

CLÁUSULAS DE RAIO E O CASO IGUATEMI

*Jorge Fagundes**

I – Introdução

Esse artigo analisa os impactos concorrenciais da cláusula de raio empregada pelo Condomínio Shopping Center Iguatemi (Iguatemi) em seus contratos de locação com os lojistas nele instalados. Tal cláusula consiste na proibição, imposta pelo Iguatemi de que estes, enquanto durar a locação, instalem ou mantenham outro estabelecimento (sede ou filial) dedicado ao mesmo ramo de atividade ou ainda ramo assemelhado ao da loja locada, num raio de 2.500 (dois mil e quinhentos) metros, contados do centro do Shopping Iguatemi. Trata-se de uma restrição vertical e, como tal, envolve não somente o mercado de *shopping centers*, mas também o de lojistas que ocupam seus espaços comerciais, que prestam serviços para os consumidores finais.

Como se sabe, as práticas restritivas, ou anticompetitivas, verticais são limitações impostas pelos ofertantes de produtos ou serviços a outros agentes econômicos com os quais se relacionam comercialmente ao longo de uma cadeia produtiva de bens ou serviços – ou seja, sobre as etapas anteriores ou posteriores às suas na cadeia de produção. Nesses casos, as empresas vendedoras (compradoras) tentam impor, às firmas compradoras (vendedoras) de seus produtos ou serviços, determinadas restrições sobre o funcionamento normal de seus negócios, que podem trazer prejuízos à livre concorrência.

Em particular, a maior preocupação das autoridades antitruste é a possibilidade de que as restrições verticais, como contratos de exclusividade, provoquem o fechamento de um nível da cadeia vertical ou a elevação dos custos de acessá-lo. Este fechamento pode levar a expulsão dos rivais,

* Doutor em Economia e Sócio da Fagundes Consultoria Econômica. Esse artigo foi elaborado a partir de Parecer Econômico solicitado pela Advocacia José Del Chiaro e *Shopping Eldorado* e juntado aos autos do PA n. 08012.006636/97-43, em que figuraram como representantes a Associação dos Lojistas de Shopping do Estado de São Paulo e a Procuradoria Geral do CADE e, como representado, o Condomínio Shopping Center Iguatemi.

aumento das barreiras à entrada ou mesmo a redução da intensidade da concorrência efetiva.

No caso em tela, a cláusula de raio equivale à imposição de uma exclusividade espacial ou territorial com implicações para a concorrência inter marcas, já que os lojistas cujos contratos contêm tal cláusula estão proibidos de abrir outro estabelecimento num raio de 2,5 km ao redor do Iguatemi, inclusive em shoppings concorrentes efetivos ou potenciais. Não envolve, portanto, uma exclusividade absoluta ou parcial, voltada para a proibição de que lojistas instalados no Iguatemi abram novas lojas em determinados *shoppings* concorrentes, como no PA nº 08012.009991/98-82 (cláusulas de exclusividade).

Esse artigo está dividido em 2 seções, além dessa introdução. A segunda seção discorre sobre os efeitos anticompetitivos da cláusula de raio utilizada pelo Iguatemi, bem como sobre a ausência de eficiências sociais dela derivadas. Segue-se uma breve conclusão.

II – Efeitos da Cláusula de Raio do Iguatemi sobre a Concorrência

Do ponto de vista da defesa da concorrência, a avaliação da cláusula de raio deve procurar verificar se a mesma produz impactos negativos – ainda que potenciais – sobre a competição no mercado de *shoppings centers* e, sendo esse o caso, se o bem estar dos consumidores é de fato por ela reduzido (ainda que potencialmente).

Essa última possibilidade – a de que o bem estar dos consumidores não seja afetado a despeito da existência de efeitos anticompetitivos – é mediada pela possível existência de eficiências econômicas *sociais* geradas pela referida cláusula, cuja existência, então, torna-se benéfica para o bem estar social.

Em outras palavras, a cláusula de raio – ou qualquer outra restrição vertical – pode, simultaneamente, gerar efeitos anticompetitivos – ainda que não necessariamente intencionais – e eficiências privadas, não obrigatoriamente sociais. No caso em tela, a cláusula implica tanto o fechamento do mercado e a elevação dos custos de rivais efetivos e potenciais do Iguatemi no seu mercado relevante de atuação, como a contenção, segundo o Representado, de condutas *ex post* – oportunistas ou não – redutoras de tráfego no interior do *shopping* por parte dos lojistas nele instalados e, portanto, das externalidades inter-lojas, fato que poderia em tese prejudicar o empreendimento como um todo (eficiência privada).

Supondo a existência de uma racionalidade econômica para o uso de cláusulas de raio outra que não a anticompetitiva, resta ainda saber se ela não reduz o bem estar dos consumidores por meio da diminuição da concorrência não compensada por eficiências que sejam repassadas para os últimos: se esse for o caso, a cláusula infringe a ordem econômica nacional. Dessa forma, não basta alegar e demonstrar que a cláusula de raio é eficiente do ponto de vista privado – se não o fosse, ela não existiria, supondo os agentes racionais –, mas sim demonstrar que a mesma não produz efeitos anticompetitivos ou, produzindo-os, que gera eficiências *sociais* que a justificam.

O leitor deve notar que esse aspecto é freqüentemente negligenciado pela literatura econômica, em geral preocupada em verificar se existe uma racionalidade *privada* para a adoção de restrições verticais que não aquela associada ao exercício de poder de mercado. Entretanto, do ponto de vista da legislação da defesa da concorrência nacional e de outras jurisdições, o mais importante é a determinação dos impactos de uma certa restrição vertical sobre o bem estar dos *consumidores*, de modo que a descoberta de que existem argumentos de eficiência privada que podem justificar a conduta é condição necessária mas não suficiente para sua aceitação sob a ótica antitruste.

A rigor, trata-se de um problema semelhante ao observado na análise de atos de concentração horizontais: tais atos podem gerar simultaneamente maior poder de mercado e eficiências privadas, na forma de diminuição dos custos de produção e/ou distribuição. No entanto, somente podem ser aprovados caso tais eficiências sejam sociais no sentido de evitarem aumentos de preços, ou seja, redução no excedente dos consumidores.

II.1 – Mercado Relevante, Participantes do Mercado e Poder de Mercado do Iguatemi

II.1.1 – Características Básicas do Shopping Center

Os *shoppings centers* oferecem, de um lado, espaços comerciais para lojistas, e, de outro, serviços coletivos para esses e consumidores finais, tais como propaganda, segurança, estacionamento, seleção de lojas e de sua composição, ambientação do espaço físico, etc.¹ Tais serviços implicam, entre outros benefícios, a redução dos custos de busca para os consumidores

¹ A definição de *shopping center* (Ver KOTLER, P. e ARMSTRONG, G (1994) Principles of Marketing. New Jersey : Prentice-Hall), que poderia ser traduzida por *centro de compras*, é a de “um grupo de negócios de varejo planejado, desenvolvido, possuído e administrado como uma unidade”.

finais e a maximização de externalidades pelo lado da oferta (reduções de custos, devido ao seu compartilhamento por diversos lojistas) e da demanda (ligadas, por exemplo, ao fato de o consumidor realizar simultaneamente compras de diversas mercadorias distintas e/ou desejar comparar preços de um mesmo produto).

Trata-se de um mercado de dois lados,² na medida em que são espaços destinados a atrair consumidores e lojistas simultaneamente: quanto maior o número de consumidores (tráfego) que freqüentam um *shopping center*, maior o valor potencial do aluguel – tanto na parte fixa, como na variável (baseada em um percentual do faturamento dos lojistas) – de seus espaços comerciais; por outro lado, quanto maior o número e a variedade de lojistas instalados num *shopping center*, maior a sua capacidade de atração de consumidores finais.³

Os *shopping centers* estão, portanto, sujeitos a retornos crescente, derivados de diversos tipos de externalidades positivas. Em particular, existem externalidades de demanda inter-lojas, proporcionados pelo poder de atração de consumidores detido, sobretudo, pelas chamadas lojas âncoras (lojas de departamentos, por exemplo). De modo geral, cada loja produz para as demais um benefício por ela não internalizado, associado aos efeitos do tráfego de seus consumidores específicos sobre as vendas das demais lojas instaladas no mesmo *shopping*.⁴ Além do mais, as vendas de uma loja também dependem dos esforços de vendas – muitas vezes não observáveis – de outras lojas e do próprio empreendedor, fato que pode dar origem a novas externalidades positivas, mas também negativas.⁵

² Rochet, J-C and Tirole, J (2003) “Platform Competition in Two-Sided Markets,” *Journal of the European Economic Association* e Evans, David S. (2003) “The Antitrust Economics of Multi-sided Platform Markets,” *Yale Journal on Regulation*, 30-325.

³ No entanto, a caracterização dos *shoppings centers* como um mercado de duas pontas não deve ofuscar o problema central das cláusulas de exclusividade e raio praticadas por *shopping centers*: o fato de que tais cláusulas podem bloquear ou dificultar o acesso a insumos fundamentais para o negócio dos *shoppings* rivais, a saber, lojas com marcas consolidadas e conhecidas do público-alvo.

⁴ Evidentemente, existem ainda outras fontes de externalidades inter-lojas, tais como a complementaridade e compatibilidade do *tenant mix* e a infra-estrutura e ambientação do *shopping*.

⁵ Por exemplo, os serviços de limpeza do *shopping* e da conservação das outras lojas.

O conjunto dessas externalidades gera não somente economias de aglomeração⁶ e de rede,⁷ mas também problemas de coordenação e incentivos tanto entre lojistas, como entre seu conjunto e o empreendedor. Tais problemas são denominados pela literatura especializada de problemas de produção em equipe ou conjunta.⁸

Neste contexto, o objetivo do *shopping center* é maximizar o valor líquido dessas externalidades, tendo em vista obter o maior lucro e retorno possível de seus investimentos. Para esse último fim, é necessário que o *shopping* internalize o valor das externalidades e promova o alinhamento de incentivos entre as partes dos negócios, por meio de uma série de mecanismos que vão desde a alocação eficiente de espaços por loja até a realização de contratos que estabelecem seus direitos residuais sobre a propriedade dos lojistas (aluguel mínimo e variável, controle sobre decoração e fachada, escolha da agência de propaganda, decisão sobre *tenant mix*, etc.).⁹

⁶ As economias de aglomeração implicam menores custos e um maior tamanho de mercado para as firmas cujas atividades ocorrem num mesmo espaço geográfico, mesmo que as mesmas sejam competidoras. Nesse último caso, existe a possibilidade de que a maior competição anule os benefícios da aglomeração.

⁷ As economias de rede são análogas a economias de escala. Entretanto, enquanto a fonte das últimas reside na tecnologia que molda a função de custo das empresas em um certo ramo de atividades, no caso das primeiras a origem das economias está no lado da demanda, na medida em que a utilidade de um consumidor ao demandar um bem ou serviço aumenta com o incremento do consumo do mesmo (externalidades de consumo). Ver Katz, M. e Shapiro, C (1985) “Network Externalities, Competition, and Compatibility, *The American Economic Review*, Vol. 75, No. 3, pp. 424-440. Deve-se notar que no caso de *shopping centers*, os consumidores finais obtêm uma externalidade de consumo indireta, na medida em que os benefícios que auferem estão ligados ao aumento da base de consumo (que atrai mais lojistas) e não a conexão física direta, como no caso da telefonia. Finalmente, o leitor deve observar que as economias de rede podem estar sujeitas a congestionamentos. No caso dos *shoppings*, esse fenômeno pode ser manifestar, por exemplo, na superlotação do estacionamento ou das “vias de tráfego” de consumidores no seu interior.

⁸ Ver Alchian, A. e Demsetz, H (1972). “Production, Information Costs and Economic Organization”. *The American Economic Review*, Vol. 72, 777-95.

⁹ Ver YUO, T., CROSBY, N. E MCCANN, P. (2003)”: “The Management of Positive Inter-Store Externalities in Shopping Centres: Some Empirical Evidence. Paper Presented at the European Real Estate Society 2003 Conference Helsinki, Finland. Deve-se notar que, em geral, contratos para a resolução de problemas de produção em equipe implicam um *trade-off*: o aumento do incentivo de uma das partes se dá a partir da redução dos incentivos da outra parte.

No entanto, deve-se notar que do ponto de vista de cada lojista, nem todas as externalidades são positivas. Existem lojas – na verdade, a maioria delas – que são beneficiárias líquidas das externalidades inter-lojas, sendo nesse caso, *free-ridings* em relação as lojas atratoras de tráfego.¹⁰ Não é por outro motivo que as chamadas lojas âncoras ou lojas com marcas renomadas recebem benefícios extraordinários do empreendedor. Pashigian e Gould (1998, p. 115) mostram que:

“mall developers internalise these externalities by offering rent subsidies to anchors and by charging rent premiums to other mall tenants”.¹¹

Segundo os autores, as lojas âncoras recebem subsídios equivalentes a 72% das rendas pagas pelas lojas normais.¹² Evidentemente, cabe ao empreendedor a manutenção do equilíbrio entre as partes, promovendo a internalização das externalidades geradas por determinadas lojas. Em geral, quanto maiores forem as externalidades de tráfego proporcionadas por uma loja, menor a renda que ela deveria pagar ao *shopping center*.

Neste contexto, desde já vale ressaltar um importante aspecto do negócio dos *shoppings centers*: sua rentabilidade depende basicamente de sua capacidade de atrair não somente um conjunto diversificado de lojistas em *diversos* segmentos do mercado de varejo, mas também um sub-conjunto mais restrito, dentro de cada segmento, formado por lojas âncoras e/ou com marcas já reconhecidas pelo público-alvo do empreendimento. São essas as (poucas) lojas que geram fortes externalidades de tráfego.¹³

De fato, estudos mostram que, para o empreendedor, as externalidades positivas inter-lojas superam inclusive o efeito associado ao eventual poder

¹⁰ Ver Gould, D, Pashigian, B. P. e PRENDERGAST, C. (2005). “Contracts, Externalities and Incentives in Shopping Malls”. *Review of Economics and Statistics*, Vol. 87, No. 3, 411-422.

¹¹ Ver Pashigian, B. P. e Gould, D (1998). “Internalizing externalities: the pricing of space in shopping malls.” *Journal of Law and Economics* 41: 115-142.

¹² Em outro estudo, Gould *et alli* (*op. cit.*, p. 411) mostram que:

“On average, anchor stores occupy over 58% of the total leasable space in the mall and yet pay only 10% of the total rent collected by the developer. We argue that this subsidy can only be explained by the externalities created by anchor stores.”

¹³ Assim, note-se que um baixo percentual de lojas com cláusulas de raio pode ser suficiente para reduzir a competição, contanto que esse percentual seja estrategicamente direcionado para lojas chaves dentro de determinados segmentos do mercado de varejo (roupas femininas, por exemplo).

de monopólio detido por cada loja, interessando mais, portanto, a competição entre lojas de um mesmo ramo (e suas externalidades), do que a atração de uma única loja com elevador poder de monopólio (que poderia ser em parte apropriado pelo empreendedor).¹⁴ Como mencionado, tal efeito é tão forte que tipicamente as lojas âncoras – ou com grande reputação – são subsidiadas, sendo o empreendedor compensado por meio da cobrança de rendas mais elevadas dos demais lojistas, receptores líquidos de externalidades positivas (a maior parte dos lojistas num *shopping*).

Como afirmam Gould. D *et alli* (*op. cit.*, p. 413, grifo meu), a partir de amplo estudo em cerca de 2500 lojas em 35 grandes *shoppings* nos E.U.A.:

“Mall owners typically count on anchor stores to generate customer traffic to the mall, and the importance of these externalities is immediately apparent in the summary statistics. *The most striking feature of anchor contracts is that most anchors either do not pay any rent or pay only a trivial amount.73% of anchor stores pay nothing to the developer, in contrast to 0% for nonanchor stores.*

(...)

Given that the average anchor store takes up 17% of the total space in a mall and there are an average of 3.4 anchors per mall, giving away space to anchors is a very costly endeavor for the developer. Therefore, in order to justify this behavior as rational, it seems likely that the developer is compensating the anchor for generating traffic to the mall, and thereby enabling the developer to charge higher rents for the remaining space.

(...) *stores that benefit from the externalities generated by anchors are indeed charged a premium for them, so that the pricing and allocation of space are efficient within the mall.*”

II.1.2 – Mercado Relevante

Os serviços prestados por um *shopping center*, não se confundem, com os serviços de locação de áreas para o comércio varejista de rua, como reconhece a própria jurisprudência do CADE. De fato, os consumidores

¹⁴ Ver Brueckner, J (1993), Inter-Store Externalities and Space Allocation in Shopping Centers, *Journal of Real Estate Finance and Economics*, 7, 5–16 e Miceli, T, Sirmans, F e Stake, D. (1988) “Optimal Competition and Allocation of Space in Shopping Centers”. *Journal of Real Estate Research*, vol. 16, n. 1, pp. 113-26.

finais (e os lojistas) obtêm nos *shoppings centers* um produto distinto daquele encontrado nas lojas de rua (ou nos espaços comerciais ofertados em ruas), a saber: segurança, menores custos de busca, estacionamento e oferta, espacialmente concentrada, de uma ampla variedade de produtos e serviços provenientes dos mais diversos segmentos do mercado varejistas, tais como roupas, serviços pessoais, alimentação, entretenimento, etc.¹⁵

Embora existam algumas regiões em centros urbanos (por exemplo, a região em torno da rua Oscar Freire em São Paulo ou da Garcia D’Avila, no Rio de Janeiro) em que tanto consumidores como lojistas se beneficiam, ainda que em menor escala, de efeitos de aglomeração e de rede – a exemplo daqueles propiciados intencionalmente pelos *shoppings centers* – tais regiões não oferecem outros serviços típicos de um *shopping*, – como estacionamento e segurança – além de não disporem, numa área equivalente a de um *shopping* em termos horizontais, da mesma variedade de “lojas” encontradas nesses últimos (incluindo cinemas e praça de alimentação).

Descartada a possibilidade de que o mercado relevante na dimensão produto também inclua as lojas situadas em ruas, mesmo àquelas próximas de um determinado *shopping center*, resta ainda avaliar outras possíveis segmentações. Afinal, existem diferentes tipos de *shoppings centers* – regionais, *outlets*, temáticos, etc. – diferenciados tanto em termos de sua localização espacial (diferenciação horizontal), como em função do *tenant mix* e do número e qualidade dos serviços coletivos que ofertam aos lojistas e consumidores finais (diferenciação vertical). Evidentemente, sem maiores análises, é claro que *shoppings* suficientemente distantes no espaço de diferenciação horizontal e/ou vertical não competem entre si, da mesma forma que, como exemplo extremo, um Fusca não compete com uma Ferrari, embora ambos sejam automóveis.

A jurisprudência do CADE define o mercado relevante em que o Iguatemi se encontra, na dimensão produto, como o mercado de *shoppings centers* regionais de alto padrão, sendo a dimensão geográfica formada pelas zonas oeste, norte da zona sul e oeste da zona central da cidade de São Paulo. Embora possa haver controvérsias sobre a definição do mercado relevante em ambas as suas dimensões, essa questão, ainda que importante sob determinados quadros analíticos,¹⁶ não implica nenhuma distorção significativa para o exame

¹⁵ Ver Voto do Conselheiro Pfeiffer no PA número 08012.009991/98-82, pp.17-20.

¹⁶ No caso em tela, a cláusula de raio do Iguatemi foi vista como concorrencialmente válida pela SDE exclusivamente em função de supostamente existirem, no mercado relevante, quatro outros competidores – Morumbi, Higienópolis, Vila Lobos e Jardim Sul – capazes de oferecer rivalidade efetiva a Representada, na medida em que estão

dos impactos anticompetitivos da cláusula de raio do Iguatemi em modelos de competição com bens verticalmente diferenciados, como se verá adiante.

II.1.3 – Participantes do Mercado e Poder de Mercado do Iguatemi

A tabela de faturamento por área bruta locável e preço por metro quadrado revela diferenças significativas nos valores obtidos por cada *shopping* situado nas zonas oeste, norte da zona sul e oeste da zona central da cidade de São Paulo, fato que, no mínimo, expõe a existência de uma grande distância ente eles nos espaço de diferenciação horizontal e/ou vertical.

Com efeito, a tabela abaixo apresenta as diferenças de preço em termos de índice – tomando-se como base o *shopping* cujo valor do aluguel é mais alto, o Iguatemi, tanto em termos de valor do aluguel por metro quadrado, como em função do faturamento por área bruta locável (ABL) –, bem como a distância cada *shopping* apontado pela SDE como pertencente ao mercado relevante de alto padrão nas zonas oeste, norte da zona sul e oeste da zona central da cidade de São Paulo até o Iguatemi.

Tabela I – Diferenças de Preço e Distância em Relação ao Iguatemi

Shopping	Índice de Preço Valor aluguel	Índice de Preço Fat./ ABL (R\$/ABL)	Distância (em metros)
Villa Lobos	29	35 (5500)	4400
Jardim Sul	34	43 (6700)	7800
Eldorado	38	35 (5500)	1000
Higienópolis	59	67 (10500)	4900
Morumbi	65	52 (8053)	5000
Iguatemi	100	100 (15576)	0

Fonte: Elaboração Própria com base nos dados constantes no Parecer da SDE.

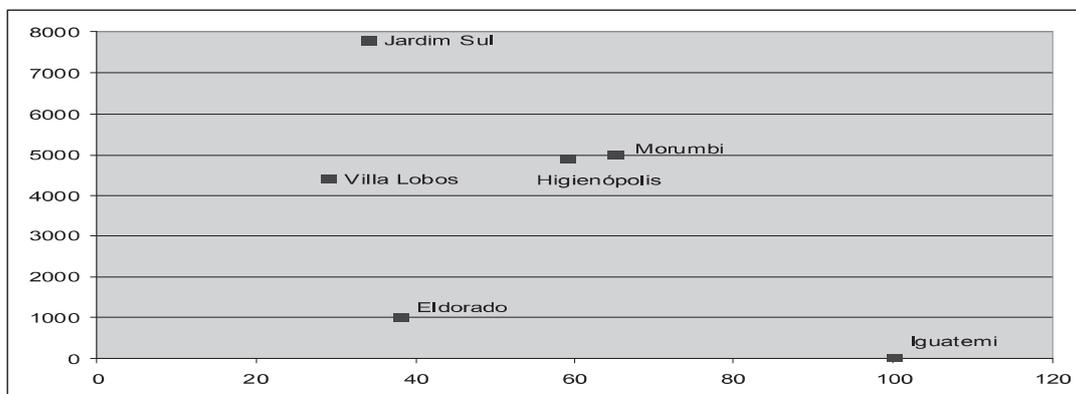
fora do raio de 2,5 km estabelecido pela cláusula. Assim, segundo a SDE, poderia haver prejuízo a um concorrente, mas não a concorrência do mercado relevante por ela definido. Nesse quadro analítico, mudanças na definição do mercado relevante podem ter impactos significativos sobre a análise antitruste. Por exemplo, poder-se-ia verificar que o Eldorado seria o único competidor do Iguatemi no mercado relevante geográfico formado pela região dos Jardins, de modo que a cláusula de raio reduziria a concorrência direta entre os únicos dois competidores no mercado relevante, tal como no caso Shopping D vs. Centro-Norte (PA n. 080012.002841/2001-13).

Observa-se que existem claramente três segmentos de *shopping*, agrupados em relação ao valor dos alugueis ou do faturamento por ABL, tomado aqui como *proxy* da diferenciação vertical/horizontal:

- (i) o segmento de *high end*, integrado exclusivamente pelo Iguatemi, cuja qualidade vertical ofertada seria a máxima (Smax). Seu preço é 50% maior do que o preço médio da faixa intermediária;
- (ii) o segmento intermediário, formado pelos *shoppings* Morumbi e Higienópolis (Smed), cujo preço médio é 80% maior do que o preço médio da faixa *low end*; e
- (iii) o segmento *low end*, composto pelos *shoppings* Villa Lobos, Jardim Sul e Eldorado (Sbaixa), cujo preço médio é cerca de 34% menor do que o preço do Iguatemi.

Note-se também que o shopping Eldorado é o mais próximo do Iguatemi no espaço de diferenciação horizontal, situando-se a apenas 1000 metros do último. Todos os demais estão a mais de 4 km do Iguatemi, fato que deve ser visto à luz dos conhecidos congestionamentos de tráfego na cidade de São Paulo, que aumentam exponencialmente os custos de transporte/deslocamento dos consumidores finais. O gráfico abaixo permite a visualização do posicionamento dos *shoppings* concorrentes do Iguatemi (ou seja, dentro do mercado relevante produto e geográfico definido pelo CADE) no espaço de diferenciação horizontal e no posicionamento em termos de preços.

Gráfico I – Posicionamento Horizontal (Eixo Vertical) e de Preços (Eixo Horizontal – Iguatemi = 100) dos Shoppings de Alto Padrão Situado nas Zonas Oeste, Norte da Zona Sul e Oeste da Zona Central da Cidade de São Paulo



Fonte: Elaboração Própria a partir da tabela I.

A principal conclusão que dele se extrai é que os *shoppings* mais bem posicionados em termos de diferenciação vertical em relação ao Iguatemi, oferecendo uma qualidade média, encontram-se bastante distantes desse último no espaço de diferenciação horizontal (espaço esse imutável, dado o caráter irreversível da decisão de localização); já os situados no segmento *low end* do mercado estão muito diferenciados face ao Iguatemi horizontal e verticalmente (Jardim Sul e Villa Lobos) ou somente verticalmente (Eldorado).

Concluí-se, portanto, que o poder de mercado do Iguatemi é possivelmente muito superior ao espelhado a partir da avaliação de seu *market share* em termos de faturamento ou receitas de aluguel, na faixa de 30%, seja porque o mercado relevante é possivelmente bem mais restrito em ambas as suas dimensões formadoras (e, portanto, o número de *players* competidores do Iguatemi muito menor do que o suposto pelo Parecer da SDE na caso em tela), seja em função do elevado grau de diferenciação (qualidade vertical e/ou horizontal) do Iguatemi – situado entre os melhores *shoppings* do mundo –, sendo o mercado relevante constituído por bens altamente diferenciados horizontal e verticalmente.

Finalmente, deve-se destacar um elemento que reforça o poder de mercado do Iguatemi, a saber, as vantagens auto-alimentadas de *first-mover*, decorrentes do fato de ter sido – por seus próprios méritos – o primeiro *shopping* de São Paulo, bem como o primeiro voltado para o público da classe A, oferecendo uma qualidade vertical até hoje não igualada por qualquer outro *shopping* em São Paulo e no Brasil. Tais vantagens, aliadas a existência de mecanismos de realimentação (*selfreinforcing mechanisms*)¹⁷ de sua posição dominante, inerente ao fato de que lojas voltadas para o público-alvo classe A preferem ocupar espaços comerciais já freqüentados por esse tipo de público – ou seja, *shoppings* já consolidados no segmento de mercado de alto padrão, no caso, apenas o Iguatemi – implica evidentemente em reforço de seu poder de mercado.

Uma segunda e última dimensão para a caracterização do poder de mercado do Iguatemi está associada às barreiras à entrada no mercado relevante no qual o mesmo se situa. Cabe notar, em primeiro lugar, que tais barreiras podem ser estruturais ou estratégicas, inserindo-se como exemplo desse último caso a criação de capacidade instalada e mesmo a realização de contratos de exclusividade que dificultem ou elevem os custos de obtenção

¹⁷ Tais como externalidades de rede. Ver ARTHUR, W. (1994). *Increasing Returns and Path Dependency in the Economy*. The University of Michigan Press. Ann Arbor

de ativos necessários a determinação competitividade de novos entrantes por parte dos incumbentes.

No caso em tela, ambas estão presentes. De um lado, a existência de grandes espaços disponíveis para a construção de novos *shoppings centers* na área formada pelo mercado relevante geográfico é cada vez menor, fato que implica a elevação dos custos de entrada ou mesmo, no futuro próximo, o bloqueio de novas entradas, principalmente no contexto de *shoppings* altamente diferenciados verticalmente. Independentemente desse problema, os investimentos associados a construção de um *shopping center* são de natureza afundada, fato que gera barreiras à entrada.¹⁸ De outro lado, o próprio comportamento estratégico do Iguatemi eleva as barreiras à entrada para novos entrantes, na medida em que implica, no mínimo, a elevação dos custos de entrada associados à busca e negociação de contratos (custos de transação) com lojistas cujas marcas são menos conhecidas do público da classe A, aumentando-se, por esse mesmo motivo, o risco do negócio.

Tal comportamento passa pelo fechamento, ainda que parcial, de importantes *insumos* necessários ao reposicionamento e/ou entrada de rivais voltados para a oferta de um “produto” de elevada qualidade, a saber: lojas com marcas já amplamente estabelecidas e conhecidas do público de classe A. Com o acesso a essas lojas bloqueado, *shoppings* rivais que desejem se aproximar do Iguatemi no espaço de diferenciação vertical incorrem, no mínimo, em maior custos afundados para a criação do mesmo nível de qualidade *vis a vis* aqueles que ocorreriam na ausência das cláusulas de raio e/ou exclusividade,¹⁹ fato que pode comprometer o lucro e, portanto, inviabilizar a entrada/reposicionamento.

II.2 – Diferenciação Vertical, Barreiras à Entrada e Efeitos Anticompetitivos da Cláusula de Raio

Como já visto, os *shoppings centers* são diferenciados horizontal e verticalmente.²⁰ A primária forma de diferenciação é geográfica, estando

¹⁸ Ver voto do conselheiro Pfeiffer no PA n. 080012.002841/2001-13, p. 18.

¹⁹ Isso porque o mercado de comércio varejista de roupas, jóias, artigos de presente, etc. voltados para o segmento de alto padrão é caracterizado no Brasil por um conjunto relativamente reduzido de marcas consolidadas, conforme reconhece a jurisprudência do CADE

²⁰ A estratégia de diferenciação horizontal refere-se a um produto ou serviço preferido por um conjunto de consumidores em particular. Um exemplo típico diz respeito a

associada a uma decisão irreversível de localização e, em geral, *de capacidade* (expressa pela área bruta locável). Por esse motivo, a única dimensão estratégica de diferenciação para os incumbentes – salvo a realização de novos investimentos em outras unidades físicas, possivelmente em locais distintos no mesmo município, fato que demanda investimento afundados significativos e tempo considerável – é a vertical, associada, de um lado, ao perfil e composição das lojas neles instaladas (*tenant mix*) e, de outro, a quantidade e qualidade da provisão de bens coletivos, como propaganda, segurança, ar condicionado e estacionamento.

Desde Hotelling (1929),²¹ uma grande literatura de modelos, baseados em teoria dos jogos, foi desenvolvida. Tais modelos procuram determinar o equilíbrio de mercado – e suas características – associado a estruturas de mercados oligopolizadas com bens diferenciados. Em geral, supõe-se que as firmas tomam decisões de preços e quantidades após as decisões de entrada e localização de seus produtos no espaço de diferenciação. Essas últimas são realizadas a partir da antecipação dos *pay-offs* associados aos preços e quantidades para cada possibilidade de entrada e qualidade dos produtos.

Em particular, nos modelos de diferenciação vertical, a concorrência é analisada fundamentalmente através da disputa do mercado, a qual depende, por sua vez, da relação entre as qualidades disponibilizadas aos consumidores, bem como da renda e sua distribuição entre os últimos. Quanto mais afastadas estas qualidades, maior será o diferencial entre os respectivos preços e menor a concorrência. Quando as qualidades se tornam mais semelhantes, a intensificação da concorrência conduz a uma aproximação dos preços pela redução do preço do bem de maior qualidade.²²

localização geográfica: para um determinado conjunto de consumidores, um certo *shopping – ceteris paribus* – pode ser preferível face a um outro *shopping* simplesmente por estar mais próximo de sua residência ou local de trabalho, fato que implica menor custos de deslocamento. Já a estratégia de diferenciação vertical envolve produtos ou serviços que são preferidos por todos os consumidores em relação aos oferecidos por concorrentes. Ou seja, entre dois produtos de qualidade S_i e S_j , com qualidade $S_i > S_j$, todos os consumidores preferem S_i . Esse somente não monopoliza o mercado (o produto e não as firmas que o ofertam) porque os consumidores podem não ter renda suficiente para adquiri-lo. Ver TIROLE (1988).

²¹ Hotelling, H (1929), “Stability in Competition”, *Economic Journal*, 39, 41-57.

²² Ver GABSZEWICK, J. e THISSE, J.F. (1979): Price Competition, Quality and Income Disparities, *Journal of Economic Theory*, 20, 340- 359; AOKI, R. e PRUSA, T. (1996): Sequential versus Simultaneous Choice with Endogenous Quality,

Supondo-se dada a dimensão horizontal, segue-se que os *shoppings* podem, mediante alguns investimentos (certamente bem inferiores aqueles associados a constituição de um novo empreendimento, supondo a existência de áreas disponíveis em locais apropriados) e no médio prazo, alterar o nível de qualidade vertical por eles ofertados, sobretudo diante de mudanças na renda e/ou na distribuição de renda dos consumidores em sua área de influência, mudanças essas capazes de “abrir” espaços para a co-existência lucrativa de qualidades mais próximas no espaço de diferenciação vertical, dada uma certa região geográfica.²³ Trata-se da efetivação de estratégias de reposicionamento de “marca”, necessárias diante da dinâmica da demanda dos consumidores.

Cumpra-se notar que, adotando-se a hipótese de agentes econômicos racionais, toda e qualquer estratégia de reposicionamento vertical de um *shopping center* deve ser lucrativa. Caso contrário, não seria realizada. A luz dos modelos de diferenciação vertical, a estratégia de reposicionamento vertical de um certo *shopping* poderia ocorrer a partir, por exemplo, de uma redução da desigualdade de renda ou do aumento da renda média dos consumidores na sua área de influência. Esse fenômeno implicaria um novo equilíbrio de mercado, com a elevação da qualidade de todos os *shoppings*, ainda que a diferença entre os níveis de qualidade ofertados por cada um pudesse se manter constante.

Resta investigar se um bloqueio estratégico a capacidade do Eldorado – único *shopping* afetado pela cláusula de raio – se reposicionar no espaço de diferenciação vertical, aproximando-se da qualidade ofertada pelo Iguatemi, ainda que outros *shoppings* pudessem *em tese* fazê-lo, (posto que, embora estejam fora do raio de 2,5 km estipulado pelo Iguatemi, tais *shoppings* ainda estão restringidos em suas estratégias pela vigência da cláusula de exclusividade) produz impactos negativos sobre o bem estar dos consumidores finais e lojistas (usuários dos serviços do *shopping center*).

No caso em tela, não resta dúvida de que o shopping Eldorado é o concorrente mais próximo do Iguatemi no espaço de diferenciação horizontal e,

International Journal of Industrial Organisation, 15, 103- 121; DONNENFEL, S. e WEBER, S. (1995): Limit Qualities and Entry Deterrence, *RAND Journal of Economics*, 26, 113- 130, e SHAKED, A. e SUTTON, J. (1982): Relaxing Price Competition Through Product Differentiation, *Review of Economic Studies*, XLIX, 3-13.

²³ Ver GABSZEWICK, J. e THISSE, J.F. (*op. cit.*).

por esse mesmo motivo, é o concorrente mais bem posicionado para oferecer rivalidade efetiva para o Representado, constituindo-se numa ameaça real à erosão do poder de mercado por ela detido. De fato, a dimensão horizontal da concorrência, tanto por seu caráter irreversível, como pelos elevados custos de deslocamento dos consumidores em grandes metrópoles, tem um papel preponderante na determinação do grau de rivalidade efetivo ou potencial entre dois *shoppings centers*. Mas dada a localização geográfica dos *shoppings centers*, associada a uma decisão irreversível no momento da fundação do empreendimento, a diferenciação vertical – e os preços a ela associados – torna-se a principal forma de competição.

Com efeito, a diferenciação horizontal define uma relação de competição rígida e imutável: dois *shoppings centers* situados a, por exemplo, cerca de 20 km de um outro num grande centro urbano dificilmente concorrem independentemente de quão próximos estejam no espaço de diferenciação vertical. Por outro lado, quanto mais próximos dois *shoppings centers* estão um do outro geograficamente, maior a ameaça recíproca que representam, pelo menos potencialmente, supondo a ausência de restrições verticais sobre as decisões de localização dos lojistas.

Ora, a aproximação do shopping Eldorado em relação à posição do *shopping* Iguatemi no espaço de diferenciação vertical – por meio de uma redefinição de seu *mix* de lojas, tornando-o mais parecido com o do *shopping* Iguatemi, pela atração de lojas que inicialmente estejam situadas nesse último, por exemplo – implicará maior competição, com redução do poder de mercado (e, conseqüentemente, de lucros extraordinários) do último e benefícios para lojistas e consumidores na forma de menores preços de aluguel (e, possivelmente produtos finais) ou ainda com a maior oferta de serviços coletivos ou redução dos preços desses, tal como o de estacionamento.

Poder-se-ia argumentar que a existência de outros *shoppings* potenciais rivais, capazes de se reposicionarem verticalmente por meio de uma redefinição de seus *tenant mixes* – dado o fato de não serem afetados pela cláusula de raio por estarem a mais de 2,5 km do Iguatemi –, seria suficiente para a manutenção do processo competitivo, motivo pelo qual a cláusula de raio não produziria efeitos anticompetitivos (como afirmado no Parecer da SDE).

Tal argumento, no entanto, seria incorreto. Isso por desprezar o fato de que os demais *shoppings* incluídos no mercado relevante em que o Iguatemi atua estão muito distantes no espaço de diferenciação horizontal – o que implica, tudo mais constante, um menor grau de concorrência, mesmo que a qualidade vertical fosse a mesma.

Com efeito, a existência de custos de deslocamento por parte dos consumidores é o principal fator a impedir que o grau de concorrência oferecido pelos demais *shoppings* de alto padrão, mesmo supondo que os mesmos viessem a se reposicionar verticalmente, seja o mesmo daquele potencialmente associado ao Eldorado. Por exemplo, suponha-se que o *shopping* Pátio Higienópolis implementasse uma estratégia de reposicionamento vertical – adotando-se ainda a hipótese adicional que tal estratégia, dada as características da população em sua área de influência, fosse lucrativa – que o deixasse com um *tenant mix* e uma oferta de serviços coletivos idênticos aos do Iguatemi. Tal situação certamente geraria *algum* efeito competitivo sobre o Representado, na medida em que os consumidores que moram ou trabalham em áreas mais próximas do Pátio Higienópolis e que antes frequentavam o Iguatemi por sua maior qualidade vertical – a despeito dos maiores custos de transporte associados à ida ao último – desviariam sua demanda para as lojas situadas no primeiro.

Mas o reconhecimento desse fato não implica negar que para a maior parte dos consumidores – *justamente aqueles situados na chamada área de influência do Iguatemi* –, o Pátio Higienópolis “renovado” não se constitui numa alternativa ao Representado: o custo de deslocamento para o “novo” Higienópolis continuaria a superar o diferencial entre o preço competitivo e o preço supra normal associado ao poder de mercado gerado pela diferenciação horizontal do Iguatemi. Reside nesse aspecto o caráter especial e único do Eldorado como fonte de pressão competitiva na área de influência do Iguatemi.

Não bastasse afetar a concorrência efetiva, a mesma cláusula de raio implica aumento das barreiras à entrada no mercado de atuação do Iguatemi, posto impedir o posicionamento estratégico adequado dos potenciais competidores que desejassem entrar numa posição mais perto daquela ocupada no espaço de diferenciação vertical pelo Iguatemi, ameaçando seu poder de mercado e com ele competindo mais diretamente a partir de uma escolha de localização geográfica a mais próxima possível do Representado.

II.3 – Ausência de Eficiências

O exame dos autos do processo em tela mostra que o Representado basicamente argumenta que a cláusula de raio se justifica pela necessidade do empreendedor se proteger contra comportamentos oportunistas *ex post* de lojistas, que, na ausência da cláusula, poderiam abrir novos estabelecimentos

na área de influência do Iguatemi. Tal ação implicaria não somente a redução das vendas da loja “original”, com diminuição da receita do Iguatemi obtida por meio da parte variável do aluguel, mas também o *desvio de tráfego* de consumidores para fora do *shopping center*, com conseqüente redução das externalidades positivas inter-lojas e da lucratividade do empreendimento.

O primeiro argumento está associado a um problema eminentemente privado, semelhante a uma situação na qual o comprador de um insumo descobre que seu fornecedor – supondo que a transação com esse não envolva ativos específicos e que o insumo adquirido não tenha sido desenvolvido a partir de investimentos do comprador – também passou a ofertar seus produtos para novos concorrentes *downstream*, fato que implica o efeito indireto de maior oferta de bens finais e, portanto, menores receitas e lucros para o comprador original do insumo. Ou seja, trata-se simplesmente de reconhecer, de modo indireto, que a maior competição entre *shoppings*, inclusive na dimensão vertical, implica menores lucros.

Já o segundo argumento, por envolver externalidades inter-lojas, merece uma discussão mais profunda. Entretanto, já do ponto de vista privado, tal argumento é bastante discutível, posto que a literatura sobre *shoppings centers* aponta para o fato de que a maior parte das lojas “pega carona” nas externalidades inter-lojas geradas pelas lojas de renome e, sobretudo, pelas lojas âncoras. Dessa forma, a maior parte das lojas não seria capaz, por si só, de desviar tráfego para outras regiões: tal desvio seria função da própria abertura de novos *shoppings centers* na área de influência de um determinado *shopping*, isto é, do aumento da concorrência.

Além do mais, se esse fosse realmente o caso (perda de tráfego), pela mesma razão acima apontada, as lojas âncoras ou de grande reputação nacional seriam justamente aquelas em que a cláusula de raio se faria mais necessária; no entanto, são justamente essas lojas, em geral, as isentas de tal cláusula.

Finalmente, observa-se que existem *shopping centers* que não utilizam cláusulas de raio. Se fossem motivadas por razões de eficiências, todos os *shoppings* deveriam adotar cláusulas de raio. Essa situação, na verdade, pode simplesmente indicar que alguns *shoppings* possuem poder de mercado para impor cláusulas de raio aos seus lojistas e outros não, fato que demonstraria que tais cláusulas servem a propósitos anticompetitivos. Segundo Eckert e West (2006. p. 35, grifo meu):

“Finally, it is found that, after controlling for other factors, a chain is more likely to enter both malls when they are both operated by large developers than when one developer is large and the other is small, although this effect on the probability of entering both shopping centers is not large. *This finding is consistent with the hypothesis that large developers use radius restrictions in an anticompetitive fashion, particularly against independent malls and small chains of malls.*”²⁴

II.3.1 – Externalidades, Alinhamento de Incentivos e Contratos de Aluguel

Não se discute que existem externalidades positivas associadas as economias de aglomeração proporcionadas pelas atividades dos *shoppings centers*. De fato, os *shoppings* geram propositalmente efeitos de aglomeração que, antes de seu surgimento, ocorriam espontaneamente em determinadas ruas ou regiões de quase todos os municípios. Nesse último caso, presente até os dias de hoje, tais externalidades não encontram em geral um mecanismo apropriado de internalização, motivo pelo qual a oferta de serviços de coordenação, administração comum, segurança, etc. normalmente não ocorre em aglomerados de lojas em ruas.

Entretanto, o modelo de preços adotado pelos *shopping centers* já se constitui num mecanismo eficaz de internalização das externalidades interlojas geradas pelo empreendimento. De fato, ao cobrarem dos lojistas um aluguel mínimo (parte fixa) e um aluguel variável, determinado por meio de um percentual sobre o faturamento dos últimos, os *shoppings centers* auferem todos os benefícios gerados pelas economias de aglomeração e de rede (pelo lado dos consumidores) geradas pelo empreendimento.

O aluguel mínimo garante o retorno do investimento realizado, caso as lojas não tenham a performance idealizada; já o aluguel variável, indexado ao faturamento dos lojistas, permite a captura dos benefícios associados ao aumento do número de transações num contexto de externalidades positivas. E certamente o contrato de locação, com cláusulas que especifiquem

²⁴ Ver Eckert, A e West, D. (2006) “Radius Restrictions and the Similarity of Neighboring shopping Centers”, disponível em http://zeus.econ.umd.edu/cgi-bin/conference/download.cgi?db_name=HIOC2006&paper_id=179. Deve-se notar, no entanto, que os autores advertem para o fato de que seus resultados podem refletir diferenças não observáveis – no modelo usado – entre empreendedores independentes e grandes grupos construtores de *shoppings*.

claramente os direitos de propriedades das partes – empreendedor e lojistas – é fundamental para garantir que o *shopping* de fato usufrua os benefícios proporcionados pelos seus serviços. Nesse sentido, ao estabelecer direitos residuais sobre o faturamento dos lojistas (sobre o rendimento do ativo), o contrato padrão de um *shopping center* internaliza as externalidades proporcionadas pelo empreendimento.

Além do mais, a estrutura de preço do contrato entre o empreendedor e os lojistas também garante a necessária flexibilidade para o alinhamento de incentivos entre o empreendedor e os lojistas, num contexto de externalidades positivas diferenciadas por lojistas. Com efeito, se o aluguel é determinado mais pela parte fixa (com o estabelecimento de baixos percentuais sobre o faturamento e elevado aluguel mínimo), os incentivos das lojas para a promoção de esforços de venda no interior do shopping aumentam – embora os incentivos para que o *shopping* participe dos esforços de venda diminuam, como resultado da redução do retorno marginal de seu esforço -; se o aluguel é baseado sobre a parte variável (mediante o estabelecimento de um aluguel fixo baixo e de um percentual mais elevado sobre o faturamento dos lojistas), o incentivo do shopping é incrementado (ainda que o dos lojistas reduzido).

A especificação ótima de cada contrato entre o empreendedor e um lojista em particular, equilibrado esses incentivos conflitantes, depende do tamanho das externalidades geradas pela loja. Assim, a discriminação de preço opera como mecanismo de “valorização” das diferentes capacidades de cada loja em atrair tráfego de clientes. Como argumentam Gould, Pashigian, e PRENDERGAST, C. (*op. cit.*, p. 412):

“However, not all stores are alike. The effort of stores such as anchors generates externalities to other stores by attracting customers to the mall. To see how this affects incentives, consider the effect of an anchor store generating more externalities through its sales. This has the straightforward effect that its rent should fall. Yet it is also the case that the marginal return to unobserved actions by the anchor that increases sales should increase. Seen from the perspective of agency theory, the marginal return to anchor effort should go up by increasing its *pay for performance* (through higher thresholds and/or lower sharing percentages).....But we also test an indirect effect. Higher incentives for the anchor reduce the developer’s marginal return to effort. We show that this reduction in incentives for the developer is compensated for by increasing the developer’s share of *nonanchor* sales (lowering

nonanchor thresholds and increasing nonanchor sharing percentages). That is, incentives for the developer are still created, but the burden of stimulating anchor effort is shifted from anchor stores to nonanchor stores. In this way, we show that malls not only achieve an efficient allocation of space, but also design incentive contracts efficiently in response to this.”

Os resultados empíricos do estudo de Gould, Pashigian e PRENDERGAST (*op. cit*) confirmam plenamente as previsões teóricas, ou seja, mostram que os contratos de aluguel na dimensão preço são desenhados para produzir a alocação eficiente de incentivos entre as lojas e entre essas e o empreendedor. Segundo os autores (p. 421):

“All of these results are consistent with our hypothesis. A higher presence of anchors in a mall generates larger externalities....., and therefore, anchor effort is stimulated through lower sharing percentages. But this reduces the incentives of the developer, *ceteris paribus*, so contracts with the nonanchor stores compensate for this by increasing the developer’s share of their sales on the margin. In other words, the burden of stimulating the effort of the developer is increasingly placed upon the nonanchor stores when anchor effort is shown to generate more externalities.”

As cláusulas de raio, portanto, são desnecessárias para a internalização das externalidades positivas associadas as economias de aglomeração; caso não existissem, não reduziriam os incentivos dos *shoppings centers* a investirem na sua atividade-fim.

II.3.2 – Comportamentos Oportunistas dos Lojistas e Cláusulas de Raio

Também não se discute que o sucesso do empreendimento *shopping center* depende de esforços conjuntos do empreendedor e dos lojistas. O desenvolvimento do ponto comercial, bem como a provisão de serviços comuns de interesse de todos os lojistas e do próprio empreendedor – propaganda, segurança, estacionamento e ambientação – depende de esforços coletivos, mas centralizados em grande parte na figura do empreendedor.

Nesse sentido, diversas cláusulas do contrato padrão dos *shoppings* com seus lojistas estabelecem direitos e deveres entre as partes, limitando a liberdade de ação de ambas. Na maior parte dos casos, trata-se de cláusulas

eminentemente privadas, posto que dizem respeito somente a restrição que não afetam qualquer interesse difuso, como a concorrência.²⁵

Portanto, esse tipo de comportamento, não necessariamente oportunista, é facilmente eliminado por meio de cláusulas que transfiram parte dos direitos de propriedade dos lojistas para o empreendedor, que recebe direitos de supervisionar o desempenho do empreendimento e tomar atitudes voltadas para a sua maximização. Diversas cláusulas do contrato padrão do Iguatemi delegam direitos de propriedade residuais para o empreendedor, tais como determinação do *tenant mix* e escolha da agência de publicidade. Enfim, inúmeras cláusulas dão ao empreendedor direitos de supervisão e delimitação das ações dos lojistas, de modo a resolver adequadamente problemas de coordenação e motivação dos mesmos no âmbito *privado*.

A questão crucial do ponto de vista antitruste, no entanto, é mais restrita, residindo na avaliação da natureza e, sobretudo, dos efeitos da cláusula de raio sobre a concorrência e sobre o bem estar social.

Já foi argumentado que tal cláusula gera efeitos anticompetitivos. Seria ela, no entanto, importante para evitar algum tipo de comportamento oportunista por parte dos lojistas? Em caso afirmativo, haveria algum outro mecanismo que evitasse o comportamento oportunista dos lojistas sem afetar a concorrência?

E supondo que um mecanismo alternativo não existisse, os benefícios sociais da cláusula compensariam seus efeitos negativos sobre o bem estar dos consumidores? Finalmente, se a resposta da pergunta anterior fosse negativa, havia ainda alguma forma de reformar a cláusula de modo a reduzir seus impactos negativos sobre a concorrência ao mesmo tempo em que se preserva a sua eficiência?

O Iguatemi argumenta que os lojistas podem *ex post* alterar, mediante a abertura de novas lojas num raio de 2,5 km do *shopping*, o fluxo de tráfego de consumidores no empreendimento. Tratar-se-ia, segundo o Representado, de um comportamento oportunista a ser coibido justamente com a cláusula de raio. Tal comportamento, caso não fosse coibido, produziria efeitos negativos, segundo o Iguatemi, sobre o bem estar social, com redução do incentivo ao

²⁵ Assim, por exemplo, restrições impostas pelo empreendedor à decoração e fachada das lojas restringem a liberdade dos locatários, mas salvaguardam os direitos estabelecidos no momento do contrato, evitando que o comportamento de um lojista – intencional ou não – venha a prejudicar os esforços de vendas dos demais lojistas, afetando negativamente suas receitas e, portanto, os resultados do empreendedor.

investimento na atividade *shopping center*, elevação de custos de transações e diminuição da diferenciação de produtos.²⁶

Como se sabe, segundo a teoria dos custos de transação,²⁷ as características intrínsecas das transações determinam o surgimento de um valor econômico à integridade e continuidade das relações mercantis entre agentes econômicos específicos, ou seja, entre os *mesmos* agentes, de modo que o estabelecimento de vínculos extra-mercado pode tornar-se uma forma de organizar a transação superior à sua efetivação via mercado. Evidentemente, tais vínculos também implicam custos. A questão, portanto, está na busca de formas de minimizar os custos de transação, por meio da procura de mecanismos contratuais – formais ou não – que desestimulem conflitos e, caso estes surjam, os resolvam rapidamente. Em particular, a emergência de comportamentos oportunistas,²⁸ que depende basicamente da presença de ativos específicos associados à transação,²⁹ faz com que a coordenação da interação entre tais agentes por relações mercantis puramente competitivas apresente *ineficiências*.

Tal fato remete a primeira condição necessária, mas não suficiente, para a validação do argumento do Iguatemi: existe algum ativo específico na transação entre o empreendedor e seus lojistas, ou seja, a cláusula de raio permite a apropriação de retorno sobre um ativo específico por parte do *shopping center*? A resposta é negativa.

²⁶ Ver, por exemplo, Parecer Econômico “Cláusula de Raio no Shopping Center Iguatemi: Racionalidade Econômica, Dimensionamento e Efeitos sobre o Mercado”, de autoria dos professores Carlos Leão e Jorge Brito, pp. 20-24.

²⁷ Para apresentações das principais hipóteses da teoria dos custos de transação, em diferentes formulações, ver KLEIN, B.; CRAWFORD, R.; ALCHIAN, A. (1978). “Vertical Integration, Appropriable Rents, and the Competitive Contracting Process”, *Journal of Law and Economics*, 21, pp. 297-326 e Williamson, O. (1985). *The Economic Institutions of Capitalism: Firms, Markets, Relational Contracting*. New York: The Free Press, 449 p.

²⁸ O oportunismo é caracterizado como ações que, por meio de manipulação ou ocultamento de intenções e/ou informações, buscam auferir lucros que alterem a configuração inicial de um contrato.

²⁹ Três são os atributos básicos de uma transação, a saber, a frequência; a incerteza; e a especificidade dos ativos envolvidos, sendo este último o principal elemento, na visão de Williamson, responsável pela determinação do tipo de coordenação a ser realizada no ambiente econômico.

Quatro fatores podem determinar o surgimento de ativos específicos (Williamson, *op. cit.*, pp. 95-96):

- (i) especificidade de natureza locacional, ligada à exigência de proximidade geográfica entre as partes que transacionam, combinada com custos de transferir unidades produtivas caso haja troca de demandante ou ofertante;
- (ii) especificidades derivadas da presença de ativos dedicados, de modo que a expansão de capacidade produtiva é direcionada e dimensionada unicamente para atender à demanda de um conjunto de transações, implicando uma inevitável ociosidade no caso de interrupção da relação;
- (iii) especificidades de natureza física, associadas à aquisição de equipamentos dedicados para ofertar ou consumir os bens ou serviços transacionados, ou seja, unidades de capital fixo que são especializadas e atendem a requerimentos particulares da outra parte envolvida na relação; e
- (iv) especificidades do capital humano, derivadas das diferentes formas de aprendizado, que fazem com que demandantes e ofertantes de determinados produtos acabem se servindo mutuamente com maior eficiência do que poderiam fazer com novos parceiros.

No caso da transação entre o empreendedor e o lojista, nenhum desses fatores está presente:

- (i) a marca dos lojistas não é um ativo específico da transação entre o Iguatemi e seus lojistas, salvo em caso especiais em que o empreendedor de um shopping em particular tenha realizado investimentos significativos na criação, desenvolvimento e consolidação da marca.³⁰ Na maior parte dos casos, as lojas já possuem marcas estabelecidas antes de se instalarem num determinado *shopping center*. Em outras palavras, as marcas não são compartilhadas e os investimentos realizados pelo *shopping* ou pelos lojistas na promoção de suas respectivas marcas não são específicos, sendo seus valores mantidos em caso de rompimento da relação; e
- (ii) as instalações do *shopping center* utilizadas por um determinado lojista podem ser usadas por outros agentes em caso de rompimento da relação, sem prejuízos significativos para ambas as partes, como,

³⁰ Investimentos que não devem ser confundidos com aqueles inerentes a promoção da marca do próprio *shopping*.

aliás, ocorre freqüentemente, quando da reformulação do *tenant mix* por parte do empreendedor. De fato, salvo algumas despesas com a própria elaboração dos contratos de locação – minimizadas, inclusive, pela existência de um contrato-padrão – e com a instalação da loja (gastos com decoração, por exemplo), não há investimentos em ativos específicos que justifiquem a necessidade de soluções contratuais restritivas a concorrência.

Ora, nesse contexto, a cláusula de raio não pode ser justificada pelo interesse das partes em estimular a continuidade da relação, posto que o que ela restringe é o estabelecimento dos lojistas em áreas próximas ao *shopping center*, e não o rompimento da relação, que, como visto, dada a ausência de especificidades de ativos, poderia ser facilmente substituída por uma outra transação, se fosse o caso. O bloqueio da expansão do negócio do lojista em determinada região pela imposição da cláusula de raio, portanto, não pode ser explicado pelo desejo de dar continuidade à transação original entre o *shopping* e o lojista.

Além do mais, como já mencionado, o *shopping* já possui uma garantia básica de apropriação de externalidades, a saber, o aluguel mínimo, que independe da performance dos lojistas. Assim, eventuais reduções de tráfego de consumidores geradas pela abertura de novas lojas da mesma “cadeia” das lojas já presentes no Iguatemi dentro do raio de 2,5 km, ainda que produzissem diminuição das receitas do *shopping*, não implicariam menor incentivo ao investimento, cujo retorno mínimo está assegurado pelo aluguel fixo.

III – Conclusões

Ao longo desse artigo, foram analisados os efeitos da cláusula de raio do Iguatemi no mercado de *shopping* regionais de alto padrão na região de atuação do Representado, com a conclusão de que as mesmas seriam anti-competitivas. A chave para a obtenção dessa conclusão está, de um lado, no padrão de concorrência entre *shopping centers*, baseado na diferenciação horizontal – uma decisão irreversível – e vertical – variável estratégica; e, de outro lado, no reconhecimento do caráter único do Eldorado como principal ameaça ao Iguatemi, em função de sua localização geográfica. Existindo efeitos anticompetitivos, associados a elevação dos custos de rivais efetivos e potenciais, com claros prejuízos para consumidores e lojistas, fica também evidenciada a ausência de eficiências *sociais* derivadas do uso da cláusula de raio do Iguatemi.