/>. Acesso em 6 de setembro de 2022.

<sup>43</sup> Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Atos de Concentração n° 08700.006055/2018-85 (Requerentes: Movida Participações S.A. e Avis Budget Brasil S.A.); n° 08700.005959/2016-21 (Requerentes: Guerbet S.A. e Mallinckrodt Group S.à.r.l.).

os faturamentos reais dos concorrentes a partir de 2013 e eliminou o efeito da inflação sobre o seu crescimento, com o objetivo de verificar a variação ano a ano e gerar uma *proxy* mais exata da evolução das participações de mercado.<sup>44</sup> Na Revisão de Ato de Concentração nº 08700.009924/2013-19,<sup>45</sup> para verificar os efeitos *ex post* da operação no mercado, o DEE utilizou o método econométrico antes e depois (*before and after*).<sup>46</sup> Nesse caso, os preços do poliestireno foram avaliados e corrigidos tanto pelo IPCA quanto pelo Índice de Preços ao Produtor Amplo – Origem, concluindo que, quando os efeitos inflacionários foram eliminados, houve um aumento de preços dos produtos afetados pela operação.

Da verificação dos poucos casos em que a inflação foi considerada na análise dos Atos de Concentração, pode-se observar que, além de não ser um argumento popular, também não encontra aderência nos julgadores da autoridade antitruste.

#### 4. A inflação na análise de condutas

Assim como em Atos de Concentração, que unificam concorrentialmente empresas, as condutas anticompetitivas têm o mesmo efeito no mercado. Mas, ao contrário das operações examinadas em controle de estruturas, os efeitos líquidos à concorrência de atos ilegais são sempre

---

<sup>44</sup> Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Ato de Concentração nº 08700.000166/2018-88 Requerentes: Brink's Segurança e Transporte de Valores Ltda., Rodoban Segurança e Transporte de Valores Ltda., Rodoban Serviços e Sistemas de Segurança Ltda. e Rodoban Transportes Terrestres e Aéreos Ltda. Nota Técnica do Departamento de Estudos Econômicos nº 18/2018 (SEI 0479656).

<sup>45</sup> Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Ato de Concentração nº 08700.009924/2013-19. Requerentes: Videolar S.A., Sr. Lírio Albino Parisotto, Petróleo Brasileiro S.A. - Petrobras e Innova S.A.

<sup>46</sup> O método *before and after* é referenciado no guia de avaliações a posteriori OCDE como uma das metodologias mais comuns na avaliação *ex post*. Vide: Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE). Reference guide on ex-post evaluation of competition agencies' enforcement decisions, 2016. Disponível em; <https://www.oecd.org/competition/workshop-expost-evaluation-competition-enforcement-decisions.htm>. Acesso em 8 de setembro de 2022.

negativos, independentemente de serem analisados como condutas *per se* ou pela regra da razão. Afinal, são atos ilegais aqueles que geram o efeito de limitar, falsear ou prejudicar a livre concorrência ou a livre iniciativa, aumentar arbitrariamente os lucros, e exercer de forma abusiva posição dominante. A cartelização, por exemplo, é uma conduta que gera distorções no mercado.<sup>47</sup> Na hipótese de um cartel aumentar consideravelmente o preço de um produto, o efeito agregado da conduta seria um estímulo à inflação. O contrário também se aplica. Ao romper um cartel, quando os demais fatores são mantidos constantes, a tendência é que a concorrência aumente, e que o preço diminua, enfraquecendo a pressão inflacionária.

Da mesma maneira em que há uma correlação entre número de Atos de Concentração e índices inflacionários, é possível que uma escalada na inflação influencie a prática de condutas anticompetitivas e vice-versa. Portanto, questiona-se: em que medida deveria o CADE punir ou relevar acordos entre concorrentes diante de um cenário de inflação?

#### *4.1. A relação entre condutas anticompetitivas e níveis de inflação*

Um dos efeitos esperados por condutas anticompetitivas é o aumento artificial de preços. A histórica cartilha sobre o Combate a Cartéis na Revenda de Combustíveis desenvolvida pela então Secretaria de Direito Econômico demonstra os efeitos concretos de condutas anticompetitivas sobre os preços. A cartilha revela um aumento dos preços (deflacionados pelo índice do IBGE de custos de pedra britada na construção civil) durante o chamado cartel das britas.<sup>48</sup> No mesmo sentido, apresenta a imediata redução do preço da gasolina após uma operação de busca e

---

<sup>47</sup> “O cartel é a mais grave infração econômica ao corromper a dinâmica do mercado, falseando e gerando efeitos lesivos à concorrência. Cartéis afetam os consumidores, mas também abalam a estrutura do mercado ao diminuir os incentivos concorrenciais necessários ao bem-estar social. Tal infração exige por parte da autoridade antitruste tratamento austero aos infratores”. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Processo Administrativo nº 08700.004532/2016-14. Voto do Conselheiro Relator Luiz Augusto Azevedo de Almeida Hoffmann (parágrafo 275 – SEI 1107250).

<sup>48</sup> Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Processo Administrativo nº 08012.002127/2002-14. .



apreensão para investigar o cartel em revenda de combustíveis.<sup>49</sup> Mais recentemente, o Tribunal do CADE indicou que é possível assumir um sobrepreço de 20% sobre os contratos afetados por um cartel.<sup>50</sup> Assim, assumindo que condutas anticompetitivas geram um sobrepreço do produto comercializado, seria possível identificar alguma variação nos índices inflacionários?

Para apurar possíveis variações, seria necessário identificar um cartel que tenha tido grande relevância para determinado setor da economia brasileira, já esteja encerrado e tenha sido punido pelo CADE. Contudo, mais do que isso, o produto afetado pela conduta deve estar dentro do rol de produtos e serviços incluídos no índice do IPCA. Atingir todos esses requisitos é praticamente impossível, ainda mais porque, nos últimos anos, o Tribunal do CADE condenou poucos casos envolvendo bens de consumo ou que afetassem diretamente os consumidores.

Não obstante, verificou-se que um terço dos casos julgados pelo Tribunal do CADE nos últimos dois anos (janeiro de 2021 até agosto de 2022) envolviam o chamado cartel de autopeças. Segundo relatórios do Departamento de Justiça dos EUA, tratava-se de um dos mais amplos cartéis já cometidos, com investigações iniciadas em várias jurisdições, incluindo Europa, Canadá, Japão, Coreia do Sul.<sup>51</sup> O CADE também realizou suas investigações e condenou ou celebrou termos de compromisso de cessação com inúmeras empresas. Embora haja questionamento dos reais efeitos da conduta no mercado brasileiro, incluindo as montadoras nacionais e aos consumidores locais, dada a relevância do caso e o

---

<sup>49</sup> Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Secretaria de Direito Econômico. Combate a cartéis na revenda de combustíveis, 2009, p. 12.

<sup>50</sup> “A alíquota de 20%, por sua vez, consiste em uma *proxy* de qual seria o ganho auferido com a conduta ilícita (...) Assim, farei uso dos valores dos contratos vencidos pelas Representadas nas licitações afetadas pelo cartel e, com base nessa soma, será aplicada uma *proxy* de 20% de sobrepreço”. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Processo Administrativo nº 08700.008612/2012-15. Voto da Conselheira Relatora Paula Farani (parágrafos 406 e 4037 – SEI 0920642).

<sup>51</sup> Estados Unidos. Department of Justice – Antitrust Division. FY 2018 Congressional Budget Submission, 2018, p. 37.

número de decisões julgadas pelo Tribunal do CADE, buscou-se examinar a ocorrência de qualquer movimento anormal nos índices inflacionários de acessórios e peças automotivas<sup>52</sup> em relação aos índices inflacionários gerais.

Para realizar essa análise, primeiro, verificou-se os processos administrativos julgados pelo CADE nos últimos cinco anos envolvendo autopeças. Em seguida, identificou-se que grande parte das condutas condenadas pela autoridade antitruste ocorreu entre 2004 e 2011.<sup>53</sup> Assim, utilizando o intervalo de cinco anos antes e depois desse período, comparou-se o IPCA<sup>54</sup> nas classificações de (i) índice geral; (ii) transporte e (iii) acessórios e peças, resultando no gráfico a seguir, que releva a variação ano a ano:

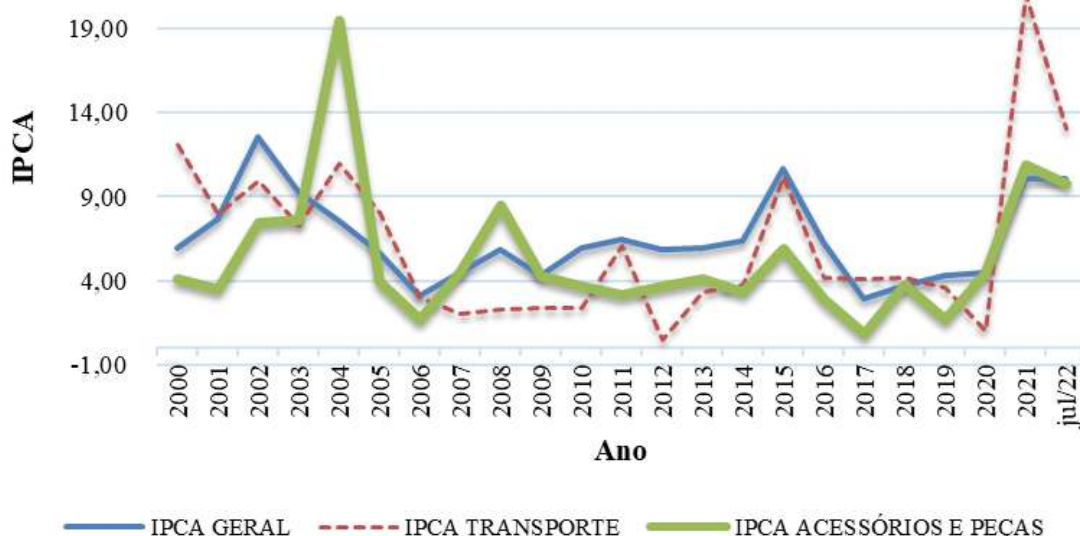
---

<sup>52</sup> Código IPCA 5102009.

<sup>53</sup> Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Processos Administrativos nº 08700.005789/2014-13; 08700.006065/2017-30; 08700.003340/2017-63; 08012.005324/2012-59; 08700.000949/2015-19; 08700.010323/2012-78; 08700.010320/2012-34; 08700.004631/2015-15; 08700.004629/2015-38; 08700.009167/2015-45; 08700.006386/2016-53; 08700.001486/2017-74; 08700.002938/2017-35 e 08700.002904/2017-41.

<sup>54</sup> Tabela 657 - IPCA - Variação acumulada no ano, para o índice geral, grupos, subgrupos, itens e subitens de produtos e serviços (de agosto/1999 até junho/2006); Tabela 2938 - IPCA - Variação mensal, acumulada no ano e peso mensal, para o índice geral, grupos, subgrupos, itens e subitens de produtos e serviços (de julho/2006 até dezembro/2011); e Tabela 1419 - IPCA - Variação mensal, acumulada no ano, acumulada em 12 meses e peso mensal, para o índice geral, grupos, subgrupos, itens e subitens de produtos e serviços (de janeiro/2012 até dezembro/2019).

**Gráfico 2 -Variação do IPCA Geral, Transporte, Acessórios /Peças (2000/jul2022)**



Fonte: Produção própria a partir do SIDRA – banco de dados agregados do IBGE<sup>55</sup>

Verifica-se que, no período pré-conduta analisada, entre os anos 2000 e 2002, o IPCA de acessórios e peças era inferior ao IPCA geral e ao IPCA transporte. O primeiro grande pico em que o IPCA de acessórios e peças superou significativamente o índice geral e o de transporte ocorreu em 2004, ano em que foi identificada a maior interseção dos diferentes casos de autopeças. Ainda dentro do intervalo das supostas condutas, entre 2007 e 2009, o IPCA de acessórios e peças se manteve acima do índice geral e de transporte. Apenas em 2013, quando a maior parte dos alegados ilícitos já tinham cessado, o IPCA de acessórios e peças ficou abaixo do índice geral e de transportes, voltando ao padrão verificado antes do início das práticas.

Portanto, a partir da comparação entre a inflação geral no Brasil, no segmento de transportes e, especificamente, no mercado de acessórios e peças, foi possível identificar uma correlação entre o período da conduta e

<sup>55</sup> Disponível em: <https://sidra.ibge.gov.br/acervo#/S/PC/A/82/T/Q>. Acesso em 6 de setembro de 2022.

índices mais altos de inflação. Assim, embora possam existir inúmeras concausas para variações inflacionárias, como desequilíbrio entre oferta e demanda, aumento dos custos de produção e outros fatores macroeconômicos para revelar algo atípico em momentos de alta inflação, é evidente que condutas anticompetitivas podem ser consideradas como um dos fatores na influência dos efeitos inflacionários.

#### 4.2. *A jurisprudência do CADE sobre inflação em práticas anticompetitivas*

A jurisprudência do CADE também é incipiente ao tratar de inflação em análises de condutas anticompetitivas. Geralmente, índices de inflação são discutidos para fins de atualização do faturamento utilizado como base de cálculo de multa.<sup>56</sup> Por exemplo, no Processo Administrativo nº 08012.007011/2006-97, os faturamentos das empresas condenadas foram atualizados pela SELIC, que é taxa de juros e ferramenta comumente utilizada para o controle de inflação.<sup>57</sup> Nesse caso, o Conselheiro-Relator ressaltou a importância de ajustar a base de cálculo para, no mínimo, a inflação, a fim de garantir a correção monetária dos valores calculados.<sup>58</sup>

---

<sup>56</sup> Nesse sentido, vide, por exemplo o voto do Conselheiro Relator Sérgio Costa Ravagnani (SEI 0974596) no Processo Administrativo nº 08700.003340/2017-63 e o voto do Conselheiro Relator Luis Henrique Bertolino Braido (SEI 0793414) no Processo Administrativo nº 08012.007011/2006-97.

<sup>57</sup> Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Processo Administrativo nº 08012.007011/2006-97. Voto do Relator Luis Henrique Bertolino Braido (parágrafos 135 e 139 – SEI 0793414).

<sup>58</sup> No Processo Administrativo nº 08700.004455/2016-94, foi discutida a forma de se atualizar os valores para cálculo da vantagem auferida pelo cartel. Ressaltou-se a importância de ajustar os valores com base na inflação, conforme se infere do seguinte trecho: “Aplico a taxa SELIC simples como fator de atualização da vantagem auferida estimada, em homenagem ao entendimento consolidado pela maioria dos membros deste Tribunal Administrativo no Processo Administrativo nº 08700.008612/2012-15 (PA “Uniformes e Materiais Escolares”) e no Processo Administrativo nº 08012.009732/2008-01 (PA “Ambulâncias”), ressaltando o meu entendimento exposto no Processo Administrativo nº 08700.000066/2016-90 (PA “Componentes Eletrônicos”), de que o art. 11 da Lei nº 9.021/95 dispõe sobre a forma de atualização da base de cálculo da multa prevista no inc. I do art. 37 da Lei nº 12.529/11, mas não do seu piso (vantagem auferida estimada). Desta forma, advogo que deve ser utilizado o índice que melhor reflete a variação dos

A relevância dos índices de inflação para análise de Processos Administrativos já foi citada no contexto do Cartel de Combustíveis do Distrito Federal.<sup>59</sup> Naquela ocasião, a Superintendência-Geral (“SG”) identificou que, a partir da imposição da medida preventiva, as margens médias de revenda de combustíveis foram reduzidas, impactando o IPCA geral do Distrito Federal.<sup>60</sup> Para a SG, o IBGE registrou aumento de apenas 0,55% em maio de 2016 no Distrito Federal, enquanto a média nacional foi de 0,86%, diferença decorrente da interrupção da conduta. De maneira semelhante, no Inquérito Administrativo nº 08700.003050/2019-81, envolvendo investigação de abuso de posição dominante pela cobrança da taxa denominada “THC-2/SSE”, a SG afirmou que houve um “expressivo aumento de preços do SSE de 2019 para 2020 sem correlação com a inflação do período (...) Esses dados revelam indícios de infração à ordem econômica na cobrança do SSE pela Representada.”<sup>61</sup>

Outros casos também tangenciaram questões inflacionárias. No âmbito do Procedimento Preparatório nº 08700.001354/2020-48, a SG investigou suposto aumento abusivo e arbitrário de preços e lucros por parte de empresas do setor de saúde, em decorrência da necessidade de

---

preços no período, sendo inconteste que nenhum índice pré-fixado (a exemplo da SELIC e da TR) é capaz de capturar o fenômeno da inflação, conforme diversas vezes decidido pelo Poder Judiciário, a exemplo das decisões proferidas pelo STF na ADC nº 58 e na ADI nº 4.425”. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Processo Administrativo nº 08700.004455/2016-94. Voto-Vista do Conselheiro Sérgio Costa Ravagnani (parágrafo 15 – SEI 0949206).

<sup>59</sup> Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Processo Administrativo nº 08012.008859/2009-86.

<sup>60</sup> Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Processo Administrativo nº 08012.008859/2009-86. Nota Técnica da Superintendência-Geral nº 77/2016 (SEI 0250076).

<sup>61</sup> Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Nota Técnica SG nº 9/2021, parágrafo 10 (SEI 0946187). Do mesmo modo, no Processo Administrativo nº 08012.006667/2009-35, envolvendo um cartel em licitações, o CADE concluiu que “houve uma variação de preços muitíssimo superior à inflação do período (...) há fortes indícios de que os preços de referência do Pregão SEAP-RJ estavam superfaturados (...) Com base nesse sobrepreço, é que será feita o cálculo da vantagem auferida.” (voto da Conselheira Relatora Cristiane Alkmin Junqueira, parágrafos 258 e 411 – SEI 0557236). Vide também: Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Processos Administrativos nº 08012.005324/2012-59 (voto-vista do Conselheiro Luis Henrique Braido – SEI 0892522) e 08700.009879/2015-64 (voto-vista do Conselheiro Luiz Augusto Hoffmann – SEI 0906145).

cuidados emergenciais motivados pelo aumento de casos relacionados à Covid-19. A SG concluiu que não caberia ao CADE investigar e condenar a imposição de preços excessivos ou o aumento sem justa causa de preços de bens ou serviços, quando desacompanhadas de uma conduta anticompetitiva. Analogamente, foi possível inferir que aumento injustificado de preços acima do valor da inflação não é condenável se desacompanhado de outros atos ilegais, como um cartel. Este entendimento decorre essencialmente do fato de que o Brasil é uma economia de mercado, em que se presume ser prejudicial a interferência na formação de preços de agentes privados.

Os cartéis de crise<sup>62</sup> são outro exemplo. Tais condutas representam acordos colaborativos entre concorrentes que visam fomentar a economia e, geralmente, objetivam (a) reorganizar o nível de produção, reduzindo o excesso de capacidade e, assim, da oferta de bens e serviços, de forma a melhor se ajustar à demanda; (b) estabilizar os preços; (c) evitar o fechamento de empresas; e (d) estimular atividades de pesquisa e desenvolvimento.<sup>63</sup> Por esse motivo, pontualmente, eles podem ser isentos de punição pelas autoridades concorrenciais. Entretanto, crises econômicas não justificam a realização de qualquer acordo anticompeti-

---

<sup>62</sup> De acordo com os parâmetros utilizados pela OCDE, o termo “cartel de crise” pode ser adotado em dois sentidos: (i) um acordo privado entre empresas concorrentes, proibido pelas autoridades concorrenciais; (ii) ou um acordo entre empresas autorizado por uma autoridade concursal durante período de depressão econômica. (OCDE. Crisis Cartels: Contribution from the European Union, 2011).

<sup>63</sup> Para Ioanis Kokkoris: “In industries where fierce competition would otherwise yield below-cost pricing, the cartel guarantees a reasonable price. In addition, it has been argued that a cartel sustains needed capacity and prevents excess capacity. Furthermore, a cartel reduces uncertainty as regards the average price for a product. It also assists in financing desirable activities, such as R&D (...). In periods of crisis in economies, without industry-wide agreements on capacity reduction that can be achieved through a crisis cartel, smaller firms may exist the market, leaving a limited number of choices for customers as well as inducing unemployment.” (KOKKORIS, Ioannis; OLIVARES-CAMINAL, Rodrigo. Antitrust law amidst financial crises. New York: Cambridge University Press, 2010.p. 261-262).



tivo, uma vez que problemas estruturais podem ser ocasionalmente solucionados pelas forças de mercado.<sup>64</sup> De todo modo, o desafio para a autoridade antitruste é identificar as circunstâncias que tornam um acordo entre concorrentes benéfico ou maléfico à ordem econômica, levando em consideração o contexto de inflação e crise vivenciada, a situação do mercado, o setor específico, as ações pretendidas, sua abrangência e duração.

## **5. Conclusão: o CADE deveria combater a inflação?**

A inflação deve ser considerada na análise antitruste. O fenômeno inflacionário está inserido na ordem econômica e gera reflexos na livre iniciativa, livre concorrência, função social da propriedade, defesa dos consumidores e no poder econômico dos agentes e faz parte da competência prevista no artigo 170 e 173, parágrafo 3º, da Constituição Federal e artigo 1º, da Lei nº 12.529/2011.

Todavia, o CADE está proibido de tomar qualquer decisão que tenha função de regular preços, afinal, incompetente para tanto, e este estudo não tem intenção de propor reforma legislativa para delegar tal competência ao CADE. A princípio, não cumpre à autoridade antitruste regular preços, mas investigar e punir condutas anticompetitivas. Assim, os agentes econômicos só podem ser condenados caso reste demonstrado que a elevação do preço não decorreu de variáveis econômicas de mercado, mas sim, da prática de condutas colusivas ou do exercício abusivo de posição dominante.

---

<sup>64</sup> “So-called ‘crisis cartels’ which aim to reduce industry overcapacity cannot be justified by economic downturns and recession-induced falls in demand. As noted above, a general rule in a well-functioning free market economy is that market forces alone should remove unnecessary capacity from a market. (...) Competition in periods of crises may force the least efficient undertakings to exit a market. This is part and parcel of the competitive process. Indeed, the General Court has accepted that “it is impossible to distinguish between normal competition and ruinous competition. Potentially, any competition is ruinous for the least efficient undertakings.” OCDE. Crisis Cartels: Contribution from the European Union, 2011, p. 116-117.



Em análise de estruturas, a possível correlação do número de operações e variações nos índices inflacionários sugere que o aumento de concentrações pode decorrer de processos inflacionários e agravá-los, quando redutores de concorrência. Ocorre que tais concentrações podem ser uma alternativa para que empresas sobrevivam às crises inflacionárias e, portanto, gerem efeitos pró-competitivos. Diante da relação clara entre esses dois elementos, sugere-se que o CADE inclua os efeitos inflacionários como parte da análise dos Atos de Concentração. A próxima questão—que poderá ser objeto de estudos futuros—é em qual medida deve a autoridade antitruste (a) reprovar concentrações, pois capazes de agravar a inflação ou (b) aprová-las, porquanto capazes de fazer com que empresas resistam as crises.

Em controle de condutas, é inegável que, por gerarem efeitos nocivos à concorrência—geralmente traduzidos em aumento de preços ao consumidor—, também tornam as crises inflacionárias mais severas. A dificuldade é saber qual o real impacto da conduta na inflação, na medida em que os índices são compostos por inúmeros produtos e serviços e uma quantidade infindável de fatores. Não obstante, vê-se uma oportunidade para que o CADE aproveite sua experiência de coleta e monitoramento de dados do Projeto Cérebro<sup>65</sup> para abranger a análise de preços relacionada aos índices de inflação. Embora variações de preços acima dos índices de inflação não comprovem *per se* qualquer conduta ilícita, podem justificar aprofundamento das suas possíveis razões, incluindo ilegais.

Ainda em condutas, a inflação pode ser considerada na avaliação das penas impostas aos infratores, nos termos do artigo 45, da Lei nº 12.529/2011. Afinal, pode ser um fator que impacta na análise da gravidade da infração, o grau de lesão à economia nacional, consumidores e terceiros, e os efeitos econômicos negativos produzidos no mercado. Uma análise casuística deve ser tomada, pois, como explorado acima,

---

<sup>65</sup> Para maiores informações: <https://www.gov.br/casacivil/pt-br/assuntos/governanca/regulacao/eventos/2018/organizacao-de-centro-de-dados-cade/organizacao-centro-dados-projeto-cerebro-cade.pdf>. Acesso em 6 de setembro de 2022.

pode ser tanto um meio para superar uma crise inflacionária, quanto uma forma de agravá-la.

A resposta sobre se a atuação do CADE deve ser inflacionada—pela inflação—está dentro da reflexão do escopo do direito antitruste. Espera-se que este artigo provoque uma discussão mais aprofundada sobre o tema. Afinal, o consumidor brasileiro constantemente está diante do dragão (símbolo da inflação), tendo passado há pouco tempo por uma crise de hiperinflação, que tornou ainda mais caótica a sua vida.

## Referências

BANCO CENTRAL DO BRASIL. O que é inflação. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/controleinflacao/oqueinflacao>>. Acesso em 6 de setembro de 2022. BANK OF ENGLAND. Monetary Policy Report – May 2022, 2022. Disponível em: <<https://www.bankofengland.co.uk/monetary-policy-report/2022/may-2022>>. Acesso em 6 de setembro de 2022.

BERNANKE, Ben S.; LAUBACH, Thomas; MISHKIN, Frederic S.; POSEN, Adam S. Inflation Targeting: Lessons from the International Experience. Princeton: Princeton University Press, 2001. BLANCHARD, Olivier. Macroeconomia. 4ª edição. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2007.

BRASIL. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Ato de Concentração nº 08012.014340/2007-75. Requerentes: Votorantim Metais Zinco S.A. e Massa Falida de Mineração Areiense S.A.

BRASIL. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Ato de Concentração nº 08700.000166/2018-88. Requerentes: Brink's Segurança e Transporte de Valores Ltda., Rodoban Segurança e Transporte de Valores Ltda., Rodoban Serviços e Sistemas de Segurança Ltda. e Rodoban Transportes Terrestres e Aéreos Ltda.

BRASIL. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Ato de Concentração nº 08700.005959/2016-21. Requerentes: Guerbet S.A. e Malinckrodt Group S.à.r.l. BRASIL. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Ato de Concentração nº 08700.006055/2018-85. Requerentes: Movida Participações S.A. e Avis Budget Brasil S.A. BRASIL. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Ato de Concentração nº 08700.009924/2013-19. Requerentes: Videolar S.A., Sr. Lírio Albino Parisotto, Petróleo Brasileiro S.A. - Petrobras e Innova S.A.

BRASIL. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Inquérito Administrativo nº 08700.003050/2019-81. Representante: Centro Logístico Integrado Fastcargo S/A. Representado: Itapoá Terminais Portuários S/A.

BRASIL. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Procedimento Preparatório nº 08700.001354/2020-48. Representante: CADE ex officio. Representados: Empresas dos mercados hospitalar, farmacêutico, distribuição de materiais hospitalares, medicamentos e afins.

BRASIL. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Processo Administrativo nº 08012.005324/2012-59. Representante: CADE ex officio. Representados: AB SKF, INA-Holding Schaeffler GmbH & Co., JTEKT Automotiva Brasil Ltda., JTEKT Corporation, Koyo Rolamentos do Brasil Ltda., Nachi Brasil Ltda., Nachi Fujikoshi Corporation, NSK Brasil Ltda., NSK Europe Ltd., NSK Ltd., NTN-SNR Roulements S.A., Schaeffler Brasil Ltda., SKF do Brasil Ltda., SNR Rolamentos do Brasil Ltda., Timken do Brasil Comercial Importadora Ltda. e outros.

BRASIL. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Processo Administrativo nº 08012.006667/2009-35. Representante: SDE ex-officio. Representados: Cial Comércio e Indústria de Alimentos Ltda.; Comissária Aérea Rio de Janeiro Ltda.; Cor e Sabor Distribuidora de Alimentos Ltda.; Denjud Refeições Coletivas Adm. e Serviços Ltda.; Faculdade do Sabor Refeições Ltda.; Guelli Comércio e Indústria de Alimentação Ltda. e outros.

BRASIL. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Processo Administrativo nº Processo Administrativo nº 08012.007011/2006-97. Representante: Hapvida Assistência Médica Ltda. Representados: Associação dos Hospitais do Estado do Ceará, Clínica São Carlos Ltda, Otolírica S/C Ltda, Hospital São Mateus S/C Ltda, Hospital Geral e Maternidade Angeline, Wilka e Ponte Ltda. e outros.

BRASIL. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Processo Administrativo nº 08012.008859/2009-86. Representante: José Antônio Machado Reguffe. Representados: Sindicato do Comércio Varejista de Combustíveis Automotivos e de Lubrificantes do Distrito Federal – Sindicombustíveis-DF; Petrobrás Distribuidora S/A.; Raízen Combustíveis S/A e outros.

BRASIL. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Processo Administrativo nº 08700.001486/2017-74. Representante: CADE ex officio. Representados: Faurecia Emissions Technologies do Brasil S.A., Magneti Marelli Sistemas Automotivos Indústria e Comércio Ltda., Tenneco Brasil Ltda. e outros.

BRASIL. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Processo Administrativo nº 08700.002904/2017-41. Representante: CADE ex officio. Representados: Basso S.A., Mahle Metal Leve S.A., TRW Automotive Ltda., Valbras Industria e Comercio Ltda. e outros. BRASIL. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Processo Administrativo nº 08700.002938/2017-35. Representante: CADE ex officio. Representados: Autoliv Inc., Takata Corporation, Tokai Rika Co, Ltd., Toyoda Gosei Co., Ltd., ZF TRW Active & Passive Safety Technology Division e outros.

BRASIL. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Processo Administrativo nº 08700.003247/2017-59. Representante: CADE ex officio. Representados: Construtora Noberto Odebrecht S.A., Delta Construções S.A. (Salgueiro Construções S.A), Manchester Serviços LTDA.

(Harpia Serviços e Engenharia LTDA), Via Engenharia S.A., Alexandre José Lopes Barradas e outros.

BRASIL. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Processo Administrativo nº 08700.003340/2017-63. Representante: CADE ex officio. Representados: Affinia Automotive Ltda., Mahle Metal Leve S.A., Mann + Hummel Brasil Ltda., Robert Bosch Ltda., Sofape Fabricante de Filtros Ltda., Sogefi Filtration do Brasil Ltda. e outros.

BRASIL. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Processo Administrativo nº 08700.004455/2016-94. Representante: Superintendência Regional da Polícia Federal no Estado do Pernambuco. Representados: Comercial Armarinho Oliveira Ltda. ME, Inforecife Comércio de Informática e Papelaria Ltda. ME, T.E Papelaria Comercial Ltda. ME, L. de Oliveira Logística – ME, Livraria e Papelaria Boa Vista Ltda., Livraria e Papelaria Leal Dantas Ltda. e outros.

BRASIL. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Processo Administrativo nº 08700.004532/2016-14. Representante: CADE ex officio. Representados: Arteche do Brasil Ltda., Ailton Fabiano Vendramini, Albano de Abreu Lima Junior, Alexandre Kiste Malveiro, Amauri Deger Junior, Angélica Maria Soto Sepulveda Angelhag, Carlos Eduardo de Almeida Fabbro e outros.

BRASIL. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Processo Administrativo nº 08700.004629/2015-38. Representante: CADE ex officio. Representados: Affinia Automotiva Ltda., Affinia Group Participações Ltda., Dana Indústrias Ltda., Dana Corp., Magneti Marelli Cofap Fabricadora de Peças Ltda., Magneti Marelli Cofap Autopeças Ltda., Tenneco Automotive Brasil Ltda. e outros.

BRASIL. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Processo Administrativo nº 08700.004631/2015-15. Representante: CADE ex officio. Representados: Autoliv do Brasil Ltda., Takata Brasil S.A., Airton Evangelista, Aparecida Emidia de Souza (Cida Vandyke), Arnaldo Goes Coronel e outros.

BRASIL. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Processo Administrativo nº 08700.005789/2014-13. Representante: CADE ex officio. Representados: Cerâmicas e Velas de Ignição NGK do Brasil Ltda.; NGK Spark Plug Co. Ltda.; Robert Bosch GmbH; Robert Bosch Ltda. e outros.

BRASIL. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Processo Administrativo nº 08700.006065/2017-30. Representante: CADE ex officio. Representados: Federal Mogul Sistemas Automotivos Ltda., KSPG Automotive Brazil Ltda., Mahle Metal Leve S.A. e MAHLE GmbH e outros.

BRASIL. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Processo Administrativo nº 08700.006386/2016-53. Representante: CADE ex officio. Representados: Affinia Automotiva Ltda.; BorgWarner Brasil Ltda.; Dayco Power Transmission Ltda.; Delphi Automotive Systems do Brasil Ltda.; DMC Promoções e Publicidade Ltda.; Federal-Mogul Sistemas Automotivos Ltda.; Freudenberg e outros.

BRASIL. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Processo Administrativo nº 08700.008612/2012-15. Representante: CADE ex officio. Representados: Attendy Artigos de Vestuário e Confecções Ltda., Brink Mobil Equipamentos Educacionais Ltda., Capricórnio S.A, Diana Paolucci S.A. Indústria e Comércio, Excel 3000 Materiais e Serviços Ltda., Libero Comercial Ltda., Mercosul Comercial e Industrial Ltda., NCR Uniformes Ltda., Nicaltex Têxtil Ltda., Tecelagem Guelfi Ltda. e outros.

BRASIL. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Processo Administrativo nº 08700.009167/2015-45. Representante: CADE ex officio. Representados: Corning Incorporated, NGK Insulators Ltd., Daishi Koide, Gotaro Uemura, Hiroshi Fujito e outros.

BRASIL. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Processo Administrativo nº 08700.010320/2012-34. Representante: CADE ex officio.



cio. Representados: Eletromecânica Dyna S.A.; Valeo S.A.; Valeo Sistemas Automotivos Ltda.; Valeo Sistemas Automotivos Ltda. - Divisão de Limpadores e Motores Elétricos e outros.

BRASIL. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Processo Administrativo nº 08700.009879/2015-64. Representante: Ministério Público de Estado de Santa Catarina. Representados: Sindicato do Comércio Varejista de Derivados de Petróleo do Estado de Santa Catarina, Auto Posto Amin Ltda, Posto Continental Ltda, Estação Comércio de Combustíveis Ltda. e outros.

BRASIL. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Processo Administrativo nº 08700.010323/2012-78. Representante: CADE ex officio. Representados: Behr Brasil Ltda.; Denso do Brasil Ltda.; Denso Sistemas Térmicos do Brasil Ltda.; Modine do Brasil Sistemas Térmicos Ltda.; Radiadores Visconde Ltda.; Valeo S.A.; Valeo Sistemas Automotivos Ltda. e outros.

BRASIL. Secretaria de Direito Econômico. Combate a cartéis na venda de combustíveis, 2009.

BRASIL. Supremo Tribunal Federal. Recurso Extraordinário nº 870947-SE. Relator Ministro Luiz Fux, julgado em 10 de dezembro de 2015.

CAMPOS, Roberto de Oliveira; SIMONSEN, Mario Henrique. A Nova Economia Brasileira. 2ª edição. Rio de Janeiro: Editora José Olympo, 1976.

CARLTON, Dennis W.; PERLOFF, Jeffrey M. Modern Industrial Organization. 4ª edição. Harlow: Pearson Education, 2016.

CASAGRANDE, Paulo Leonardo; PEREIRA NETO, Caio Mário da Silva. Direito Concorrencial: Doutrina, Jurisprudência e Legislação. 1ª edição. São Paulo: Saraiva, 2016. CHIRIAC, Irina. The Impact of Economy on Mergers & Acquisitions in European Markets. Journal of Financial Studies & Research, v. 2021, pp. 1-8, 2021.



CNBC TELEVISION. FTC Chair Lina Khan answers question on anti-trust regulation and data privacy. Youtube, 2022. Disponível em: <<https://www.youtube.com/watch?v=-95KUz5mJu8>>. Acesso em 6 de setembro de 2022.

COMISSÃO EUROPEIA. Speech by Executive Vice-President Vestager for the Schumpeter Award Acceptance: "Creative Renewal: defending competition in the face of disruption", 2022. Disponível em: <[https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/SPE-ECH\\_22\\_3215](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/SPE-ECH_22_3215)>. Acesso em 6 de setembro de 2022.

CONSELHO ADMINISTRATIVO DE DEFESA ECONÔMICA. Departamento de Estudos Econômicos. Documento de Trabalho No. 001/14: Indicadores de Concorrência, 2014.

DA SILVA, Pedro Aurélio de Queiroz Pereira. Concorrência e desenvolvimento: a *competition advocacy* no Brasil e sua contribuição para o fortalecimento das instituições democráticas. Mestrado (Direito) – Faculdade de Direito de Ribeirão Preto da Universidade de São Paulo. Ribeirão Preto, 2017.

DE LOECKER, Jan; EECKHOUT, Jan; UNGER, Gabriel. The Rise of Market Power and the Macroeconomic Implications. *The Quarterly Journal of Economics*, v. 135, n. 2, pp. 561-644, 2020.

ESTADOS UNIDOS, Department of Justice – Antitrust Division. FY 2018 Congressional Budget Submission, 2018.

ESTADOS UNIDOS, The White House. The Biden-Harris Inflation Plan: Lowering Costs and Lowering the Deficit, 2022. Disponível em: <<https://www.whitehouse.gov/briefing-room/statements-releases/2022/05/10/the-biden-harris-inflation-plan-lowering-costs-and-lowering-the-deficit/>>. Acesso em 6 de setembro de 2022.

FORGIONI, Paula. Os Fundamentos do Antitruste. 11ª edição. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2020, p. 411-412.

FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL. Inflation: Prices on the Rise. Disponível em: <<https://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/basics/30-inflation.htm>>. Acesso em 6 de setembro de 2022.

GELLHORN, Ernest; KOVACIC, William E.; CALKINS, Stephen. Antitrust Law and Economics in a Nutshell. 5ª edição. St. Paul: Thomson West, 2004.

HJELMFELT, David C.; STROTHER JR. Antitrust Damages for Consumer Welfare Loss. *Cleveland State Law Review*, v. 39, n. 4, pp. 505-520, 1991.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA. Inflação. Disponível em: <<https://www.ibge.gov.br/explica/inflacao.php>>. Acesso em 6 de setembro de 2022. KOKKORIS, Ioannis; OLIVARES-CAMINAL, Rodrigo. Antitrust law amidst financial crises. New York: Cambridge University Press, 2010.

MERCADO, Andrew; MILLER, Tracy C. Here's Why We Can't Control Inflation with Antitrust Enforcement. *National Review*, 2022. Disponível em: <<https://www.nationalreview.com/2022/07/heres-why-we-cant-control-inflation-with-antitrust-enforcement/>>. Acesso em 6 de setembro de 2022.

MOLINA, George Gray; MONTOYA-AGUIRRE, María; ORTIZ-JUA-REZ, Eduardo. Addressing the cost-of-living crisis in developing countries: Poverty and vulnerability projections and policy responses. United Nations High-Level Political Forum on Sustainable Development (HLPF), 2022.

MONTEIRO, Alberto. Está na hora de mudar as regras de notificação de operações ao Cade? *Estadão*, 2022. Disponível em: <<https://politica.estadao.com.br/blogs/fausto-macedo/esta-na-hora-de-mudar-as-regras-para-notificacao-de-operacoes-ao-cade/>>. Acesso em 6 de setembro de 2022.

NISHANT, Niket. Global M&A volumes hit record high in 2021, breach \$5 trillion for first time. Reuters, 2021. Disponível em: <<https://www.reuters.com/markets/us/global-ma-volumes-hit-record-high-2021-breach-5-trillion-first-time-2021-12-31/>>. Acesso em 6 de setembro de 2022.

NUSDEO, Fábio. Curso de Economia: Introdução ao Direito Econômico. 4ª edição. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2005.

ORGANIZAÇÃO PARA A COOPERAÇÃO E DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO. Consumer Price Index, 2022. Disponível em: <<https://www.oecd.org/newsroom/consumer-prices-oecd-updated-4-may-2022.htm>>. Acesso em 6 de setembro de 2022.

ORGANIZAÇÃO PARA A COOPERAÇÃO E DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO. Crisis Cartels: Contribution from the European Union, 2011.

ORGANIZAÇÃO PARA A COOPERAÇÃO E DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO. Factsheet on how competition policy affects macro-economic outcomes, 2014.

ORGANIZAÇÃO PARA A COOPERAÇÃO E DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO. Reference guide on ex-post evaluation of competition agencies' enforcement decisions, 2016. RAPPEPORT, Alan; TANKERSLEY, Jim. As Prices Rise, Biden Turns to Antitrust Enforcers. New York Times, 2021. Disponível em: <<https://www.nytimes.com/2021/12/25/business/biden-inflation.html>>. Acesso em 6 de setembro de 2022.

SALOMÃO FILHO, Calixto. Direito Concorrencial. 1ª edição. São Paulo: Malheiros, 2015. SAMUELSON, Paul A.; SOLOW, Robert M. Analytical Aspects of Anti-Inflation Policy. The American Economic Review, v. 50, n. 2, pp. 177-194, 1960.

SUDERMAN, Peter. Biden Says Fighting Inflation Is His Top Economic Priority. His Antitrust Policy Would Make Inflation Worse. Reason,

2022. Disponível em: <<https://reason.com/2022/06/01/biden-says-fighting-inflation-is-his-top-economic-priority-his-antitrust-policy-would-make-inflation-worse/>>. Acesso em 6 de setembro de 2022.

WILES, Peter. Cost Inflation and the State of Economic Theory. *Economic Journal*, v. 83, n. 330, pp. 377-398, 1973.