

MIND THE VGUPPI: REFLEXÕES SOBRE A IMPLEMENTAÇÃO DO VGUPPI COMO PARÂMETRO DE FIRST SCREENING PARA ATOS DE CONCENTRAÇÃO VERTICAIS SUBMETIDOS AO CADE

Mind the VGUPPI: reflections about the implementation of v.GUPPI as first screening parameter for Vertical Mergers Acts submitted to Cade

Ana Sofia Cardoso Monteiro Signorelli¹
Thiago Pedra Signorelli²
Matheus Carvalho Silva³

DOI: <https://doi.org/10.5281/zenodo.11537030>

Resumo: Este artigo reflete sobre a ausência de um indicador próprio que possa ser utilizado conjuntamente com os *market shares* que hoje servem como a única métrica para a triagem dos Atos de Concentração Econômica que seguirão pelo rito sumário e daqueles que, em razão de sua maior complexidade e, conseqüentemente, das maiores chances de produzirem efeitos anticoncorrenciais, devam seguir pelo rito ordinário. O objetivo do artigo é apresentar o *vGUPPI*, uma métrica que calcula os incentivos dos agentes para aumentar os preços de bens e serviços em detrimento de seus concorrentes. Considerando as dificuldades que as verticalizações impõem para as autoridades antitruste, considera-se que o *vGUPPI* possa ser uma alternativa viável para sofisticar a análise antitruste do CADE.

Palavras-chave: vGuppi; Fusões Verticais; Restrições Verticais; Análise Sumária; Atos de Concentração Econômica.

Abstract: This article reflects on the absence of an indicator of its own that can be used together with the market shares that today serve as the only metric for screening the Vertical Mergers Acts that will follow the summary procedure and those that, due to their greater complexity and, consequently, with the greatest chances of producing anti-competitive effects, must follow the ordinary rite. The objective of the article is to present *vGUPPI*, a new metric that calculates agents' incentives to increase the prices of goods and services to the detriment of their competitors. In view of the difficulties that verticalization imposes for antitrust authorities, it is considered that *vGUPPI* can become a viable alternative to sophisticate Cade's antitrust analysis.

Keywords: vGuppi; Vertical Mergers; Vertical Restraints; Fast-track Mergers; Merger Antitrust.

Sumário: 1 Introdução; 2 Usos e limitações do Índice Herfindahl-Hirschman (HHI) na análise prévia do controle de estruturas; 3 Instrumentos e métodos utilizados na análise de fusões verticais pelo CADE; 4 *vGUPPI*: um caminho para a solução dos desafios na

¹ Advogada e Economista. Mestre em Finanças. Doutoranda em Direito (USP). Foi Coordenadora-Geral Antitruste/CADE e Assessora no Supremo Tribunal Federal. Sócia do escritório Buzzi Signorelli Advocacia.

² Engenheiro Elétrico e de Computação. Doutor e Mestre em Administração, com ênfase em Finanças pela UFRJ. Servidor Federal na Secretaria de Reformas Econômicas do Ministério da Fazenda.

³ Advogado especializado em direito antitruste em Brasília.

análise de Atos de Concentração verticais no Cade?; a) Variações do vGUPPI; i) vGUPPIu; ii) vGUPPIr; iii) vGUPPI d; b) Aplicações do vGUPPI em casos concretos; c) A utilização do Vguppi em exercícios de aritmética vertical; d) Limitações e críticas à utilização do vGUPPI e o uso do indicador como ferramenta de *first screening*; 5 Considerações Finais; 6 Referências Bibliográficas.

1 Introdução

Uma das principais inovações trazidas com a Lei nº 12.529/2011 (“Lei Brasileira de Defesa da Concorrência” ou “LDC”) foi o sistema de controle prévio de Atos de Concentração Econômica (“ACs”)⁴ em convergência com as melhores práticas internacionais.⁵

Para além das hipóteses elencadas pela norma, o Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE) ainda adotou critérios infralegais no intuito de segregar as operações que poderiam tramitar por meio do procedimento de análise sumária, uma vez que apresentariam menores riscos ao ambiente competitivo e, em razão disso, não justificariam o dispêndio da máquina pública com uma análise rebuscada.⁶

Estes critérios foram originalmente fixados pela Resolução CADE nº 2/2012, cujo conteúdo foi recentemente consolidado pela Resolução CADE nº 33/2022⁷,

⁴ Segundo Ragazzo e Carvalho (2017), há três principais motivos para a mudança: (i) ausência de incentivos para que as empresas cooperassem plenamente com as autoridades, (ii) dificuldade de implementação de remédios às operações, e (iii) a atribuição, nem sempre devida, de responsabilidade pela ineficiência ao próprio sistema. Em sentido semelhante, Andreoli (2022), ao expor os desafios da advocacia concorrencial no sistema da Lei anterior (nº 8.884/94), comenta que a mudança no sistema de análise de atos de concentração possibilita que, atualmente, o Brasil seja, muitas das vezes, o primeiro país a aprovar operações notificadas em várias jurisdições, o que ratifica a importância da análise prévia para o Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência (SBDC).

⁵ De outra banda, como consequência da análise prévia, Hudler e Gomes (2022) destacam que outro avanço trazido pela LDC em sede de controle de estruturas foi a definição das hipóteses de concentração que devem ser obrigatoriamente apresentadas ao Cade, o que teria resultado na “significativa redução do tempo de análise dos Atos de Concentração Econômica” e conferido maior segurança jurídica no que diz respeito à definição de arranjos societários que deveriam ser submetidos à apreciação do Cade. Esta prática é destacada pelos autores como alinhada às melhores práticas internacionais de acordo com a recomendação feita pela International Competition Network (ICN), no sentido de que é desejável que as jurisdições identifiquem os tipos de operação incluídos no escopo do controle da agência a partir da utilização de critérios claros e objetivos – requisito cumprido a partir da redação do art. 90 da referida norma.

⁶ Isso porque (i) o aumento na quantidade de casos julgados pelo Cade nos últimos anos tem sido notório – segundo os dados divulgados pelo Cade em Números, há uma clara evolução na quantidade de casos: 2019 (416); 2020 (443); 2021 (598); e 2022 (655); (ii) o efeito da inflação no critério legal que define a obrigatoriedade de notificação prévia; e (iii) a tendência de verticalização das cadeias produtivas permite às coordenações setoriais dedicarem-se exclusivamente aos casos de maior complexidade.

⁷ BRASIL. Ministério da Justiça e Segurança Pública. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. *Resolução 33, de 14 de abril de 2022*. Disciplina a notificação dos atos de que trata o artigo 88 da Lei nº 12.529, de 30 de novembro de 2011, prevê procedimento sumário de análise de atos de concentração e consolida as Resoluções nº 02/2012, 09/2014 e 16/2016. Diário Oficial da União, 19 abr. 2022, Edição 74, Seção 1, p. 72. Disponível em <https://www.in.gov.br/web/dou/-/resolucao-cade-n-33-de-14-de-abril-de-2022-394063356>.

incluindo como hipótese de baixa participação de mercado com integração vertical “situações em que nenhuma das requerentes ou seu grupo econômico comprovadamente controlar parcela superior a 30% de quaisquer dos mercados relevantes verticalmente integrados” (inciso IV do art. 8º) e prevendo também a hipótese de “ausência de nexo de causalidade” nos casos envolvendo concentrações horizontais que resultem em variação de HHI inferiores a 200, desde que a operação não gere o controle de parcela de mercado relevante superior a 50%”.

Atualmente, ao passo em que operações envolvendo sobreposições horizontais contam não apenas com o parâmetro de *market share* conjunto, mas também com o Índice Herfindahl-Hirschman (HHI) – indicador utilizado para refinar o significado do percentual de participação de mercado ao considerar o peso relativo de cada firma envolvida na operação – os casos envolvendo interações de natureza vertical carecem de um indicador próprio capaz de refinar a triagem das operações que seguirão pela análise do rito sumário, utilizando-se do conceito de um “nexo de causalidade”.

É neste contexto que o presente artigo propõe-se a discutir de que forma a utilização do indicador vGUPPI poderia contribuir para o refinamento do critério de triagem de ACs verticais, analisando as limitações e extensões do modelo originalmente desenvolvido por Moresi e Salop.⁸ Além de sua possível contribuição na triagem das operações que poderão seguir pelo rito sumário, explora-se como o uso do indicador também poderá auxiliar o CADE no endereçamento de importantes desafios envolvidos na análise destas operações, em linha com a recente proposta de um novo Guia submetido à Consulta Pública.

Para tanto, o artigo encontra-se dividido em quatro seções.

Na primeira, nos dedicamos a explorar os usos e as limitações do HHI em sede de controle de estruturas.

Em seguida, a segunda seção discutirá instrumentos e métodos utilizados na análise fusões verticais pelo CADE.

A terceira seção analisará limitações e extensões do indicador vGUPPI, refletindo sobre como sua utilização pode auxiliar no endereçamento dos desafios mapeados na seção anterior à luz de estudos de caso em que autoridades concorrenciais como a *Competition and Markets Authority* (CMA), do Reino Unido, a *Fiscalía Nacional*

⁸ MORESI, Serge; SALOP, Steven C. vGUPPI: Scoring unilateral pricing incentives in vertical mergers. *Antitrust Law Journal*, v. 79, n. 1, p. 185-214, 2013. Available at: www.jstor.org/stable/43486956. Access in: 29 jul. 2023.

Económica (FNE), do Chile, e o *Competition Bureau*, do Canadá, utilizaram-no como métrica em sede de análise prévia no controle de estruturas.

Por fim, a quarta e última seção apresentará considerações finais sobre o uso do vGUPPI no controle de estruturas brasileiro.

2 Usos e limitações do Índice Herfindahl-Hirschman (HHI) na análise prévia do controle de estruturas

O Índice Herfindahl-Hirschman (HHI) mensura o nível de concentração de mercado de acordo com o *market-share*⁹ das firmas que o compõem. Para isso, considera o quadrado das participações dos agentes de um dado mercado. Devido a sua praticidade e simplicidade, o HHI passou a ser uma medida utilizada por diferentes autoridades incumbidas de defender a concorrência (dentre elas, o CADE).¹⁰

Segundo Calkins¹¹, o Departamento de Justiça da Divisão Antitruste dos Estados Unidos (DOJ) foi o responsável pela inauguração da utilização do HHI nas análises dos

⁹ De acordo com a OCDE (2018), o *market-share* “é uma ferramenta útil tanto para considerar os efeitos prováveis de uma conduta ou concentração específica, quanto para considerar a eficácia da política de concorrência como um todo na proteção e facilitação da concorrência em toda a economia”. ORGANIZATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT (OCDE). *Market Concentration*, [s. l.], p. 3, 6-8 jun. 2018. Available at: [https://one.oecd.org/document/DAF/COMP/WD\(2018\)46/en/pdf](https://one.oecd.org/document/DAF/COMP/WD(2018)46/en/pdf). Access in: 8 sep. 2022.

¹⁰ O Guia de Atos de Concentração Horizontal da Comissão Europeia é um exemplo da utilização do HHI como métrica para a identificação de preocupações concorrenciais nas operações submetidas à análise prévia das autoridades. Neste sentido, o Guia dispõe que “19. *The Commission is unlikely to identify horizontal competition concerns in a market with a post-merger HHI below 1000. Such markets normally do not require extensive analysis.* 20. *The Commission is also unlikely to identify horizontal competition concerns in a merger with a post-merger HHI between 1000 and 2000 and a delta below 250, or a merger with a post-merger HHI above 2000 and a delta below 150, except where special circumstances such as, for instance, one or more of the following factors are present: (a) a merger involves a potential entrant or a recent entrant with a small market share; (b) one or more merging parties are important innovators in ways not reflected in market shares; (c) there are significant cross-shareholdings among the market participants; (d) one of the merging firms is a maverick firm with a high likelihood of disrupting coordinated conduct; (e) indications of past or ongoing coordination, or facilitating practices, are present; (f) one of the merging parties has a pre-merger market share of 50 % or more.* 21. *Each of these HHI levels, in combination with the relevant deltas, may be used as an initial indicator of the absence of competition concerns. However, they do not give rise to a presumption of either the existence or the absence of such concerns*”. EUROPEAN COMMISSION. Guidelines on the assessment of horizontal mergers under the Council Regulation on the control of concentrations between undertakings. *Official Journal of the European Union*, [s. l.], p. 3, 2 maio 2004. Available at: [https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:52004XC0205\(02\)&from=EN](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:52004XC0205(02)&from=EN). Access in: 8 set. 2022.

¹¹ Como explica o autor, a razão para esta substituição decorria especialmente de problemas de medida relacionados ao CR, como a desconsideração do peso das firmas. Portanto, a adoção do HHI como novo indicador de concentração de mercado cumpriria três diferentes propósitos, com vistas a aprimorar as análises empreendidas pelo DOJ: (i) demarcar o *safe harbors* para análise das concentrações; (ii) estabelecer o que seria um nível de concentração “aceitável”; e (iii) utilizar o aumento do HHI provocado por uma fusão para medir quantitativamente o provável impacto competitivo provocado pela operação. CALKINS, Stephen. The New Merger Guidelines and the Herfindahl-Hirschman Index. *California Law Review*, v. 71, n. 2, p. 402-429, mar. 1983. Available at: <https://doi.org/10.2307/3480160>. Access in: 29 jul. 2023.

ACs. Assim, após ter sido adotado em 1972 na análise da operação envolvendo *Litton Industries, Inc*¹², o referido indicador passou a substituir a Razão de Concentração de Empresas (CR) como métrica de referência utilizada no Guia de Fusões Estadunidense de 1982.

O HHI representa a soma dos quadrados dos *market shares* de cada participante do mercado, conforme apresentado a seguir, em que s_i representa o *market share* da firma i e n o número total de firmas do mercado em análise.

$$HHI = \sum_{i=1}^n s_i^2 = \sum_{i=1}^n (s_i \times s_i)$$

O índice varia de $1/n$ a 1 ¹³, atribuindo, conforme explicam Kupfer e Hasenclever¹⁴, pesos maiores às empresas com maior *market share*, de modo que, quanto maior o número de participantes no mercado, menor tende a ser o grau de concentração, o que, em tese, diminui o poder de mercado das firmas e aumenta a concorrência entre elas.

Apesar de suas vantagens, o HHI pode transmitir uma visão estática sobre a participação de mercado das firmas, não captando o real dinamismo que caracteriza o ambiente competitivo (Whish e Bailey).¹⁵ Por este motivo, o índice é recorrentemente utilizado muito mais como uma ferramenta de *first screening*, sendo, contudo, possível que uma operação que apresente níveis de HHI acima do desejável ainda assim possa vir a ser aprovada, desde que outras etapas da análise indiquem que não há risco relevante à concorrência e/ou à operação tenha a capacidade de gerar efeitos líquidos positivos.

No contexto das fusões verticais, por sua vez, sua utilização é bastante limitada, o que impossibilita captar variáveis como a probabilidade do exercício de poder de mercado a partir do *input foreclosure* e *costumer foreclosure*; a eliminação ou redução substancial da concorrência potencial, a eliminação de *mavericks*, dentre outros (Baker, Rose, Salop e Scott Morton¹⁶).

É nesse contexto de “tirania” da utilização do HHI para mensurar participações de mercado que técnicas alternativas e mesmo mais adequadas podem ser utilizadas.

¹² Segundo Calkins (1983), a operação envolveu a obtenção por parte da *Litton Industries* das ações da *Triumph- Werke Nurnberg, A.G., Adlerwerke A.G.* e dos associados desta.

¹³ Kupfer e Hasenclever explicam que as agências antitrustes utilizam *market-share* com base em 100 (percentuais) e não em 1 (decimal). KUPFER, David; HASENCLEVER, Lia. *Economia Industrial: Fundamentos Teóricos e Práticas no Brasil*. 1.^a ed. São Paulo: Elsevier, 2002, p. 59.

¹⁴ KUPFER, David; HASENCLEVER, Lia. *Economia Industrial: Fundamentos Teóricos e Práticas no Brasil*. 1.^a ed. São Paulo: Elsevier, 2002, p. 59.

¹⁵ WHISH, Richard; BAILEY, David. *Competition Law*. 7.^a ed. Nova York: Oxford University Press, 2012.

¹⁶ BAKER, Jonathan B. *et al.* Five Principles for Vertical Merger Enforcement Policy. *Antitrust*, v. 33, n. 3, Summer 2019. Georgetown Law Faculty Publications and Other Works, 2148. Available at: <https://scholarship.law.georgetown.edu/facpub/2148>. Access in: 29 jul. 2023.

Segundo Fair, Befurt e Cotton¹⁷, técnicas tradicionais podem não refletir adequadamente, ou refletir insuficientemente, a dinâmica de competição, conseqüentemente, mascarando os reais efeitos competitivos de uma dada concentração.

3 Instrumentos e métodos utilizados na análise de fusões verticais pelo CADE

Como apontam Lafontaine e Slade¹⁸, os vetores de orientação para fusões verticais raramente contêm presunções semelhantes àquelas aplicadas em operações horizontais. Isto porque a literatura econômica mostrou-se historicamente menos preocupada com os efeitos anticompetitivos deste tipo de operação.

Uma operação que gere integrações verticais é aquela em que, no cenário anterior, os agentes envolvidos encontram-se em níveis distintos da cadeia de bens ou serviços, o que, segundo Silveira¹⁹, implica em diferentes vetores de análise, haja vista que a atuação simultânea em mais de um elo é capaz de gerar efeitos positivos e negativos das mais variadas ordens. Isto é, se por um lado as restrições verticais podem gerar (i) ganhos de eficiência consubstanciados em (i.a) economia de escala/escopo e (i.b) criação de sinergias entre as atividades do ente fusionado, (ii) redução das externalidades e da assimetria de informação, (iii) eliminação de dupla ou tripla margem e dos custos de transação em geral, por outro lado, podem culminar no desbalanceamento do ambiente competitivo, por meio do fechamento de mercado a jusante ou a montante.²⁰

Segundo Furquim²¹, no Brasil, o foco da análise vertical é, justamente, a investigação quanto à hipótese de fechamento de mercado, de elevação do custo de rivais ou, mais genericamente, de limitação da capacidade de outras empresas concorrerem por custos, por diferenciação ou inovação. Para tanto, o autor explica que a jurisprudência da autoridade concorrencial brasileira percorre o seguinte passo a passo de análise: (i)

¹⁷ FAIR, Rebecca Kirk; BEFURT, Rene; COTTON, Emily. The Tyranny of Market Shares: Incorporating Survey-Based Evidence into Merger Analysis. *Corporate Disputes Magazine*, jul./sep. 2018. Available at: https://www.analysisgroup.com/globalassets/content/insights/publishing/the_tyranny_of_market_shares_analysis_group_2018.pdf. Access in: 29 jul. 2023.

¹⁸ LAFONTAINE, Francine; SLADE, Margaret E. Presumptions in Vertical Mergers: The Role of Evidence. *Review of Industrial Organization*, v. 59, n. 2, p. 255-272, sep. 2021.

¹⁹ SILVEIRA, Paulo Burnier da. *Direito da Concorrência*. Rio de Janeiro: Forense, 2021.

²⁰ Sobre o tema, SALOP (1983), SPENGLER, (1950), STIGLER (1955), TIROLE (1988), WHISH e BAILEY (2012) discutem as vantagens e desvantagens que as verticalizações podem acarretar para as firmas e consumidores. SALOP (1983) sobre o aumento de custos de produção dos rivais, STIGLER (1955) destaca as barreiras às entradas. TIROLE (1988) discute o possível fechamento de mercado. WHISH e BAYLER comentam sobre as eficiências e sumarizam os efeitos negativos da verticalização.

²¹ AZEVEDO, Paulo Furquim de. *Restrições Verticais e Defesa da Concorrência: a experiência brasileira*. São Paulo: Fundação Getúlio Vargas, Escola de Economia de São Paulo. Textos para Discussão nº 264, Julho de 2010. Disponível em: <https://repositorio.fgv.br/server/api/core/bitstreams/6787e4dc-9bb6-45d6-91e4-a56d070faaf8/content>. Acesso em: 29 jul. 2023.

aferição da existência de posição dominante em quaisquer dos elos da cadeia de produto ou serviço; (ii) análise das características do mercado a fim de investigar se o controle vertical pode resultar em prejuízos efetivos ou potenciais; e (iii) identificações de eventuais eficiências que possam mitigar ou eliminar os prejuízos à concorrência decorrentes da restrição vertical.

Desde a entrada em vigor da LDC (maio de 2012) até agosto de 2022, o CADE analisou 69 casos que envolveram integrações verticais, todos eles sob o rito ordinário. Destes, cerca de 70% subiram ao Tribunal e envolveram diferentes setores da economia, como transportes, combustíveis, energia, financeiro e de saúde.

Como já mencionado, a análise de ACs inicia-se com uma triagem das operações que serão analisadas sob o rito sumário ou daquelas que, por não estarem enquadradas nos critérios atualmente definidos na Resolução CADE nº 33/2022, seguirão pela análise tradicional, direcionada aos casos mais complexos que podem suscitar maiores preocupações concorrenciais.

De acordo com o Guia de Atos de Concentração Horizontal (Guia H), o uso do HHI como um indicativo denexo causal é tão somente uma suposição inicial e deverá ser flexibilizado nos casos em que o grau de concentração não refletir a dinâmica concorrencial, o que é particularmente o caso das operações que envolvam integrações verticais. Não há, no entanto, recomendação de uso de um indicador que possa auxiliar na análise dos efeitos anticompetitivos decorrentes destes movimentos de verticalização, ainda que para fins de *first screening*.

Entretanto, recentemente, uma Nota Técnica elaborada pelo Departamento de Estudos Econômicos (DEE) do CADE, ao avaliar o Ato de Concentração nº 08700.004426/2020-17 (Bus Serviços de Agendamento Ltda/J3 Participações Ltda), sugeriu que realizar exercícios envolvendo o vGUPPI possivelmente auxiliaria na análise do caso, embora não fosse possível fazê-los em razão da ausência de informações, tais como a margem de lucro das requerentes.

Um dos principais desafios hoje enfrentados pela Autarquia neste tipo de análise é a ausência de informações necessárias para exercícios aritméticos, o que está relacionado, muitas das vezes, à impossibilidade ou excessiva onerosidade na obtenção dos dados (das requerentes ou dos concorrentes) ou na granularidade necessária para que se proceda à análise.

Assim, apesar de ser um procedimento de jurisdição voluntária, há casos em que as partes envolvidas não possuem dados de faturamento, custos, volume ou qualquer outra

variável relevante nos moldes desejados pela autoridade. Inclusive, segundo Esteves²², a utilização de técnicas aritméticas pode causar desconforto, na medida em que pode ser mais invasiva do que simplesmente calcular o HHI. Não obstante as dificuldades encontradas, o desenvolvimento de um indicador adequado para fins de *first screening* em ACs verticais revela-se fundamental para o mapeamento correto dos casos que deverão ser analisados sob o rito sumário ou ordinário.

4 vGUPPI: um caminho para a solução dos desafios na análise de Atos de Concentração verticais no CADE?

Desenvolvido por Moresi e Salop²³, o vGUPPI é um indicador que calcula os incentivos que as firmas possuem para aumentar o preço de seus bens e serviços com o objetivo de encarecer os custos de produção dos seus concorrentes. Entre as vantagens do vGUPPI em relação aos demais indicadores está a consideração dos incentivos que os agentes possuem ao se engajarem em uma operação de verticalização.

Além disso, os autores apontam que o cálculo do vGUPPI independe da prévia definição de mercados relevantes, pois ele é determinado com base em dados observáveis e variáveis estimáveis. Por fim, o indicador em questão pode ajudar a identificar consequências negativas da verticalização como *input foreclosure*, uma vez que auxilia na mensuração dos incentivos para o aumento do preço dos insumos. Tendo em vista que esta última informação não é captada pelos demais indicadores, o vGUPPI pode ser uma ferramenta mais adequada em operações de integração vertical.

a) Variações do vGUPPI

Existem três variações do vGUPPI. A primeira é o vGUPPI_u, que calcula os incentivos de uma firma integrada a montante aumentar os preços dos insumos que vende para os rivais da firma integrada a jusante. A segunda é o vGUPPI_r, derivada do vGUPPI_u, que demonstra os incentivos dos concorrentes não integrados no *downstream* de aumentarem os preços a jusante. A terceira variação é o vGUPPI_d, que calcula os incentivos da firma integrada a jusante para diminuir ou, em algumas situações, aumentar

²² ESTEVES, Luiz Alberto. A nova Lei da Concorrência, o Novo Guia H e a análise de Atos de Concentração sem delimitação de mercado relevante. In: CAMPILONGO, Celso; PFEIFFER, Roberto (orgs.). *Evolução do antitruste no Brasil*. São Paulo: Singular, 2018, p. 685-696.

²³ MORESI, Serge; SALOP, Steven C. vGUPPI: Scoring unilateral pricing incentives in vertical mergers. *Antitrust Law Journal*, v. 79, n. 1, p. 185-214, 2013. Available at: www.jstor.org/stable/43486956. Access in: 29 jul. 2023.

os preços no *downstream* pós-operação.

i) vGUPPIu

Quando não há efeito substituição em relação ao insumo, a primeira variação, vGUPPIu, é calculada da seguinte forma:

$$vGUPPIu = \frac{DR_{UD} \cdot M_D \cdot P_D}{W_R} \quad \text{em que } DR_{UD} \text{ denota a taxa}$$

de desvio vertical da firma a montante (U) para firma a jusante (D) após o aumento do preço do insumo vendido para a concorrente a jusante (D) por parte da firma a montante; M_D refere-se à margem de lucro incremental da firma a jusante integralizada; P_D representa o preço do produto vendido pela firma a jusante integralizada; e W_R é o preço do insumo (por unidade do produto vendido ao consumidor) adquirido pelos concorrentes a jusante junto à firma a montante.

O vGUPPIu é um número positivo desde que a taxa de desvio vertical e a margem de lucro incremental sejam positivos, o que indica que há incentivos para que a firma a montante estimule o aumento das vendas da firma a jusante a partir do aumento do preço do insumo que o agente *upstream* cobra do rival da firma integrada no *downstream*.

Um vGUPPIu positivo não indica necessariamente que a integração vertical seja anticompetitiva, pois o índice não leva em conta fatores como grau de substitutibilidade dos insumos. Acontece que tais fatores podem mudar as conclusões sobre os efeitos da verticalização, haja vista que insumos substitutos representam uma alternativa para as firmas a montante concorrentes.

ii) vGUPPIr

A segunda variação, vGUPPIr, tem a seguinte expressão:

$$vGUPPIr = \frac{vGUPPIu \cdot PTR_U \cdot W_R}{P_R} \quad \text{em que } PTR_U \text{ refere-se à}$$

taxa de transferência de custo da firma a montante e P_R representa o preço do produto vendido pela firma rival no elo a jusante.

Um aumento no preço do insumo tem por consequência o aumento do custo marginal para a produção de um determinado bem ou para realização de determinado serviço. Da expressão, nota-se que o vGUPPIr é derivado do vGUPPIu, uma vez que

reflete o incentivo da firma a montante integralizada aumentar os preços de seus insumos, o que refletirá no aumento do preço do produto no mercado *downstream*.

De acordo com Moresi e Salop²⁴, as vantagens de calcular o $vGUPPIr$ residem no fato de que esta variante, quando comparada ao $vGUPPIu$, prevê, de maneira mais satisfatória, o impacto potencial da integralização vertical sobre os consumidores das rivais a jusante. Ademais, o resultado do $vGUPPIr$ é comparável ao do $vGUPPId$.

iii) $vGUPPId$

Quando não há efeito substituição em relação ao insumo, a terceira e última variação do índice, o $vGUPPId$, é dividida em dois cenários. O primeiro, $vGUPPId1$, não considera a eliminação da dupla marginalização (EDM) e, por isso, é calculado da seguinte maneira:

$$vGUPPId1 = \frac{DR_{DU} \cdot M_U \cdot W_U}{P_D}$$

em que DR_{DU} denota a taxa de desvio vertical da firma a jusante para a firma a montante, W_U e M_U representam o preço da firma a montante e a margem percentual de lucro desta última, respectivamente. Por último, P_D refere-se ao preço do produto cobrado pela firma a jusante integralizada.

O segundo cenário é quando consideramos a EDM, isto é, a firma a jusante é incentivada a reduzir o preço de seus produtos, motivo pelo qual o $vGUPPId$ tende a uma redução ou até a valores negativos. Nesse caso, a expressão do segundo cenário é:

$$vGUPPId2 = vGUPPId1 - \frac{M_{UD} \cdot W_D}{P_D}$$

em que M_{UD} e W_D representam a margem de lucro percentual e o preço dos insumos da firma a montante em relação às operações com a firma integrada a jusante. O cálculo de $vGUPPId1$ e de $vGUPPId2$ é importante porque demonstra o incentivo que a firma integrada possui para aumentar ou diminuir o preço do produto praticado no elo a jusante. No primeiro caso (aumento de preço *downstream*) pressupõe-se que a firma integrada a jusante não utilize o insumo fornecido pela firma integrada a montante. Dessa forma, a perda nas vendas decorrente do aumento de preços do produto é compensada pelo aumento da venda de

²⁴ MORESI, Serge; SALOP, Steven C. $vGUPPI$: Scoring unilateral pricing incentives in vertical mergers. *Antitrust Law Journal*, v. 79, n. 1, p. 185-214, 2013. Available at: www.jstor.org/stable/43486956. Access in: 29 jul. 2023.

insumo para rivais não integrados. Todavia, se a firma integrada a jusante utiliza o insumo fornecido pela firma integrada a montante, há também o incentivo relacionado a EDM, que diminui o incentivo mensurado pelo vGUPPI_{d1}, resultando no vGUPPI_{d2}.

b) Aplicações do vGUPPI em casos concretos

A despeito da pouca utilização do vGUPPI na análise de integrações verticais²⁵, o índice já foi utilizado por algumas autoridades, dentre elas, a *Competition and Markets Authority* – CMA, do Reino Unido, ao analisar os casos da Tesco/Booker²⁶ e da Coop/Nisa.

O primeiro precedente tratava da aquisição, pela Tesco, do capital social da Booker. Para fins de apresentação da operação, registra-se que a Tesco é a maior varejista de produtos alimentícios do Reino Unido – fornecendo, também, mercadorias em geral, roupas, gasolina, telefonia móvel e serviços bancários – ao passo que a Booker, no cenário pré-operação, figurava como a maior empresa do comércio atacadista de alimentos do Reino Unido.

Segundo as requerentes, a justificativa econômica da operação residiria no aproveitamento de sinergias decorrentes de negócios complementares, culminando no crescimento da presença delas no segmento “*out of home*”, isto é, o consumo de alimentos fora da residência (bares, restaurantes, lanchonetes etc.).

No que tange às integrações verticais, a autoridade utilizou um *safe harbour* de 5% quando da aplicação do vGUPPI na relação atacado – varejo, pois um aumento nesse percentual equivaleria a um aumento de 5% nos custos da Booker (que não necessariamente seria repassado de modo integral aos varejistas). Nesse ponto, concluiu que o resultado da operação não apresentaria incentivo ou habilidade para aumentar preços ou piorar a qualidade de serviço no atacado.²⁷ Na relação varejo – atacado,

²⁵ Segundo pesquisa conduzida pela ICN, das 40 autoridades de defesa da concorrência ao redor do mundo, 29 nunca tinham utilizado vGUPPI e suas variações para análise quantitativa quanto aos efeitos anticompetitivos decorrentes de um ato de concentração. INTERNATIONAL COMPETITION NETWORK . *ICN Vertical Mergers Survey Report*. Competition & Markets Authority, [s.l.], p. 1-53, 2018. Available at: https://www.internationalcompetitionnetwork.org/wp-content/uploads/2018/10/MWG_SurveyreportVerticalMergers2018.pdf. Access in: 29 jul. 2023.

²⁶ Os documentos de acesso público do caso podem ser encontrados em: COMPETITION & MARKETS AUTHORITY. *Anticipated acquisition by Tesco PLC of Booker Group plc*, p. 125, 26 dec. 2017. Available at: <https://assets.publishing.service.gov.uk/media/5a0c0e9040f0b60b06afe3de/tesco-booker-provisional-findings-report.pdf>. Access in: 17 sep. 2022.

²⁷ Isso porque, no geral, a concorrência nos serviços atacadistas era significativa, razão pela qual dado varejista possuiria fornecedor substituto para adquirir produtos ao invés de absorver ou repassar os custos do aumento ao consumidor.

aplicando-se o mesmo *safe harbour*, a CMA igualmente considerou improvável que a entidade resultante da concentração tivesse um incentivo para piorar preços ou serviços, afirmando que a operação não resultaria em uma diminuição substancial da concorrência.

Quanto à segunda operação supracitada (Co-Op/Nisa), também uma relação de atacado/varejo no segmento de produtos alimentícios, não foram identificadas preocupações concorrenciais substanciais que levassem à impugnação da operação.

Em ambas as relações (atacado – varejo e vice-versa), a CMA observou, ao utilizar o vGUPPI, que em alguns locais específicos poderia existir incentivos para o aumento de preço. Contudo, ressaltou que seria uma estratégia extremamente arriscada e, conseqüentemente, carente de racionalidade econômica, dado o reduzido espectro geográfico em que haveria sucesso (23 lojas no atacado e 9 no varejo).

Interessante observar que a CMA, nesse segundo precedente, registrou que o vGUPPI não capturava completamente a dinâmica de competição do mercado, razão pela qual houve o aprofundamento da análise que culminou no entendimento de que não haveria prejuízos à concorrência no cenário pós-operação.

c) A utilização do vGUPPI em exercícios de aritmética vertical

Ainda que não seja o objeto central do presente estudo, cumpre analisar, brevemente, o horizonte de ferramentas quantitativas disponíveis além dos vGUPPIs. Dentre elas, destaca-se a utilização da aritmética vertical pelas autoridades antitruste, a qual determina as condições para que uma firma verticalizada recuse-se a negociar com os rivais da empresa a qual está integrada. Para isso, a métrica em questão calcula a probabilidade de fechamento de um mercado após a fusão de empresas que o compõem. De acordo com a Nota Técnica nº 30/2022/DEE/CADE (SEI 1145650):

Conforme Zenger (2020), a aritmética vertical é a forma mais simples de análise quantitativa em integrações verticais e é regularmente submetida à Comissão Europeia em casos verticais. A metodologia avalia se a exclusão total de rivais seria lucrativa dadas as margens obtidas pela empresa integrada e a razão de desvio esperado de rivais excluídos pela empresa integrada. Trata-se de uma metodologia de fácil aplicação, que não exige um volume expressivo de dados, e que pode trazer *insights* bastante úteis. Ela pode ser definida como uma versão simplificada de modelos econômicos mais abrangentes e complexos, que requerem um conjunto de dados e um esforço analítico mais extenso.²⁸

²⁸ BRASIL. Ministério da Justiça e Segurança Pública. Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE). *Nota Técnica nº 30/2022/DEE/CADE (Versão Pública). Ato de Concentração nº 08700.003959/2022-35*, p. 12-13. Disponível em: <https://cdn.cade.gov.br/Portal/centrais-de->

Considere que uma firma integrada a montante retenha os insumos de uma firma a jusante que seja rival daquela a qual se integra. Neste caso, o lucro da firma integrada a montante seria reduzido pelo lucro marginal $M_U W_R$. Todavia, a firma a jusante rival, alvo da restrição de insumo, perderia uma parte da sua demanda para os concorrentes por conta da falta de insumos substitutos viáveis e eficientes, havendo, assim, um incentivo para que aumentasse o preço de suas mercadorias.

Como consequência, a firma integrada a jusante poderia capturar uma parte, DR_{UD} , daquela demanda perdida pela rival, recebendo um lucro marginal de $M_D P_D$ e incremental de $DR_{UD} M_D P_D$. Evidentemente, não só a firma a jusante integrada se beneficiará da retenção de insumos à firma rival, pois as firmas rivais que não foram alvo da retenção também capturarão uma parte da demanda perdida pela firma alvo. Esse desvio de demanda da firma rival afetada permite que a firma integrada a montante recapture uma fração F da retenção de insumos. Em relação ao que não é capturado, tem-se que a perda líquida na margem da empresa de fusão a montante é igual a:

$$(1 - F)M_U W_R$$

Comparando tal perda com o lucro incremental da firma a jusante, a retenção de insumos seria rentável apenas se:

$$DR_{UD} M_D P_D > (1 - F)M_U W_R$$

Logo, se a perda da firma integrada a montante for superior ao ganho da firma integrada a jusante, seria possível concluir que o fechamento de mercado não é lucrativo segundo a métrica da Aritmética Vertical e vice-versa. A aplicação da Aritmética Vertical restringe-se às negociações entre empresas, não envolvendo os preços de mercadorias transacionadas.²⁹

Em resumo, a Aritmética Vertical é uma métrica alternativa que compõe o ferramental à disposição das autoridades antitrustes para a análise de Integrações

conteudo/publicacoes/estudos-economicos/notas-
tecnicas/2022/SEI_CADE%20-%201145650%20-%20Nota%20T%C3%A9cnica%2030%20-%20ANEX
O%20-%2008700003959-2022-35.pdf. Acesso em: 29 jul. 2023.

²⁹ MORESI, Serge; SALOP, Steven C. vGUPPI: Scoring unilateral pricing incentives in vertical mergers. *Antitrust Law Journal*, v. 79, n. 1, p. 185-214, 2013. Available at: www.jstor.org/stable/43486956. Access in: 29 jul. 2023.

Verticais, sendo reiteradamente utilizada na jurisprudência concorrencial brasileira³⁰ e em outras jurisdições concorrencialmente relevantes.

No que diz respeito à relação entre o vGUPPI e a Aritmética Vertical, Moresi e Salop³¹ comentam que ambas as métricas têm objetivos comuns e os cálculos que as representam compartilham de uma mesma abordagem. Por fim, os autores concluem que a Aritmética Vertical pode ser expressa como um teste vGUPPIu.

No entanto, apesar das similaridades, o vGUPPI e a Aritmética Vertical são diferentes em alguns aspectos: (i) a Aritmética Vertical calcula apenas a probabilidade de retenção dos insumos por parte da firma a montante, isto é, a métrica em questão não mensura o impacto dos preços pagos pelos consumidores no mercado a jusante como os vGUPPIs o fazem; (ii) a Aritmética Vertical não leva em consideração a eliminação da dupla margem em seus cálculos como ocorre com o vGUPPI; e, por último, (iii) a Aritmética Vertical analisa o incentivo ao não-acionamento de preços por meio da recusa parcial ou total para negociar, enquanto os vGUPPIs avaliam os incentivos para aumento destes preços.

d) Limitações e críticas à utilização do vGUPPI e o uso do indicador como ferramenta de *first screening*

Apesar das vantagens do vGUPPI enquanto instrumento de análise antitruste, assim como os outros indicadores, ele também apresenta limitações. Salop e Moresi³² salientam que este indicador é complexo e não abrange todos os efeitos decorrentes de políticas e/ou condutas dos agentes sobre o mercado. Ademais, o indicador em questão mensura apenas os incentivos de primeiro estágio para um aumento de preços, não considerando *feedbacks* de preços entre as firmas, por exemplo.

O vGUPPI também não leva em conta os incentivos das concorrentes a montante para alterar seus preços em resposta à verticalização e tampouco à reação das firmas a jusante após uma precificação abusiva por parte das firmas integralizadas, exatamente em razão de sua estaticidade. Por último, os autores salientam que o vGUPPI não abrange em

³⁰ Por exemplo, o Departamento de Estudos Econômicos do Cade (DEE/CADE) já utilizou aritmética vertical em, ao menos, 3 (três) oportunidades diferentes: (i) AC nº 08700.004426/2020-17 (Bus Serviços de Agendamento S.A./J3 Participações Ltda), (ii) AC nº 08700.006345/2018-29 (Itaú Unibanco S.A./Ticket Serviços S.A.) e (iii) AC nº 08700.003959/2022-35 (Rede D'Or São Luiz S.A./Sul América S.A).

³¹ MORESI, Serge; SALOP, Steven C. vGUPPI: Scoring unilateral pricing incentives in vertical mergers. *Antitrust Law Journal*, v. 79, n. 1, p. 185-214, 2013. Available at: www.jstor.org/stable/43486956. Access in: 29 jul. 2023.

³² MORESI, Serge; SALOP, Steven C. vGUPPI: Scoring unilateral pricing incentives in vertical mergers. *Antitrust Law Journal*, v. 79, n. 1, p. 185-214, 2013. Available at: www.jstor.org/stable/43486956. Access in: 29 jul. 2023.

seu cálculo os impactos compensatórios de fatores do lado da oferta (por exemplo, entrada e reposicionamento) e eficiências particulares da fusão além da EDM.

Diante de todas essas limitações, Salop e Moresi³³ afirmam que o vGUPPI deve ser um instrumento complementar aos já utilizados pelas autoridades concorrenciais (como o HHI) na análise de verticalizações. Embora este indicador ainda não tenha sido utilizado no Brasil, ele já é uma realidade em outras jurisdições, como visto.

Após a publicação do pioneiro trabalho desenvolvido por Moresi e Salop e o reconhecimento, por parte dos autores, das limitações da análise quantitativa por eles proposta, trabalhos posteriores apresentaram algumas críticas à metodologia vGUPPI e questionaram a sua aplicabilidade prática.

Trost³⁴, ao analisar uma hipotética concentração entre duas firmas verticalmente integradas, concluiu que se o conceito de vGUPPI for equivocadamente aplicado, a pressão exercida nos preços no elo subsequente da cadeia pode ser subestimada, razão pela qual propõe algumas alterações no modelo inicial. Domnenko e Sibley³⁵, por sua vez, aplicaram o modelo probabilístico da “Simulação de Monte Carlo” procurando avaliar com que frequência as variantes de vGUPPI previram de forma correta o impacto de uma concentração vertical. Em síntese, os achados da simulação apontaram que: (i) o resultado da aplicação do vGUPPI, considerando o preço pago, no *upstream*, pela firma não integrada no *downstream*, sempre previa um aumento quando, em 58% das simulações, o preço *upstream* diminuiu após a concentração e (ii) quanto ao preço no *downstream*, a simulação apontou diminuição de preço em 100% dos testes, enquanto a versão do vGUPPI previu queda nos preços em 82.1% das simulações. Os autores concluíram que os resultados apresentados não endossaram a metodologia vGUPPI.

Em resposta às críticas, Moresi e Salop³⁶ argumentam que o vGUPPI, em sua formatação mais simples, é uma metodologia de “*first round*”, isto é, não leva em consideração as respostas dos rivais *upstream* e dos rivais não-verticalizados no *downstream*. Dessa forma, acreditam que as críticas desconsideraram que o vGUPPI é um

³³ MORESI, Serge; SALOP, Steven C. vGUPPI: Scoring unilateral pricing incentives in vertical mergers. *Antitrust Law Journal*, v. 79, n. 1, p. 185-214, 2013. Available at: www.jstor.org/stable/43486956. Access in: 29 jul. 2023.

³⁴ TROST, Michael. The whole is greater than the sum of its parts: Pricing pressure indices for mergers of vertically integrated firms. *Hohenheim Discussion Papers in Business, Economics and Social Sciences*, n. 6, 2018.

³⁵ DOMNENKO, Gleb; SIBLEY, David S. *Simulating Vertical Mergers and the Vertical GUPPI Approach*, 1.º jan. 2019. Available at: <https://ssrn.com/abstract=3447687>. Access in: 29 jul. 2023.

³⁶ MORESI, Serge; SALOP, Steven C. Quantifying the Increase in “Effective Concentration” from Vertical Mergers that Raise Input Foreclosure Concerns: Comment on the Draft Vertical Merger Guidelines. *Georgetown Law Faculty Publications and Other Works*, 24 feb. 2020. Available at: <https://scholarship.law.georgetown.edu/facpub/2240/>. Access in: 29 jul. 2023.

método inicial de análise e não uma investigação completa acerca de uma concentração. Os autores argumentam ainda que as críticas foram construídas com base em estudos que utilizaram simulações, a partir de modelos probabilísticos, considerando, também, que a eliminação de dupla margem seria específica da fusão vertical. Tais estudos, contudo, não compararam as simulações com o modelo de vGUPPI simultâneo (“SvGUPPIu” e “SvGUPPI2”) e que há inúmeras razões, amparadas, inclusive, por pesquisa empírica, que explicariam a ausência de eliminação da dupla margem mesmo em casos de fusão vertical.

Ademais, Moresi e Salop reforçaram que as variações mais simples do vGUPPI não consideram as respostas dos agentes à variação de preço (apenas, como dito, “*first roud effects*”). Por fim, outro argumento suscitado pelos autores para contrarrazoar as críticas feitas à metodologia apresentada, reside no fato de que os trabalhos que contestam a metodologia do vGUPPI assumem que a firma a montante é monopolista, presunção que não seria a mais adequada para endereçar as questões relacionadas às fusões verticais.

5 Considerações Finais

De tudo quanto exposto, baseado na técnica desenvolvida por Salop e Moresi, há vantagens na utilização do vGUPPI como metodologia quantitativa de análise antitruste no caso de fusões verticais, especialmente na qualidade de uma ferramenta de *first screening*, com o propósito de segregar casos menos complexos envolvendo integrações de natureza vertical. Há, da mesma forma, limitações como (i) considerável grau de complexidade, (ii) desconsideração de certas variáveis e (iii) consideração apenas da dupla margem quando da inclusão de eficiências na análise.

Adicionalmente, é preciso levar em consideração elementos de política concorrencial ao aplicar o índice como (i) qual a variante do vGUPPI seria mais adequada (os autores preferem utilizar o vGUPPIr ao vGUPPIu) e (ii) se será adotado algum *safe harbour* (caso a resposta seja positiva, qual seria o *threshold*).

De todo modo, o vGUPPI é uma métrica que pode vir a complementar a análise antitruste, visto que o incremento de HHI, geralmente, não é capaz de identificar incentivos unilaterais decorrentes de uma concentração vertical.

Contudo, a aplicação do vGUPPI ainda carece de maior respaldo e aplicação prática e há pesquisas que questionam a metodologia. Inobstante tais considerações, desde que observado o prazo máximo que é conferido por lei à autarquia no controle de

estruturas, a depender das circunstâncias do caso concreto, a sua utilização não pode ser descartada a utilização do vGUPPI para análise de casos que não suscitam, *a priori*, maiores preocupações concorrenciais.

Inclusive, por melhor endereçar questões relacionadas a habilidades e incentivos no cenário pós-Operação, a utilização do vGUPPI no contexto de análise de operações verticais torna o ferramental da autoridade de defesa da concorrência mais sofisticado permitindo uma tomada de decisão mais assertiva.

6 Referências Bibliográficas

AZEVEDO, Paulo Furquim de. *Restrições Verticais e Defesa da Concorrência: a experiência brasileira*. São Paulo: Fundação Getúlio Vargas, Escola de Economia de São Paulo. Textos para Discussão nº 264, Julho de 2010. Disponível em: <https://repositorio.fgv.br/server/api/core/bitstreams/6787e4dc-9bb6-45d6-91e4-a56d070faaf8/content>. Acesso em: 29 jul. 2023.

BAKER, Jonathan B. *et al.* Five Principles for Vertical Merger Enforcement Policy. *Antitrust*, v. 33, n. 3, Summer 2019. Georgetown Law Faculty Publications and Other Works, 2148. Available at: <https://scholarship.law.georgetown.edu/facpub/2148>. Access in: 29 jul. 2023.

BRASIL. Ministério da Justiça e Segurança Pública. Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE). *Nota Técnica nº 30/2022/DEE/CADE (Versão Pública)*. *Ato de Concentração nº 08700.003959/2022-35*, p. 1-94. Disponível em: https://cdn.cade.gov.br/Portal/centrais-de-conteudo/publicacoes/estudos-economicos/notas-tecnicas/2022/SEI_CADE%20-%201145650%20-%20Nota%20T%C3%A9cnica%2030%20-%20ANEXO%20-%2008700003959-2022-35.pdf. Acesso em: 29 jul. 2023.

BRASIL. Ministério da Justiça e Segurança Pública. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Resolução 33, de 14 de abril de 2022. Disciplina a notificação dos atos de que trata o artigo 88 da Lei nº 12.529, de 30 de novembro de 2011, prevê procedimento sumário de análise de atos de concentração e consolida as Resoluções nº 02/2012, 09/2014 e 16/2016. Diário Oficial da União, 19 abr. 2022, Edição 74, Seção 1, p. 72. Disponível em <https://www.in.gov.br/web/dou/-/resolucao-cade-n-33-de-14-de-abril-de-2022-394063356>. Acesso em: 7 set. 2023.

CALKINS, Stephen. The New Merger Guidelines and the Herfindahl-Hirschman Index. *California Law Review*, v. 71, n. 2, p. 402-429, mar. 1983. Available at: <https://doi.org/10.2307/3480160>. Access in: 29 jul. 2023.

COMPETITION & MARKETS AUTHORITY. *Anticipated acquisition by Tesco PLC of Booker Group plc*, p. 1-145, 26 dec. 2017. Available at: <https://assets.publishing.service.gov.uk/media/5a0c0e9040f0b60b06afe3de/tesco-booker-provisional-findings-report.pdf>. Access in: 17 sep. 2022.

DOMNENKO, Gleb; SIBLEY, David S. *Simulating Vertical Mergers and the Vertical GUPPI Approach*, 1.º jan. 2019. Available at: <https://ssrn.com/abstract=3447687>. Access in: 29 jul. 2023.

ESTEVEZ, Luiz Alberto. A nova Lei da Concorrência, o Novo Guia H e a análise de Atos de Concentração sem delimitação de mercado relevante. In: CAMPILONGO, Celso; PFEIFFER, Roberto (orgs.). *Evolução do antitruste no Brasil*. São Paulo: Singular, 2018, p. 685-696.

EUROPEAN COMMISSION. Guidelines on the assessment of horizontal mergers under the Council Regulation on the control of concentrations between undertakings. *Official Journal of the European Union*, [s. l.], p. 1-14, 2 maio 2004. Available at: [https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:52004XC0205\(02\)&from=EN](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:52004XC0205(02)&from=EN). Access in: 8 set. 2022.

FAIR, Rebecca Kirk; BEFURT, Rene; COTTON, Emily. The Tyranny of Market Shares: Incorporating Survey-Based Evidence into Merger Analysis. *Corporate Disputes Magazine*, jul./sep. 2018. Available at: https://www.analysisgroup.com/globalassets/content/insights/publishing/the_tyranny_of_market_shares_analysis_group_2018.pdf. Access in: 29 jul. 2023.

INTERNATIONAL COMPETITION NETWORK . *ICN Vertical Mergers Survey Report*. Competition & Markets Authority, [s.l.], p. 1-53, 2018. Available at: https://www.internationalcompetitionnetwork.org/wp-content/uploads/2018/10/MWG_SurveyreportVerticalMergers2018.pdf. Access in: 29 jul. 2023.

KUPFER, David; HASENCLEVER, Lia. *Economia Industrial: Fundamentos Teóricos e Práticas no Brasil*. 1.ª ed. São Paulo: Elsevier, 2002.

LAFONTAINE, Francine; SLADE, Margaret E. Presumptions in Vertical Mergers: The Role of Evidence. *Review of Industrial Organization*, v. 59, n. 2, p. 255-272, sep. 2021.

MORESI, Serge; SALOP, Steven C. Quantifying the Increase in “Effective Concentration” from Vertical Mergers that Raise Input Foreclosure Concerns: Comment on the Draft Vertical Merger Guidelines. *Georgetown Law Faculty Publications and Other Works*, 24 feb. 2020. Available at: <https://scholarship.law.georgetown.edu/facpub/2240/>. Access in: 29 jul. 2023.

MORESI, Serge; SALOP, Steven C. vGUPPI: Scoring unilateral pricing incentives in vertical mergers. *Antitrust Law Journal*, v. 79, n. 1, p. 185-214, 2013. Available at: www.jstor.org/stable/43486956. Access in: 29 jul. 2023.

MORESI, Serge; SALOP, Steven C. *When Vertical is Horizontal: How Vertical Mergers Lead to Increases in “Effective Concentration”*, 18 feb. 2021. Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=3761372>. Access in: 29 jul. 2023.

NEVEN, Damien J. The analysis of conglomerate effects in EU merger control. *Advances in the Economics of Competition Law*, MIT Press, p. 1-47, dec. 2005. Available at: <https://ec.europa.eu/dgs/competition/economist/conglomerate.pdf>. Access in: 7 sep. 2022.

ORGANIZATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT (OECD). *Market Concentration*, [s. 1.], p. 3, 6-8 jun. 2018. Available at: [https://one.oecd.org/document/DAF/COMP/WD\(2018\)46/en/pdf](https://one.oecd.org/document/DAF/COMP/WD(2018)46/en/pdf). Access in: 8 sep. 2022.

ORGANIZATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT (OECD). Portfolio Effects in Conglomerate Mergers. *Journal Competition Law & Policy*, v. 4, n. 1, p. 59-151, 23 may 2002. Available at: <https://doi.org/10.1787/clp-v4-art2-en>. Access in: 7 set. 2022.

PAUL, Weiss. FTC Rescinds Vertical Guidelines, Introducing Opacity Into Merger Review. *Antitrust*, 15 set. 2021. Available at: <https://www.paulweiss.com/practices/litigation/antitrust/publications/ftc-rescinds-vertical-guidelines-introducing-opacity-into-merger-review?id=40984>. Access in: 9 sep. 2022.

SALOP, Steven C; SCHEFFMAN, David T. Raising Rivals' Costs. *American Economic Review*, v. 73, n. 2, p. 267-71, may 1983.

SILVEIRA, Paulo Burnier da. *Direito da Concorrência*. Rio de Janeiro: Forense, 2021.

TROST, Michael. The whole is greater than the sum of its parts: Pricing pressure indices for mergers of vertically integrated firms. *Hohenheim Discussion Papers in Business, Economics and Social Sciences*, n. 6, 2018.

WHISH, Richard; BAILEY, David. *Competition Law*. 7.^a ed. Nova York: Oxford University Press, 2012.