



UNIVERSIDADE DE BRASÍLIA
Faculdade de Direito
Programa de Pós-Graduação em Direito

ROBERTO DE CASTRO PIMENTA

LIMITES JURÍDICOS E ECONÔMICOS DA MULTA ANTITRUSTE

A capacidade de pagamento como elemento de justiça e efetividade das condenações do
CADE

BRASÍLIA
2021

UNIVERSIDADE DE BRASÍLIA
Faculdade de Direito
Programa de Pós-Graduação em Direito

ROBERTO DE CASTRO PIMENTA

LIMITES JURÍDICOS E ECONÔMICOS DA MULTA ANTITRUSTE

A capacidade de pagamento como elemento de justiça e efetividade das condenações do
CADE

Dissertação apresentada como requisito parcial
para obtenção do grau de Mestre no Programa
de Pós-Graduação da Faculdade de Direito da
Universidade de Brasília.

Orientadora: Profa. Dra. Ana Frazão Vieira de
Mello.

BRASÍLIA
2021

ROBERTO DE CASTRO PIMENTA

DISSERTAÇÃO APRESENTADA À BANCA EXAMINADORA DA FACULDADE DE
DIREITO DA UNIVERSIDADE DE BRASÍLIA COMO REQUISITO PARCIAL À
OBTENÇÃO DO TÍTULO DE MESTRE EM DIREITO.

Dissertação apresentada como requisito parcial
para obtenção do grau de Mestre no Programa
de Pós-Graduação da Faculdade de Direito da
Universidade de Brasília.

BANCA EXAMINADORA

Professora Doutora Ana de Oliveira Frazão (orientadora)
Universidade de Brasília

Professor Diogo Rosenthal Coutinho
Universidade de São Paulo

Professora Amanda Athayde Linhares Martins Rivera
Universidade de Brasília

Professor Paulo Burnier da Silveira (Suplente)
Universidade de Brasília

AGRADECIMENTOS

Este trabalho não teria sido possível sem a participação de determinadas pessoas, com quem tive o prazer de compartilhar a jornada.

Agradeço, primeiramente, à professora Ana Frazão, a quem devo a honra da orientação deste trabalho. Sua capacidade e sua vocação para tratar de temas complexos com entusiasmo, simplicidade e rigor foram, certamente, a maior inspiração em toda a minha trajetória acadêmica.

Aos amigos Gabriel de Paula, Levi Veríssimo e Eduardo Abreu de Moraes, pelas reflexões que enriqueceram o presente trabalho, e a Francisco Schertel, que despertou em mim o interesse na pesquisa. Aos professores da UFMG e da UnB, que tanto me inspiraram ao longo dos últimos anos, cujos nomes prefiro não listar, sob pena de cometer injustiças das quais certamente me arrependeria. Aos bons e velhos amigos de Belo Horizonte, com quem tenho laços que nem o tempo nem a distância apagam – pelo contrário, apenas fortalecem –, e aos companheiros de Brasília, como Gabriel Miranda e Hicaro Quintela, que tão bem me acolheram e logo fizeram-me sentir em casa.

Agradeço também, particularmente, à minha família, pelo apoio incondicional e pela alegria que trazem à minha vida. Aos meus queridos irmãos Raquel, Mariana, Felipe e Natália, e à querida Adriana, que deixam o mundo um lugar mais leve. À minha amada afilhada Beatriz, recém-chegada a esse mundo, que já enche nossas vidas de ainda mais amor e felicidade.

Por fim, não posso deixar de registrar um agradecimento especial ao meu pai, que, além de grande amigo, é fonte de inspiração, pela paixão imensurável que dedica a tudo o que faz, e à minha mãe (*in memoriam*), por todo o carinho, amor e pela mais importante das lições que a vida poderia me proporcionar.

*“Mas um homem entrou na Tabacaria (para comprar tabaco?)
E a realidade plausível cai de repente em cima de mim”*

*Tabacaria, 1928.
Álvaro de Campos.*

RESUMO

PIMENTA, Roberto de Castro. **Limites Jurídicos e Econômicos da Multa Antitruste: a capacidade de pagamento como elemento de justiça e efetividade das condenações do CADE**. 2021. 156 f. Dissertação (Mestrado no Programa de Pós Graduação em Direito) – Faculdade de Direito, Universidade de Brasília: DF, 2021.

O presente trabalho traz uma avaliação da política de multas sancionatórias do CADE, a partir da constatação de que apenas pequena parcela delas tem sido efetivamente arrecadada e que existe um aparente distanciamento entre os modelos teóricos e a realidade prática do *enforcement* antitruste brasileiro. Ao fornecer um panorama dos objetivos das sanções antitruste e dos critérios de sua fixação, busca-se delimitar os patamares (limites) que as multas antitruste podem alcançar, a partir dos quais elas se tornam injustas (*e.g.* desproporcionais), inefetivas (com menor chance de recolhimento e de atingimento de suas finalidades sociais) ou contraproducentes (prejudicam, e não beneficiam, a concorrência). O trabalho adota, como hipótese central, a possibilidade de a capacidade de pagamento das empresas ser um elemento a ser considerado para a aferição desses limites e, conseqüentemente, para a verificação da adequação das multas (se são ou não aptas a atingir seus objetivos), através de uma abordagem sob a perspectiva jurídica (observância de princípios e garantias jurídicas) e sob a perspectiva econômica (verificação de indicadores financeiros das empresas). O trabalho também conta com uma análise crítica dos critérios da Lei 12.529/11 e da jurisprudência do CADE, que desconsideram a capacidade de pagamento das empresas, o que é agravado pela utilização do faturamento como base de cálculo das multas, visto que desacompanhado de qualquer ajuste que considere a situação econômica das firmas condenadas. Isso acaba por onerar mais empresas que operam com baixa margem de lucro ou com indicadores econômicos negativos, não refletidos no seu faturamento bruto (como patrimônio líquido reduzido ou pouca liquidez de seus ativos). Ao final, é constatado que a capacidade de pagamento exige uma análise individual de cada firma e de seus indicadores financeiros, o que afasta a possibilidade do uso de indicadores específicos (como a margem de lucro por setor) ou outras regras objetivas para sua consideração pelo Tribunal do CADE. De toda forma, são apontadas duas alternativas para viabilizar a realização de ajustes pontuais das multas. A primeira é a ampliação da utilização da hipótese do art. 45, inciso VII da Lei 12.529, permitindo ao Tribunal do CADE um ajuste da alíquota ou do montante final a ser aplicado, a concessão de condições de pagamento diferenciadas ou a opção por sanções de outra natureza (não pecuniárias). Já a segunda consiste na expansão de mecanismos de consensualidade também para a fase de cumprimento das decisões condenatórias, em modelo semelhante ao europeu.

Palavras-chave: Direito da Concorrência; Controle de condutas; Dosimetria; Limites jurídicos e econômicos das multas; Capacidade de pagamento.

ABSTRACT

This essay presents an evaluation of CADE's fining policy, based on the fact that only a small portion is effectively paid and that there is an apparent mismatch between theoretical models and the reality of Brazilian antitrust enforcement. By providing an overview of the objectives of antitrust fines and its setting criteria, and through a different perspective from traditional antitrust literature, it aims to delimit the levels (limits) that antitrust fines can reach, from which they become disproportionate, ineffective (less chance of payment) or counterproductive (harmful to competition). A central element for measuring these limits is the companies' ability to pay, which can be analyzed both from a legal perspective (legal principles and guarantees) or an economic perspective (analysis of the companies' financial indicators). This essay also provides a critical analysis of the Federal Law n. 12.529 and CADE's jurisprudence, that adopts total revenue to set the fines, without an adjustment that takes into account the actual ability to pay of the firms, which ends up burdening more companies that operate with a low profit margin or with negative economic indicators, not reflected in their total revenue (such as few available cash or low liquidity of their assets). As a conclusion, it was found that ability to pay requires a specific analysis of each firm and its financial indicators, which hinders the possibility of using specific indicators (such as profit) or other objective rules by the Brazilian Antitrust Authority. Nonetheless, two alternatives are proposed. The first is to increase the use of article 45, VII of Brazilian Antitrust Law, allowing the Authority to adjust the fine, grant special payment conditions or opt for non-monetary sanctions. The second alternative is the expansion of consensual mechanisms, to consider further requests for fine reduction or better payment conditions (installments or postponement) even after the fine has already been imposed, in a model similar to the European.

Keywords: Competition Law; Anticompetitive practices; Fines; Legal and economic limits of fines; Firms Ability to Pay.

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 – Tipos de decisões do CADE entre 2000 a 2012.	22
Figura 2 – Tipos de decisões do CADE no ano de 2013 e entre os anos 2014 a 2016.....	23
Figura 3 – Multas impostas e recolhidas por infração à ordem econômica nos anos de 2002, 2003 e 2004.	25
Figura 4 – Dados relativos à dívida ativa, execuções fiscais e inscrições no CADIN do CADE.	27
Figura 5 – Acórdãos do TCU relativos ao monitoramento de arrecadação das entidades regulatórias federais.	28
Figura 6 – Comparação entre os montantes de multa aplicados e arrecadados (em %).	29
Figura 7 – Dados relativos às multas aplicadas pelas entidades regulatórias federais nos exercícios 2011/2013.	30
Figura 8 – Multas aplicadas x multas arrecadadas (exercícios de 2011 a 2014).	31
Figura 9 – Multas aplicadas x multas arrecadadas (exercícios de 2015 e 2016).....	32
Figura 10 – Infograma: finalidades das multas antitruste.	58
Figura 11 – Diagrama: multas antitruste excessivas	60
Figura 12 – Capacidade de pagamento das firmas analisadas para cada indicador financeiro.	87
Figura 13 – Alíquotas de lucro presumido sobre o faturamento empresarial (art. 15, §1º da Lei nº 9.249/1995).	103
Figura 14 – Etapas do cálculo da multa antitruste na Comissão Europeia.	122

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 – Multas aplicadas pelo Tribunal Administrativo do CADE entre 01/01/2009 e 31/12/2020.....	36
Gráfico 2 – Contribuições pecuniárias pactuadas nos acordos celebrados pelo CADE entre 01/01/2009 e 31/12/2020.	36
Gráfico 3 – Percentual do valor de multas aplicadas pelo CADE em relação aos valores totais (soma das multas e acordos) entre 01/01/2009 e 31/12/2020.....	37
Gráfico 4 – Arrecadações das multas aplicadas pelo CADE em condenações de processos administrativos entre 01/01/2005 e 31/12/2020.	37
Gráfico 5 – Arrecadação decorrente de acordos celebrados pelo CADE entre 01/01/2011 e 31/12/2020.....	38
Gráfico 6 – Percentual de valores arrecadados a título de multas em relação ao total de valores arrecadados pelo CADE entre 01/01/2011 e 31/12/2020.	39
Gráfico 7 – Percentuais das formas de arrecadação das multas condenatórias do CADE entre 01/01/2015 e 31/12/2020.	40
Gráfico 8 – Percentuais das formas de arrecadação das multas condenatórias do CADE sobre o total arrecadado em cada exercício, entre 01/01/2015 e 31/12/2020.	40
Gráfico 9 – Participação das multas recolhidas pelo CADE ao FDD em relação ao total de recursos recebidos pelo fundo entre 01/01/2002 e 31/12/2020.	41

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO.....	12
2 O DEFICIT DE EFETIVIDADE DAS CONDENAÇÕES DO CADE.....	21
2.1 O sucesso da política de acordos.....	21
2.2 O monitoramento do TCU	28
2.2.1 Breves conclusões sobre o monitoramento do TCU	33
2.3 Levantamento dos dados de arrecadação do CADE.....	35
2.4 Conclusões do Capítulo	42
3 PARÂMETROS DE FIXAÇÃO DA MULTA ANTITRUSTE.....	46
3.1 A repressão às infrações contra a ordem econômica	46
3.1.1 O direito administrativo sancionador	47
3.1.2 Finalidades da pena.....	51
3.1.3 Finalidades da sanção e da multa antitruste.....	55
3.2 A busca da “multa ótima” beckeriana	61
3.2.1 A multa “dissuasória” precisa equivaler à vantagem auferida?.....	66
3.3 Limites Jurídicos da Multa: a capacidade de pagamento e as garantias fundamentais dos acusados	70
3.3.1 A garantia da isonomia da pena	71
3.3.2. A garantia de proporcionalidade da pena.....	72
3.3.3 A garantia de individualização da pena	77
3.3.4. A garantia de devida fundamentação da pena.....	78
3.4 A capacidade de pagamento como limite econômico da multa antitruste	80
3.4.1 Contribuições da literatura empírica antitruste	85
3.5 Conclusões do capítulo.....	90
4 CAPACIDADE DE PAGAMENTO E A MULTA DO CADE: DISTORÇÕES PELO USO DO FATURAMENTO E CONSIDERAÇÕES A RESPEITO DA MARGEM DE LUCRO.....	94
4.1 A previsão legal das multas do CADE.....	94
4.2 Problemas do uso do faturamento como base de cálculo.....	98
4.2.1 As distorções decorrentes da utilização do faturamento para empresas com diferentes margens de lucro	101
4.3 Lucro: um indicador a ser considerado?.....	102
4.3.1 Diferenças de margens de lucro entre setores	103
4.3.2 Dificuldades práticas na utilização do conceito de lucro	104
4.3.2.1 Diferença entre lucro contábil e lucro econômico	104
4.3.2.2 Diferenças de margem entre empresas de um mesmo setor.....	106
4.3.2.3 Inconstância e possibilidade de maquiagem de contas.....	107
4.3.2 Conclusões preliminares acerca do uso do lucro.....	107

4.4 Vantagem auferida: um indicador a ser considerado?.....	109
4.5 Conclusões do capítulo.....	110
5 A CONSIDERAÇÃO DA CAPACIDADE DE PAGAMENTO COMO MECANISMO DE AJUSTE DAS MULTAS DO CADE	112
5.1 Art. 45, VII: situação econômica do infrator	112
5.2 Análise da capacidade de pagamento na fase de cumprimento	115
5.2.1 Experiência americana e europeia: a cláusula “ <i>inability to pay</i> ”	116
5.2.2 A cláusula <i>inability to pay</i> nos Estados Unidos.....	116
5.2.3 A cláusula <i>inability to pay</i> na União Europeia.....	122
5.3 Conclusões do capítulo.....	125
6. CONCLUSÃO.....	131
REFERÊNCIAS	137
Anexo I.....	154

1 INTRODUÇÃO

“A correta valoração das reformas, aqui como alhures, exigiria que dispuséssemos de dados objetivos sobre o impacto por elas produzido no cotidiano forense. Para avaliar o que realmente vêm significando, precisaríamos saber como estava a situação antes delas e como passou a estar depois. Infelizmente, estatísticas judiciárias não são o nosso forte: ou simplesmente inexistem, ou, quando existem, nem sempre se mostram acessíveis e fidedignas. Ficamos constrangidos, assim, a emitir juízos fundados em meras impressões. Ora, o impressionismo, que produziu obras-primas na arte, em direito nada produz senão chavões sem compromisso com a realidade e cientificamente imprestáveis”.

José Carlos Barbosa Moreira, em palestra proferida em 2003 ¹

A avaliação periódica de uma política pública é o que viabiliza o seu aprimoramento ao longo do tempo, servindo como uma forma de superar a lógica da improvisação e do incrementalismo, que faz perdurar políticas ineficazes e caras que poderiam ser substituídas por iniciativas de melhor relação custo/benefício (LIMA, 2020). Infelizmente, avaliações dessa natureza ainda não são tão comuns no Brasil. A ausência de uma cultura de monitoramento, o baixo investimento em iniciativas do gênero e fatores como a indisponibilidade de dados, a baixa qualidade deles (quando disponíveis), ou a incapacidade de lhes conferir um tratamento adequado, constituem parte da explicação do problema. ²

É verdade, contudo, que a avaliação de uma política pública não é uma tarefa trivial. Ela costuma ser permeada por nuances que demandam do pesquisador um conhecimento detalhado da área, sob pena de uma análise que desconsidera importantes aspectos da realidade e, portanto, de pouca serventia prática. A necessidade de uma abordagem interdisciplinar e o uso de diferentes técnicas investigativas, mesclando métodos quantitativos e qualitativos, é ainda mais premente na avaliação de políticas públicas que nas tradicionais pesquisas jurídicas³,

¹ Posteriormente transcrita para o texto “Reformas Processuais e Poderes do Juiz” (MOREIRA, 2003).

² Iniciativas como a exigência de Análises de Impacto Regulatório (art. 5º da Lei 13.874/19 e art. 6º da Lei 13.848/19) e Avaliações de Resultado Regulatório, embora relevantes, ainda são incipientes e restritas a casos de edição ou alteração de atos normativos (BRASIL, 2018, p. 19).

³ Aqui entendidas como aquelas de abordagem normativa estrutural, ou conceitual, que tendem a adotar uma análise de cunho estático, formal ou procedimental, em oposição aos estudos de abordagem funcional (COUTINHO, 2015), embora Aranha pontue que a boa pesquisa no Brasil venha, gradualmente, se consolidando

pois somente a partir dessa conjugação de métodos é possível obter um diagnóstico acurado de uma realidade complexa (SILVA, 2008).⁴

A entidade encarregada da implementação da política pública de defesa da concorrência, no Brasil, é o Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE). Atualmente o CADE é, reconhecidamente, uma das agências que gozam de maior reputação institucional no cenário brasileiro, como indicam os prêmios recebidos ao longo dos últimos anos, sua admissão como membro associado do Comitê de Concorrência da Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE) e as elogiosas menções recebidas na revisão de pares (*peer review*) a qual se submeteu (OCDE, 2019).⁵

O sucesso do CADE tem sido viabilizado não apenas pela promulgação de importantes leis, como a 8.884/94 e a 12.529/11, que o dotaram do aparato normativo e orçamentário necessário para o bom exercício de sua função, mas também pelo papel ativo que o Conselho tem assumido ao longo de diversas gestões, em busca de maior eficiência e implementação de iniciativas inovadoras, como sua bem-sucedida política de acordos.

O desempenho do CADE não pode, evidentemente, ser resumido a um único indicador. Tradicionalmente, entende-se que a autoridade antitruste possui três esferas distintas de atuação: o controle de estruturas (preventivo), o controle de condutas (repressivo) e a advocacia da concorrência (*advocacy*). Além disso, como as prestações de contas anuais do CADE demonstram, são muitos os indicadores que podem ser utilizados para avaliação do seu desempenho, como a celeridade e tempestividade de atuação nos casos que lhe são submetidos, a efetividade de suas investigações, a qualidade na análise dos casos, os valores arrecadados ao Fundo de Direitos Difusos (FDD), dentre outros.⁶

para além das amarras tradicionais, através da busca de prescrição de desenhos regulatórios avançados que visam à eficiência (ARANHA, 2019, p. 201).

⁴ Cf. Schmitt, deve-se optar por indicadores qualitativos quando não houver informações quantitativas disponíveis, quando o atributo de interesse não for quantificável ou quando os custos de obtenção inviabilizarem a pesquisa (SCHMITT, 2015, p. 51). Já a respeito da multiplicidade de métodos de análise (Guia Federal para Elaboração de Análise de Impacto Regulatório, pp. 54-56), a escolha dependerá de fatores caso a caso, como a capacidade de aplicação da metodologia (técnica e de recursos), a disponibilidade e qualidade dos dados (para coleta e para validação) e a proporcionalidade entre o esforço e o impacto do problema (BRASIL, 2018, p. 71).

⁵ Como exemplo dos prêmios recebidos pelo CADE, pode-se mencionar a obtenção de 04 estrelas pelo Ranking GCR, da Global Competition Review, por oito anos seguidos (2012/2020), ou o prêmio de Melhor Agência Antitruste das Américas, pela mesma GCR, em 2010, 2014, 2016, 2017 e 2018. A respeito: OCDE, 2019, p. 17.

⁶ Os documentos de prestação de contas do CADE à sociedade (Balanços de Gestão, Anuários e Relatórios de Gestão) trazem indicadores de desempenho variados, e alguns conjugam elementos quantitativos e qualitativos. Além dos indicados, pode-se citar também indicadores referentes à efetividade investigatória, indicadores de inserção internacional, indicadores de elaboração de documentos institucionais e advocacia da concorrência ou, ainda, indicadores de áreas-meio, como avanços procedimentais de gestão ou o desempenho de servidores. Também cabe menção à recente prática do Departamento de Estudos Econômicos do CADE (“DEE”) de estimar os benefícios gerados à sociedade (segundo o qual impressionantes R\$ 36 bilhões teriam sido gerados à sociedade brasileira pelo CADE em 2019, para além dos valores arrecadados ao FDD) (CADE, 2019). Tal estimativa,

Qualquer avaliação do CADE que desconsidere sua natureza multifacetada corre o risco de incorrer em simplificações. Por essa razão, não é o escopo do presente trabalho realizar uma avaliação ampla e geral da atuação da autoridade brasileira. Sua análise será limitada à atuação do CADE na *repressão de infrações contra a ordem econômica* (controle de condutas), por meio da imposição de *multas* sobre *empresas infratoras*, com fundamento no artigo 37, inciso I, da Lei 12.529.

Embora não se desconsidere a importância de outros instrumentos sancionatórios à disposição da autoridade antitruste, a *multa* é a sanção mais frequentemente utilizada, tanto pelo CADE como pelas demais autoridades ao redor do mundo (OCDE, 2016; International Competition Network, 2008). Além disso, a multa *sobre empresas* representa a maior parte dos valores aplicados pelo CADE e é a que historicamente gera maiores controvérsias sobre sua dosimetria.⁷

De maneira geral, pode-se dizer que o modelo sancionatório adotado pelo CADE tem se baseado, em grande medida, na aplicação de multas elevadas (por vezes milionárias ou bilionárias) e na realização de um grande número de acordos com investigados. Contudo, foi verificado que o CADE ainda convive com sérios problemas de efetividade das suas condenações, indicados pela **baixa arrecadação das multas aplicadas** e a **alta judicialização** de suas decisões condenatórias.

É o que aponta, por exemplo, o monitoramento realizado pelo Tribunal de Contas da União (“TCU”) sobre as agências reguladoras federais, que constatou a existência de um *déficit arrecadatório sistêmico* das multas aplicadas. Nele, o CADE apresentou uma arrecadação das multas aplicadas entre 2009 e 2016 na faixa entre 2% a 7%, somente.⁸

A possibilidade do principal instrumento do CADE para repressão a condutas anticoncorrenciais (a aplicação de multas) estar sendo *inefetivo* levanta preocupações. Quando o CADE aplica uma multa, espera-se que ela sirva, ao menos, como um instrumento

contudo, faz uso de premissas questionáveis, que desconsideram os gastos de manutenção do SBDC e os incorridos pelas partes privadas – como custos de oportunidade públicos e privados com o tempo de processos, pagamento de advogados e a oneração do judiciário. Como Santa Cruz Ramos adverte (2015, p. 254): “O SBDC ainda prioriza suas funções de controle prévio de estruturas e de repressão posterior de condutas, que se dirigem implacavelmente contra a iniciativa privada, a qual se vê obrigada a gastar fortunas em processos antitruste e a dividir suas atenções e esforços entre a satisfação dos consumidores e a satisfação dos burocratas”. Embora o saldo da atuação do CADE pareça positivo, é importante que os custos de implementação e manutenção do sistema de defesa da concorrência sejam contabilizados, sob pena de não se obter um cenário fidedigno do real resultado líquido gerado à sociedade.

⁷ De toda forma, o leitor poderá notar que muitas das considerações do trabalho possuem alguma aplicabilidade também quanto às multas a outros agentes (que não empresas) e a outros tipos de sanções (não pecuniárias).

⁸ Para além do monitoramento do TCU, uma análise cuidadosa das publicações institucionais do CADE também já permitiria, ao leitor mais atento, constatações em sentido parecido.

dissuasório, para o próprio infrator e para os demais agentes de mercado. O não recolhimento das multas não apenas indica um sério problema de efetividade da estratégia regulatória utilizada pelo CADE, como também pode, eventualmente, colocar em risco a sua bem sucedida política de acordos, caso os agentes privados não se sintam mais tão constrangidos por uma futura condenação.

Sendo o pagamento voluntário algo pouco frequente, o caminho mais comum das multas aplicadas tem sido a sua inscrição em dívida ativa e o ajuizamento de execuções fiscais pela Procuradoria Federal do CADE. Tais execuções geram custos tanto para o erário público quanto para os agentes privados, absorvem recursos públicos que poderiam ser utilizados para outros fins (custos de oportunidade), contribuem para o congestionamento do Judiciário e possuem, estatisticamente, uma baixa chance de êxito para a Administração Pública. Quando frutíferas, tais execuções geralmente se resolvem *muitos anos* após a condenação administrativa no CADE, sendo seus recursos direcionados para o Fundo de Direitos Difusos (FDD) – que sequer é utilizado nos mercados afetados, mas sim para cobrir metas de superavit primário do governo federal. Dificilmente alguém sustentaria que essa dinâmica representa a política sancionatória ideal para a política pública de defesa da concorrência brasileira.

Alguns argumentarão que a baixa arrecadação de multas não se trata de uma particularidade do CADE, visto que outras áreas do direito (*e.g.* a área tributária) ou mesmo outras agências reguladoras federais também enfrentam problemas semelhantes. De fato, não se nega que as dificuldades de *enforcement* das condenações não podem ser integralmente atribuídas ao CADE. Elas decorrem, em alguma medida, de fatores sistêmicos como a morosidade do Judiciário, a cultura de judicialização do Brasil ou a deficiência de mecanismos de constrição patrimonial efetivos de bens de devedores (para citar alguns).

Ainda assim, é importante que se avalie a possibilidade de aperfeiçoamento da atual política sancionatória do CADE, sob pena de perpetuação de um sistema de aplicação de multas inócuas. Da mesma forma que assumiu uma posição de vanguarda na implementação de sua bem-sucedida política de acordos, não há razões para supor que o CADE, uma das agências com melhor estrutura e maturidade institucional do país, não possa buscar alternativas para endereçar ou mitigar o problema dentro de sua esfera de competência.

Dessa forma, partindo da premissa de que a imposição de multas que não são recolhidas representa um modelo distante do ideal para a repressão às infrações econômicas, mas que, ao mesmo tempo, não parece plausível que o CADE possa simplesmente abrir mão desse

importante instrumento sancionatório,⁹ o presente trabalho se desenvolverá a partir da seguinte problemática: **pode a forma como o Tribunal do CADE fixa suas multas ser aperfeiçoada?**

Em razão da carência de avaliações *ex-post* das intervenções do CADE – um sério gargalo para a avaliação da política antitruste nacional¹⁰–, e do fato do referido monitoramento do TCU ter se limitado até o ano de 2016, **a parte inicial do trabalho** será dedicada a consolidar os dados arrecadatórios do CADE de 2009 até 2020,¹¹ de forma a obter o cenário real e atualizado: **(i)** das multas aplicadas pelo CADE ano a ano; **(ii)** do montante de multas condenatórias arrecadadas; **(iii)** do montante arrecadado por meio da celebração de acordos; e **(iv)** das formas mais comuns de arrecadação das multas condenatórias (se via pagamento voluntário, acordo judicial ou êxito em execução fiscal).

A **segunda parte** do trabalho abordará a temática das multas antitruste sob a dimensão teórica e normativa. A ideia será delimitar, de forma clara, quais os objetivos que a aplicação de sanções e multas antitruste se presta a alcançar, quais os parâmetros que devem reger a fixação do patamar das multas e quais os critérios para avaliar sua adequação.

Embora a literatura antitruste sobre a ‘multa ótima’ – aquela que não seria nem insuficiente nem excessiva (*‘overenforcement’*) - seja extensa, os modelos da Teoria Econômica do Crime, baseados em trabalhos como o de Gary Becker (*Crime and Punishment*, 1968) e George Stigler (*The Optimum Enforcement of Laws*, 1974), centrados no paradigma da busca da ‘*multa ótima dissuasória*’, além de contarem com fragilidades analíticas, parecem ser insuficientes para abarcar a complexidade da missão institucional da autoridade concorrencial na aplicação da multa, que envolve não apenas a consideração de aspectos econômicos (como o cálculo do hipotético valor para dissuasão da prática infratora), mas também aspectos jurídicos, relativos à observância de princípios e garantias dos acusados que devem reger a atuação estatal sancionatória.

⁹ Visto que os delitos concorrenciais são de natureza econômica e as multas, caso efetivas, podem exercer importante papel dissuasório. Além disso, outras espécies de sanção, não pecuniárias, também podem enfrentar problemas de efetividade.

¹⁰ Já no julgamento do Cartel de Gás GLP do Pará, em dezembro de 2018 (Processo Administrativo nº 08012.002568/2005-51), o conselheiro Alexandre Cordeiro apontava como necessária a “demonstração razoável de que os padrões das penas adotados pelo CADE não têm sido suficientes para cumprir sua função” para eventual alteração da metodologia das multas, ao passo que o conselheiro Paulo Burnier ressaltava a necessidade de uma maior avaliação *ex-post* das decisões do CADE, com vistas a avaliar o real efeitos de suas intervenções. Até hoje, muitas propostas de alteração da dosimetria da multa são vistas com receio, em razão da imprevisibilidade de seus efeitos.

¹¹ Embora tenham sido analisados os documentos institucionais do CADE desde 2005, o recorte temporal a partir de 2009 se deve em razão da disponibilidade dos dados utilizados, como será melhor detalhado no capítulo 2.

De fato, uma análise mais profunda a respeito das teorias da pena (no direito penal e na literatura antitruste) indicam que a adequação de uma sanção não se resume à aferição se ela é ou não suficiente para a dissuasão da infração. As multas podem ser analisadas tanto sob uma perspectiva *deontológica* ('retributiva' ou 'punitiva') quanto por uma perspectiva utilitarista ('preventiva' ou 'dissuasória'), e mesmo as finalidades utilitárias não se resumem à dissuasão, visto que outras finalidades devem também ser perseguidas pela autoridade concorrencial, como a promoção ou restabelecimento da concorrência nos mercados – o que exige cautela na aplicação de multas que possam afetar negativamente a concorrência (que gerem a falência de grandes players, por exemplo), ainda que dotadas de forte efeito dissuasório.

De toda forma, ainda que as diferentes finalidades da multa possuam fundamentos e parâmetros de aferição distintos, uma importante hipótese é que estes diferentes objetivos, em muitos momentos, não são contraditórios, mas sim interdependentes, *tendendo a caminhar juntos*. Afinal, não é implausível cogitar que multas *justas e proporcionais* tendem a ser, também, mais *efetivas* (com maiores chances de serem recolhidas e alcançar seus objetivos utilitários), ao passo que multas excessivas (*injustas*) podem ser contraproducentes (acarretar a falência de um agente econômico) e/ou tender a ser menos efetivas (menor chance de serem recolhidas, por aumentar os incentivos de protelação e judicialização pelos agentes privados, e assim não alcançar seus objetivos utilitários).¹²

Isso significa admitir que, *a partir de determinados patamares*, que não necessariamente correspondem ao teto legal, é possível que as multas antitruste se tornem *injustas, inefetivas e/ou contraproducentes*. É o que se convencionou chamar aqui de **limite das multas antitruste**, cuja aferição pode se dar tanto sob uma perspectiva *jurídica* (i.e., pela observância de princípios e garantias que regem a atuação estatal sancionatória), quanto sob uma perspectiva *econômica* (a partir da análise de indicadores financeiros das empresas).¹³

Por sua vez, a principal hipótese do presente trabalho é que um elemento central de verificação da adequação das multas e, portanto, do atendimento a estes limites, é um critério tradicionalmente negligenciado pelo CADE: a **capacidade de pagamento das empresas**.

¹² Como se verá no presente trabalho, tanto o monitoramento do TCU como a literatura antitruste empírica parecem indicar que o montante e a forma de pagamento da penalidade de multa estão, em alguma medida, relacionados com a taxa de cumprimento pelos condenados.

¹³ Como a adequação da multa pode ser avaliada tanto sob uma perspectiva *jurídica* quanto sob uma perspectiva *econômica*, optou-se, didaticamente, por segmentar os limites entre estes dois tipos, justificando o título do presente trabalho. Tal categorização não significa, contudo, que existam limites *ontologicamente* distintos, mas, tão somente, que a forma de aferição pode seguir caminhos metodologicamente distintos. No fundo, são apenas olhares diversos sobre um mesmo fenômeno: a existência de patamares a partir dos quais a multa se torna inadequada, prejudicando o atendimento de suas finalidades.

A inobservância da capacidade de pagamento das empresas pode conduzir à violação de garantias jurídicas fundamentais dos acusados, como a proporcionalidade, a individualização da pena, a isonomia e a devida fundamentação, impedindo que a multa seja aplicada em sua justa medida e atenda à sua finalidade deontológica. Por sua vez, a não consideração da capacidade de pagamento também permite o arbitramento de valores excessivos, que se tornam economicamente inviáveis de serem pagos pelas empresas (ou que aumentam os incentivos econômicos da protelação do pagamento), resultando em multas *inefetivas* ou *contraproducentes*.

A **terceira parte** do trabalho analisa a forma atual de fixação das multas pelo CADE, que não considera a capacidade de pagamento das empresas como um critério de ajuste das multas aplicadas, e como isso é agravado pela utilização do faturamento bruto como base de cálculo das multas, uma vez que ele não necessariamente corresponde à *real situação econômica* de uma empresa.

De fato, a forma como o CADE tradicionalmente utiliza o faturamento bruto – como base ou teto da multa aplicada – pode onerar excessivamente empresas que operam com *baixa margem de lucro* (em comparação com aquelas que possuem uma alta margem de lucro) ou que possuem outros indicadores econômicos negativos, *não refletidos em seu faturamento bruto*, que dificultam o pronto pagamento de uma multa (como patrimônio líquido reduzido ou pouca liquidez de seus ativos), podendo tornar o valor da multa arbitrada pelo CADE ainda mais distante da real capacidade de pagamento das firmas.¹⁴

Além disso, o critério legal da ‘situação econômica do infrator’ (art. 45, inciso VII da Lei 12.529) raramente é levado em consideração pelo Tribunal do CADE para fixação da multa, ao contrário do que ocorre em outras jurisdições, como nos Estados Unidos e na União Europeia, por exemplo, onde as multas antitruste possuem uma etapa final de ajuste do seu valor à capacidade de pagamento das firmas condenadas.

Embora discussões sobre a dosimetria da multa sejam recorrentes no Tribunal Administrativo do CADE,¹⁵ e não seja objetivo adentrar em pormenores destes debates, a

¹⁴ É o caso, por exemplo, de empresas com diferentes margens de lucro, recursos em caixa ou ativos com liquidez. Uma multa de 20% do faturamento pode atingir de maneira muito distinta uma empresa que possua 4% de margem de lucro e outra que possua 60% de margem de lucro. Além disso, não são todas as empresas que possuem recursos para o pagamento de uma multa que pode chegar a 1/5 (20%) de todo o seu faturamento anual, sem prejudicar sensivelmente suas atividades, o que possivelmente aumenta incentivos de protelação e judicialização. Como as firmas operam com diferentes margens de lucro, estruturas financeiras ou níveis de reservas, a importância da consideração da capacidade de pagamento como um elemento autônomo na dosimetria da penalidade de multa é reforçada.

¹⁵ A oscilante jurisprudência do CADE tem inclusive impedido o Conselho de adotar um Guia sobre a dosimetria, tendo uma versão preliminar sido lançada em julho de 2020, mas abandonada.

contribuição do presente trabalho reside na tentativa de construir uma abordagem distinta das tradicionalmente utilizadas pela literatura nacional para a verificação da adequação das penas de multa. Ao destacar os patamares máximos que as multas antitruste podem alcançar – sob pena delas se tornarem *injustas*, *inefetivas* ou *contraproducentes* –, e adotando como hipótese central a consideração da capacidade de pagamento das empresas como elemento de adequação da multa, busca-se uma tentativa de reconciliação entre *aspectos teóricos* da multa antitruste e *aspectos práticos* da realidade arrecadatória do CADE, lançando luz sobre questões negligenciadas de sua política sancionatória.

O **capítulo 01** (*‘O deficit de efetividade das condenações do CADE’*) traz ao leitor a evolução do modelo sancionatório utilizado pelo CADE, marcado pelo crescimento de sua política de acordos, e os resultados do monitoramento do TCU, que apontam um preocupante cenário de arrecadação das multas das agências reguladoras brasileiras. Além disso, através da coleta e organização de dados, o capítulo consolida os *percentuais de multas arrecadadas* pelo CADE nos últimos anos e *as formas de arrecadação mais comuns*.

O **capítulo 02** (*‘Parâmetros de fixação da multa antitruste’*) conta com ampla revisão da literatura acerca das penalidades antitrustes, com o objetivo de apurar as finalidades que as multas devem visar e os critérios jurídicos e econômicos que devem reger o seu arbitramento. Ele também traz uma análise crítica acerca do célebre debate da “*multa ótima*” antitruste, baseada no modelo *beckeriano* da teoria econômica do crime, e uma gama de trabalhos jurídicos e econômicos sobre os tradicionais critérios balizadores das multas. Enquanto a verificação dos limites jurídicos da multa envolverá a análise de teorias da pena do direito penal, da literatura antitruste, regulatória e de direito administrativo sancionador, o exame dos limites econômicos envolve a revisão de literatura empírica antitruste – notadamente, os trabalhos de Werden & Simon (1987), Jon Joyce (1989), Craycraft *et al* (1997) e Oxera (2010).

O **capítulo 03** (*‘Capacidade de Pagamento e a Multa do CADE: distorções pelo uso do faturamento e considerações a respeito da margem de lucro’*) traz uma análise jurídico-normativa dos critérios da Lei 12.529/11, da jurisprudência do CADE e uma revisão da literatura antitruste sobre as distorções causadas pelo uso do faturamento como base de cálculo da multa (BAGERI *et al*, 2013). Em um segundo momento, a partir de literatura básica do campo de finanças (Assaf Neto; José de Almeida; Damodaran), é verificada a possibilidade do uso de indicadores econômicos alternativos, como a margem de lucro (por empresa ou por setor econômico), como critério complementar de verificação da capacidade de pagamento das empresas.

Por fim, o **capítulo 04** (*‘A consideração da capacidade de pagamento como mecanismo de ajuste das multas do CADE*) analisa a jurisprudência do CADE acerca da aplicação do art. 45 e o tratamento dado ao tema (capacidade de pagamento das empresas) em outras jurisdições – especificamente, nos EUA e na União Europeia, que contam com larga experiência na aplicação de cláusulas *‘Inability to Pay’*. A partir disso, são formuladas *duas propostas* de aprimoramento do atual modelo de fixação de multas de empresas e uma proposta de agenda de pesquisa.¹⁶

Em linhas gerais, a *primeira proposta* consiste na ampliação da utilização da hipótese do art. 45, inciso VII da Lei 12.529, permitindo ao Tribunal do CADE um ajuste da alíquota ou do montante final da multa a ser aplicada, a concessão de condições de pagamento diferenciadas (parcelamento ou postergação da parcela inicial) ou a opção por sanções de outra natureza (não pecuniárias). Já a segunda proposta consiste na expansão de mecanismos de consensualidade também para a fase de cumprimento das decisões condenatórias, em modelo semelhante ao europeu – o que, além de contribuir para a efetividade do *enforcement* antitruste, também aprimoraria o monitoramento das condenações pelo próprio Conselho, viabilizando acúmulo de experiência sobre o melhor modelo sancionatório aplicável.

O presente trabalho representa um esforço na busca por uma abordagem da política concorrencial brasileira de cunho mais empírico, transversal e interdisciplinar, inspirada nas lições do professor Diogo Coutinho, que ressalta como é indesejável a distância do jurista da análise de políticas públicas e a importância de o pesquisador sujar as mãos no trabalho de campo, de forma a viabilizar uma abordagem jurídica de cunho funcional e instrumental (COUTINHO, 2015). Os levantamentos empíricos serviram como um importante ponto de partida, ao passo que as análises teórico-normativas se mostraram essenciais para viabilizar a coerência da análise subsequente, reforçando a importância e o caráter complementar destas abordagens metodológicas.

¹⁶ Em linhas gerais, o leitor poderá notar que a dissertação busca observar a seguinte estrutura: identificação do problema regulatório (Capítulo 01), análise dos objetivos regulatórios almejados (Capítulo 02), verificação de alternativas para endereçamento do problema (Capítulo 03) e as ações sugeridas, acompanhada de justificativa e possíveis impactos (Capítulo 04). Cf. CASA CIVIL (BRASIL, 2018, p. 35).

2 O DEFICIT DE EFETIVIDADE DAS CONDENAÇÕES DO CADE

2.1 O SUCESSO DA POLÍTICA DE ACORDOS

Foi a Lei 8.884/94 que conferiu ao CADE o aparato necessário para a defesa da concorrência brasileira. Se antes dela o Conselho não dispunha de instrumentos para um *enforcement* antitruste efetivo, a partir da Lei de Defesa da Concorrência (como ficou conhecida) ele ganhou natureza jurídica de autarquia especial e foi munido do orçamento e dos instrumentos para os primeiros passos do direito antitruste nacional, aproximando o Brasil de outras jurisdições.

Ao longo da vigência da Lei 8.884/94, o CADE obteve incrementos orçamentários que reforçaram sua atuação institucional na implementação da política concorrencial e, também, importantes avanços legislativos, como a possibilidade de realização de buscas e apreensões e a instituição do programa de leniência (CADE, 2013, p. 22).¹⁷

É verdade, contudo, que a Lei 8.884/94 possuía aspectos que demandariam futuro aperfeiçoamento (o que é natural na evolução e amadurecimento de políticas públicas desse porte). É o caso, por exemplo, dos critérios de análise dos atos de concentração, que acabavam por demandar a alocação de boa parte dos recursos do CADE para o controle de estruturas.

No início da vigência da Lei, a atenção especial ao controle de estruturas se justificava pela necessidade da fixação de critérios claros de notificação das operações, bem como dos critérios de análise pelo Tribunal do CADE. Contudo, os anos seguintes mostraram que os critérios de notificação ainda eram muito amplos – não havia exigência de faturamento mínimo das duas partes da operação, mas somente de uma, além de, em muitos casos, ser necessária a verificação se a concentração resultaria em determinado nível de participação de mercado (CORDOVIL *et al*, 2011, p. 37-40).¹⁸

Além disso, como o controle das concentrações era *posterior* à consumação das operações, a análise do CADE era muito prejudicada, pela dificuldade de adoção de providências envolvendo operações *já consumadas*.¹⁹ O critério de análise posterior gerava,

¹⁷ Pela Lei 10.149/2000, a qual, naturalmente, condicionava as buscas à autorização prévia pelo Poder Judiciário. Foi ainda no ano de 2003 que o CADE firmou o seu primeiro acordo de leniência, no caso do cartel dos vigilantes (CADE, 2013, p. 99).

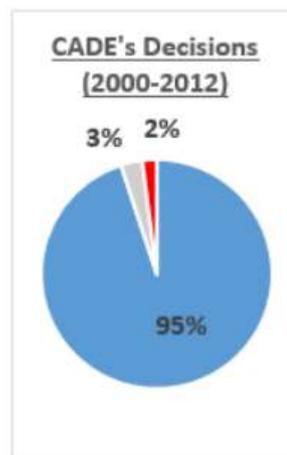
¹⁸ Cf. art. 54 da Lei 8.884/94.

¹⁹ “Estudo realizado pela Procuradoria do CADE em 2007 revelou que 75% das decisões do CADE proferidas entre 1994/2005 em atos de concentração cominando obrigação de fazer (por exemplo, alienar ativo ou alterar cláusula contratual) encontram [*sic*] suspensas por força de liminares judiciais” (CADE, 2008, p. 71).

também, a obrigação do Conselho abrir centenas de procedimentos de apuração de operações não notificadas tempestivamente, para aplicação de sanções às empresas envolvidas.

Com isso, restava menos tempo e menos recursos para a apuração de práticas anticoncorrenciais danosas aos mercados, como cartéis e condutas unilaterais. A maior parte dos recursos do CADE era direcionada ao controle de estruturas e a atuação repressiva era relegada a um segundo plano.²⁰ Dados de 2000 a 2012 mostram que, no período, 95% das decisões do CADE envolveram atos de concentração (RODRIGUES *et. al*, 2017, p. 3):

Figura 1 - Tipos de decisões do CADE entre 2000 a 2012.



Fonte: RODRIGUES *et. al*, 2017, p. 3.

Além disso, as dificuldades instrutórias e probatórias dos procedimentos administrativos do CADE – até certo ponto naturais em processos antitrustes –, também contribuíam para processos morosos, cuja resolução ocorria muito anos após a prática das condutas investigadas.

A promulgação da Lei 12.529, em 2011, teve importância fundamental para o fortalecimento institucional do CADE. Ao atualizar a legislação brasileira às melhores práticas internacionais, a nova Lei de Defesa da Concorrência veio também acompanhada de um incremento orçamentário, de pessoal e de estrutura do CADE, que veio a receber à época, inclusive, a alcunha de “Super CADE”.

A nova lei alterava a dinâmica de análise dos atos de concentração, que passou a contar com requisitos mais restritos de notificação e a ser realizada *previamente* à consumação das operações.²¹ Essas mudanças, aliadas ao incremento de estrutura e pessoal do CADE, tornaram

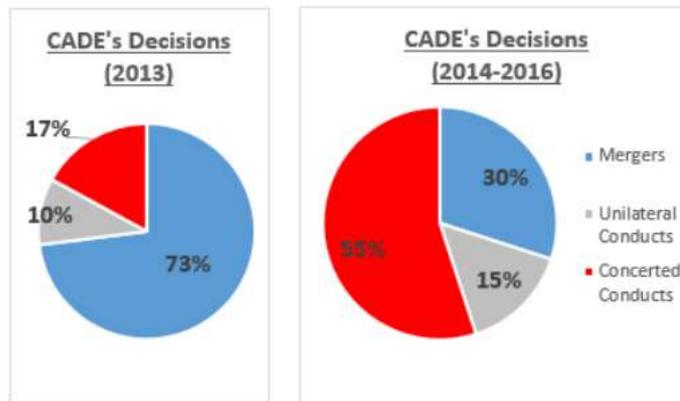
²⁰ Embora importantes julgados de condutas tenham ocorrido à época, não se pode dizer que eles eram numerosos.

²¹ O art. 88 da 12.529 extinguiu o critério de concentração de mercado e instituiu a exigência de faturamento para as duas partes da operação, e não apenas uma. Já a Portaria Interministerial nº 994 elevou os R\$ 400 milhões e R\$ 30 milhões do texto legal para R\$ 750 milhões e R\$ 75 milhões.

o controle de estruturas mais eficiente e permitiram que o CADE passasse a dedicar maior atenção ao controle repressivo de condutas (CADE, 2020, p. 7).

Os dados mostram como, já em 2013, houve uma queda de decisões relativas a atos de concentração (73%). Nos anos seguintes (2014/2016), os atos de concentração representaram apenas 30% do total de decisões proferidas pelo CADE (RODRIGUES *et. al*, 2017, p. 3):

Figura 2 - Tipos de decisões do CADE no ano de 2013 e entre os anos 2014 a 2016



Fonte: RODRIGUES *et. al*, 2017, p. 3.

A nova Lei veio também acompanhada de crescimento significativo da *política de acordos* do CADE. Se de 1994 a 2010 o CADE havia firmado 51 TCC's ("Termos de Compromisso de Cessação") – 42 referentes a um único caso, de unimilitância da Unimed –, somente no ano de 2013 foram 53 TCC's e, entre 2013 e 2020, foram firmados ao todo 374 TCC's,²² o que mostra como os acordos se tornaram um dos principais instrumentos regulatórios utilizados pelo CADE (RAGAZZO *et al*, 2017).²³

A opção pela via da *consensualidade* acompanhava tendência, à época, de busca por maior efetividade regulatória por parte das agências. Ao enxergar a regulação sob uma ótica mais instrumental, centrada na eficiência e no diálogo junto aos regulados (PALMA, 2015 p. 122-125), o modelo da consensualidade encontrou no CADE um dos locais de maior êxito. Como bem sintetiza Carlos Ragazzo *et al* (2017, p. 95):

A consensualidade é o emprego em larga escala de métodos e técnicas negociais ou contratualizadas no campo das atividades perpetradas pelos órgãos e entidades públicas. O processo de negociação entre as partes é a etapa principal para angariar resultados significativos a partir da substituição do modelo decisório. A negociação possibilita que os agentes privados participem do processo decisório e, conseqüentemente, há maiores chances de cumprimento dos termos pelo ator privado

²² Quantidade obtida pela soma dos números divulgados nos Relatórios de Gestão do CADE no período (CADE, 2013/2020).

²³ A edição da Resolução nº 5/2013 e do Guia de TCC's também são apontadas como fatores decisivos ao aumento da celebração de acordos (RAGAZZO *et al*, 2017, p. 96-99).

em comparação à imposição realizada no processo sancionador. Outra vantagem está na diminuição da assimetria informacional existente entre as partes, pois ambas discutem o escopo do acordo, o que resulta em um incremento da confiança. Em alguns setores regulados, a negociação pode representar um mecanismo para ordenar a alocação de recursos. Por fim, os custos administrativos – recursos materiais e humanos despendidos em investigações e processos administrativos – se reduzem já que reuniões e discussões sobre os acordos substitutivos tendem a encurtar procedimentos.

De fato, são visíveis os resultados que a política de acordos, representada pelos Acordos de Leniência e TCC's, trouxe ao CADE. O Conselho vivenciou um substancial incremento arrecadatório ao Fundo de Direitos Difusos ('FDD') e obteve ganhos investigatórios e instrutórios nos seus processos administrativos sancionadores.

Muitos acordos envolviam a colaboração de investigados através do fornecimento de informações a investigações em andamento, contribuindo para a qualidade e desfecho dos processos e viabilizando intervenção mais célere e tempestiva sobre os mercados afetados. Ao reduzir o tempo e os recursos gastos em processos administrativos e judiciais, os benefícios da política de acordos vem sendo reiteradamente reconhecidos, como no *peer review* da OCDE ao qual o CADE foi submetido (OCDE, 2019, p. 117-118):

Os acordos permitem que autoridades concorrenciais e as partes envolvidas na investigação economizem tempo e recursos. Do ponto de vista da autoridade: os acordos poupam tempo e recursos que seriam necessários para investigar e punir condutas em um procedimento completo, para produzir decisões de mérito fundamentadas e/ou defender os casos em eventual litígio judicial. Para os representados, os principais benefícios incluem multa reduzida, maior possibilidade de se chegar uma solução aceitável em um período de tempo definido e a possibilidade de evitar uma investigação demorada e custosa e um litígio que pode tirar o foco da gestão e gerar publicidade negativa da investigação.

A política de acordos do CADE é considerada um sucesso em relação a condutas anticompetitivas no Brasil, especialmente em investigações envolvendo práticas de cartel. Também é considerada um importante complemento ao programa de leniência, que está disponível somente para o primeiro proponente.

Por outro lado, é natural que a política de acordos não seja a solução de todos os problemas vivenciados pelo CADE, ou mesmo que prescindia de aperfeiçoamentos. A mesma revisão por pares da OCDE, por exemplo, a despeito das elogiosas menções, indicou a necessidade de ajustes, visto que o uso *extensivo* de acordos pode trazer efeitos negativos para a prevenção de infrações, uma vez que “os descontos fornecidos são generosos e as empresas sabem que podem celebrar acordos até o momento anterior à decisão do Tribunal” (OCDE, 2019, p. 188).²⁴

²⁴ De fato, segundo o *peer review*, a possibilidade de acordos pelos investigados deveria ser mais restrita, para casos em que sua celebração contribui para a eficiência e economia de recursos pela autoridade (durante a fase

De toda forma, para além das observações do *peer review*, uma constatação fundamental é o fato de que, embora os acordos aumentem a efetividade da atuação do CADE e ajudem a contornar problemas de arrecadação das multas, eles não *resolvem* o problema de efetividade do *enforcement* antitruste. Uma análise cuidadosa dos documentos institucionais do CADE permite constatar que o Conselho, que convivia com problemas na arrecadação de suas multas antes da política de acordos, ainda convive com aqueles mesmos problemas.

De fato, o cenário anterior à política de acordos apontava números preocupantes. Apenas **18%** das condenações entre 1994/2005 haviam sido cumpridas até 2013 (2013, p. 132) e, em 2008, o Relatório de Gestão de 2007 alertava para o fato de que somente **3,78%** das multas aplicadas entre 2002 e 2004 haviam sido arrecadadas, como mostra a tabela do referido relatório (CADE, 2008, p. 70):²⁵

Figura 3 – Multas impostas e recolhidas por infração à ordem econômica nos anos de 2002, 2003 e 2004.

Multas Impostas e Recolhidas por infração contra a ordem econômica			
Ano	Avaliadas	Recolhidas	Percentual recolhimento
2002	R\$ 2,8 milhões	R\$ 12.770,00	0,45%
2003	R\$ 8,3 milhões	R\$ 620.000,00	7,46%
2004	R\$ 5,6 milhões	R\$ 0,00	0%
Total (02/04)	R\$ 16,7 milhões	R\$ 632.770,00	3,78%

Fonte: Competition Law and Policy in Brazil – A Peer Review, OCDE, 2005.

Fonte: Relatório de Gestão do Exercício de 2007. CADE, 2008, p. 70.

Não por acaso, o primeiro *peer review* do CADE, ocorrido em 2005, havia constatado que a maior parte dos valores recolhidos à época diziam respeito, na verdade, acerca de notificações intempestivas de atos de concentrações, e não condenações por infrações à concorrência, visto que “algumas multas por intempestividades são pagas voluntariamente, enquanto multas por condutas anticoncorrenciais raramente o são” (OCDE, 2005, p. 65).

O Relatório de Gestão de 2007 também demonstrava preocupação com as judicializações das decisões do CADE, pois existia “um processo de progressiva judicialização da política de defesa da concorrência, que nos últimos anos deixa seu *locus* original, o CADE,

instrutória na Superintendência-Geral do CADE, e não às vésperas de julgamento pelo Tribunal Administrativo), casos que não envolvam questões inéditas ou complexas (para as quais é desejável a formação de jurisprudência), ou que envolvam descontos menores, mais consentâneos com a prática de outras autoridades concorrenciais ao redor do mundo (OCDE, 2019, p. 189).

²⁵ O relatório apontava também a baixa efetividade das condenações em obrigações de fazer: “O mesmo drama é enfrentado pela Procuradoria no intento de implementar determinações do CADE de correção de condutas anticompetitivas ou desfazimento de operações potencialmente danosas ao mercado, à vista da baixíssima efetividade da ação de execução de obrigações de fazer” (CADE, 2008, p. 71).

e passa cada vez mais a se fazer presente no âmbito do Poder Judiciário”. Além disso, tecia duras críticas à efetividade do sistema brasileiro de tutela de direitos difusos e coletivos (incluído o direito concorrencial), o qual, embora gerasse vultosas condenações, possuía baixa arrecadação, sendo seus recursos sequer direcionados à efetiva reparação dos danos (CADE, 2008, p. 68-69):

Somos informados pela imprensa das inúmeras iniciativas dos legitimados para a ação civil pública – honras sejam feitas ao Ministério Público – para obter a reparação, em juízo, de danos causados aos direitos difusos e coletivos. Embora possam gerar a sensação de que algo está sendo feito, com condenações vultosíssimas sendo cobradas, dados do Fundo Federal de Defesa de Direitos Difusos – para onde são (ou deveriam ser) vertidos os recursos das ações civis públicas propostas no âmbito da Justiça Federal em todo Brasil – revelam uma situação escandalosa: quase nenhuma dessas ações civis públicas atinge seu objetivo reparador, em termos de condenações efetivamente pagas ao FDD.

É claro que, em muitos casos, os benefícios para a sociedade obtidos por meio da ação civil pública não são mensuráveis em valores monetários, como no caso de cominações de obrigações de fazer (cessar a prática lesiva), ou até preventivas (abster-se de causar o dano). Todavia, o reconhecimento de tal fato não justifica o resultado pífio de condenações em ações civis públicas efetivamente recolhidas ao FDD, de pouco mais de R\$ 4.225.000,00 milhões em oito anos (média de R\$ 528.000,00 ano). O recolhimento de condenações em ações civis públicas pode ser usado com razoável propriedade como uma proxy para se aferir, quantitativamente, a eficácia das ações civis públicas. Indiscutivelmente, os dados acima revelam a absoluta inefetividade da tutela dos direitos difusos e coletivos no Brasil.

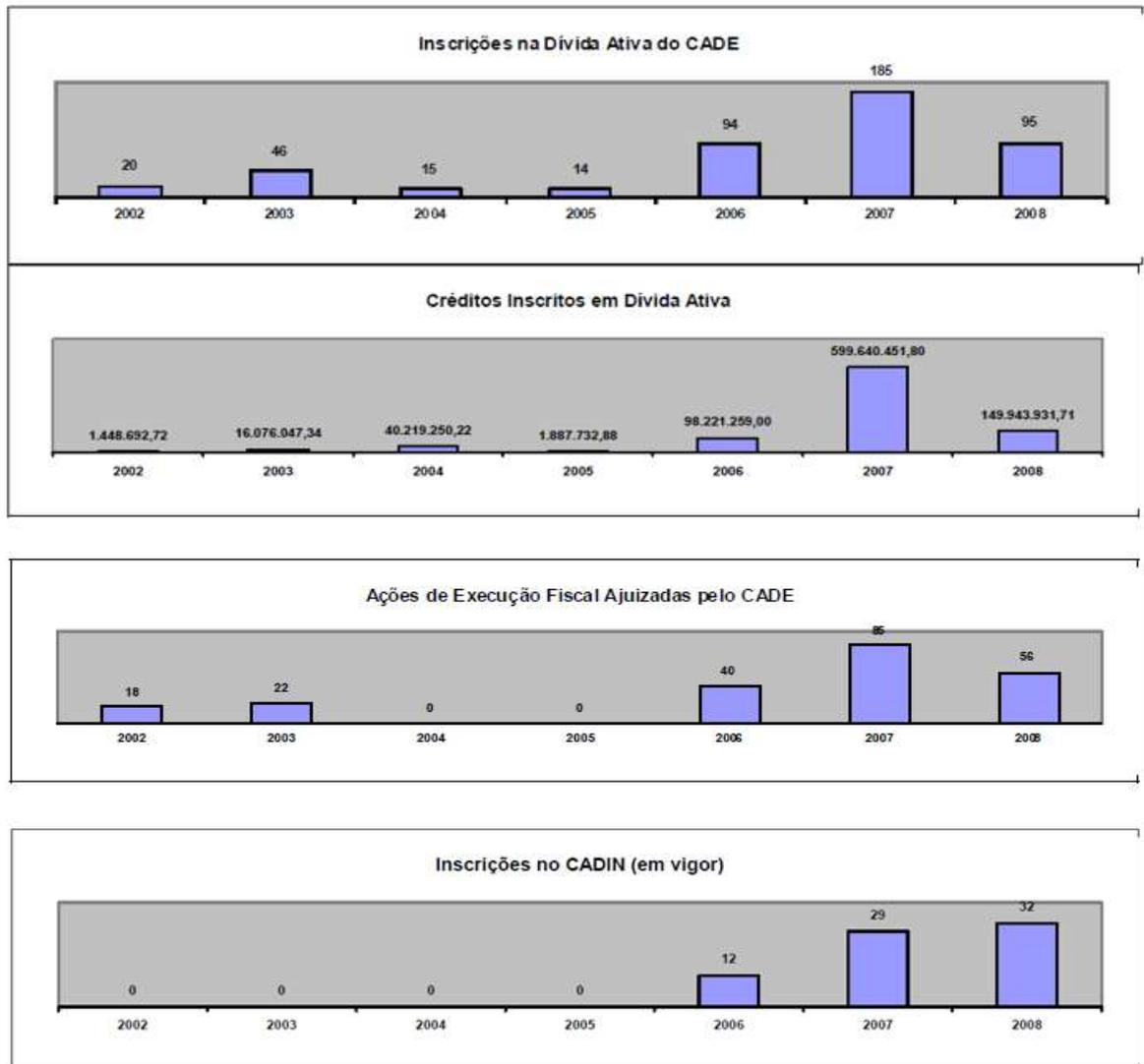
Por fim, o Relatório de Gestão de 2007 atestava, de maneira categórica, que o CADE “padece de enormes dificuldades para ser implementada, em razão da morosidade do controle judicial”, resultando em uma “situação calamitosa de absoluta ineficácia da atividade administrativa de controle de condutas anticompetitivas no Brasil” (CADE, 2008, p. 70). Em tom de lamento, o Relatório assinado pela Presidente do CADE à época, Elizabeth Farina, concluía (CADE, 2008, p. 71):

Mas o fato é que, completados 14 anos desde a transformação do CADE em autarquia especial, com a entrada em vigor da Lei 8.884/94, raríssimas são as ações ajuizadas contra as decisões do CADE que já tenham alcançado o fim, com sentença transitada em julgado e reversão dos valores das condenações em benefício da sociedade.

O Relatório do ano seguinte, referente ao exercício de 2008, buscou detalhar as medidas que estavam sendo tomadas para contornar a situação. A Procuradoria do CADE dava início à política de inscrição de todas as dívidas em dívida ativa e no CADIN, além de realizar mutirões de ajuizamento de execuções fiscais pendentes. Também havia sido instituído o programa “Advogado Responsável”, que mudava a dinâmica do trabalho dos Procuradores Federais: a eles não eram mais distribuídos prazos processuais, mas sim processos administrativos, cabendo a um responsável a efetivação da decisão do CADE, a quem caberia manejar, “de

forma aguerrida, criativa e estratégica”, as medidas administrativas e judiciais cabíveis (CADE, 2009, p. 27-28). Essas providências encontram-se ilustradas nos seguintes gráficos, que apontam uma evolução nos anos de 2006, 2007 e 2008:

Figura 4 - Dados relativos à dívida ativa, execuções fiscais e inscrições no CADIN do CADE.



Fonte: Relatório de Gestão do Exercício de 2008. CADE, 2009, p. 30.

Entretanto, embora os Relatórios dos exercícios de 2007 e 2008 tenham demonstrado preocupação com a baixa arrecadação das multas, os relatórios dos anos seguintes reduziram as menções ao tema e, especialmente a partir da vigência da Lei 12.529, os problemas arrecadatórios foram relegados a segundo plano, praticamente não sendo mais mencionados.

As publicações do CADE passaram a dar enfoque ao enorme crescimento das arrecadações ao FDD, impulsionadas pela grande quantidade de acordos firmados, ou mesmo às condenações recordes que o Tribunal aplicava (mas que não eram arrecadadas). Alusões à

taxa de arrecadação das multas aplicadas ou providências adotadas para incremento da arrecadação das multas deixaram de fazer parte dos Relatórios de Gestão anuais.

2.2 O MONITORAMENTO DO TCU

Em análise das contas do Governo Federal de 2009, o Tribunal de Contas da União (TCU) se deparou com indícios de deficiências dos procedimentos de arrecadação de multas das agências federais, levando-o a abrir um procedimento de apuração.

Com isso, foi dado início a um monitoramento de 15 entidades regulatórias federais (dentre elas o CADE),²⁶ de forma a levantar os dados de arrecadação de cada uma delas. Coube à Secretaria de Macro avaliação Governamental do TCU (Semag) o trabalho de interlocução, análise e consolidação dos dados recebidos das agências, de forma a viabilizar a análise dos dados pelo Plenário do Tribunal.

Já no início do monitoramento, as dificuldades que seriam enfrentadas foram se delineando, como a indisponibilidade dos dados pelas agências ou a completa ausência de organização e sistematização deles – o que acabaria fazendo com que a apuração, inicialmente um procedimento pontual, se tornasse um monitoramento contínuo ao longo de vários anos.

Ao todo, o monitoramento deu origem a **06 Acórdãos** do Plenário do TCU, proferidos ao longo de 10 anos, organizados em ordem cronológica no esquema a seguir:

Figura 5– Acórdãos do TCU relativos ao monitoramento de arrecadação das entidades regulatórias Federais.



Fonte: Elaborado pelo autor, 2021.

²⁶ São elas: Agência Nacional de Transportes Aquaviários (ANTAQ), Agência Nacional de Transportes Terrestres (ANTT), Agência Nacional de Aviação Civil (ANAC), Agência Nacional do Cinema (Ancine), Superintendência de Seguros Privados (Susep), Comissão de Valores Mobiliários (CVM), Instituto Brasileiro do Meio Ambiente e dos Recursos Naturais Renováveis (IBAMA), Agência Nacional de Águas (ANA), Agência Nacional de Telecomunicações (ANATEL), Agência Nacional de Energia Elétrica (ANEEL), Agência Nacional do Petróleo, Gás Natural e Biocombustíveis (ANP), Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE), Agência Nacional de Saúde Suplementar (ANS), Agência Nacional de Vigilância Sanitária (Anvisa) e Banco Central do Brasil (BACEN). Embora possa se questionar que nem todas seriam, formalmente, agências reguladoras, por não constarem no rol de agências do art. 2º da Lei 13.848/19, todas elas detêm evidente natureza regulatória, como é o caso do BACEN e do próprio CADE. A respeito, cf.: CASA CIVIL DA PRESIDÊNCIA DA REPÚBLICA (BRASIL, 2018, p. 23).

O primeiro levantamento do TCU (**Acórdão 1817/2010**) constatou que, entre 2005 e 2009, apenas 3,7% das multas aplicadas pelas agências federais havia ingressado nos cofres públicos. No caso do CADE, o percentual arrecadado havia sido 13,4%, como ilustra a seguinte tabela que consta do Acórdão:

Figura 6 - Comparação entre os montantes de multa aplicados e arrecadados (em %)

<i>Entidade</i>	<i>Relação Percentual entre Arrecadação e Aplicação de Multas</i>					
	<i>2005</i>	<i>2006</i>	<i>2007</i>	<i>2008</i>	<i>2009</i>	<i>Acumulado</i>
<i>ANATEL</i>	76,4%	92,4%	78,4%	85,8%	74,1%	82,6%
<i>ANA</i>	100,0%	58,8%	96,6%	92,7%	76,0%	75,2%
<i>ANVISA</i>	73,9%	62,3%	51,2%	83,6%	65,4%	65,8%
<i>ANTAQ</i>	-	-	100,0%	19,8%	68,8%	45,5%
<i>ANP</i>	23,8%	27,2%	56,9%	34,2%	51,4%	36,1%
<i>SUSEP</i>	43,2%	37,7%	32,5%	19,1%	14,5%	31,6%
<i>ANEEL</i>	30,0%	50,1%	20,4%	32,5%	15,9%	26,0%
<i>ANTT</i>	5,1%	18,7%	43,2%	41,3%	63,0%	22,3%
<i>ANAC</i>	79,6%	45,8%	22,2%	5,4%	30,4%	17,5%
<i>CADE</i>	0,6%	462,6%	57,0%	56,4%	7,1%	13,4%
<i>TCU</i>	5,9%	5,5%	3,2%	4,2%	5,2%	4,6%
<i>ANS</i>	0,8%	3,6%	2,1%	2,2%	2,0%	2,1%
<i>BACEN</i>	0,4%	1,9%	4,3%	5,5%	6,5%	1,3%
<i>CVM</i>	6,7%	33,4%	1,0%	6,9%	0,2%	1,1%
<i>ANCINE</i>	-	0,0%	-	1,4%	0,7%	0,9%
<i>IBAMA</i>	1,0%	1,1%	0,5%	0,3%	0,2%	0,6%
<i>Média</i>	1,8%	6,4%	5,0%	4,8%	3,2%	3,7%

Fonte: Acórdão 1817/2010 do TCU (p. 7).

Os baixos percentuais arrecadados levaram o TCU a questionar os procedimentos de cobrança das agências e a recomendar providências, como a inscrição dos devedores no Cadastro Informativo de Créditos não Quitados do Setor Público Federal (Cadin), a inscrição dos débitos em dívida ativa e o ajuizamento de execuções fiscais, de forma a evitar a ocorrência de prescrição de créditos.

As dificuldades metodológicas, contudo, já se delineavam: as agências não possuíam mecanismos de controle de arrecadação nem de monitoramento do cumprimento das suas decisões, e definições sobre a forma de cômputo das arrecadações – se pelo regime de caixa ou de competência –, ou mesmo o momento a ser considerado como de aplicação da multa, também careciam de padronização.²⁷

²⁷ Visto que existem recursos administrativos no âmbito das agências. Como a aplicação da sanção pelo CADE ocorre em momento único (julgamento pelo Tribunal Administrativo), a única discussão sobre o momento da condenação seria a definição de qual julgamento do Tribunal seria considerado: se o primeiro ou o último julgamento, em apreciação de eventuais Embargos de Declaração.

Em 2012, o Plenário analisou as respostas das agências aos seus questionamentos (**Acórdão 482/2012**). O CADE havia informado que todos os seus créditos foram inscritos no Cadin e em Dívida Ativa e haviam sido ajuizadas todas as execuções fiscais, não existindo créditos sob risco de prescrição. Também informou que a maior parte das multas não arrecadadas estava sob apreciação judicial, com exigibilidade suspensa.

Na ocasião, o TCU definiu que o monitoramento iria abranger o período de *2012 a 2016*, e que as agências deveriam incluir em seus Relatórios de Gestão uma seção específica, contendo os valores e os percentuais de arrecadação de suas multas.

Em 2014 (**Acórdão 1665/2014**), a dificuldade de fornecimento de dados pelas agências persistia. A maioria computava suas arrecadações pelo regime de caixa – o que, por si só, não é um problema, mas demonstravam dificuldades operacionais de realizar a correspondência das arrecadações recolhidas com as datas das condenações.

Embora a arrecadação permanecesse em patamares baixos para praticamente todas as agências, a comparação de desempenho entre elas, pela diferença da natureza das multas de cada uma, foi considerada inviável. Como ressaltou o relator à época, Ministro Raimundo Carreiro (BRASIL,2014, p. 27):

Esses números, contudo, não podem ser comparados de forma simples e direta, pois o valor das multas aplicadas pela Antaq, no período em questão, foi de R\$ 5,18 milhões, ao passo que esse mesmo indicador, no caso do Ibama, foi de R\$ 31,1 bilhões (valor 6 mil vezes maior que o da Antaq). Desnecessárias maiores explicações para demonstrar que o indicador percentual citado nesse exemplo não permite comparar os graus de eficiência de arrecadação de multas dessas duas entidades.

Por sua vez, em 2015 (**Acórdão 1215/2015**), a Semag consolidou os dados de 2011 a 2013 na seguinte tabela, que indicava arrecadação de **3,7%** do CADE (BRASIL, 2015, p. 10):

Figura 7 - Dados relativos às multas aplicadas pelas entidades regulatórias Federais nos exercícios 2011/2013.

Agências/ Entidades	Multas							
	Não inscritas no Cadin	Risco de Prescrição	Canceladas		Suspensas		Arrecadadas	
	% Físico	% Físico	% Físico	% Financ.	% Físico	% Financ.	% Físico	% Financ.
Ana	60,00	0,00	11,50	6,32	0,00	0,00	25,50	10,87
Anac	1,47	0,00	4,97	4,46	17,07	20,73	16,63	13,75
Anatel	18,87	0,00	2,71	3,58	8,80	54,52	19,86	1,72
Ancine	1,93	0,00	1,88	4,87	0,00	0,00	11,10	2,28
Aneel	0,00	0,00	5,62	1,23	1,14	0,37	27,95	7,59
ANP	7,19	0,00	0,31	0,35	0,88	0,61	15,26	10,90
ANS	14,14	0,00	0,10	0,24	0,00	0,00	5,11	33,14
Antaq	30,07	0,00	2,18	1,92	0,00	0,00	30,79	9,08
ANTT	62,70	0,00	0,64	1,57	0,06	0,11	28,90	10,17
Anvisa	37,99	0,00	0,38	0,70	21,09	26,57	16,16	10,40
Bacen	0,00	0,00	3,40	0,08	2,72	52,20	41,08	4,70
CADE	100,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	30,72	3,70
CVM	6,40	0,00	10,68	4,20	3,92	36,45	23,58	5,57
Ibama	24,38	0,00	0,64	0,21	0,00	0,00	10,43	0,30
Susep	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	20,88	0,05
Média *	46,57	0,00	0,83	0,52	0,89	5,01	26,59	2,52

Fonte: Acórdão 1215/2015 do TCU (p. 10).

Mesmo após 05 anos do início do monitoramento, as agências ainda demonstravam dificuldades no fornecimento dos dados, razão pela qual o TCU determinou que elas adotassem sistemas informatizados adequados, que viabilizassem a apuração dos dados, associando os valores recebidos com os períodos de competência da aplicação das multas. Na ocasião, o Tribunal também constatou a **tendência de pagamento das multas de menor valor e não pagamento das multas de maior valor.**²⁸

Em 2017 (**Acórdão 1970/2017**), o novo Relator do feito, Ministro Aroldo Cedraz, lamentou que, embora o monitoramento tenha contribuído para aumento de transparência das agências, os dados ainda não eram adequados para um juízo seguro sobre a efetividade (ou inefetividade) dos órgãos de arrecadação das agências. Os dados do período 2011/2014 foram consolidados na seguinte tabela, que indicava arrecadação de **5,01%** do CADE (2017, p. 9-10):

Figura 8 - Multas aplicadas x multas arrecadadas exercícios de 2011 a 2014.

Agências / Entidades	Multas Aplicadas		Multas Arrecadadas	(b) / (a)
	Qtde	Valor (R\$) (a)	Valor (R\$) (b)	
Anac	19.530	132.349.064,59	45.973.376,60	34,74%
Antaq	730	24.033.252,60	7.064.378,75	29,39%
Anvisa	12.942	261.673.720,00	75.279.900,00	28,77%
ANA	134	1.189.260,15	260.997,58	21,95%
ANP	21.580	2.288.525.498,59	458.584.972,59	20,04%
Aneel	1.330	1.853.944.239,06	354.041.192,55	19,10%
ANTT	1.344.146	1.519.193.185,79	176.769.011,87	11,64%
CVM	6.815	311.288.451,49	32.608.241,87	10,48%
ANS	12.543	1.262.774.346,74	106.099.390,31	8,40%
Ancine	1.522	35.240.846,38	2.292.833,25	6,51%
CADE	121	3.694.447.802,55	185.073.801,32	5,01%
Anatel	13.249	2.214.097.295,05	106.580.598,38	4,81%
Bacen	11.766	323.629.032,34	12.959.387,07	4,00%
Susep	1.944	12.275.102.611,74	15.763.734,45	0,13%
Consolidado	1.448.352	26.197.488.607,07	1.579.351.816,59	6,03%

Fonte: Acórdão 1970/2017 do TCU (p. 9-10).

Na oportunidade, o Relator também constatou que a dificuldade enfrentada não estava restrita à *coleta em si* dos dados, mas também na *realização de associações* entre o enorme volume de dados para *obtenção de um diagnóstico*.

Por essa razão, recomendou às unidades técnicas do tribunal, bem como às agências, o uso de *técnicas avançadas de análise de dados*, de forma a “extrair significado da imensa massa de informações apresentadas” (2017, p. 14). Também sinalizou que a divulgação de dados de arrecadação, antes restrita ao período 2012/2016, deveria ser incorporada *em definitivo* aos relatórios anuais das agências (2017, p. 16).

²⁸ A título ilustrativo, no caso do CADE 24,82% da quantidade de multas aplicadas entre 2011 e 2013 havia sido recolhida, embora o montante arrecadado alcançasse apenas 4,49%. Foi essa tendência, registrada em todos os anos e para todas as agências, que permitiu a conclusão de menor recolhimento das multas de maior valor.

No ano de 2020, o TCU finalizou sua análise (**Acórdão 729/2020**). A arrecadação de 2015 e 2016 foi consolidada na seguinte tabela, que apontava patamares ainda abaixo dos anteriores (a arrecadação do CADE teria sido de somente **0,55%**) (TCU, 2020, p. 9):²⁹

Figura 9 - Multas aplicadas x multas arrecadadas exercícios de 2015 e 2016

Agências / Entidades	Multas Aplicadas			Multas Arrecadadas		(c) / (b)
	Qtde (a)	Valor (R\$) (b)	Média R\$ (b) / (a)	Valor (R\$) (c)	Média R\$ (c) / (a)	
ANA	128	779.530,25	6.090,08	329.352,20	2.573,06	42,25%
Anac	13.029	192.856.972,80	14.802,13	13.373.440,56	1.026,44	6,93%
Anatel	9.162	287.963.560,17	31.430,21	13.697.583,02	1.495,04	4,76%
Ancine	287	25.872.038,61	90.146,48	1.101.927,77	3.839,47	4,26%
Aneel	537	880.744.595,05	1.640.120,29	42.252.388,77	78.682,29	4,80%
ANP	7.413	893.994.313,81	120.598,18	100.986.339,16	13.622,87	11,30%
ANS	21.970	1.817.999.358,24	82.749,17	190.773.718,41	8.683,37	10,49%
Antaq	546	16.867.641,00	30.893,12	5.481.631,00	10.039,62	32,50%
ANTT	550.803	832.148.107,65	1.510,79	6.280.791,83	11,40	0,75%
Anvisa	3.255	53.474.000,00	16.428,26	3.895.300,00	1.196,71	7,28%
Bacen	5.024	940.664.494,32	187.234,17	9.856.714,84	1.961,93	1,05%
CADE	308	3.652.427.039,95	11.858.529,35	20.233.709,29	65.693,86	0,55%
CVM	3.773	286.604.832,65	75.962,05	7.236.752,91	1.918,04	2,52%
Ibama	34.169	8.255.652.471,96	241.612,35	14.441.611,69	422,65	0,17%
Susep	692	200.416.732,57	289.619,56	5.466.281,81	7.899,25	2,73%
Consolidado	651.096	18.338.465.689,03	14.687.726,20	435.407.543,26	199.066,01	2,37%

Fonte: Acórdão 729/2020 do TCU (p. 9).

O Ministro Relator ressaltou que somente nos anos de 2015 e 2016 foi possível consolidar a apuração das arrecadações pelo regime de competência propriamente dito, com a devida correspondência com o ano da condenação, havendo, portanto, diferenças metodológicas com os períodos anteriores que impediam uma comparação segura da evolução das arrecadações.³⁰

De toda forma, os dados de 2015 e 2016 mostraram, por si só, que a deficiência que deu origem ao monitoramento **não obteve quase nenhum progresso: a arrecadação das multas permanecia em níveis muito baixos.**³¹

²⁹ O desempenho do CADE se deve ao fato de que em 2014 foi aplicada a maior multa da história do CADE (cartel dos cimentos, 3,1 bilhões). De toda maneira, ainda descontado esse valor, o CADE teria arrecadado R\$ 20 milhões de um total de R\$ 550 milhões, menos de 5%.

³⁰ A Semag e o Tribunal ressaltaram que a apuração de 2015 e 2016 adotou o regime de competência, mas que as análises anteriores (2011-2014 e 2014-2015) não teriam conseguido adotá-lo, tendo sido feito uso de um regime de cumulação das multas aplicadas ao longo dos anos.

³¹ Já em relação às providências adotadas pelas agências, parece também não ter havido grandes avanços. Em 2015 e 2017, as providências informadas pelo CADE se limitavam à busca de postura mais proativa da Procuradoria nos processos judiciais, ao passo que em 2020 não consta nenhuma outra providência adotada. Quanto às outras agências, embora a maioria tenha se restringido a adotar as providências padrão (inscrição dos créditos no Cadin e ajuizamento das execuções fiscais), cabe destacar a iniciativa do Bacen, que informou a adoção do Sistema de Gerenciamento de Multas (SGM), que “controla o processo de aplicação de penalidades desde o momento em que a unidade responsável define pela sua aplicação, seja advertência ou multa, e a criação do Comitê de Gestão de

O Relator externou preocupação quanto ao limitado aproveitamento que o TCU conseguiu dar ao volume de informações coletado das agências, visto que os dados ainda não possibilitavam, segundo ele, maiores conclusões a respeito da efetividade das medidas arrecadatórias das agências ou da conveniência da utilização de multas como instrumento regulatório.

Um ponto importante, entretanto, deve ser ressaltado: embora os Ministros do TCU tenham novamente mencionado a importância de as agências incorporarem, em definitivo, os dados de arrecadação das multas em seus relatórios anuais de gestão, *a determinação não integrou o dispositivo do julgamento de 2020* – talvez pelo fato de já ter integrado o do julgado de 2017. De toda forma, o fato é que os Relatórios do CADE, por exemplo, passaram a não contar mais com dados percentuais da arrecadação das multas aplicadas desde o ano de 2018.

2.2.1 Breves conclusões sobre o monitoramento do TCU

O monitoramento da arrecadação de multas das agências federais se mostrou uma tarefa mais árdua que o esperado, em razão da ausência de registro e sistematização dos dados pelas agências. A falta de sistemas informatizados de controle de informação, que permitam a associação dos valores arrecadados com as condenações respectivas, foi o maior óbice ao curso dos trabalhos.

É verdade que o monitoramento proporcionou algum ganho de transparência e *accountability*, pela exigência, às agências, de divulgarem os dados de arrecadação de multas nos seus Relatórios de Gestão. Contudo, mesmo esse pequeno ganho parece ter se perdido, visto que a inclusão não parece ter sido implementada por todas as agências (ao menos, não pelo CADE).³²

Ainda que avanços na cobrança das multas tenham sido estimulados pela Corte de Contas – como a inscrição de devedores no Cadin, na Dívida Ativa e o ajuizamento de execuções fiscais –, não é possível dizer que essas providências geraram ganho arrecadatório efetivo, pois os valores permaneceram em patamares baixos.

Multas, com a função de definir as necessidades de alteração do SGM e de todo o processo de gestão de penalidades” (TCU, 2020).

³² Com o monitoramento do TCU, o CADE passou a divulgar tabelas específicas com informações relativas às multas aplicadas e taxa de arrecadações, entre os anos de 2012 e 2017. Isso foi abandonado a partir de 2018, quando o CADE adotou o “Relatório de Gestão Integrado”. Embora com esquemas gráficos mais atrativos ao público geral, os dados disponíveis e a organização dos relatórios sofreram significativo retrocesso, e as informações taxas de arrecadação das multas aplicadas foram retiradas.

Por outro lado, embora o Plenário do TCU tenha sugerido que os dados não permitem conclusões a respeito do modelo sancionatório regulatório brasileiro, **há boas razões para se discordar**. Mesmo com diferenças metodológicas, *todos* os levantamentos apontaram uma *baixíssima arrecadação* das multas. Essa constatação, por si só, já coloca em xeque se o modelo sancionatório atualmente adotado pelas agências – cujo racional se baseia na instauração de muitos processos, aplicação de multas elevadas e monitoramento deficiente do seu cumprimento – é, de fato, o mais adequado.

Como bem aponta Aranha, ao fazer referência ao mesmo monitoramento do TCU, o ceticismo por parte de muitos membros das agências a respeito de *formas alternativas* de regulação conduz a um uso excessivo e ineficiente de multas (2019, p. 67-68):

Se o regulador optasse, nesse ambiente de percepção generalizada de coerção extrínseca reinante, por uma abordagem regulatória que se fundamentasse sobre as normas intrínsecas aos negócios regulados, estaria nadando contra a corrente predominantemente positivista de seu tempo. Isso explica os olhares de desconfiança que os próprios operadores da máquina administrativa dirigem a teorias avançadas de regulação apoiadas em incentivos, mesmo cientes do fracasso de conformidade vivenciado em vários setores regulados sob o crivo da coerção extrínseca. Esse fracasso não decorre de uma opinião subjetiva, mas de dados objetivos colhidos pelo Tribunal de Contas da União em estudo que revelou que, entre 2011 e 2014, apenas 6,03% das multas aplicadas teriam sido efetivamente convertidas em arrecadação.

Diante dos indícios de esgotamento do modelo sancionatório das agências federais, as críticas vêm se avolumando nos últimos anos.³³ Como sintetiza Juarez Freitas, a predominância de uma mentalidade administrativa estritamente adversarial não contribui para os interesses públicos genuínos, pois ignora o déficit crônico de efetividade com uma imposição acrítica de “sanções administrativas estéreis”, que “não passam de engano e auto engano, já que raramente executadas” (FREITAS, 2017, p. 29).

Outro ponto relevante é o fato do monitoramento do TCU indicar a **tendência de maior recolhimento de multas de menor valor, quando comparadas às mais elevadas**. Embora tal conclusão seja intuitiva, visto que os incentivos para protelar o pagamento ou rediscutir multas elevadas são naturalmente maiores, os dados empíricos levantados pelo TCU são importantes por corroborar essa hipótese.

³³ São representativas, por exemplo, as declarações do Presidente da Agência Nacional de Proteção de Dados (ANPD), Waldemar Gonçalves Ortunho Júnior, ao portal de notícias Jota, em janeiro de 2021: “A gente viu o resultado que multas e sanções provocam nas diversas áreas, que são pouco eficientes. Retira um valor financeiro de uma empresa e não tem garantia que esse valor retornará para a nossa atividade. Vai para um caixa comum do governo e nem sempre retorna para área de dados, telecomunicações ou algo do tipo. Não tenha dúvidas que a empresa vai distribuir para os seus clientes essa multa, ela será rateada. Ou seja: a eficiência de sanção é muito pequena”. Também nesse sentido foram as declarações da Diretora Miriam Wimmer, na mesma entrevista: “olhamos para o caso da Anatel que tem algumas dezenas de bilhões de reais em multas judicializadas, não pagas, aí precisa fazer acordo. O que isso melhorou na vida do cidadão? É bastante questionável.” (JOTA, 2021).

Ter um diagnóstico preciso do nível de arrecadação, bem como dos tipos de multas que são mais ou menos arrecadadas, é um primeiro passo na busca por maior efetividade, pois somente a partir de dados dessa natureza será possível avaliar qual o melhor tipo e o melhor nível de sanção aplicável pelas agências.

2.3 LEVANTAMENTO DOS DADOS DE ARRECADAÇÃO DO CADE

Como o monitoramento do TCU abrange somente até 2016 e engloba outras entidades, foi realizado, para o presente trabalho, o levantamento dos dados específicos do CADE, de forma a verificar os resultados do Tribunal de Contas e obter dados mais atualizados (até 2020).

Para tanto, foi necessário verificar, em primeiro lugar, qual a melhor base para coleta dos dados, visto que o CADE possui diversas publicações institucionais, relacionados ao seu planejamento (Plano de Gestão Anual e Plano de Gestão Trienal), divulgação de resultados (Balanços de Gestão, Anuários e Relatórios de Gestão) ou avaliação interna (Relatórios de Auditorias Internas).

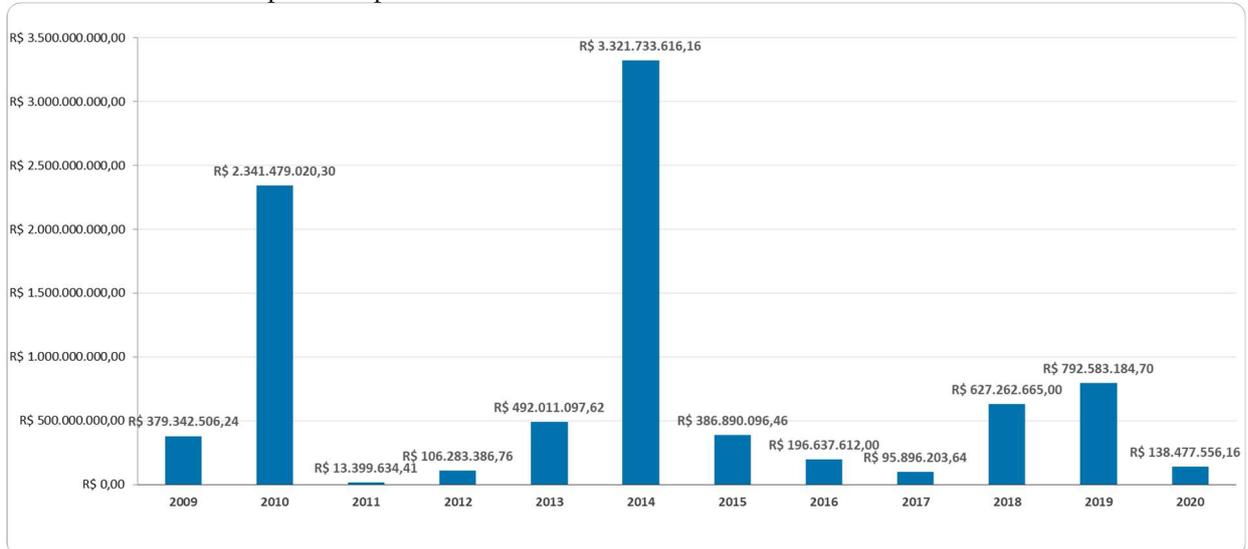
Entretanto, somente os *Relatórios de Gestão* são publicados anualmente e que são disponibilizados há mais tempo pelo CADE (desde o ano de 2005). Além disso, trata-se do documento que conta com mais dados a respeito das multas aplicadas e acordos celebrados, além de adotar uma padronização mínima, por ser destinado a órgãos de controle, como o Congresso Nacional e TCU (controle externo),³⁴ sendo considerado, assim, o mais apto para a coleta dos dados aqui consolidados.

O CADE também disponibiliza, em seu site, a plataforma “CADE em Números”, de interface interativa e com dados alimentados em tempo real. Contudo, a plataforma possui dados somente a partir de 2015, o que não permitiria a visão da evolução dos números em um horizonte temporal mais amplo. Por essa razão, optou-se por utilizar essa plataforma de maneira complementar aos dados dos Relatórios de Gestão, para os anos de 2015 em diante (a base utilizada encontra-se detalhada no **Anexo I**).

³⁴ Cf. arts. 70 e 71 da Constituição Federal. Todavia, cabe lembrar que mesmo os Relatórios de Gestão sofrem alterações de formato e conteúdo ao longo do tempo. Se os primeiros Relatórios de Gestão (2005 e seguintes) possuíam formato mais enxuto, ao longo dos anos eles se incrementaram em forma e conteúdo, ao passo que os mais recentes (2018 em diante) adotaram a sua versão integrada.

Dito isso, os dados coletados apontam a seguinte evolução das multas aplicadas em condenações pelo CADE entre os anos de 2009 e 2020,³⁵ ilustrada no **Gráfico 01**:

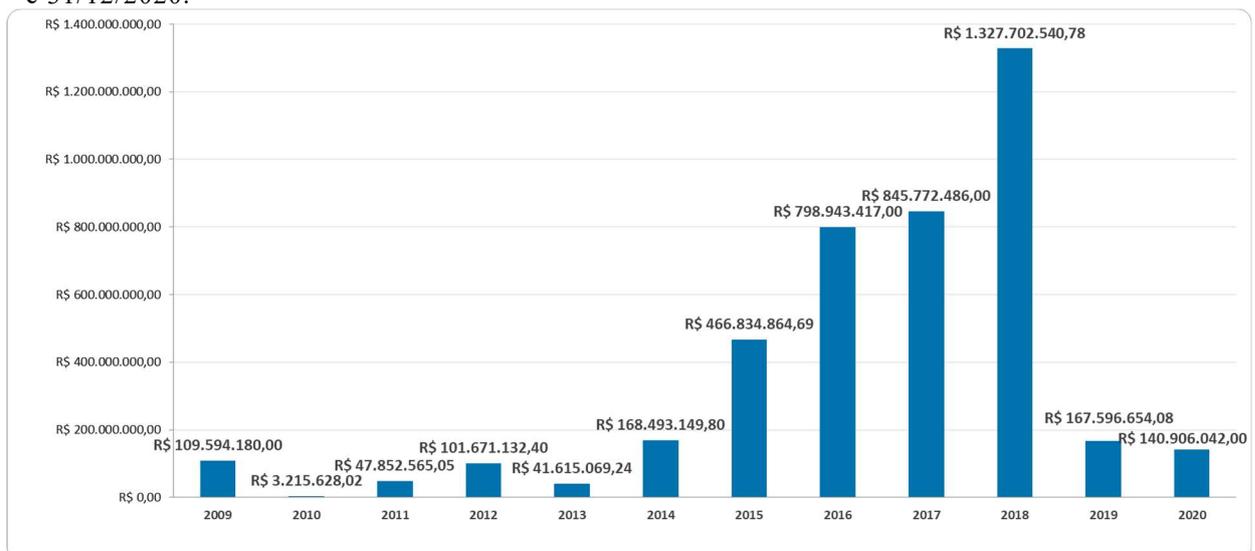
Gráfico 1- Multas aplicadas pelo Tribunal Administrativo do CADE entre 01/01/2009 e 31/12/2020.



Fonte: Elaborado pelo autor, 2021.

Embora 2010 e 2014 chamem atenção pelos valores elevados, cabe lembrar que neles o CADE julgou o cartel dos gases industriais (multas de R\$ 2 bilhões) e o cartel dos cimentos (R\$ 3,1 bilhões), respectivamente. Já o **Gráfico 02** aponta a seguinte evolução para os valores celebrados em acordos:

Gráfico 2 – Contribuições pecuniárias pactuadas nos acordos celebrados pelo CADE entre 01/01/2009 e 31/12/2020.

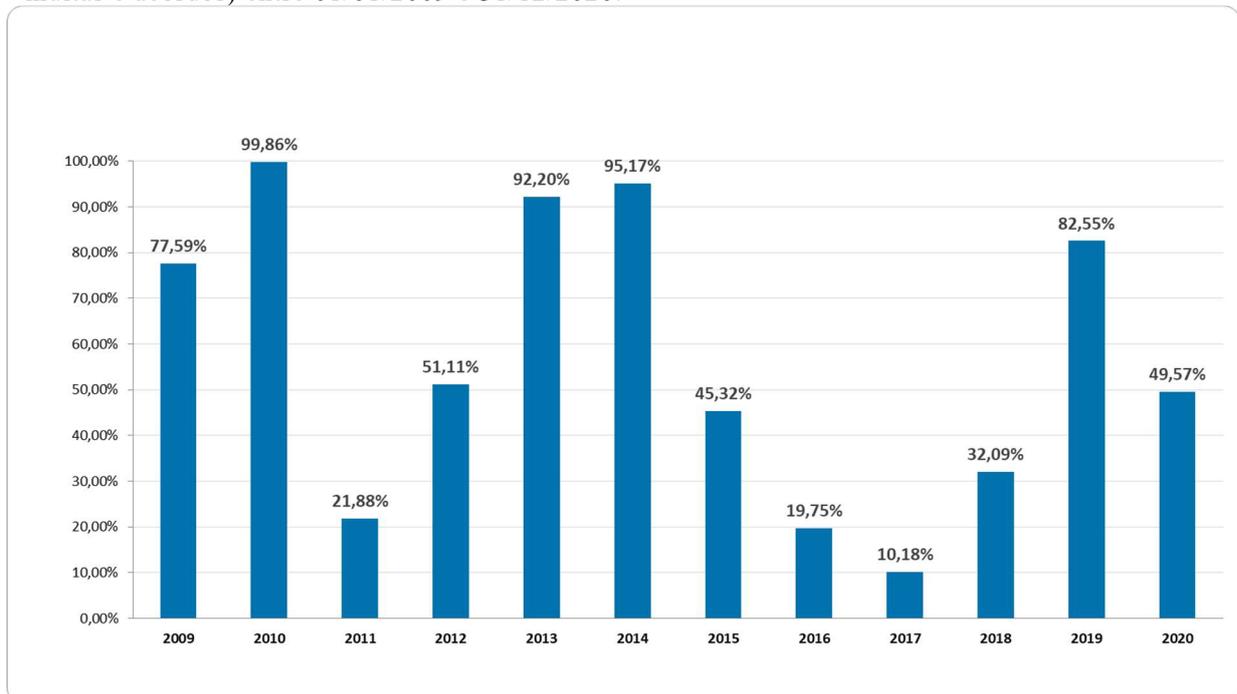


³⁵ Muitas das informações utilizadas para elaboração dos gráficos só passaram a ser divulgadas em anos posteriores (2009 ou 2011), razão pela qual muitos deles não se iniciam em 2005, mas somente a partir de anos posteriores, que é quando os dados utilizados foram incluídos nos Relatórios de gestão do CADE.

Fonte: Elaborado pelo autor, 2021.

Como se pode ver, o gráfico 02 deixa evidente o crescimento da política de acordos a partir da entrada em vigor da Lei 12.529/11 (com um pico bastante acentuado entre os anos 2015 e 2018). Ao comparar os gráficos 01 e 02, não parece haver uma disparidade grande entre as multas aplicadas e os valores dos acordos celebrados, sendo que, em alguns anos, o valor de multas aplicadas foi, inclusive, maior, como ilustra o **Gráfico 03**:

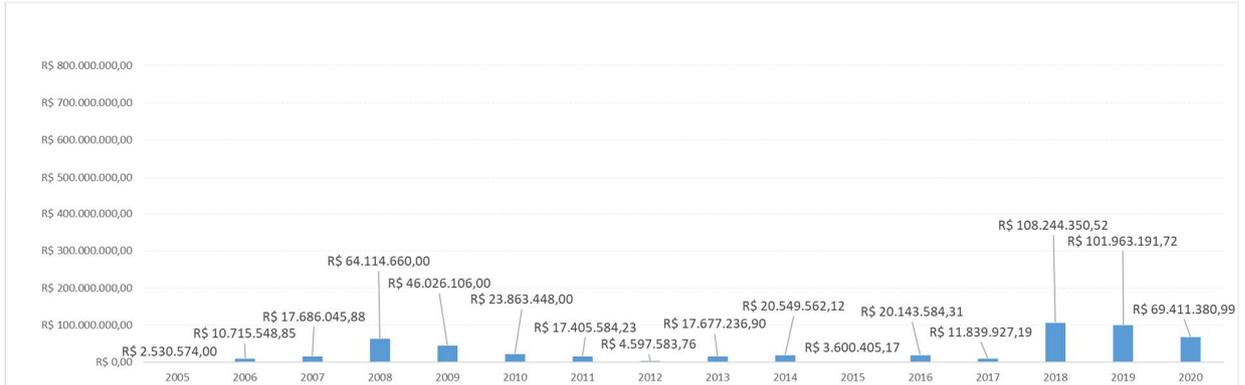
Gráfico 3 – Percentual do valor de multas aplicadas pelo CADE em relação aos valores totais (soma multas e acordos) entre 01/01/2009 e 31/12/2020.



Fonte: Elaborado pelo autor, 2021.

Entretanto, a análise das multas *aplicadas* certamente não é o melhor retrato da efetividade da política concorrencial do CADE. Quando se analisa as multas *efetivamente arrecadadas*, os valores são mais modestos que os valores aplicados, como se constata a partir da análise do **Gráfico 04**:

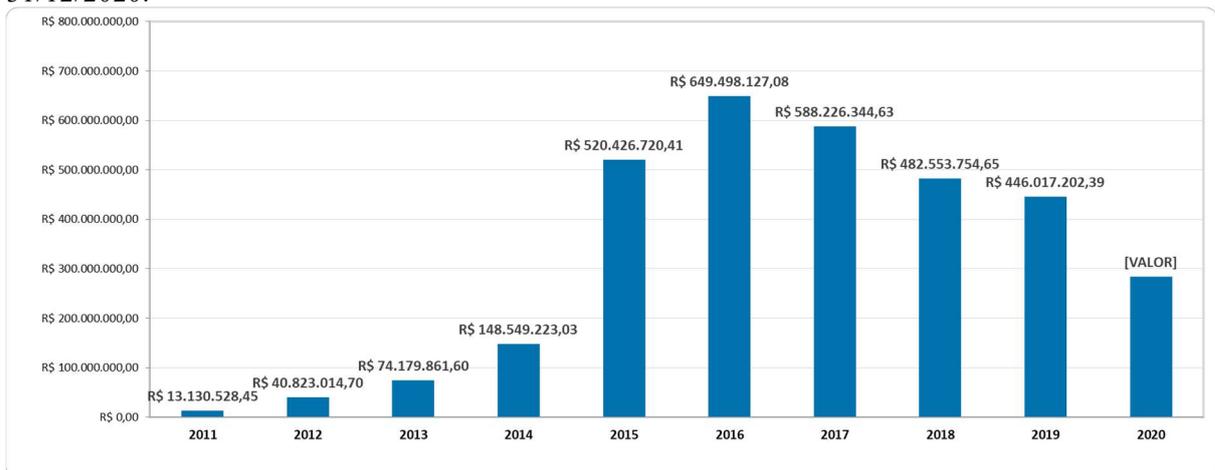
Gráfico 4 – Arrecadações das multas aplicadas pelo CADE em condenações de processos administrativos entre 01/01/2005 e 31/12/2020.



Fonte: Elaborado pelo autor, 2021.

É possível perceber, assim, como o valor *arrecadado* das multas é substancialmente menor que os valores *aplicados*.³⁶ Já o gráfico seguinte (**Gráfico 05**) mostra os valores *arrecadados* via *acordos*, em patamar bastante superior ao das multas arrecadadas:

Gráfico 5 – Arrecadação decorrente de acordos celebrados pelo CADE entre 01/01/2011 e 31/12/2020.

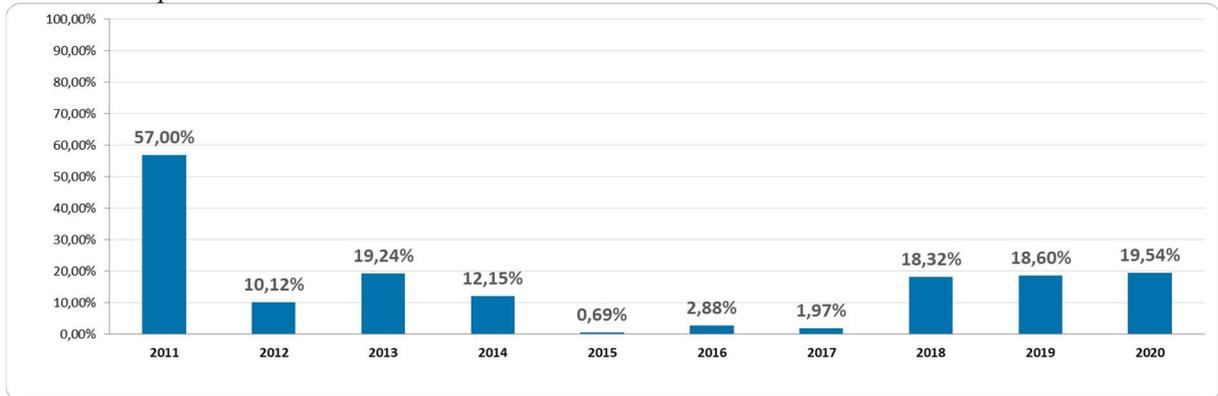


Fonte: Elaborado pelo autor, 2021.

Essa disparidade entre a arrecadação via multas e via acordos fica mais clara no **Gráfico 06**, que discrimina o quanto a arrecadação das multas representa do valor total arrecadado pelo CADE em cada ano:

³⁶ Também cabe menção ao leve incremento da arrecadação indicada pelo Gráfico 04 a partir de 2018, cujo motivo ainda não é certo e podem haver múltiplas razões para tanto, sendo que apenas o monitoramento dos próximos anos indicará se tal incremento é circunstancial ou representa verdadeira tendência. Segundo o Relatório de Gestão Integrado do exercício de 2019 (CADE, 2020, p. 9), o principal fator seria o aumento de aquisições entre empresas, visto que a prática dos adquirentes é quitar passivos das adquiridas. Contudo, também é possível conjecturar outros fatores, como a promulgação da lei 13.494/17 (Programa de Regularização de Débitos não Tributários), o aperfeiçoamento de sistemas de constrição patrimonial em processos judiciais, a Lei 13.327/16, que institucionalizou os pagamentos de honorários advocatícios de sucumbência aos procuradores federais, ou outros fatores macroeconômicos, que poderiam afetar os índices de arrecadação - embora em menor grau -, cuja aferição foge ao escopo do presente trabalho.

Gráfico 6 - Percentual de valores arrecadados a título de multas em relação ao total de valores arrecadados pelo CADE entre 01/01/2011 e 31/12/2020.



Fonte: Elaborado pelo autor, 2021.

Dessa forma, os dados coletados indicam como a arrecadação via acordos representa a maior parte dos recursos que o CADE recolhe ao FDD. Somando-se o acumulado entre os anos 2011 e 2020,³⁷ a arrecadação de multas representa **10,27%** do total arrecadado no período, contra **89,73%** de arrecadações via acordos.³⁸

Por sua vez, após a condenação pelo Tribunal do CADE, a arrecadação das multas geralmente ocorre de *três maneiras*. A primeira é o pagamento voluntário do condenado. Caso o pagamento não ocorra, compete à Procuradoria Federal do CADE inscrever o devedor no Cadin, na Dívida Ativa e ajuizar Execução Fiscal, para cobrança do valor em juízo. Nesses casos, o recolhimento do valor da multa ocorre de outras duas maneiras: pelo sucesso das medidas de cobrança da execução fiscal ou via realização de acordo judicial entre o CADE e o executado.³⁹

Os valores arrecadados via execuções fiscais ou acordos judiciais tendem a ocorrer muitos anos depois da condenação administrativa, em razão da morosidade do procedimento judicial – aferível tanto pelos números gerais das Execuções Fiscais que tramitam no Judiciário (que representam, segundo o Relatório Justiça em Números do CNJ, o maior gargalo do judiciário brasileiro, com prazo médio de quase uma década na justiça federal; CNJ, 2020),

³⁷ Os valores específicos de arrecadação via acordos só estão disponíveis a partir do ano de 2011.

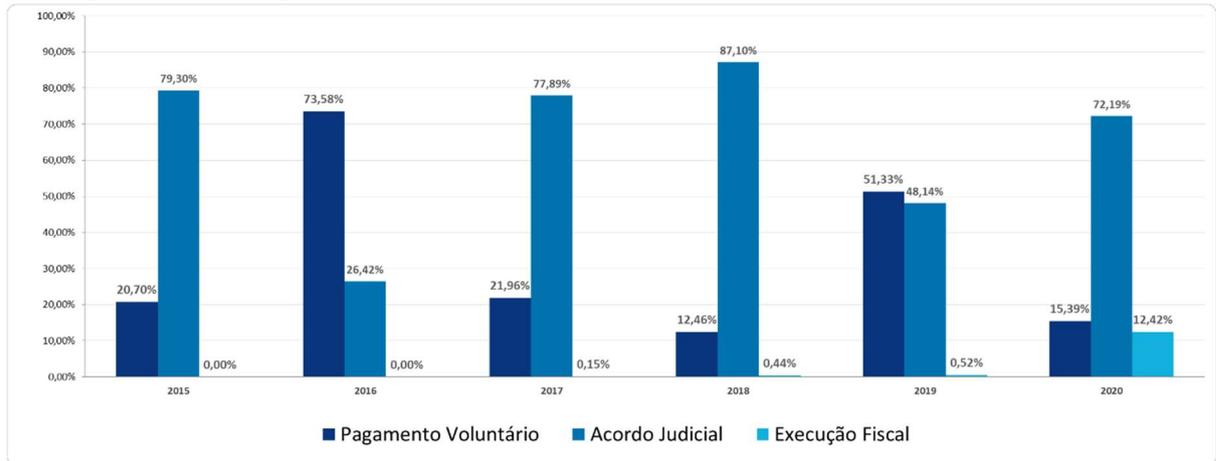
³⁸ É importante ressaltar que os percentuais apresentados decorrem da metodologia utilizada no presente trabalho, que fez uso somente dos dados divulgados nos *Relatórios de Gestão Anuais* do CADE, que buscavam adotar os critérios de análise do TCU e repartir a arrecadação das multas pelo regime de competência. Outros levantamentos realizados pela Procuradoria Federal do CADE, por exemplo, ao adotar outra base de dados (Cade em Números), que organizam os dados de maneira diversa (como pelo regime de Caixa, e não pelo regime de competência), naturalmente apontam números diferentes. É o caso da arrecadação do ano de 2017, para a qual o levantamento da Procuradoria apontava uma participação dos acordos equivalente a 88,25% dos valores arrecadados no ano, ao contrário dos números aqui levantados (Parecer 1/2021, Processo Administrativo nº 08700.008751/2015-83).

³⁹ Nesse caso, o art. 15, VI da Lei 12.529/11 prevê que os acordos judiciais devem obter autorização do Tribunal Administrativo para serem firmados.

quanto pela análise de casos específicos, como o recente acordo firmado pelo CADE com a Usiminas, no qual a empresa comprometeu-se a quitar, em 2021, os valores de condenação ocorrida em 1999, relativa a condutas ocorridas em 1996 (PA 08000.015337/1997-48).

O **Gráfico 07** segmenta o tipo de arrecadação das multas do CADE. Com exceção de 2016 e 2019, os acordos judiciais representam a maior parte dos valores arrecadados:

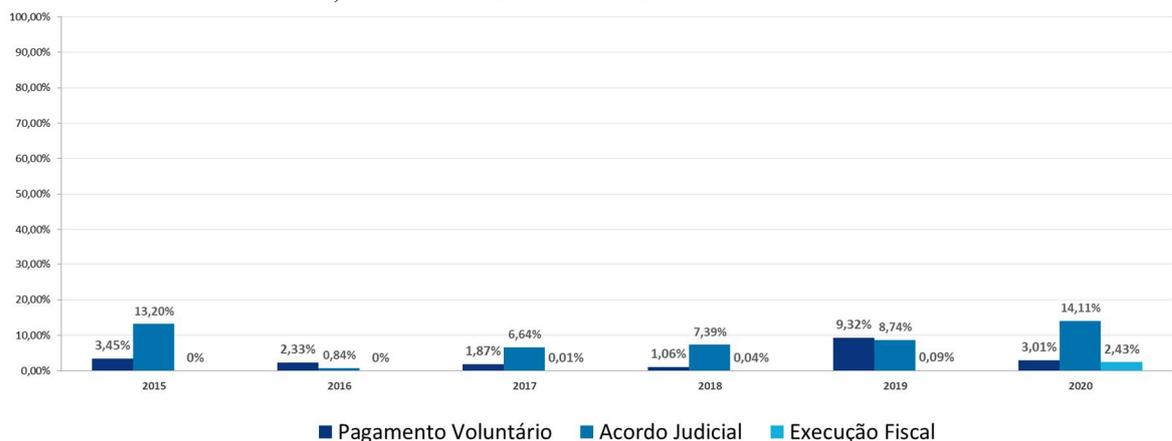
Gráfico 7 – Percentuais das formas de arrecadação das multas condenatórias do CADE entre 01/01/2015 e 31/12/2020.



Fonte: Elaborado pelo autor, 2021.

Já o **Gráfico 08** dá a dimensão da pequena parcela que cada forma de arrecadação das multas representa do total arrecadado pelo CADE, se incluídos os valores decorrentes de acordos:

Gráfico 8 – Percentuais das formas de arrecadação das multas condenatórias do CADE sobre o total arrecadado em cada exercício, entre 01/01/2015 e 31/12/2020.



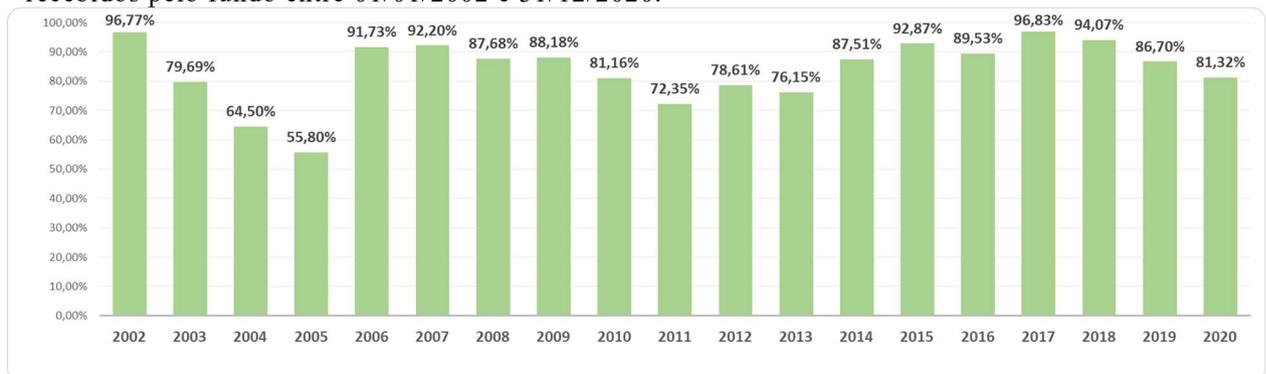
Fonte: Elaborado pelo autor, 2021.

Os índices de arrecadação das condenações e de acordos do CADE, bem como as formas de arrecadação das multas aplicadas, permitem interessantes constatações sobre a efetividade do sistema arrecadatório de multas do CADE:

1. A arrecadação das multas aplicadas entre 2009 e 2020 é de **5,01%**.⁴⁰
2. Dos valores arrecadados pelo CADE entre 2011 e 2020, **89,73%** são de acordos e **10,27%** de multas.
3. Das multas aplicadas entre 2015 e 2020, somente **1,51%** dos valores foram pagos voluntariamente.

Ocorre que, mesmo diante da baixa taxa de efetividade de arrecadação das multas aplicadas, ainda assim o sucesso da política de acordos faz do CADE o responsável por **89,49%**⁴¹ de todos os recursos arrecadados ao FDD desde 2002 (**Gráfico 09**):

Gráfico 9 – Participação das multas recolhidas pelo CADE ao FDD em relação ao total de recursos recebidos pelo fundo entre 01/01/2002 e 31/12/2020.



Fonte: Elaborado pelo autor, 2021.

Mesmo com a baixa arrecadação das multas, a política de acordos permite que o CADE arrecade mais verbas ao FDD que as demais esferas de proteção de interesses e difusos e coletivos. Contudo, é importante lembrar que as verbas do FDD não são redirecionadas para os mercados afetados por condutas anticoncorrenciais – ou para mercado algum – sendo, na verdade, quase integralmente utilizadas para cobrir metas do quadro fiscal do governo federal (BASSI, 2019, p. 40).⁴²

⁴⁰ Os valores totais de multas aplicadas só estão disponíveis integralmente a partir de 2009. De um total de R\$ 8.891.996.579,45 aplicados no período, foram arrecadados R\$ 445.322.360,91 (Anexo I).

⁴¹ R\$ 3,84 bilhões de um total de R\$ 4,291 bilhões (Anexo I).

⁴² O estudo de autoria do técnico Camilo de Moraes Bassi, do IPEA, indica que 99% dos valores do FDD vem sendo utilizado para outros fins que não as políticas públicas a que destinado: “De acordo com a tabela 1, a razão reserva/dotação inicial pode ser bem expressiva, chegando em alguns casos a ‘desidratar’ as receitas vinculadas. Entre os fundos contábeis, destacam-se o FUST (com 100%), o Fundo de Defesa de Direitos Difusos (99,40%), o FUNSET (88,16%) e o FNMA (83,64%). Entre os fundos mistos, ressaltam-se o FNAC (com 55,97%) e o FUNTTEL (55,38%). Acrescenta-se que, junto à baixa transparência, identifica-se um inequívoco desvio de finalidade em relação às receitas genuínas desses fundos especiais. Vários foram, na realidade, desabilitados à

2.4 CONCLUSÕES DO CAPÍTULO

A política de acordos exerceu inegável contribuição para o fortalecimento do CADE na implementação da sua política concorrencial, em razão do incremento arrecadatório e dos ganhos investigativos e instrutórios que ela proporciona. Contudo, o CADE convive há tempos com um sério problema de efetividade de suas decisões condenatórias, representado pela baixa arrecadação das multas aplicadas.

Em 2010, o TCU instaurou procedimento para apurar os baixos índices de arrecadação das multas das agências reguladoras federais, o qual veio a se tornar um monitoramento contínuo e abrangeu as contas das agências até o ano de 2016. Infelizmente, o monitoramento teve aproveitamento limitado, em razão da incapacidade de fornecimento de dados adequados pelas agências e, também, da dificuldade do TCU de realizar uma análise estatística adequada da grande base de dados coletada, que permitisse conclusões mais apuradas acerca das deficiências do sistema. De toda maneira, o monitoramento serviu para, além de evidenciar a precariedade dos sistemas de monitoramento de condenações e arrecadação que as agências possuem, confirmar que o déficit de arrecadação das multas das agências *é um problema real e sistêmico*.

Por sua vez, o levantamento de dados específicos do CADE para o presente trabalho permitiu constatar que:

- i)** o CADE arrecada parcela pequena do total de multas que aplica (**5,01%** no período 2009/2020);
- ii)** os acordos representam **89,73%** dos valores arrecadados (enquanto as multas representam somente **10,27%** do período 2011/2020);
- iii)** das multas aplicadas, somente **1,51%** dos valores foram quitados voluntariamente pelos condenados, no período 2015/2020;

execução de políticas públicas, servindo à construção de um questionável quadro fiscal. Diz-se pouco fidedigno levando em consideração as manobras executadas à conquista dos resultados disponibilizados. Em prol da transparência orçamentária, melhor seria destituir esses fundos de suas funções originais (desvinculação de receitas), até porque em nada impactaria o pseudo-objetivo perseguido.” (BASSI, IPEA, 2019, p. 34-35).

iv) a maior parte da arrecadação das multas condenatórias vem de acordos judiciais, anos após as condenações, e não de pagamento voluntário; e

v) mesmo com a baixa arrecadação de multas, a política de acordos torna o CADE responsável por **89,49%** das verbas arrecadadas ao FDD desde 2002 - as quais, infelizmente, não são destinadas para ações relacionadas à defesa da concorrência.

Os dados coletados corroboram as impressões do monitoramento do TCU e apontam para um cenário preocupante. A arrecadação das multas do CADE é baixa e a judicialização permanece como um sério problema, visto que a morosidade do judiciário prejudica a efetividade e a tempestividade das suas intervenções nos mercados.

Muito embora a política de acordos tenha servido para contornar a baixa arrecadação até então vivenciada pelo CADE, os baixos índices de arrecadação não devem ser ignorados, sob pena de o CADE se tornar excessivamente dependente dela (preocupação externada pelo *peer review* da OCDE), ou que a própria política de acordos venha a ser prejudicada. Afinal, a baixa arrecadação pode levar o CADE a firmar acordos não vantajosos, pelo mero fato de trazerem garantia de alguma efetividade (arrecadação),⁴³ ou, até mesmo, desestimular os agentes privados a firmar acordos, visto que não se sentirão tão constrangidos a pagar as multas devidas.

O *accountability* do CADE também carece de aprimoramento. A retirada dos dados de arrecadação de multas dos Relatórios de Gestão, em sentido contrário ao aconselhado pelo TCU, é preocupante. Afinal, é importante que as divulgações de resultados sejam transparentes e detalhadas, e não peças publicitárias, que enaltecem em demasia pontos positivos e omitem os negativos.⁴⁴

O CADE divulga grandes condenações, com multas em altos patamares, o que contribui para seu ganho reputacional e para a sinalização aos agentes de mercado, inclusive como um elemento de incentivo para os acordos, mas direciona poucos esforços na *efetividade* dessas condenações. A aplicação de punições e a divulgação, para os agentes de mercado, que a autoridade concorrencial cumpre seu papel fiscalizatório, certamente reforça a persuasão sobre

⁴³ É o caso, por exemplo, dos acordos firmados no Tribunal Administrativo em processo que já se encontra instruído, cujos ganhos instrutórios e de economia de custos administrativos são praticamente nulos, cujo provável ganho é tão somente evitar a discussão judicial que geralmente se segue à condenação. (OCDE, 2019, p. 14).

⁴⁴ É o caso do enfoque excessivo dos documentos institucionais do CADE nos registros de arrecadação ou multas aplicadas. Como alerta Marçal Justen Filho, é importante que seja evitado o fenômeno do “Direito Administrativo do Espetáculo” (JUSTEN FILHO, 2009).

os regulados, por sinalizar o “cassetete” que o regulador possui à disposição (ARANHA, 2019, p. 128). Tal prática é justificável, afinal, como bem lembra Aranha, é importante que os reguladores transmitam, em alto e bom tom, o recado que os descumpridores das normas sofrerão efetiva persecução.⁴⁵

Por outro lado, isso pode não ser suficiente. É necessário que as punições se mostrem efetivas, sob pena de acabarem descredenciadas pelos próprios agentes do mercado (ARANHA, 2019, p. 130). Não há garantias que a atual política do CADE – de condenações milionárias e realização de muitos acordos – permanecerá sempre efetiva, pois os incentivos dos investigados para firmar acordos depende diretamente da efetividade do *enforcement*.

Eventuais propostas de elevação das multas aplicadas, como frequentemente se tem notícia em julgamentos do CADE, geram ceticismo diante dos dados. Multas em patamares mais adequados, ou a adoção de outras formas de sanção, não apenas podem auxiliar na calibragem da proporcionalidade das sanções, como também parecem opções mais aptas a contribuir para a efetividade da política concorrencial. Nesse sentido, é bastante interessante a constatação do TCU de que *multas em patamares elevados são menos arrecadadas*, provavelmente em razão do fato de existirem maiores incentivos aos condenados para judicialização, protelação do pagamento ou adoção de posturas evasivas.

Por outro lado, os dados reforçam também críticas mais amplas, como a que diz respeito à *estratégia regulatória* utilizada pelas agências, marcada pelo caráter ordenador e pelo uso de técnicas de ‘Comando e Controle’, baseada na coerção extrínseca dos agentes econômicos. Tal modelo pressupõe a capacidade do Estado de comandar e controlar as atividades reguladas de maneira unilateral e impositiva (ARANHA, 2019), e enxerga a regulação como o ato de emitir comandos, vigiar seu cumprimento e punir infratores, pressupondo o temor de se evitar a sanção como a principal (ou única) razão para cumprimento das normas jurídicas (FRAZÃO, 2018).⁴⁶

Não parece desejável que a atuação do CADE se baseie exclusivamente na aplicação de multas, ainda mais em patamares que não são arrecadados, visto que elas pouco contribuem para modificar o quadro de incentivos regulatórios existente e a melhora do ambiente

⁴⁵ Embora a analogia de Aranha se refira à teoria da regulação responsiva, com a gradação de abordagens e penalidades, e o CADE possua sanções ainda mais gravosas à disposição que as multas (como obrigações de desinvestimento de ativos ou alteração de controle), ainda assim entende-se adequada a referência, visto que a divulgação de multas em cifras milionárias ou bilionárias de fato exerce efeito dissuasório sobre os agentes do mercado, em verdadeira demonstração do “porrete” e do poder da agência reguladora sobre o mercado.

⁴⁶ Tal modelo acaba relegando a um segundo plano outros fatores relevantes para a conformidade regulatória, como o valor intrínseco das normas jurídicas, a dinâmica social, a cultura e os valores do meio social em que inseridos os agentes econômicos, os processos internos de poder e liderança dos mercados ou a real percepção dos riscos envolvidos no descumprimento regulatório (FRAZÃO, 2018; ARANHA, 2019, p. 70)

concorrencial. Um dos grandes desafios atuais é o de se pensar formas de sanção que façam uso de outras abordagens ou técnicas regulatórias na busca da ordenação do comportamento individual em direção a resultados socialmente desejados.

Para muitos, a solução dos problemas arrecadatórios diz respeito à mera necessidade de mecanismos mais eficientes de constrição patrimonial de bens dos infratores. Contudo, é provável que a solução passe também pela utilização de estratégias que levem em consideração o modelo de negócios dos regulados e a cultura de judicialização das condenações do CADE, o que reforça a importância da busca de alternativas pelo regulador. Afinal, como bem lembra Iorio Aranha, cabe ao regulador, em muitos casos, assumir um papel proativo e criativo de busca por soluções para o problema regulatório enfrentado (ARANHA, 2019, p. 84):

Ao atuar como integrador de técnicas regulatórias, o regulador perfaz, *mutatis mutandis*, o papel de uma empresa integradora de novas tecnologias. Embora, em regra, não crie novas técnicas, cria processos inovadores que repercutem decisivamente no sucesso do empreendimento público. Nesse sentido, uma proposta de modelagem regulatória produto de uma estratégia regulatória é funcional prescritiva – normativa –, pois vai além da caracterização do processo regulatório para se concentrar na melhor integração de técnicas rumo à conformação eficiente de condutas. Se, para regular, o regulador se satisfizesse em preservar as características básicas da regulação, estaria desenhando o mecanismo regulado sem agregar inovação. É precisamente o aspecto da procura por respostas inovadoras para os problemas regulatórios que ocupa atenção diferenciada na literatura mais atualizada de regulação.

É chegada a hora de se repensar o modelo sancionatório das agências reguladoras e do CADE. A imposição de multas elevadas, especialmente quando não são recolhidas, não necessariamente representa um maior benefício à sociedade.

3 PARÂMETROS DE FIXAÇÃO DA MULTA ANTITRUSTE

“Os processos criminais nos Estados Unidos parecem buscar uma mistura de dissuasão, compensação e vingança. Já indiquei que esses objetivos são um tanto contraditórios e geralmente não podem ser alcançados simultaneamente”

Gary Becker, *Crime and Punishment*, 1974, p.33

3.1 A REPRESSÃO ÀS INFRAÇÕES CONTRA A ORDEM ECONÔMICA

Atualmente, existem mais de 100 (cem) países ao redor do mundo que contam com uma legislação de defesa da concorrência – e uma grande convergência na repressão a infrações concorrenciais, especialmente para o caso de cartéis. O Brasil adota o modelo de jurisdição administrativa, como a maior parte da Europa Continental, diferentemente de países como EUA, Canadá e Nova Zelândia, cujo modelo confere à autoridade da concorrência a responsabilidade pela acusação e ao Poder Judiciário cabe o julgamento (SILVEIRA, 2021, p. 7).

O CADE é a autoridade antitruste brasileira dotada de status de autarquia especial federal (ou agência reguladora)⁴⁷ e que detém competência administrativa para a repressão de condutas anticompetitivas e o controle de atos de concentração. A adoção do modelo administrativo não significa, todavia, que as infrações concorrenciais recebem tratamento apenas nesse âmbito, sendo algumas aptas a produzir efeitos também na seara cível (viabilizando o ajuizamento de ações indenizatórias por agentes privados lesados)⁴⁸ ou na esfera penal (no caso específico de cartéis).⁴⁹

Embora as 03 esferas (cível, administrativa e penal) possuam pontos em comum, é possível dizer que cada uma detém finalidades e contornos próprios. Tradicionalmente, a esfera cível possui finalidade reparatória, de indenização dos agentes lesados economicamente pela infração.⁵⁰ A administrativa representa o exercício do poder de polícia e a função regulatória

⁴⁷ Cf. nota 26.

⁴⁸ Cf. art. 47 da Lei 12.529 e arts. 927 e 935 do Código Civil.

⁴⁹ Cf. Leis 8.137/1990 e 8.666/93.

⁵⁰ Embora exista quem advogue a favor da finalidade punitiva da indenização civil (os chamados ‘*punitive damages*’ ou ‘*exemplary damages*’), geralmente mais admitida nos países de tradição da *common law*.

pelo Estado, ao passo que a esfera penal possui natureza mais específica, gravosa e regida pelo princípio da subsidiariedade, concebida, tradicionalmente, como *ultima ratio* contra aquelas condutas reputadas especialmente danosas à coletividade. Nas lições de Claus Roxin (2015, p. 2):

a finalidade do direito penal deve sofrer uma limitação ulterior decorrente da exigência político-criminal segundo a qual apenas se pode ameaçar com pena aquelas lesões de bens jurídicos que não possam ser evitadas por meio de medidas menos incisivas. Ruídos perturbadores e estacionamento em lugares proibidos estorvam igualmente a convivência humana. No entanto, bastam para a sua evitação as multas do direito administrativo sancionador, de caráter menor e sem o conteúdo discriminatório do direito penal. Para a compensação de violações contratuais simples bastam as sanções do direito civil.

Tudo isso conduz à seguinte tese: A tarefa do direito penal consiste na proteção subsidiária de bens jurídicos.

O primeiro passo para a análise das sanções do CADE é, portanto, compreender que elas possuem natureza administrativa. Embora algumas condutas anticoncorrenciais gerem reflexos nas três esferas, a ‘jurisdição’ antitruste possui finalidade, contornos e regras de natureza administrativa, que não devem se confundir com a cível nem com a penal, sob pena de se incorrer em invasão de competência ou *bis in idem*.⁵¹

3.1.1 O direito administrativo sancionador

A opção política da sociedade brasileira por menor um dirigismo estatal (redução da atuação direta do Estado na economia), ao mesmo tempo em que considerava necessária a intervenção *indireta* sobre determinados setores econômicos (GRAU, 2016), situa o Estado brasileiro entre o burocrático ‘Estado do Bem-Estar Social’ e o Estado que se restringe às suas funções mais tradicionais (*e.g.*, a produção de normas legais, jurisdição e segurança pública) ou mera realização de políticas macroeconômicas de tributação e redistributivas de gastos públicos (ARANHA, 2018).

⁵¹ Não se nega que as sanções de uma esfera são aptas a irradiar efeitos sobre outras esferas, contudo, ainda assim, cada instância possui, pelo menos a princípio, âmbito de incidência e finalidades próprias. Um exemplo de conexão entre as esferas é a suspensão da prescrição civil (art. 200 do Código Civil), o uso da prescrição penal na esfera antitruste (art. 46, § 4º da Lei 12.529), ou, ainda, a vinculação das decisões penais sobre as demais esferas no que diz respeito à autoria e materialidade de um delito (art. 935 do CC) – pelo fato do juízo penal ser, presumivelmente, mais detalhista na busca da verdade real dos fatos que os demais. Sobre a interessante interface entre as sanções das esferas administrativa e penal, cf. SILVEIRA, 2014, “O direito administrativo sancionador e o princípio non bis in idem na união Europeia: uma releitura a partir do caso ‘grande Stevens’”. Também a respeito, cf. CADE, 2016, Nota Técnica nº 24/2016 “Articulação Entre as Perseguições Pública e Privada a Condutas Anticompetitivas”.

Tal opção encontra-se materializada na ordem econômica da Constituição Federal de 1988 (Título VII), e fundamenta o que se convencionou chamar de paradigma do *Estado Regulador*, no qual a intervenção estatal se presta, ao menos teoricamente, como mecanismo para a correção de falhas de mercado e para a consecução de outros fins reputados como socialmente desejáveis (CARVALHO, 2007, p. 34-35).⁵²

Um dos instrumentos encontrados para consolidação deste modelo foi a institucionalização, na década de 90, das agências reguladoras (MARQUES NETO, 2005), inicialmente idealizadas para viabilizar uma regulação técnica, especializada e independente, dotada de mecanismos que garantam níveis de legitimidade democrática e transparência à população (JUSTEN FILHO, 2006, p. 400).⁵³

Naturalmente, tais agências reguladoras – incluído aí o CADE⁵⁴ – foram dotadas de *poder de fiscalização e poder sancionatório* sobre os agentes econômicos, de forma a viabilizar o *enforcement* das políticas públicas para as quais foram criadas (MARQUES NETO, 2005, p. 61). A aplicação de sanções aos agentes regulados foi, portanto, idealizada como um importante instrumento (embora não o único) à disposição das agências para a consecução de suas finalidades institucionais e a conformação de condutas (ARANHA, 2019, p. 59).

Dessa forma, a aplicação de sanções pelas agências pode ser considerada manifestação do *poder punitivo* da Administração Pública, cujas origens remontam ao seu *poder de polícia* (DI PIETRO, 2010, p. 96),⁵⁵ direcionado para situações que, embora não sejam tão graves a ponto de gerar efeitos penais, contrariam o ordenamento posto e exigem atuação das autoridades para restabelecimento da ordem jurídica violada, visto que “de nada adiantaria ao Estado dispor

⁵² A forma de definição destes fins reputados socialmente desejáveis, pela via democrática, representa um dos atributos centrais caracterizadores do paradigma do chamado *Estado Democrático de Direito*.

⁵³ Para alguns autores, tal modelo representa uma resposta ao desafio da busca de mecanismos plurais e reflexivos de interação entre os sistemas sociais políticos e econômicos: “Num paradigma que suceda o Estado de Bem-estar Social, coloca-se o desafio de frear os impulsos intromissivos de uma política interventora que desfigure a autonomia e diferenciação do sistema econômico. É dizer, o direito, numa feição funcional, tem como desafio evitar a politização da economia, sem, no entanto, cair no exagero oposto, em que incorreu o Estado Liberal, de economicizar a sociedade e consequentemente a política”. (LOPES, 2018, p. 112).

⁵⁴ Embora o CADE não seja uma agência *setorial* tradicional, visto que não detém competência normativa setorial da maneira que as demais agências, entende-se que o CADE possui sim natureza de agência reguladora (a respeito, Cf. Nota de Rodapé 26), enquanto autoridade responsável por zelar pela ordem concorrencial. O CADE é uma autarquia federal de regime especial, instituída por lei própria e dotada de autonomia funcional, decisória, administrativa e financeira, além da investidura a termo e com estabilidade de seus dirigentes (cf. definição do art. 3º da Lei 13.848/2019). Por essa razão, a repressão às infrações à ordem econômica representa também, da mesma forma, a manifestação do poder fiscalizatório e sancionatório das agências reguladoras, que são facetas e manifestações do princípio geral de poder de polícia da Administração Pública. (BRASIL, 2019).

⁵⁵ Também a respeito do tema: SILVEIRA, 2021, p. 63 e PEREIRA, 2013, p. 61.

do poder de polícia sem uma concomitante coercibilidade, acompanhada da imposição de sanções” (TAVARES, 2006, p. 189).

O uso de sanções pelas agências reguladoras sobre os agentes econômicos impulsionou movimento dedicado ao estudo do que se convencionou chamar *Direito Administrativo Sancionador*, que buscava sistematizar (e tutelar) as situações jurídicas envolvendo as entidades estatais (notadamente, as agências reguladoras) e os agentes econômicos regulados, para as quais os arcabouços teóricos do direito civil, do direito penal ou do tradicional direito administrativo nem sempre se mostravam suficientes.

Conforme bem aponta Ari Sundfeld, a conceituação do Direito Administrativo Sancionador, enquanto ramo autônomo de estudo, possuiria a utilidade de *identificar* precisamente seu objeto de análise, distinguindo-o de outros ramos do direito ou de outras atividades administrativas não sancionatórias (como a edição de normas ou a prestação em si de serviços públicos), permitindo sobre ele teorizar de maneira minimamente sistemática (SUNDFELD, 2018).

Os teóricos do direito administrativo sancionador exerceram grande influência ao reconhecer a existência de uma **relativa proximidade entre o direito administrativo sancionador e o direito penal**, visto que ambos tutelam o interesse coletivo social e possuem natureza punitiva (envolvem a aplicação de sanções/gravames a agentes que incorrem em condutas ilícitas), e que seriam, portanto, reflexos de um mesmo fenômeno: o poder punitivo estatal, que é uno (OSÓRIO, 2020, p. 118).

De fato, a própria origem e a evolução do direito administrativo sancionador indica uma proximidade relativa com o direito penal, visto que a expansão das sanções administrativas em detrimento das sanções penais se deveu, em grande parte, pela frustração social com a efetividade do direito penal e pela busca de respostas alternativas em outros campos (VORONOFF, 2019, p. 112).⁵⁶

Evidentemente, isso não significa desconsiderar as particularidades da seara administrativa e da seara penal. Em muitos casos, as diferenças entre os ramos ainda são perceptíveis, como os diferentes níveis de exigência probatória para caracterização de um ilícito

⁵⁶ Outras causas comumente mencionadas da expansão do direito administrativo sancionador são a retirada do Estado da posição de agente econômico prestador de serviços, na década de 90, para uma posição regulatória, e a necessidade de adequação dos instrumentos estatais às mudanças dinâmicas das sociedades, mais operacionalizáveis e maleáveis pela conformação do direito administrativo que do penal (VORONOFF, 2019). Já segundo Guardia, o que houve não foi um deslocamento do campo penal para o administrativo, mas sim um uso alternado pelo direito destes instrumentos de reprovação de condutas ao longo da história – ora pelo direito administrativo sancionador, ora pelo direito penal (2014, p. 774).

administrativo e um ilícito penal ou as diferenças procedimentais entre um processo judicial e um processo administrativo.⁵⁷

De toda forma, a constatação da relativa proximidade do direito administrativo sancionador com o penal tem levado parcela relevante da doutrina a sustentar, de maneira cada vez mais acentuada, **a necessidade de que certos princípios**, tradicionalmente relativos ao Direito Penal, **sejam transpostos também para o campo administrativo**, até mesmo como um meio de controle a um arcabouço teórico montado sobre uma tradição autoritária.

Afinal, segundo essa linha de raciocínio, não haveria razão para que garantias previstas constitucionalmente, embora historicamente relacionadas ao campo penal, permaneçam restritas àquela seara. A aplicabilidade das garantias individuais ao direito administrativo sancionador constituiria não somente uma possibilidade, mas verdadeira *exigência* da ordem jurídica constitucional, que tornaria imperativa a observância destas garantias básicas a qualquer acusado (MEDINA, 2020, p. 132).

Não por acaso, muitos sustentam que essa exigência se aplica inteiramente à esfera antitruste, de maneira até mesmo mais acentuada, visto que muitas das sanções antitruste podem ser *mais gravosas* do que as da esfera penal (FRAZÃO, 2017, p. 259-260), e os requisitos de configuração dos seus ilícitos seriam mais brandos que os da esfera penal (MENDES, 2013, p. 11) ou mesmo que os da esfera cível (HOVENKAMP, 2021).⁵⁸ Como bem apontado por Frazão (2017, p. 245):

Embora a dogmática e a jurisprudência do Direito da Concorrência nem sempre se preocupem com tais questões, já está mais do que na hora de se atentar, com seriedade, para a inequívoca necessidade de se analisar as condutas anticoncorrenciais à luz da ordem econômica constitucional e também dos princípios do Direito Administrativo Sancionador, que trata dos pressupostos gerais do exercício do poder punitivo do Estado na seara administrativa.

Por outro lado, é importante ressaltar que a maioria dos autores entende que a transposição de garantias tradicionalmente relacionadas à esfera do direito penal ao âmbito administrativo, e especificamente ao antitruste, embora devida, não deve se dar *de maneira automática e plena*, visto que as diferenças de natureza entre os procedimentos exige que essa

⁵⁷ Cf. aponta Frazão, as próprias infrações antitruste deixam bastante claras tais diferenças, visto que são dotadas de três características que são menos afetas à seara penal: tipicidade aberta, inexigibilidade de produção de efeitos negativos concretos no mercado (infrações de perigo) e prescindibilidade da culpa “psicológica” (2017, p. 246).

⁵⁸ Hovenkamp lembra que até nos ressarcimentos cíveis privados os demandantes operam sob requisitos de causalidade mais rígidos que exigem uma lesão real comprovada para viabilizar a indenização (2021, p. 52-54).

transposição seja analisada à luz das características do procedimento administrativo, com sua devida *matização* (FRAZÃO, 2017, p. 260).⁵⁹

De toda forma, o movimento de estudo do Direito Administrativo Sancionador tem proporcionado importantes avanços ao entendimento da atuação regulatória sancionatória estatal e, cada vez mais, consolidado o entendimento de que garantias centrais dos acusados – como a devida proporção da pena aplicada, a individualização da pena, a isonomia e a devida fundamentação do ato sancionatório – constituem um *dever* do Poder Público para todos os casos, sendo sua inobservância capaz de macular de ilegalidade as sanções aplicadas pela Administração Pública. Como bem sintetiza Frazão (2017, p. 246):

Assim, os princípios do Direito Administrativo Sancionador não somente podem como devem ser utilizados no controle e na conformação da discricionariedade da autoridade concorrencial para a identificação da ilicitude e também para a busca de parâmetros de prova e de fundamentação das condenações. Afinal, no exercício dessa delicada competência, o CADE não pode interferir indevidamente nos mercados ou aplicar punições que não observem as garantias materiais e procedimentais básicas daquele que sofrerá a pena.

3.1.2 Finalidades da pena

Os objetivos que as penas buscam alcançar é uma temática tradicionalmente desenvolvida na doutrina penal (sob a denominação de ‘*teorias da pena*’), e, naturalmente, de maneira mais profunda que nos demais ramos jurídicos, razão pela qual a breve contextualização das suas principais correntes teóricas pode trazer importantes *insights* ao direito administrativo sancionador e para a análise das sanções aplicadas pelo CADE.

Em primeiro lugar, cabe chamar atenção à distinção que muitos autores fazem entre o *conceito* de pena e a *finalidade* da pena. Afinal, embora a pena seja definida como um ‘mal’ ou um ‘castigo’ (gravame) que se impõe por causa da prática de um delito, isso não significa que sua finalidade seja, necessariamente, ‘retributiva’ (responder um mal com outro mal) (BITTENCOURT, 2020, p. 309-310).

Ainda que a ‘pena como mera punição’ tenha sido a visão prevalente de boa parte da história (BITTENCOURT, 2020, p. 1828), a partir do séc. XVIII o aporte de teóricos como

⁵⁹ De toda forma, com o passar dos anos, tem ficado cada vez mais difícil sustentar uma grande diferença ontológica entre as sanções penais e administrativas, visto que, embora à punição criminal tradicionalmente fosse atribuída uma maior carga reprobatória e de desvalor ético que a administrativa, as sanções administrativa e penal convivem com linha delimitadora cada vez mais tênue. Para alguns autores, não haveria qualquer distinção substancial entre elas, que não a autoridade competente (MELLO, 2013, p. 883).

Beccaria deu início a uma tentativa de racionalização das penas, como resposta ao arbítrio vigente, visando introjetar nelas a proposta de não apenas castigar delitos, mas preveni-los. Segundo Beccaria, em sua clássica obra de 1764 “Dos delitos e das Penas” (2015, p. 52-53):

o fim das penas não é atormentar e afligir um ser sensível, nem desfazer um crime que já foi cometido. [...]. Os castigos têm por fim único impedir o culpado de ser nocivo futuramente à sociedade e desviar seus concidadãos da senda do crime.

De fato, Beccaria alertava para o perigo de punições excessivas e que deveria haver uma justa medida entre o crime cometido e a pena cominada, visto que *“toda severidade que ultrapasse os limites se torna supérflua e, por conseguinte, tirânica”* (2015, p. 54).

Não por acaso, a contribuição de Beccaria é frequentemente mencionada como o ponto de partida para as teorizações sobre a finalidade das penas que lhe seguiram, as quais são divididas pela doutrina penal, tradicionalmente, em dois grandes grupos: a **teoria da retribuição** (absoluta) e a **teoria da prevenção** (relativa) (NUCCI, 2020, p. 88).

Segundo Bittencourt, as teorias retributivas concebem a pena como um castigo e uma retribuição ao mal causado pelo delito, e “sua imposição estaria justificada, não como meio para o alcance de fins futuros, mas pelo valor axiológico intrínseco de punir o fato passado” (p. 311). Ela seria, assim, uma forma de se fazer justiça, tendo como principais marcos teóricos os trabalhos de Kant e Hegel.

Isso porque, dentro da concepção Kantiana, a pena teria uma justificação ética, em razão do descumprimento do valor moral da lei infringida por um indivíduo dotado de livre-arbítrio. Já em Hegel a justificativa seria jurídica: ocorrida uma violação, é necessário que a ordem jurídica seja prontamente restabelecida, pela punição de seu violador. Nas palavras de Bittencourt (2020):

O pensamento de Hegel tem um ponto de partida distinto ao de Kant, na medida em que busca não um conceito imutável de pena, mas, sim, um conceito relacionado com sua teoria de Estado. A tese de Hegel resume-se em sua conhecida frase: “a pena é a negação da negação do Direito”. A fundamentação hegeliana da pena é — ao contrário da kantiana — essencialmente jurídica, na medida em que para Hegel a pena encontra sua justificação na necessidade de restabelecer a vigência da “vontade geral”, simbolizada na ordem jurídica e que foi negada pela vontade do delinquente (BITTENCOURT, 2020, p. 321). [...]

A imposição da pena implica, pois, o restabelecimento da ordem jurídica quebrada. Aliás, na opinião de Hegel, “somente através da aplicação da pena trata-se o delinquente como um ser ‘racional’ e ‘livre’”. Só assim ele será honrado dando-lhe não apenas algo justo em si, mas lhe dando o seu Direito: contrariamente ao inadmissível modo de proceder dos que defendem princípios preventivos, segundo os quais se ameaça o homem como quando se mostra um pau a um cachorro, e o homem, por sua honra e sua liberdade, não deve ser tratado como um cachorro” (BITTENCOURT, 2020, p. 323).

É importante ressaltar que a teoria retributiva não pode e nem deve ser equiparada à visão da pena como “vingança”. Na verdade, ela exerceu um importante papel para o estabelecimento de limites à pena estatal, ao pregar que a pena deve refletir a culpabilidade do infrator. A partir da máxima do pensamento kantiano, segundo a qual o homem é um fim em si mesmo, ela não poderia ser utilizada como meio para outros fins (BITTENCOURT, 2020, p. 319), o que impedia, por exemplo, a utilização da técnica de ‘punição exemplar’.

Já as teorias preventivas deixam de conceber a pena como fim em si mesmo, voltada a realizar justiça do passado, para enxergá-la como um meio para alcance de fins futuros: a prevenção de delitos (BITTENCOURT, 2020, p. 329). A pena é considerada um mal necessário para a busca de fins coletivos, em uma visão utilitária e de natureza consequencialista. A principal distinção entre as duas correntes de teorias da pena parece remontar, portanto, à clássica divergência entre as duas principais correntes do campo da Filosofia da Ética (ou Ética Normativa): a *ética deontológica* e a *ética utilitarista*.⁶⁰

Adotando a classificação de Ferrajoli (1995, p. 263, *apud* Bittencourt, 2020, p.331), Bittencourt explica ainda que a finalidade preventiva se desdobra em 04: prevenção geral negativa, prevenção geral positiva, prevenção especial positiva e prevenção especial negativa.

A *prevenção geral negativa* visa coibir a infração, a partir de um mal que desestimula potenciais infratores, racionais, a cometerem o delito. Já a *prevenção geral positiva* enxerga na pena uma “finalidade pedagógica e comunicativa de reafirmação do sistema normativo, com o objetivo de oferecer estabilidade ao ordenamento jurídico” (BITTENCOURT, 2020, p. 340).

A prevenção especial, por sua vez, é direcionada à pessoa do delincente em particular, visando que ele não volte a delinquir. A *prevenção especial positiva* é dirigida à reeducação do delincente, ao passo que a *prevenção especial negativa* é voltada “à eliminação ou neutralização do delincente perigoso” (BITTENCOURT, 2020, p. 349).

⁶⁰ Enquanto princípio ético, o consequencialismo (que embasa as teorias éticas utilitaristas, como a de Bentham [1789], de Stuart Mill [1861] ou de Sidgwick [1907]) é tradicionalmente situado em polo oposto à ética deontológica kantiana, que analisa condutas e decisões pelo seu valor intrínseco e sua possibilidade de universalização (imperativo categórico), sendo por isso considerada não-consequencialista (TORBEN, 2006, p. 132). Esse antagonismo entre a análise consequencialista utilitária e a ética deontológica, situando-as em polos opostos, parece fazer sentido se adotada a teoria moral do filósofo Immanuel Kant, que rejeita expressamente qualquer valoração das consequências como critério de aferição da moralidade de uma ação (SANDEL, 2015, p. 179-180). Afinal, segundo o teórico alemão, qualquer ação moral constitui um fim em si mesmo, e não como um meio de alcance de outras finalidades, o que torna sua teoria inconciliável com a análise de quaisquer aspectos empíricos. Por essa razão, parece possível (e correto) afirmar que qualquer análise das consequências representa um afastamento de uma concepção deontológica purista, tal qual a de Kant. Contudo, também é importante chamar atenção ao fato de que não são todas as teorias da ética de natureza deontológica que adotam uma rejeição tão expressa à análise das consequências. Muitas levam em consideração, em alguma medida – embora não como um elemento central –, as consequências das ações (SINNOT-ARMSTRONG, 2021).

Por fim, cabe uma breve menção ao fato de que alguns teóricos buscam se situar em posições intermediárias entre as duas correntes de teoria da pena. Bittencourt destaca, por exemplo, a interessante contribuição do teórico alemão *Claus Roxin*, cuja teoria “renuncia à ideia de retribuição, seja como fim legitimável da pena, seja como seu fundamento ou essência” (BITTENCOURT, 2020, p. 362). Para Roxin, a própria faceta da retribuição já carregaria, em si, o fim da prevenção, como sintetiza Bittencourt:

do fato de que o castigo radica numa reprovação social não se deduz que a pena seja essencialmente retribuição, nem tampouco unicamente a produção de um mal, pois da desaprovação de uma conduta pode-se derivar igualmente a consequência de que dita desaprovação tende a evitar sua repetição no sentido da influência ressocializadora. (ROXIN, 1997, *apud* BITTENCOURT 2020, p. 363).⁶¹

De toda forma, tais digressões acerca das correntes teóricas das finalidades da pena já permitem, ao menos em um primeiro juízo sobre temática tão rica, a constatação de que **são duas as tradicionais finalidades atribuídas às penas: a retributiva e a preventiva**, que parecem estar associadas à concepções de uma **ética deontológica** e de uma **ética utilitarista**, respectivamente – ao passo que alguns autores, como Roxin, buscam se situar em posição intermediária (ao sustentar que a finalidade retributiva/punitiva da pena estaria intimamente associada, ou incluída, à própria função dissuasória).

Mais importante do que isso, a contextualização das teorias da pena demonstra como elas serviram, e ainda servem, como **importantes instrumentos de limitação do arbítrio estatal na aplicação de penas excessivas**. Sua influência é tamanha que a própria Declaração dos Direitos do Homem e do Cidadão, de 1789, já continha preocupação com a limitação de penalidades excessivas em seu art. 8º,⁶² ao passo que o próprio ordenamento brasileiro também apresenta preocupação em evitar penalidades que excedam o efetivamente necessário – como

⁶¹ Ainda segundo Bittencourt, a teoria de Roxin não enxerga na pena a finalidade retributiva e, por essa razão, o princípio da culpabilidade do agente “deixa de estar vinculado à ideia de retribuição da culpabilidade, e passa a exercer tão só o papel de limite máximo da pena aplicada ao caso concreto” (ROXIN, 1997, p. 103 *apud* BITTENCOURT 2020, p. 363). Ou seja, a culpabilidade não deveria ser usada para aumentar, mas somente para reduzir a pena, quando isso se mostrar necessário para seus fins preventivos (ROXIN, 1997 *apud* BITTENCOURT 2020, p. 364): “O próprio Roxin resume a sua teoria nos seguintes termos: “a pena serve aos fins de prevenção especial e geral. Limita-se em sua magnitude pela medida da culpabilidade, mas pode ser fixada abaixo deste limite quando seja necessário por exigências preventivo-especiais, e a isso não se oponham as exigências mínimas preventivo-gerais”

⁶² “Art. 8º. A lei apenas deve estabelecer penas *estrita e evidentemente necessárias* e ninguém pode ser punido senão por força de uma lei estabelecida e promulgada antes do delito e legalmente aplicada” (DECLARAÇÃO DOS DIREITOS DO HOMEM, 2015, grifo nosso).

indica o art. 59 do Código Penal, ao prever que a pena cominada será aquela *necessária e suficiente para reprovação e prevenção* do crime.⁶³

3.1.3 Finalidades da sanção e da multa antitruste

Expostas as duas principais finalidades atribuídas às penas no direito penal (retributiva e preventiva), passa-se, agora, à análise das finalidades das penas na seara *antitruste*.

Em primeiro lugar, é importante recordar o **fundamento** da atuação repressiva na esfera concorrencial, que se baseia na ideia de que a *livre-iniciativa*, embora seja um valor com previsão constitucional, deve ser interpretada *em consonância com outros princípios igualmente tutelados constitucionalmente*, razão pela qual encontra limites nos direitos e garantias dos demais indivíduos e agentes do mercado. Como leciona Ana Frazão (2017, p. 47):

É inequívoco que a livre-iniciativa, como manifestação da autonomia, da emancipação do homem e do desenvolvimento da personalidade, recebe a proteção constitucional em todos os seus desdobramentos. Entretanto, a atividade empresarial apenas é considerada legítima na medida em que o projeto do empresário é compatível com o igual direito dos outros empresários e, mais que isso, de todos os membros da sociedade de também realizarem os seus respectivos projetos de vida, já que a dignidade da pessoa humana decorre da intersubjetividade dos direitos de todos e da interpenetração entre liberdade e igualdade por meio de critérios de justiça social.

Isto significa que, para que a livre-iniciativa seja exercida legitimamente, ela deve se dar sempre dentro das regras jurídicas que regem o funcionamento destes mercados. Afinal, se para alguns autores os mercados são considerados um fenômeno natural e espontâneo das sociedades humanas (MCCLOSKEY e MINGARDI, 2020, p. 201),⁶⁴ para outros, como Polanyi, os próprios mercados exigem um nível mínimo de proteção jurídica para o seu funcionamento e mesmo para sua existência, em razão dos problemas advindos de um cenário de total ausência de regulação (FRAZÃO, 2017, p. 77).

No mesmo sentido, Iorio Aranha, ao mencionar as lições de Natalino Irti, lembra que os mercados atuais, como os conhecemos, não se tratam de um *locus naturalis*, mas nascem de uma configuração institucional apoiada em normas jurídicas – como indica a proteção aos direitos de propriedade, a existência de entidades abstratas como as pessoas jurídicas ou

⁶³ “Art. 59 - O juiz, atendendo à culpabilidade, aos antecedentes, à conduta social, à personalidade do agente, aos motivos, às circunstâncias e consequências do crime, bem como ao comportamento da vítima, estabelecerá, conforme seja necessário e suficiente para reprovação e prevenção do crime”. (BRASIL, 1940)

⁶⁴ Visto que a busca da maximização de utilidade pelos indivíduos, viabilizada pela cooperação entre sujeitos e a realização de trocas voluntárias, seria um fenômeno tão natural como a *linguagem* ou a *arte* (MCCLOSKEY e MINGARDI, 2020).

instrumentos de delimitação de responsabilidade, que são exemplos do uso da tecnologia jurídica para colmatação e funcionamento dos mercados (ARANHA, 2019, p. 19).

Essas constatações reforçam a ideia de que os mercados, para existirem, dependem de regras de funcionamento específicas, e que a *livre-concorrência* representa o direito de os agentes competirem entre si *dentro das regras do jogo constituídas pelo Direito*, ou seja, dentro da ordem econômica constitucional e das regras que viabilizam o bom funcionamento do mercado, em um ambiente em que prevaleça a concorrência leal. Condutas que atentam contra a ordem concorrencial já não estão resguardadas pela livre-iniciativa e são, assim, passíveis de punição, sendo este o fundamento para a repressão às infrações contra a ordem econômica.

Como se sabe, o CADE é a entidade administrativa a quem compete zelar pelo ambiente concorrencial brasileiro (nos termos da Lei 12.529/11). Sua atuação tradicionalmente é dividida entre a esfera *preventiva* (controle de estruturas), na qual o CADE atua para prevenir situações potencialmente danosas à concorrência (como mercados excessivamente concentrados), e a esfera *repressiva* (controle de condutas), na qual uma situação danosa à concorrência, materializada por uma conduta, demanda providências, o que pode, ou não, passar pela aplicação de sanções a agentes econômicos infratores. Em ambas, o fundamento de sua atuação é o mesmo: zelar pelo ambiente concorrencial brasileiro, como instrumento para promoção do interesse público.

A literatura especializada antitruste tradicionalmente parece atribuir às sanções antitruste as mesmas duas finalidades tratadas em âmbito penal, embora com diferente terminologia: a **finalidade punitiva** e a **finalidade dissuasória** (WILS, 2006, p. 20; FRAZÃO, 2017, p. 298; OCDE, 2016, p. 9). Em pesquisa realizada pela ICN em 2008, por exemplo, a maioria das autoridades antitruste indicaram tanto a função punitiva quanto a função dissuasória das sanções (International Competition Network, 2008, p. 7).

Ao contrário da doutrina penal, contudo, a literatura antitruste não costuma se aprofundar em pormenores das distinções entre as duas finalidades e se é possível à autoridade concorrencial atingi-las concomitantemente ou se há casos em que uma finalidade deve ser privilegiada em detrimento da outra.

Embora alguns estudiosos de direito regulatório, como Iorio Aranha, entendam que as duas finalidades estariam intimamente ligadas entre si – “A resposta à pergunta sobre se é preciso punir ou persuadir é de que nem um nem outro, mas ambos, pois são técnicas interdependentes” (ARANHA, 2019, p. 116) –, parece razoável assumir, pelas lições vistas no tópico anterior, que as duas finalidades, embora possam ser, em algum grau, interdependentes, *não se confundem entre si*, pois possuem fundamentos e parâmetros de aferição distintos.

Afinal, a verificação do atingimento da finalidade punitiva (ou retributiva) passa pela verificação da *justiça da pena* aplicada em relação à reprovabilidade da conduta e pela observância de garantias procedimentais e materiais dos acusados, imbuída de um forte caráter deontológico, que prevê o respeito a um núcleo essencial de direitos humanos. Por sua vez, a verificação da finalidade dissuasória (ou preventiva) é marcada pela análise dos *efeitos futuros* e *sistêmicos* da pena aplicada, sob uma perspectiva utilitária. Se a finalidade punitiva parece mais relacionada aos direitos do acusado, a finalidade dissuasória seria mais relacionada aos direitos da coletividade da sociedade, parecendo razoável exigir que **ambas sejam levadas em consideração pela autoridade concorrencial**, de maneira independente, na fixação de uma pena, em busca de um equilíbrio que nem sempre pode se mostrar simples.

Entender que ambas as finalidades são igualmente relevantes significa considerar que ao CADE incumbe, ao mesmo tempo, tanto a consecução da sua função institucional regulatória de zelar pela ordem concorrencial (em busca da promoção do bem-estar social coletivo), quanto a observância de princípios e garantias fundamentais dos acusados nos processos administrativos, sob pena de violação direta daquele que seria um dos fundamentos últimos da atuação regulatória estatal: a proteção dos direitos fundamentais dos cidadãos, o que inclui os direitos dos próprios acusados (ARANHA, 2019).⁶⁵

O desafio de conciliar elementos utilitários com um núcleo essencial deontológico (que advém da finalidade punitiva) parece ser, assim, uma conclusão inafastável, que reforça a ideia de que a busca dos objetivos regulatórios deve sempre ser matizada pela observância dos princípios e garantias do processo administrativo sancionador.

Isto significa reconhecer que, da mesma forma que uma punição fundada no mero desejo de “punir” (vingança), desprovida de racionalidade de utilidade futura (como a dissuasão da infração ou o aprimoramento das condições concorrenciais) pode ser questionável, também será questionável a aplicação de uma pena excessiva, que não guarda proporcionalidade com a reprovabilidade do infrator, mesmo que essa punição gere excelentes efeitos para o bem-estar social presente ou futuro.

A maior parte da doutrina antitruste parece, de fato, reconhecer a importância de que as duas finalidades sejam levadas em consideração, concomitantemente, pelas autoridades concorrenciais. Wouter Wils, por exemplo, sustenta que, embora a penalidade para infrações à concorrência não possua como finalidade a punição, em si, mas sim a dissuasão da conduta (o

⁶⁵ Aliás, é também possível se argumentar que o respeito às garantias individuais dos investigados é uma importante forma de atendimento não só dos direitos individuais, mas do próprio interesse público coletivo.

que parece uma interpretação equivocada da finalidade *retributiva* da pena),⁶⁶ ela encontra limite na culpabilidade do agente (WILS, 2006, p. 20) – o que representa um claro reconhecimento da complementaridade das duas finalidades da pena.

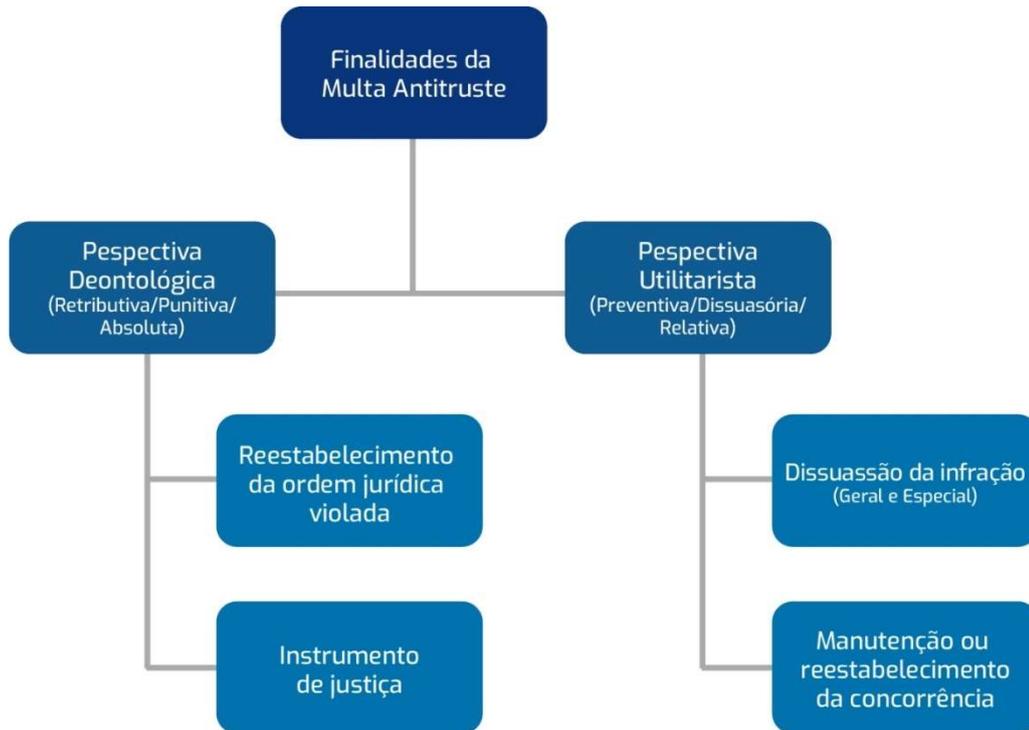
Outro ponto importante a ser ressaltado é o fato de que a *dissuasão* dos infratores (geral ou especial) **não é a única** missão institucional da autoridade concorrencial. Como bem lembra Hovenkamp, às autoridades concorrenciais incumbe tanto a condenação de *danos passados* quanto a *gestão de riscos futuros* (2021, p. 54), o que indica que o CADE, quando se depara com uma violação à ordem concorrencial, deve buscar tanto **(i)** tomar as providências em relação aos danos ocorridos e reestabelecer a ordem concorrencial violada (passado) quanto **(ii)** evitar que a violação volte a ocorrer (gestão de riscos futuros).

Isso significa que, *mesmo sob uma perspectiva utilitarista*, a *dissuasão* da infração não seria a única finalidade da multa. **O reestabelecimento ou a manutenção da concorrência** do mercado afetado deve também ser levado em consideração como um objetivo a ser alcançado. Não por acaso, como será oportunamente detalhado no tópico 3.4, muitos autores sustentam que a aplicação de uma multa deve sempre contribuir para o aperfeiçoamento das condições concorrenciais, jamais sua deterioração. Uma multa que leve *players* à falência, por exemplo, mesmo que dotada de forte efeito dissuasório, pode ser contraproducente diante da missão institucional da autoridade concorrencial.

As reflexões trazidas no presente tópico permitem sintetizar, da seguinte maneira, as finalidades da pena antitruste:

Figura 10 – Finalidades das multas antitruste.

⁶⁶ Evidentemente, admitir uma sanção antitruste de caráter *meramente retributivo*, desprovida de qualquer utilidade e como mera ferramenta de vingança parece desarrazoado. Contudo, isso seria uma interpretação superficial e errônea da perspectiva deontológica, que enxerga na pena não um instrumento de vingança, mas de realização de justiça, que exige que a sanção seja arbitrada em patamar justo e correto.



Fonte: Elaborado pelo autor, 2021.

Este esquema visual busca ilustrar a segmentação entre as duas grandes finalidades da pena do direito penal e do direito antitruste: a *perspectiva deontológica* e a *perspectiva utilitarista*. Além disso, indica como a perspectiva deontológica pode se desdobrar em um fundamento jurídico (hegeliano) ou moral (kantiano), sendo que sua observância exige que a pena guarde relação com a reprovabilidade da infração analisada e que sejam respeitadas as garantias do processo administrativo sancionador. Ademais, o infograma também explicita como a perspectiva utilitária da pena antitruste se desdobra tanto na finalidade dissuasória (geral e especial) quanto na finalidade de zelar pelas condições concorrenciais dos mercados.

Uma pena que atinja, concomitantemente, à *todas* essas finalidades, será aquela que **(i)** atenda a critérios de justiça em relação à reprovabilidade da conduta (não seja excessiva ao infrator), **(ii)** observe todos os princípios e garantias do acusado, materiais e procedimentais, relacionados ao processo administrativo sancionador, **(iii)** seja estabelecida no patamar necessário e suficiente para gerar a dissuasão da infração – tanto a prevenção especial (evitar a reincidência do infrator) quanto a prevenção geral (evitar o cometimento da infração por outros agentes da sociedade) –, e **(iv)** seja fixada em patamar que não prejudique as condições concorrenciais dos mercados afetados (não seja contraproducente).

Por sua vez, parece razoável assumir que tais objetivos das penalidades *em geral* aplicam-se, da mesma forma, às *multas antitruste*, as quais, conforme visto, não possuem

caráter reparatório (não são direcionadas aos agentes econômicos lesados pela infração, como as sanções da esfera civil).

A multa que não guarda uma relação adequada com a reprovabilidade da conduta passada, ou que não observa as garantias fundamentais dos acusados, será aqui referida como *injusta*, pois não atende a critérios de justiça no estabelecimento da pena e, assim, não atinge sua finalidade *deontológica*. Já a multa que não alcança seus objetivos utilitários de alteração da realidade social (presente ou futura), como a dissuasão da conduta e a promoção da concorrência, será considerada como *inefetiva*. Já a multa fixada em patamar excessivo, que contribui para a deterioração dos mercados (*e.g* que prejudique a viabilidade econômica das empresas e/ou o aumento de preço aos consumidores, para além do curto prazo) será referida como *contraproducente* (provoca efeitos contrários aos almejados) – a qual parece ser, ao mesmo tempo, tanto injusta quanto inefetiva.

É interessante notar que cada finalidade da pena pode ser analisada de maneira autônoma, embora elas se relacionem em alguma medida. Afinal, é esperado que muitas multas não preencham mais de uma finalidade simultaneamente, como retratado no Diagrama de Venn a seguir:

Figura 11 – Diagrama sobre as multas antitruste excessivas



Fonte: Elaborado pelo autor, 2021.

Afirmar que as finalidades da multa podem ser analisadas de maneira autônoma não significa dizer que elas não possuam qualquer grau de interdependência. Na verdade, parece

bastante plausível cogitar que **multas justas (proporcionais) podem tender a ser também mais efetivas** (com maiores chances de ser recolhida e atingir os objetivos de dissuasão e promoção da concorrência), **ao passo que multas injustas (desproporcionais/excessivas) podem ser contraproducentes** (acarretar a falência de um agente econômico) e **tender a ser menos efetivas** (menor chance de serem recolhidas, por aumentar os incentivos de protelação e judicialização pelos agentes privados, e assim não atingir suas finalidades sociais).

Tais constatações ajudam a verificar a gravidade do atual cenário da estratégia sancionatória do CADE, afinal, foi visto no capítulo 2 que apenas parcela ínfima das multas tem sido recolhida pelos infratores condenados pelo CADE, e **uma multa que não é paga dificilmente atinge a qualquer das finalidades da pena.**

Isso porque uma multa que não é paga significa que o infrator não arcou com as consequências de seu mal feito, ou seja, que não foi feita justiça. Por sua vez, uma multa judicializada e paga somente muitos anos depois, além de gerar um dispêndio de recursos adicionais pelo poder público, enfraquece o senso de justiça da pena aplicada, por conta do grande lapso temporal decorrido, e prejudica substancialmente a dissuasão da conduta ilícita e o reestabelecimento das condições concorrenciais, visto que o *timing* da atuação do CADE sobre mercados (dinâmicos por natureza) é essencial para o atingimento de tais fins.

3.2 A BUSCA DA “MULTA ÓTIMA” BECKERIANA

Em 1968, o economista Gary Becker, em seu artigo *Crime and Punishment*, lançou as bases daquela que seria conhecida como “teoria econômica do crime” ou “análise econômica do direito penal” (MARTINEZ, 2013).⁶⁷

Becker propôs uma abordagem econômica do comportamento criminoso. Através de ferramentas da microeconomia, elaborou modelo para mensurar os incentivos de um agente racional para cometer um crime, a partir da análise de custo-benefício e do custo de oportunidade em comparação com atividades lícitas.

Influenciado por pensadores como Beccaria e Bentham, Becker reconhecia a função preventiva da pena e rejeitava a aplicação de penalidades meramente ‘retributivas’. Despindo-

⁶⁷ Embora Santos e Kassouf ressaltem a existência de trabalhos anteriores na área: “Sua investigação econômica [da criminalidade] surgiu no final da década de 60 nos Estados Unidos com Fleisher (1963, 1966), Smigel-Leibowitz (1965) e Ehrlich (1967). Entretanto, foi com Becker (1968) e Ehrlich (1973) que a investigação econômica do crime ganhou um arcabouço teórico” (SANTOS, KASSOUF, 2008, p. 346).

se de juízos morais, analisava as atividades criminosas como uma atividade econômica capaz de maximizar a utilidade dos indivíduos que nela enveredam.

Sua análise se baseava no cálculo econômico do crime para o infrator, que levaria em consideração o *benefício esperado* em comparação à *probabilidade de detecção* e à *pena esperada*, entendidas como ‘custos do ilícito’. Além do cálculo individual, Becker também analisava o crime sob o prisma do custo coletivo que ele gera à sociedade. Nas suas palavras (BECKER, 1974, p. 37):

um crime aparentemente não é tão diferente analiticamente de qualquer outra atividade que produza danos externos e quando os crimes são puníveis com multas, as diferenças analíticas virtualmente desaparecem.

De acordo com essa visão, as multas seriam uma ferramenta sancionatória eficiente, tendo em vista que servem para dissuadir os infratores, restituem os lesados e geram menos externalidades negativas que as demais formas de sanção.⁶⁸

A política criminal eficiente seria aquela que *aumentasse o custo do ilícito*, desestimulando agentes racionais a praticá-lo, ao mesmo tempo que reduzisse ao máximo *os custos sociais do ilícito*. O objetivo final era *reduzir o custo social do crime*, representado pela soma (i) dos danos, (ii) dos custos de apreensão e condenação e (iii) dos custos de cumprimento das penas impostas.

O modelo de Becker permite algumas conclusões. A primeira é o fato de que uma política de fiscalização eficiente não necessariamente deterá todas as violações. Afinal, o custo de dissuadir algumas das violações será maior do que o dano evitado. A segunda conclusão é que é possível dissuadir potenciais infratores, mesmo com a redução dos custos de fiscalização, através do aumento das penas esperadas, visto que eles se pautariam pela pena esperada multiplicada pela probabilidade de detecção. Como Ana Paula Martinez pontua acerca da proposta de análise econômica do direito penal (2013, p. 66):

Assim, a “melhor” combinação de severidade da pena e probabilidade de detecção é aquela que aumenta a dissuasão, ao mesmo tempo em que reduz os custos da repressão à conduta infrativa.

⁶⁸ Autores como Becker e Posner se posicionavam contra a utilização das penas de prisão, como primeira opção, visto que as multas ressarcem a sociedade dos danos causados, ao contrário da prisão, além da prisão acarretar novos custos sociais (como o custo do encarceramento ou a retirada de um indivíduo produtivo de suas atividades). Nas palavras de Becker (1974, p. 44): “As multas têm várias vantagens sobre outras punições: por exemplo, conservam recursos, compensam a sociedade e também punem os infratores e simplificam a determinação de p's e f's ótimos. Não é de surpreender que as multas sejam a punição mais comum e tenham crescido em importância com o tempo”.

Um ponto importante a ser ressaltado a respeito da proposta de Becker é que ela não seria plenamente aplicável aos crimes passionais, visto que não envolvem um ‘cálculo’ do infrator – limitação esta assumida pelo próprio Becker, ao ressaltar ser seu modelo mais voltado para a criminalidade econômica.

Contudo, exatamente por essa razão, foi no *antitruste* que o modelo beckeriano encontrou maior apelo e foi encampado pela literatura da área.⁶⁹ Afinal, os ilícitos antitruste são, por natureza, econômicos, e envolvem corporações, que tendem a basear mais suas decisões em cálculos econômicos do que indivíduos (MARTINEZ, 2013, p. 72).

E, embora essa afirmação não seja imune a críticas, visto que o modelo de racionalidade talvez encontre limites mesmo para executivos profissionais de grandes corporações (FRAZÃO, 2018), o fato é que a teoria econômica do crime beckeriana ainda encontra grande apelo na doutrina tradicional da área antitruste e no próprio CADE, como ilustra o posicionamento do conselheiro João Paulo Resende, em julgamento realizado em 2018:⁷⁰

Ao contrário de pessoas comuns em decisões corriqueiras, esse tipo de agente costuma, sim, fazer contas e ser racional, e não entra em um cartel por acidente. Considerar que um ente como esse, que se apoia em assessorias jurídica, econômica, de marketing, entre outros, não avalia os riscos e vantagens de entrar em uma conduta coordenada é algo um tanto ingênuo. (CADE, 2018)

Nas décadas de 1970 e 1980, o antitruste vivenciou um animado debate acerca da sanção ótima baseada no modelo beckeriano, que dizia respeito a questões como se pessoas jurídicas ou somente pessoas físicas deveriam ser punidas⁷¹ ou, ainda, se a aplicação de multas seria suficiente ou se outras formas de sanção, como a prisão, seriam também necessárias (POSNER, 2001; WERDEN & SIMON, 1987).⁷²

⁶⁹ Os estudos antitruste que se seguiram ao de Becker mostram como seu modelo foi largamente replicado, como as contribuições de Stigler (1970; 1974), Posner (1978), Landes (1982), Block e Sidak (1983) e Werden & Simon (1987), que até hoje exercem grande influência na área.

⁷⁰ Voto no Processo Administrativo nº 08012.002568/2005-51 pelo Tribunal do CADE (Cartel de GLP do Pará), em dezembro de 2018.

⁷¹ Cf. Craycraft et al (1997): “Um elemento importante nessa controvérsia é se a empresa ou o indivíduo deve ser processado por violar as regras antitruste. Gary Becker e outros argumentaram que as corporações são o sujeito mais apropriado para processos antitruste. A base para esse argumento é que os indivíduos agem como agentes da corporação. A corporação deve ser responsável pelas ações de seu agente e, se sujeita a penalidades, teria incentivo para controlar seu comportamento. Além disso, punir indivíduos é inapropriado porque é extremamente difícil identificar o indivíduo mais culpado em uma corporação (Becker, 1968; Breit e Elzinga, 1986, Cap. 6; Elzinga e Breit, 1976, p. 38-40, 132- 133; Posner, 1976, págs. 225-226; Landes, 1983, pág. 652; Posner, 1980, pág. 409). Outros argumentaram que os indivíduos deveriam ser punidos. Os indivíduos que tomam a decisão devem ser a parte culpada (Blair, 1985; Dau-Schmidt, 1983; Dau-Schmidt, 1990; Beckenstein e Gabel, 1985; Werden e Simon, 1987)”.

⁷² Como argumentos favoráveis à pena de prisão, foram levantados os seguintes: o cartel é um crime grave, que gera prejuízos a indivíduos e à economia nacional como um todo, ao passo que crimes com menores efeitos sistêmicos são punidos com prisão; reforçar a pena de prisão para crimes de colarinho branco é demandado pelo senso de justiça da sociedade; a dissuasão apenas com multas exigiria multas incrivelmente altas e de difícil

Com o passar dos anos, alguns autores foram constatando que a aplicação do modelo beckeriano resultava em uma consequência indesejada. Ao buscar reduzir os custos de fiscalização e condenação, e incluir no cálculo da multa a probabilidade de detecção, **as ‘multas ótimas’ muitas vezes alcançavam patamares exorbitantes**, baseadas em uma **estratégia de punição exemplar**, que buscava compensar as infrações não detectadas pelo sistema criminal. Como alerta Martinez, *“No limite, teríamos uma pena infinitamente mais severa com uma probabilidade infinitamente pequena de identificação do infrator”* (2013, p. 67).

Embora Becker apresentasse como limitação da pena o valor do ganho da infração aos infratores (vantagem auferida), para escapar de conclusões que levassem à pena de morte ou apreensão de todos os bens do infrator, muitas vezes ela não se mostrava suficiente para evitar multas que extrapolavam o patrimônio dos infratores, visto que **os infratores muitas vezes não possuíam patrimônio equivalente à suposta vantagem auferida hipotética** (WERDEN e SIMON, 1987, pp. 927-929).

De fato, o modelo de punição beckeriano gerava penalidades tão altas que levou Block e Sidak (1980, p. 1.132) a propor, ironicamente, o enforcamento de cartelistas:

a solução para o problema do custo de execução parece ser simples: enforque um cartelista de vez em quando. Madeira para forca é relativamente barata e poucos infratores seriam realmente enforcados; portanto, o custo de fazer cumprir as leis antitruste seria trivial. Embora nosso modesto exemplo seja fantasioso, sua implicação é real. Ameaçar os fixadores de preços com punições econômicas extremas deve impedir a fixação de preços e exigir gastos mínimos de fiscalização.

As críticas, contudo, não foram suficientes para reduzir o uso do modelo beckeriano no antitruste, especialmente em razão da ausência de modelos alternativos da análise econômica do comportamento dos infratores. Também é verdade que modelos posteriores realizaram importantes aportes ao cálculo econômico do crime, especialmente pela inclusão de fatores não

cobrança, tanto das PJ's e, especialmente, das PF's; multas a empresas nem sempre garantem incentivos adequados para os indivíduos dentro da empresa (em várias circunstâncias, a empresa pode não ser capaz de controlar o comportamento de seus agentes); a mera cobrança de multa pode ser vista como uma taxa, ao passo que a prisão carrega mensagem moral forte e pedagógica que trata-se de um crime grave e não tolerável, com efeito dissuasório maior; a prisão tem o efeito de estigma do sujeito que é muito eficaz (e não precisa ser longa, sendo, aliás, desejável que seja curta, pois cumpre seu papel e, com o tempo, o ganho marginal com sua manutenção não é elevado); multas a indivíduos não parecem ser alternativa igualmente eficaz à prisão, pois empresas podem indenizar com facilidade seus agentes, retirando o efeito dissuasor sobre os indivíduos (“como Donald Baker relatou que um executivo sênior disse a ele: 'enquanto você estiver apenas falando sobre dinheiro, a empresa pode, no final do dia, cuidar de mim - mas uma vez que você comece a falar sobre tirar minha liberdade, não há nada que a empresa possa fazer para mim’”; WILS, 2005, p. 38). (WERDEN & SIMON, 1987; WILS, 2005; BUCCIROSSI & SPAGNOLO, 2015).

considerados por Becker, que deixavam o modelo mais detalhado e fidedigno à realidade, embora consideravelmente mais complexo.⁷³

De toda maneira, é muito importante notar que, ainda nos dias atuais, **o modelo beckeriano convive com importantes fragilidades no cálculo econômico do crime**. A mais evidente é a inexistência de estimativas confiáveis das probabilidades de detecção dos infratores. Como apontava Posner, já em 1976, “a estimativa de tais probabilidades apresenta uma tarefa formidável, talvez impossível, porque não sabemos quantas violações antitruste escapam à detecção” (2002 p. 272).

Se Werden & Simon, em 1987, utilizaram a estimativa de 10% de chance de detecção sem maior justificação, em 2015 Buccirossi e Spagnolo ainda lamentavam a ausência de estimativas confiáveis. O trabalho mais rigoroso sobre o tema, segundo os autores italianos (2015), seria o de Bryant & Eckard (1991), que estimou uma probabilidade entre 13% e 17% de detecção, por ano, dos cartéis detectados e condenados entre 1961 e 1988 nos Estados Unidos – resalte-se, a probabilidade que os cartéis *que foram detectados e condenados* possuíam de detecção *para cada ano de duração*, o que não auxilia em nada para estimar a real chance de detecção de um cartel na sociedade (BUCCIROSSI e SPAGNOLO, 2015, p. 94).

Além disso, mais do que a *efetiva* probabilidade de detecção, o que importa para a dissuasão, que envolve aspectos psicológicos dos infratores, é a probabilidade de detecção *percebida pelos agentes*, cuja estimativa é ainda mais difícil, ao passo que diferentes infrações possuem chances de detecção distintas, como bem aponta Hovenkamp (2005, p. 663-664):

toda a discussão da multa ótima foi baseada em uma suposta probabilidade de detecção de uma infração antitruste. [...]. Mas aplicar tal regra exige que saibamos a probabilidade de detecção e sucesso no indiciamento *ex ante*. Não apenas não possuímos informação confiável sobre a probabilidade de detecção, como também é sabido que diferentes infrações antitruste produzem diferentes probabilidades de detecção.

Mesmo infrações de uma mesma espécie (*e.g.* cartéis com poucos participantes ou muito participantes) podem possuir variações significativas de probabilidade de detecção. Ademais, a percepção do risco é influenciada pela *disponibilidade heurística* do agente – um viés cognitivo, onde a percepção das pessoas de um risco é baseada em sua vivacidade e impacto emocional, particularmente de eventos recentes, ao invés de sua probabilidade real –, ao passo que muitos infratores tendem a ser super otimistas, subestimando a probabilidade de serem pegos (WILS,

⁷³Por exemplo, a inclusão de outros custos esperados do crime (que não a pena como outros reflexos patrimoniais, *e.g.* indenizações cíveis, ou o estigma social da condenação), a existência de erros de condenação tipo 01 (condenações indevidas) e tipo 02 (absoluções indevidas) (EASTERBROOK), e a inclusão dos custos que a atividade de fiscalização e monitoramento impõe à atividade ou às pessoas reguladas (STIGLER, 1974, p. 61).

2006, p. 16; KOVACIC, COOPER, 2012, p. 785). Como conclui Hovenkamp, nosso conhecimento a respeito da probabilidade de detecção é tão escasso que qualquer multiplicador utilizado é um “absoluto tiro no escuro” (2005, p. 664).

Outra fragilidade do modelo beckeriano é a premissa de que os infratores são avessos ao risco, a qual não necessariamente é verdadeira para determinados profissionais, como gestores profissionais, para os quais a hipótese de neutralidade de risco parece mais adequada (BUCCIROSSI, SPAGNOLO, 2015, p. 91). Para tais infratores, a elevação de multas pode não surtir grande efeito dissuasório ou compensar uma redução da probabilidade de detecção, como prevê o modelo beckeriano.⁷⁴

Outro problema é a *dificuldade de cálculo do benefício* obtido pelo infrator para os casos concretos. As infundáveis discussões que a doutrina antitruste enfrenta para o cálculo do dano causado por cartéis à sociedade, ou da vantagem auferida pelos cartelistas, mostram como esse é um problema real, como será tratado no tópico a seguir.

3.2.1 A multa “dissuasória” precisa equivaler à vantagem auferida?

Parcela relevante da doutrina antitruste entende que a multa ótima deve ser equivalente (ou superior) à *vantagem obtida pelo agente infrator*. Autores como Hovenkamp, por exemplo, sugerem que o objetivo seria calcular a penalidade de forma a tornar não lucrativas as práticas econômicas anticoncorrenciais (2005, p. 653).

Tal raciocínio parece bastante lógico, afinal, caso o infrator receba uma punição que não alcance o lucro que obteve pela prática ilícita, a tendência é que ele e novos infratores venham a praticar reiteradamente a conduta anticoncorrencial, que se tornou lucrativa.

Por essa razão, muitos estudiosos do antitruste e autoridades ao redor do mundo sustentam que as multas antitruste devem sempre calcular a vantagem auferida pelos infratores e, ainda que não se multiplique o valor da vantagem pela probabilidade de detecção, como preceitua o modelo beckeriano, que ele deve ser considerado como piso da multa a ser aplicada. Infelizmente, entretanto, a aplicação desse raciocínio encontra importantes dificuldades práticas, que não podem em hipótese alguma ser desconsideradas pelas autoridades antitruste.

⁷⁴ Becker adota, em seu modelo, a premissa de que os agentes seriam avessos ao risco, responsivos a mudanças na sanção. Para o agente avesso ao risco, um aumento não tão grande da multa esperada, mesmo que acompanhada de redução proporcional da probabilidade de detecção, poderia aumentar o nível de dissuasão. Como Hovenkamp resume: “A análise de riscos de detecção assume que as firmas são neutras ao risco, e que, se são avessas ao risco, multas menores são suficientes para a dissuasão” (2005, P. 658, rodapé 07). Além do agente avesso ao risco, a literatura também classifica os agentes neutros ao risco e agentes ‘tomadores’ de risco (CRAYCRAFT *et al*, 1997).

Em primeiro lugar, se reconhece que, do ponto de vista dissuasório, de fato parece correto utilizar o valor da *vantagem auferida*, e não do *dano causado pela atividade ilícita*, visto ser ele o que realmente influi na decisão do agente infrator (COMBE, MONNIER, 2011, p. 246).⁷⁵ E, para o cálculo dessa vantagem auferida, o valor do ‘sobrepço’ dos produtos afetados pelo cartel parece, também, uma boa *proxy* a ser utilizada.

Contudo, a primeira grande dificuldade reside no fato de que o cálculo da vantagem auferida é muito dependente das provas disponíveis à autoridade concorrencial (que podem levar à adoção de valores de sobrepço ou de duração da conduta que não necessariamente correspondem ao efetivamente ocorrido). Variáveis como o preço que ocorreria sem o cartel ⁷⁶ ou a elasticidade do produto podem ser de difícil mensuração, ou demandar a adoção de premissas que, quando alteradas, conduzem a estimativas bastante díspares entre diferentes modelos econométricos. Além disso, tais cálculos trazem consigo tamanho incremento de complexidade ao julgamento das causas antitruste que podem contribuir não para uma objetividade e uma segurança jurídica, mas, sim, para um cenário de insegurança jurídica.

Uma segunda dificuldade reside no fato de que, para as práticas concorrenciais unilaterais (ex: práticas exclusionárias), a dificuldade de cálculo é mais acentuada ou até mesmo impossível em alguns casos, visto que, embora exista dano concorrencial, não existe uma vantagem *direta* auferida pelo infrator.

Outra crítica sobre a necessidade de cálculo da vantagem auferida, ainda pouco ressaltada pela doutrina, é que ela acaba por gerar um direcionamento excessivo de preocupação da jurisprudência antitruste com o tema, que leva a infundáveis discussões e *retira a atenção de outros fatores tão ou mais relevantes para a dissuasão das multas*, como o *timing* da condenação (se imediata ou somente vários anos após a conduta), a percepção da punição pelos agentes de mercado e a efetiva arrecadação (ou não) das multas aplicadas. Afinal, a severidade

⁷⁵ Além da vantagem auferida, os cartéis causam danos à sociedade que não são incorporados pelos cartelistas, conhecido como “peso morto”, como tratado no clássico trabalho de Oliver Williamson, *Economies as na Antitrust Defense* (1968).

⁷⁶ Que não necessariamente corresponde ao mark-up de concorrência perfeita, mas o que seria praticado no mercado caso não houvesse a conduta (“contrafactual”), afinal o mercado anterior já podia estar operando em um nível sub concorrência perfeita (HOVENKAMP, 2005, p. 671). Segundo Camilli: “A determinação do markup é provavelmente o elemento mais difícil de avaliar, uma vez que uma medida precisa do preço competitivo que teria havido sem a colusão é quase impossível e, de qualquer forma, discutível” (2006, p. 11). Não se desconsidera, contudo, os métodos da ciência econômica para estimação do contrafactual (before/afteranalysis; yardstick; diferenças em diferenças), mas apenas se ressalta as dificuldades envolvidas e divergências que podem ser geradas pelo uso de cada um deles.

da pena não é o único fator que importa para a dissuasão de práticas ilícitas, devendo também ser contabilizados os outros fatores para correta medição da dissuasão efetiva.⁷⁷

Outro ponto a ser ressaltado é que a análise das condutas anticoncorrenciais pautada na busca da vantagem auferida coloca uma ênfase excessiva nas *sanções pecuniárias*, relegando, a um segundo plano, outras formas de sanções à disposição do CADE, que não podem ser quantificáveis monetariamente, mas que, possivelmente, podem exercer papel dissuasório em patamares semelhantes ao de multas.

Além disso, o cálculo da vantagem auferida pressupõe um modelo de racionalidade muitas vezes inexistente nos agentes de mercado que enveredam em condutas ilícitas. De fato, como já abordado no tópico 2.4 do presente trabalho, a regulação por comando e controle baseada na aplicação de sanções e mecanismos de coerção extrínseca, como as multas, conduz a um modelo que reduz a atividade regulatória à busca de punições que façam com que os incentivos econômicos para cumprimento das regras sejam maiores que o incentivos econômicos de descumprimento. O uso exclusivo desse modelo desconsidera outros fatores relevantes para o comportamento dos agentes, que fogem ao tradicional *Homo oeconomicus* racional e sopesador dos custos e benefícios, como a cultura, os valores e a dinâmica do meio social em inseridos os regulados. Aportes da economia comportamental parecem indicar que as escolhas humanas são bastante limitadas por vieses e falhas de percepção, mesmo para grandes organizações e pessoas jurídicas, além da existência de assimetrias informacionais na tomada de decisões. Tais constatações, embora não afastem o modelo de racionalidade da conduta infratora, apontam limitações dela para abarcar a complexidade de natureza humana e mesmo dos mercados. Como bem lembra Frazão (2017, p. 196):

Do ponto de vista prático, tais evidências estão bem retratadas no livro de Eugene Soltes, *Why They do it*. Depois de oito anos pesquisando os motivos que levam à prática dos ilícitos de colarinho branco, incluindo entrevistas com executivos processados ou presos por ilícitos dessa espécie, o professor concluiu que as práticas ilícitas, longe de decorrerem de um cálculo de custo-benefício, eram resultado de ações não calculadas e muitas vezes baseadas na suposição de que ajudariam as empresas a aumentarem os seus lucros.

Além de todos esses questionamentos, uma última crítica, e talvez a mais importante, é o fato de que o valor necessário para dissuasão *não necessariamente precisa corresponder ao valor da hipotética vantagem auferida*. Aportes da teoria dos jogos indicam que a introdução de esquemas de *whistleblowers*, por exemplo, ao gerar instabilidade na organização de cartéis,

⁷⁷ Aliás, não raro, as multas aplicadas anos depois atingem empresas que já se encontram sob outra direção (outro *board*/conselho de administração).

reduzem substancialmente o patamar da multa necessária para dissuadir a prática cartelista, sem que, com isso, seja necessário que a multa seja equivalente ou supere a hipotética vantagem auferida (BUCIROSSI, SPAGNOLO, 2015).⁷⁸ Buccirossi e Spagnolo, ao simularem os efeitos que a introdução de esquemas do tipo geram nas multas necessárias para dissuadir cartéis, nesse sentido argumentam (2015, p. 101):

a moderna teoria do oligopólio e colusão, começando por Stigler (1964), nos ensina que os cartéis são bem-sucedidos (ou seja, eles reduzem o bem-estar) apenas se os participantes tiverem um incentivo para se ater à conduta de mercado cartelista acordada, ao invés de roubar negócios de outros participantes, subcotando secretamente o preço do cartel acordado. Um cartel é viável se os participantes forem capazes de impedir deserções unilaterais (como cortes de preços secretos) monitorando o comportamento dos membros e ameaçando com sanções credíveis contra desertores. [...]. Vários artigos (antigos e recentes) sobre a aplicação ideal da lei pública contra cartéis ou outras formas de crime organizado [...] ignoram completamente.

De fato, as simulações de Spagnolo e Buccirossi apontam que as multas necessárias para dissuadir agentes cartelistas, em razão do aumento dos incentivos de deserções unilaterais (traições) geradas pelos esquemas de *whistleblowers*, e o incremento da probabilidade de detecção, podem ser significativamente menores que as tradicionalmente calculadas pela literatura antitruste (2015, p. 83 e 102):

Mostramos que, com tais programas (de whistleblowers), a multa ótima contra cartéis está abaixo da capacidade normal de pagamento das empresas, superando uma primeira preocupação principal expressa em apoio à introdução da prisão para fixadores de preços (capacidade exógena limitada das empresas para pagar). [...]

Vários artigos (antigos e recentes) sobre a aplicação ideal da lei pública contra cartéis ou outras formas de crime organizado [...] ignoram completamente este aspecto crucial, em geral o aspecto mais importante quando se quer dissuadir oligopólios e formas semelhantes de crime multiagente.

As simulações de Buccirossi e Spagnolo chamam atenção por alcançarem valores de dissuasão para cartéis **abaixo de 10% do valor das “multas ótimas beckerianas”** (2015, p. 106-107):

a política que descrevemos reduziria enormemente a multa que deve ser imposta às empresas não-deladoras para obter um efeito de dissuasão. O valor da multa mínima cai para cerca de 3% do valor “beckeriano”, F^* , para qualquer cartel com pelo menos cinco membros. Isso significa que, considerando nossa simulação inicial ($k = .1$), um cartel com cinco membros em um mercado cuja margem competitiva, m , é zero poderia ser dissuadido pela imposição de uma multa às empresas não-deladoras igual a menos de 2% do comércio afetado das empresas ao longo de toda a duração do cartel e pagando uma recompensa ao delator equivalente à multa cobrada. Se a margem de

⁷⁸ Como afirmam Buccirossi e Spagnolo: “As multas para empresas que participam de cartéis não precisam estar relacionadas aos seus ganhos, nem às perdas causadas a terceiros: elas apenas têm que ser suficientemente altas para dissuadir cartéis, mantendo ao mínimo os custos de investigação e acusação” (p. 91).

lucro do conluio for maior, digamos 0,29, como a sobretaxa média encontrada por Connor em casos de cartel fora dos EUA, a multa mínima passa a ser de 4,5% do comércio afetado durante toda a duração do cartel. É difícil acreditar que tais multas levariam qualquer empresa à falência.

Esta redução massiva na multa ótima é inteiramente impulsionada pelo forte efeito das multas sobre os incentivos de infratores individuais para “trair” seus parceiros e delatarem, se eles são usados para pagar uma recompensa apenas para o primeiro delator. Este mecanismo maximiza o conflito entre os objetivos da empresa/malfeitor individual e o grupo de empresas / malfeitores, tornando a cooperação da organização criminosa impossível de se sustentar.

Diante de tantas limitações, parece plausível reconhecer que, embora o cálculo das vantagens auferidas da conduta ilícita seja, de fato, um método que pode contribuir para a aferição da proporcionalidade da multa, é importante ter em mente que a utilização estrita desse cálculo (assim como dos demais modelos beckerianos de teoria econômica do crime) enfrenta importantes fragilidades analíticas, além de depender de uma disponibilidade probatória que nem sempre encontra-se presente, que conduz à necessidade de um grande uso de presunções ou premissas no cálculo que fragilizam a acurácia do modelo, o que deve sempre ser levado em consideração pela autoridade concorrencial.

3.3 LIMITES JURÍDICOS DA MULTA: A CAPACIDADE DE PAGAMENTO E AS GARANTIAS FUNDAMENTAIS DOS ACUSADOS

Como visto, a atuação repressiva do CADE se submete ao regime jurídico do Direito Administrativo Sancionador, razão pela qual a observância de garantias fundamentais dos acusados, materiais e procedimentais, constitui um dever da Administração Pública, sob pena de macular de ilegalidade e arbitrariedade a sua atividade sancionatória (MELLO, 2013, p. 866).

Também foi constatado que a necessidade de observância dessas garantias é ainda mais premente no antitruste, que envolve a aplicação de penalidades em patamares bastante elevados. Afinal, conforme alerta Gregório Guardia, “quanto mais gravosa a penalidade imposta, tanto mais completo será o regime de garantias processuais, em razão de um juízo de adequação entre o dano e a sanção” (2014, p. 784). A observância do regime de garantias é um método para assegurar que as sanções sejam aplicadas de forma e em patamares justos, com a preservação de um núcleo essencial de direitos fundamentais dos investigados.

Por sua vez, embora a doutrina mencione um amplo rol de garantias aplicáveis à esfera administrativa, *quatro* se revelam particularmente relevantes para o presente trabalho, por se

relacionarem diretamente com a dosimetria da penalidade da multa antitruste. São elas: **(i)** a proporcionalidade da pena, **(ii)** a individualização da pena, **(iii)** a isonomia na aplicação da pena e **(iv)** a devida fundamentação.⁷⁹

Como a principal hipótese do presente trabalho é que a *capacidade de pagamento das empresas* pode ser um importante elemento para verificação da adequação das multas do CADE, o presente tópico analisará a relação existente entre essas garantias jurídicas e a capacidade de pagamento do infrator. O objetivo será verificar se é possível, ou não, a plena observância das garantias jurídicas do acusado nos casos em que a capacidade de pagamento das empresas é desconsiderada.

3.3.1 A garantia da isonomia da pena

Isonomia não significa igualdade absoluta. Ruy Barbosa já lecionava, com fundamentos aristotélicos, que a verdadeira igualdade envolve o tratamento desigual dos desiguais, na medida de sua desigualdade, uma vez que “tratar com desigualdade a iguais, ou a desiguais com igualdade, seria desigualdade flagrante, e não igualdade real” (2019, p. 36)

Com previsão constitucional (art. 5º), a garantia da isonomia constitui regra de interpretação ao julgador, que deverá dar à lei entendimento que não crie distinções materiais injustificadas. Todo tratamento desigual deve possuir um elemento discriminador específico, erigido como causa da desequiparação, que seja justificável em razão de uma finalidade encampada pelo Direito (TAVARES, 2020, p. 469). É o chamado “discrímen relevante”. Como apontam Oliveira e Borges, amparados nas lições de Celso Antônio Bandeira de Mello (MELLO, 2015, *apud* OLIVEIRA e BORGES, 2016, p. 184):

Mello (2015) afirma que a compatibilidade das discriminações é aceitável, compatível com o princípio da igualdade, quando da existência de uma “correlação lógica entre o fator erigido em critério de discrímen e a discriminação legal decidida em função dele”, devendo tal correlação ser compatível com os interesses tutelados na lei maior.

⁷⁹ Essas quatro garantias foram consideradas as mais relevantes para o presente trabalho, e, portanto, objeto de análise específica, visto que diretamente relacionadas com a dosimetria da penalidade de multa antitruste sob a ótica aqui analisada. Isso não significa que se desconsidera que outros princípios e garantias que também encontram aplicabilidade na seara administrativa sancionadora e que são tratados pela literatura da área. Segundo Gustavo Binenbojm, por exemplo, as garantias aplicáveis inserem-se no princípio maior do devido processo legal administrativo, mencionando especificamente a garantia da legalidade, da culpabilidade, da razoabilidade e da proporcionalidade (BINENBOJM, 2020, p. 111). Já Lúcia Valle Figueiredo lista, não exaustivamente, princípios tanto do processo penal quanto do processo civil que podem ser aplicáveis aos procedimentos administrativos sancionadores, como a presunção de inocência, a busca da verdade real, a oficialidade, *in dubio pro reo*, a inadmissibilidade de provas obtidas por meio ilícito, a retroatividade de lei mais benigna, a necessidade de defesa técnica, a isonomia na oportunidade de produção de provas, a celeridade processual, o princípio do juiz natural e a lealdade processual (FIGUEIREDO, 2003, p. 422-423).

No processo administrativo sancionador, a isonomia das penas significa que aqueles que incidirem em condutas de igual gravidade (culpabilidade/reprovabilidade) devem receber o mesmo tratamento, ao passo que condutas com diferente gravidade justificam penas em patamares distintos. A relação entre o princípio da proporcionalidade e o da isonomia é, assim, bastante clara, visto que a falta de isonomia na aplicação de sanções significa aplicar gravames em proporção diferente para casos que mereceriam tratamento semelhante. Como Frazão pontua (2017, p. 303):

A proporcionalidade ainda exige a observância do princípio da isonomia, evitando que condutas revestidas do mesmo grau de culpabilidade sejam apenas de forma mais gravosa pela autoridade antitruste.

Por sua vez, é ponto pacífico que o pleno atendimento da isonomia exige que a pena arbitrada **deve levar em conta tanto aspectos objetivos da infração quanto aspectos subjetivos dos infratores**. Afinal, se a isonomia exige que a pena represente um *gravame* igual a condenados por conduta de mesma gravidade, isso não significa que ela seja deva ser *idêntica*, mas sim que deve *atingir de igual modo os infratores*. Uma multa de mil reais pode ser ínfima para um indivíduo rico, mas bastante significativa para alguém em situação de pobreza. Como Bentham sustentava já em 1802 (BENTHAM, 1931, *apud* BECKER, 1974, p. 30):

As penas pecuniárias devem ser sempre reguladas pela fortuna do agente. O montante relativo da multa deve ser fixado, não o seu montante absoluto; para tal ofensa, tal parte da fortuna do agente.

A imposição de penas de acordo com a fortuna do infrator é, certamente, um *discrímen* relevante justificado pela ordem jurídica, razão pela qual conclui-se que a plena observância da garantia da isonomia pressupõe a consideração de *aspectos subjetivos* do infrator e, conseqüentemente, a sua capacidade de pagamento.

3.3.2. A garantia de proporcionalidade da pena.

Embora não conte com previsão expressa na Constituição Federal, a proporcionalidade é considerada um dos mais importantes vetores de interpretação e aplicação das normas jurídicas. Segundo Humberto Ávila, ela constitui um ‘postulado normativo’, assim entendido como uma norma metódica ou uma ‘meta-norma’, que institui critérios de aplicação de outras normas (2014, p. 165).⁸⁰

⁸⁰ Já para Paulo Bonavides, a proporcionalidade configura um ‘princípio geral de Direito’ (2012, p. 412).

De acordo com Ávila, a proporcionalidade não se confunde com outros postulados, ainda que relacionados, como o postulado da razoabilidade, da proibição de excesso e o da justa proporção.⁸¹ Ela serve, fundamentalmente, como um instrumento de interpretação do direito e controle dos atos do Poder Público, tanto para contenção de intervenções e sanções excessivas quanto para vedar a proteção deficiente (BONAVIDES, 2012, p. 409-410).

Valendo-se das lições de Alexy, Ávila define a verificação da proporcionalidade como um *método* de análise da *relação entre um meio e um fim*, a partir de seus três conhecidos critérios: *adequação, necessidade e proporcionalidade em sentido estrito*. Em suas palavras (ÁVILA, 2014, p. 206):

O exame de proporcionalidade aplica-se sempre que houver uma medida concreta destinada a realizar uma finalidade. Nesse caso devem ser analisadas as possibilidades de a medida levar à realização da finalidade (exame da adequação), de a medida ser a menos restritiva aos direitos envolvidos dentre aquelas que poderiam ter sido utilizadas para atingir a finalidade (exame da necessidade) e de a finalidade pública ser tão valorosa que justifique tamanha restrição (exame da proporcionalidade em sentido estrito).

A primeira etapa (**adequação**) consiste, assim, na verificação se o meio é apto para atingir o fim almejado. Havendo meios igualmente aptos a atingir o fim, a etapa seguinte (**necessidade**) analisa qual o meio disponível que seja menos restritivo a direitos fundamentais colateralmente afetados (ÁVILA, 2014, p. 214). Já a última etapa (**proporcionalidade em sentido estrito**) “*exige a comparação entre a importância da realização do fim e a intensidade da restrição aos direitos fundamentais*” (ÁVILA, 2014, p. 216).

Portanto, a avaliação da proporcionalidade deve responder 03 (três) perguntas: o meio utilizado promove o fim almejado? Dentre os meios disponíveis e igualmente adequados para promover o fim, existe outro menos restritivo dos direitos fundamentais afetados? As vantagens trazidas pela promoção do fim correspondem às desvantagens provocadas pela adoção do meio? (ÁVILA, 2014, p. 204-205).

⁸¹“O postulado da proporcionalidade não se confunde com o da *justa proporção*: enquanto esse exige uma realização proporcional de bens que se entrelaçam numa dada relação jurídica, independentemente da existência de uma restrição decorrente de medida adotada para atingir um fim externo, o postulado da proporcionalidade exige adequação, necessidade e proporcionalidade em sentido estrito de uma medida havida como meio para atingir um fim empiricamente controlável. [...] O postulado da proporcionalidade não se confunde com o da *proibição de excesso*: esse último veda a restrição da eficácia mínima de princípios, mesmo na ausência de um fim externo a ser atingido, enquanto a proporcionalidade exige uma relação proporcional de um meio relativamente a um fim. O postulado da proporcionalidade não se identifica com o da *razoabilidade*: esse exige, por exemplo, a consideração das particularidades individuais dos sujeitos atingidos pelo ato de aplicação concreta do Direito, sem qualquer menção a uma proporção entre meios e fins” (ÁVILA, 2014, p. 208).

Não por acaso, a proporcionalidade sempre foi um tema central no estudo das penas. Beccaria, por exemplo, alertava que a pena aplicada deve ser a menor dentre as opções suficientes para se atingir o fim almejado pela pena (2015, p. 110):

para não ser um ato de violência contra o cidadão, a pena deve ser essencialmente pública, pronta, necessária, a menor das penas aplicáveis nas circunstâncias dadas, proporcional ao delito e determinada pela lei.

Já outros autores definem a proporcionalidade de maneira mais genérica, como uma garantia que exige que a punição seja aplicada em sua justa medida, evitando casos de *subpunição* ou de *excesso de punição*.⁸² Nesse sentido, ela funcionaria tanto para delimitar o *piso da sanção* a ser aplicada (que deve ser suficiente) quanto o seu *teto*, sendo que a *culpabilidade* (ou *reprovabilidade*) deteria o papel central como fator balizador da pena máxima (WILS, 2006, p. 20; OCDE, 2016, p. 20).⁸³

Isso significa admitir que, embora as legislações antitruste contenham *limites legais* da multa (no caso do Brasil, 20% do faturamento bruto anual), e esses tetos legais já funcionem como importantes limitadores de multas excessivas (CAMILLI, 2006, p. 28), em muitos casos a fixação das multas no teto legal não é suficiente para que a proporcionalidade da multa seja observada, pois ela pode indicar valores abaixo do teto como adequados para fixação da multa.

Além disso, a proporcionalidade é utilizada pelo CADE também como instrumento para *flexibilizar critérios legais relativos à base de cálculo da multa*, quando estes conduzem a multa excessiva e desproporcional para a conduta analisada. Ou seja, ela serve como instrumento não apenas para definir a multa dentro dos parâmetros legais, mas também para interpretar as previsões legais e adequá-las para que atendam a critérios de justiça e equidade.⁸⁴

O que todas essas definições e usos da proporcionalidade têm em comum é o fato de demonstrarem como a proporcionalidade funciona como um importante instrumento de *ajuste*

⁸²É interessante notar que a proporcionalidade endereça também preocupação do economista Stigler (1974) com a ‘dissuasão marginal’ da sanção. Segundo ele, a importância da aplicação de penas distintas para delitos com diferente grau de gravidade decorre também do fato de que, caso o infrator seja igualmente penalizado por delitos com diferente gravidade (um furto e homicídio, por exemplo), ele não teria incentivos adequados para não optar pelo delito mais gravoso (no caso, o homicídio).

⁸³Cabe lembrar também Roxin, para o qual a culpabilidade serviria como balizador apenas do teto da multa, e não o seu piso, podendo a pena ser reduzida sempre que isso for conveniente para atingimento de sua finalidade dissuasória (BITTENCOURT, 2020, p. 363-364).

⁸⁴ Segundo Paulo Bonavides (2012, p. 412): “a proporcionalidade possibilita a conciliação do direito formal com o direito material, sendo considerada “o ‘cânone de grau constitucional’ com que os juízes corrigem o defeito da verdade da lei, bem como, em determinadas ocasiões, as insuficiências legislativas provocadas pelo próprio Estado com lesão de espaços jurídicos-fundamentais”. É o que tem ocorrido, por exemplo, no caso das ‘parametrizações’ dos conceitos de ‘ramo de atividade empresarial’ realizadas pelo Tribunal do CADE, no caso da consideração da duração das condutas investigadas ou de descontos sobre o faturamento bruto do investigado, quando ele não representa valores que efetivamente ingressaram no patrimônio da empresa (ARCANCHY, 2020).

da penalidade de multa, buscando balizá-la para que atenda a critérios de *justiça e equidade*. Seu objetivo é, basicamente, estabelecer uma relação adequada entre a reprovabilidade da conduta investigada e a sanção aplicada, de forma que a multa seja estabelecida no patamar devido para o atingimento das finalidades a que se destina.

Os critérios da *adequação, necessidade e proporcionalidade em sentido estrito* servem, justamente, como uma tentativa de *sistematizar* a forma de aferição deste senso de justiça e equidade da pena, que, muitas vezes, pode apontar um teto máximo da multa distinto do teto legal.

A verificação dos critérios de Alexy (necessidade, adequação e proporcionalidade em sentido estrito) certamente teria muito a contribuir para o atingimento das finalidades da multa do CADE, razão pela qual é recomendável que o Tribunal Administrativo, sempre que definir uma multa, se faça as seguintes perguntas:

- a) A multa aplicada é apta a atingir o fim almejado (reestabelecer a concorrência no mercado afetado, dissuadir a prática anticompetitiva e atender a critérios de justiça da pena)?
- b) Existem outras alternativas (como multas menores ou sanções não pecuniárias) que seriam menos onerosas e restritivas, mas igualmente aptas a alcançar os fins almejados?
- c) Existe proporção entre a multa aplicada e a culpabilidade/reprovabilidade do infrator?

A importância de serem levados em consideração *aspectos subjetivos* do infrator para verificação da proporcionalidade da multa é evidente. Afinal, as penas só serão *adequadas* se representarem um gravame *suficiente e não excessivo* para penalizar o infrator, sob pena de se cominar penalidades que terão pouco efeito sobre agentes que gozam de boa condição financeira (não atingindo a finalidade dissuasória, por exemplo) ou penalidades extremamente gravosas para agentes em condições financeiras já precárias.

Dessa forma, a observância da proporcionalidade da sanção exige, necessariamente, a ponderação não apenas a respeito da *conduta* do infrator (infrações mais graves exigem penalidades mais graves, por exemplo), mas também de *elementos subjetivos do infrator*, sendo, para a multa, a *capacidade de pagamento* das empresas um elemento

central, visto que é ele que torna viável a aferição de como o gravame afetará a esfera jurídica do infrator.

Essa constatação - **de que as multas devem refletir a condição econômica da empresa infratora, como forma de atendimento ao princípio da proporcionalidade** - parece ser inafastável e aplicável a todos os casos submetidos ao CADE. A não consideração da condição econômica da empresa infratora não apenas prejudica, como torna absolutamente inviável a aferição da proporcionalidade da multa aplicada, visto que a única forma de verificar se ela é apta a atingir as finalidades a que se destina é através da relação do montante com a condição econômica do infrator. Multas desproporcionais (insuficientes ou excessivas) em relação à capacidade de pagamento das empresas são injustas por essência e provavelmente inefetivas, visto que podem ser contraproducentes (prejudicar a concorrência) ou não ser arrecadadas, não atendendo ao critério da *adequação*.

Por fim, é oportuno notar que, embora a proporcionalidade não possua previsão expressa na Constituição Federal, ela recentemente ganhou previsão expressa na Lei Geral das Agências Reguladoras (Lei n. 13.848/19), cujo artigo 4º prevê a necessidade de adequação entre meios e fins (proporcionalidade) e que as sanções devem ser fixadas na exata medida para atendimento do interesse público, jamais em nível superior.⁸⁵

Além disso, é interessante notar que ela está relacionada a outros importantes princípios constitucionais, como a vedação ao confisco (art. 150, inciso IV da Constituição Federal),⁸⁶ que proíbe o efeito confiscatório dos tributos (que ocorre quando a cobrança impõe uma restrição excessiva sobre direitos de propriedade). O escopo da vedação ao confisco tem sido estendido para além de sua previsão inicial (tributos), em virtude do entendimento de que a proteção ao direito fundamental de propriedade contemplaria igualmente as sanções tributárias. Caso aplicado tal entendimento ao antitruste, é possível questionar se a multa do CADE pode equivaler a um confisco das propriedades dos infratores que ultrapassem os ganhos advindos das condutas ilícitas.⁸⁷

⁸⁵ “Art. 4º A agência reguladora deverá observar, em suas atividades, a devida adequação entre meios e fins, vedada a imposição de obrigações, restrições e sanções em medida superior àquela necessária ao atendimento do interesse público”. (BRASIL, 2019).

⁸⁶ “Art. 150. Sem prejuízo de outras garantias asseguradas ao contribuinte, é vedado à União, aos Estados, ao Distrito Federal e aos Municípios: IV - utilizar tributo com efeito de confisco” (BRASIL, 1988).

⁸⁷ Ainda não está sedimentado, em âmbito tributário, quais os patamares a partir dos quais as multas são ou não consideradas confiscatórias, estando o tema pendente de análise pelo STF pelo rito de repercussão geral (Recurso Extraordinário 736.090, Tema 863). De toda forma, foi verificado que o STF já se manifestou em alguns casos individuais. No AgRgRE 754.554/GO, por exemplo, a segunda turma decidiu pela inconstitucionalidade da multa de 25% do ICMS no estado de Goiás, a qual incidia sobre o valor da mercadoria. Já no AI 727872Ag/RS, o ministro relator, Luis Roberto Barroso, adotou como limites os montantes de 20% para multa moratória e 100% para multas punitivas. No julgamento do RE 582.461/SP, o relator Ministro Gilmar Mendes assentou que a multa moratória

3.3.3 A garantia de individualização da pena

Segundo Bittencourt (2020), se no passado o Direito Penal convivia com o arbítrio das punições dos tempos medievais, os pensadores iluministas buscaram, em um primeiro momento, combater as condenações excessivas e arbitrárias através da *utilização de penas fixas*, previstas em leis que definiam a exata medida em que deveriam ser aplicadas pelos julgadores.

Entretanto, se a indeterminação absoluta anterior dava margem a punições arbitrárias, foi-se percebendo que o uso de penas fixas também apresentava inconvenientes, sendo necessária alguma flexibilidade para aplicação das normas de acordo com as particularidades de cada caso (BITTENCOURT, 2020, p. 1.829),

A importância da individualização da pena decorre justamente da constatação de que a pena padronizada impede a sua fixação em sua *justa medida*, que leve em consideração o caso concreto e aspectos subjetivos do infrator. A individualização é procedimento que evita que sejam igualadas situações desiguais, o que é viabilizado pela *relativa indeterminação legal* da pena na lei.

Sendo assim, a individualização consiste na garantia de que circunstâncias relevantes do caso concreto serão consideradas no momento de aplicação da pena, permitindo que ela seja moldada de forma a melhor cumprir suas finalidades, dentro dos limites legais e desde que devidamente fundamentada (NUCCI, 2020, p. 104). No Brasil, encontra fundamento constitucional (art. 5º, incisos XLVI e XLVIII da CF) e é reconhecida pelo STF como a forma de garantir “*o axioma da pena particularizada ou rigorosamente personalizada*” (STF, HC 97256/RS).

Tradicionalmente, entende-se que a individualização possui aplicação não apenas na etapa de julgamento, mas nos três momentos de incidência da norma sancionadora: o **legislativo**, o **judicial** e o **executório** (OSÓRIO, 2019, p. 393).

A individualização da pena no momento **legislativo** se materializa através da definição das condutas e penas do ato ilícito pelo legislador – embora, como dito, essa definição não importe na estipulação de penas fixas, mas sim nos limites mínimo e máximo das penas e nos parâmetros a serem considerados pelo julgador para sua fixação no caso concreto.

A individualização na esfera **‘judicial’**, por sua vez, complementa a individualização legislativa, visto que a lei não é capaz de prever todas as condições que podem aparecer em

de 20% não seria confiscatória. Por sua vez, o Ministro Celso de Melo sustentou que a análise do confisco “trata-se, na realidade, de um conceito aberto, a ser utilizado pelo juiz, com apoio em seu prudente critério, quando chamado a resolver os conflitos entre o Poder Público e os contribuintes.” (RE 754554, julgado em 21/08/2013).

casos concretos. No âmbito criminal, a individualização ocorre pelo sistema trifásico do Código Penal (Decreto-Lei 2.848/40, art. 68). Já na esfera antitruste, ela ocorre por meio da consideração dos parâmetros de dosimetria estabelecidos nos artigos 37, 38 e 45 da Lei 12.529 pelo CADE.

Como o artigo 37 confere grande margem de discricionariedade ao CADE para definição da multa aplicável, visto que pode fixá-la na faixa de “0,1% (um décimo por cento) a 20% (vinte por cento) do valor do faturamento bruto” – o que permite multas *possivelmente irrisórias* (um milésimo do faturamento de uma empresa) até multas em *enormes quantias* (um quinto do faturamento anual de um grupo econômico) – é especialmente importante que o CADE se atente aos critérios estabelecidos no artigo 45. Um deles é, justamente, **a situação econômica do infrator** (inciso VII), razão pela qual sua desconsideração pelo Tribunal do CADE importa violação não apenas da garantia de individualização da pena do infrator, como de expresso comando legal da Lei de Defesa da Concorrência.

Já a **individualização da pena na etapa executória** significa que, também durante a execução da pena imposta, ainda é necessário um cuidado quanto à proporcionalidade da sanção, sendo feitas as devidas adequações que se mostrem necessárias, de forma a garantir que pena imposta atenda aos objetivos que se propõe.⁸⁸

3.3.4. A garantia de devida fundamentação da pena

A devida fundamentação é o dever da autoridade de, no ato decisório, fazer constar expressamente todos os motivos relevantes de sua decisão. Segundo Di Pietro (2020, p. 246):

O princípio da motivação exige que a Administração Pública indique os fundamentos de fato e de direito de suas decisões. [...] A sua obrigatoriedade se justifica em qualquer tipo de ato, porque se trata de formalidade necessária para permitir o controle de legalidade dos atos administrativos.

Se a motivação dos atos administrativos é obrigatória para qualquer ato da administração pública, ela o é, *a fortiori*, para a imposição de sanções.⁸⁹ O dever de motivação obriga a autoridade a indicar todas as razões do ato decisório, em um processo de justificação

⁸⁸ Na seara penal, isso é verificado através das progressões/regressões de regime dos detentos e nas hipóteses de remição da pena, por exemplo.

⁸⁹ Fundamentação e motivação são geralmente tratadas como sinônimo, embora a primeira seja mais usada para se referir a pronunciamentos judiciais e a segunda para atos administrativos, embora haja quem faça maiores distinções entre as expressões (SOUZA, 2006). São previstas na Constituição Federal (art. 93, incisos IX e X) e na legislação infraconstitucional, como nos Códigos Processuais (Civil e Penal) e na Lei de Processos Administrativos (Lei 9.784/99), cf. Di Pietro, 2020, p. 247.

interna e externa, mostrando as bases e circunstâncias que o levaram a tanto (OSÓRIO, 2020, p. 448).

Conforme ensinamentos de Barbosa Moreira, a fundamentação é justamente o elemento que confere racionalidade para a atividade jurisdicional, servindo para: (i) delimitar precisamente o conteúdo decidido; (ii) viabilizar impugnações à decisão pelas partes afetadas; (iii) viabilizar o controle das decisões por outras autoridades; (iv) aferir a imparcialidade (ou não) do julgador; e (v) verificar se somente as provas dos autos foram consideradas pelo julgador (MOREIRA, 1979, p.284-287). Ainda segundo o célebre processualista (MOREIRA, 1979, p. 286):

ao contrário do que pareceria à primeira vista, a motivação é tanto mais necessária quanto mais forte o teor de discricionariedade da decisão, já que apenas à vista dela se pode saber se o juiz usou bem ou mal a sua liberdade de escolha, e sobretudo se não terá ultrapassado os limites da discricção para cair no arbítrio.

Barbosa Moreira também lembra que a fundamentação deve permitir não apenas o controle *endoprocessual* da decisão, pelos agentes envolvidos no procedimento, mas também o controle *extraprocessual* de toda sociedade (MOREIRA, 1979, p. 288-289):

Não é apenas o controle endoprocessual que se precisa assegurar: visa-se ainda, e sobretudo, "a tornar possível um controle "generalizado" e "difuso" sobre o modo como o juiz administra justiça"; e "isso implica que os destinatários da motivação não sejam somente as partes, seus advogados e o juiz da impugnação, mas também a opinião pública entendida seja no seu complexo, seja como opinião do quisquis d'e populo".A possibilidade de aferir a correção com que atua a tutela jurisdicional não deve constituir um como "privilégio" dos diretamente interessados, mas estender-se em geral aos membros da comunidade: [...] daí decorre a necessidade da motivação obrigatória e pública.

Dessa forma, essa garantia importa que o apenado tem o direito de receber uma sanção que seja devidamente fundamentada, servindo como barreira ao arbítrio estatal, através da demonstração da racionalidade do ato sancionatório em face dos objetivos buscados e pelos critérios eleitos pela letra da lei (VORONOFF, 2019, p. 265).

Na fixação das multas pelo Tribunal do CADE, a devida fundamentação da pena se consubstancia na exposição dos fundamentos e na forma de fixação da dosimetria da penalidade de multa, com a indicação das razões pelas quais a multa foi fixada em determinada alíquota dentro da faixa entre 0,1 a 20% do faturamento anual do agente econômico, nos termos do art. 37, inciso I da Lei 12.529. Cabe ao Tribunal indicar os motivos pelos quais fixou a multa em determinado patamar, fazendo constar, quando necessário, os critérios utilizados em cada uma das etapas de dosimetria, bem como a forma de valoração dos elementos do art. 45 da Lei de Defesa da Concorrência.

Sem adentrar no mérito das diferentes formas de cálculo da dosimetria das multas (que, volta e meia, retornam à discussão no seu Tribunal Administrativo), é importante chamar atenção à prática do Tribunal do CADE de tornar públicos apenas os *valores* das multas das condenações, e não das alíquotas aplicadas, o que impede a devida aferição da forma de dosimetria utilizada, a comparação de penas aplicadas, para fins de isonomia, ou mesmo a proporcionalidade da sanção aplicada.

Muito melhor seria a divulgação das alíquotas e a manutenção dos valores totais como confidenciais, de forma a preservar o sigilo de informações relativas aos faturamentos dos agentes econômicos sancionados. A respeito do tema, Frazão também se manifesta (2017, p. 303):

A comparação, entretanto, é muitas vezes obstada pela necessidade de resguardar o sigilo de informações sensíveis dos agentes econômicos, que impede a divulgação da base de cálculo e das alíquotas fixadas pela autoridade antitruste. De fato, a inexistência de publicidade não permite que os agentes econômicos possam fazer o cotejo analítico dos percentuais aplicados, reduzindo a possibilidade de fiscalizar o respeito à proporcionalidade. Isso porque, diante das diferenças de estrutura e porte dos agentes econômicos, a comparação entre os valores absolutos das multas, a que o CADE vem conferindo ampla publicidade, esclarece muito pouco sobre o respeito à isonomia.

Para evitar esses percalços, a autoridade antitruste deveria manter em sigilo o valor das multas e divulgar as alíquotas, facilitando o controle comparativo da dosimetria das sanções sob o prisma da igualdade entre os diversos representados. Com efeito, é a alíquota, e não o valor pecuniário da multa aplicada, que melhor expressa a gravidade da conduta e constitui importante referência para a análise da proporcionalidade da pena.

De toda forma, para além da divulgação das alíquotas, a prática do CADE aponta que seu Tribunal não tem se preocupado em fundamentar devidamente os patamares das multas aplicadas, especialmente no que diz respeito à consideração dos elementos do art. 45 da Lei 12.529. Critérios como a situação econômica do infrator (inciso VII), em especial a capacidade de pagamento das empresas, são levados em conta apenas em casos bastante restritos e específicos, conforme será melhor abordado no tópico 5.1 do presente trabalho.

3.4 A CAPACIDADE DE PAGAMENTO COMO LIMITE ECONÔMICO DA MULTA ANTITRUSTE

Além dos limites jurídicos das multas antitruste, que envolvem a observância de garantias fundamentais dos acusados, existem também limitações de ordem econômica quanto

ao patamar que as multas antitruste podem alcançar, em razão da **incapacidade de pagamento** dos valores arbitrados e dos **efeitos econômicos negativos** que um cenário de *overenforcement* pode acarretar.

Já em 1974, George Stigler alertava para os perigos do cenário de *overenforcement* em razão do aparato de fiscalização, monitoramento e condenação representar custos à toda a sociedade, que não podem ser desprezados. Como esse aparato de repressão envolve custos, geralmente elevados, existem condutas cujos danos são menores que os custos da própria fiscalização e que exigem soluções por outros mecanismos (como o estímulo de resoluções pelos próprios agentes privados) ou a ausência de atuação estatal.

Por essas razões, Stigler sustentava a necessidade de busca dos níveis de *enforcement* onde o retorno marginal gerado à sociedade equivale ao seu custo marginal. Em suas palavras: “Se a medição do *enforcement* estiver correta, a sociedade não estará gastando dois dólares para economizar um dólar em danos, ou deixando de gastar um dólar onde economizará mais do que essa quantidade de danos” (STIGLER, 1974, p. 63).

De fato, o cenário de ‘*overenforcement*’ é objeto de especial preocupação na esfera antitruste, havendo quem sustente que multas excessivas podem acarretar a transferência do valor das multas das empresas para os preços ofertados ao consumidor,⁹⁰ ou um aumento de preços em decorrência dos custos de monitoramento e prevenção arcados pelas empresas (KOBAYASHI, 2001, p. 26).

Existe, ainda, outro impacto mais visível: o **efeito que as multas causam na viabilidade econômica das empresas condenadas**. De fato, em alguns casos, o patamar da multa é tamanho que o seu pagamento pode resultar em substancial redução de produção da empresa condenada ou mesmo na sua **saída do mercado**, em razão de falência ou da opção de encerramento das atividades.

Estes efeitos, especialmente a saída do agente do mercado, são tradicionalmente vistos como consequências a serem evitadas pelo antitruste, uma vez que a subtração de um *player* pode implicar uma menor concorrência no mercado e, conseqüentemente, menor oferta, preços

⁹⁰ É o chamado viés dos custos irrecuperáveis (*sunk cost bias*), que indica que a forma de precificação das empresas pode levar mercados punidos por cartel não a reduzirem, mas sim subirem seus preços: “O viés de custos irrecuperáveis, se for importante no mundo real como parece ser da primeira evidência experimental disponível, provavelmente terá efeitos dramáticos, mas complexos, sobre o desenho ideal da política de enforcement da legislação empresarial e antitruste. Compreender em profundidade esses efeitos e como sua interação afeta as multas ótimas e o custo relativo das multas e da prisão requer uma análise teórica completa e mais pesquisas experimentais e empíricas, e devemos deixar isso para trabalhos futuros” (BUCCIROSSI & SPAGNOLO, 2015, p. 118).

mais altos e menor qualidade disponível ao consumidor (ao menos no curto e médio prazo) – exatamente o oposto do que se almeja com a intervenção antitruste.

Além disso, a falência de uma empresa, especialmente quando de grande porte, é capaz de gerar também um relevante custo social, à medida que afeta não só a empresa infratora e seus acionistas (*shareholders*), mas também os consumidores e os *stakeholders* da empresa – os quais, muitas vezes, não têm relação com a conduta ilícita, mas acabam prejudicados pela extinção de empregos, diminuição da base tributária e não pagamento de fornecedores (WILS, 2006, p. 19).

De fato, para aqueles que enxergam no número de competidores uma *proxy* do grau de concorrência de um mercado, a imposição de uma condenação que reduza o número de competidores e a produção no mercado afetado parece paradoxal. A respeito destes efeitos negativos que uma multa elevada pode gerar, Martinez faz um alerta no mesmo sentido (2013, p. 310):

a sanção à empresa tem repercussões que vão muito além das fronteiras da pessoa jurídica – alterando a alocação de riscos e os ganhos e perdas de empregados, acionistas, fornecedores e consumidores. Toda vez que falhamos em reconhecer isto [...] caímos no círculo vicioso e perigoso de um arcabouço normativo vigente, mas que gera ineficiência social e impõe custos a outros que não apenas o sujeito ativo do ilícito. No limite, a multa fixada em um patamar alto o suficiente para assegurar a dissuasão corre o risco de levar companhias à bancarrota, com destruição adicional de riqueza e bem-estar social.

Por sua vez, e para além dos efeitos negativos gerados pela saída de um competidor, Martinez aponta ainda que a imposição de multas depois de certo patamar possui **baixo efeito dissuasório incremental**, visto que ela recairá sobre um agente “que já não tem capacidade de absorver o montante adicional” (2013, p. 67).

Por todas essas razões, a **capacidade de pagamento** é frequentemente apontada pela doutrina antitruste como um **real limitador das multas aplicáveis pelas autoridades antitruste**, tanto pela necessidade de se evitar a aplicação de multas em patamares que acarretem a saída de agentes do mercado e, paradoxalmente, em redução da concorrência, como para evitar o fenômeno das multas “impagáveis”, com efeito dissuasório incremental reduzido.

Essa limitação da capacidade de pagamento possui *natureza prática e econômica*, que não se confunde com as limitações impostas pela observância das garantias jurídicas, como a proporcionalidade, por exemplo, embora com ela se relacione (afinal, uma multa que ultrapassa a capacidade de pagamento de uma empresa possivelmente será considerada desproporcional).

A distinção decorre do fato de que **a verificação da capacidade de pagamento é feita sob uma diferente ótica**: se a proporcionalidade passa, tradicionalmente, pela análise dos seus

três requisitos (adequação, necessidade e proporcionalidade em sentido estrito), e as demais garantias jurídicas possuem critérios próprios de aferição, a capacidade de pagamento sob a ótica econômica envolve a **verificação de indicadores econômicos e financeiros da firma afetada**, de forma a aferir se ela possui capacidade de pagamento da multa e de que maneira específica a multa afetará a continuidade das atividades da empresa.

Antes de prosseguir no desenvolvimento do tema, contudo, é importante antes ressaltar que existem respeitáveis argumentos no sentido de *não ser a falência um fenômeno a ser evitado pelo antitruste a todo custo*. Segundo Bucirossi e Spagnolo (2015, p. 91-92), o risco de falência não deve ser impeditivo, visto que, embora a concorrência possa diminuir momentaneamente, ela irá aumentar no longo prazo, pelo efeito dissuasório gerado. O procedimento de falência pode, inclusive, ser eficiente e gerar a realocação de bens para agentes não infratores, contribuindo para uma nova dinâmica no mercado viciado, em razão do encerramento das atividades do infrator e dos vínculos que ele possuía junto a outros agentes do mercado.

Spagnolo e Buccirossi também demonstram descrença com a *real possibilidade* de multas afetarem a sobrevivência das empresas, em razão da existência dos tetos legais (especialmente no caso europeu, que as limita a 10% do faturamento global da empresa condenada), além de indicarem uma preocupação com o possível *uso estratégico* da possibilidade de falência para pleitear reduções das multas. Segundo eles, algumas empresas poderiam emitir dívidas e prejudicar suas estruturas financeiras, em um arranjo ineficiente que as torne incapazes de arcar com as multas (2015, p. 111-112).

No mesmo sentido, Philip Kienapfel e Geert Wils, em artigo publicado em 2010 – época na qual atuavam como agentes antitruste da Comissão Europeia – alertavam para o possível comportamento oportunista de uso estratégico da incapacidade de pagamento, que abrangeria não apenas o endividamento excessivo, mas também o desvio de recursos para fora da empresa ou outras formas de maquiagem das verdadeiras contas da empresa. Kienapfel e Wils demonstravam preocupação com o fato de que a limitação da capacidade de pagamento poderia funcionar como forma de *premiar um agente ineficiente em detrimento de outro eficiente*, que zele pela sua hígidez financeira. Afinal, companhias que se esforçam pela sua saúde financeira jamais teriam suas multas reduzidas, ao passo que empresas menos ineficientes, incapazes de pagar as multas, teriam a redução da multa (KIENAPFEL e WILS, 2010, p. 1-3).

Por essas razões, os comissários europeus não enxergavam na falência algo a ser evitado *a todo custo*, visto que, segundo eles, “*seria paradoxal exigir que autoridade antitruste preserve uma estrutura de mercado cartelizado*” (KIENAPFEL e WILS, 2010, p. 4). Contudo,

mesmo ciente destas dificuldades, eles também não se posicionavam contra o critério da capacidade de pagamento como um limitador da multa – pelo contrário, o viam como um limitador *real* do valor das multas, **por entender que multas impagáveis tendem a ser pouco efetivas e que os efeitos negativos de uma multa excessiva, como a falência, é, sim, algo a ser considerado** pela autoridade antitruste em determinados casos, que consistiriam em “*um balanço difícil entre dissuasão e o custo social da falência*” (KIENAPFEL e WILS, 2010, p. 3).

Segundo eles, muito embora o uso estratégico da incapacidade de pagamento possa existir, a autoridade concorrencial é dotada de instrumentos para constatar a ocorrência de fraudes, desvios patrimoniais e estratégias similares. Dessa forma, o posicionamento de Kienapfel e Wils, embora relativamente restritivo e ciente das cautelas necessárias que envolvem o tema, parece bastante razoável ao não descartar a *capacidade de pagamento* como um *limitador real e relevante* da multa antitruste.

Aliás, cabe notar que os argumentos de Buccirosi e Spagnolo favoráveis à falência, embora bastante convidativos e até certo ponto pertinentes, não são completamente válidos quando analisados no real cenário vivenciado por muitas autoridades antitruste, especialmente quando transpostos ao contexto brasileiro.

Em primeiro lugar, porque o procedimento da falência no Brasil é custoso e moroso, passando longe de gerar uma realocação rápida e eficiente de bens. Intervenções do CADE que desestabilizem a produção nos mercados e a viabilidade econômica de grandes empresas necessitam ser analisadas com cautela, visto que nem sempre sua correção pelos mecanismos de mercado ocorre em um prazo razoável.

A alegação de comportamento estratégico das empresas, que reduziriam sua capacidade financeira para não pagar multas, como bem expõem Kienapfel e Wils, seria inclusive um comportamento ineficiente e custoso *para elas próprias*, além de verificável pela autoridade concorrencial. Afinal, eventual redução da multa por incapacidade de pagamento é um benefício que depende de *amplo disclosure* dos documentos contábeis da empresa (como será visto no capítulo 4). Uma análise técnica e atenta da autoridade concorrencial seria, a princípio, capaz de evitar comportamentos oportunistas.

Não há, assim, como desconsiderar o fato de que **a falência é, sim, um fato relevante a ser considerado e evitado pelo antitruste, na medida do possível**. O fato da maioria das

autoridades antitruste do mundo considerar a capacidade de pagamento na fixação da multa, inclusive para conceder uma redução final do valor devido, reforça o ponto (CADE, 2020).⁹¹

Por fim, é importante apurar até que ponto a descrença de Spagnolo e Buccirossi acerca da possibilidade de as multas aplicadas pelas autoridades antitruste *realmente* afetarem a sobrevivência das empresas se justifica. A literatura antitruste tem produzido interessantes trabalhos empíricos que verificam os *impactos reais das multas na estrutura financeira das empresas condenadas*, como se passa a analisar.

3.4.1 Contribuições da literatura empírica antitruste

Embora não sejam tão numerosos, ao longo das últimas décadas foram produzidos interessantes estudos que buscaram confrontar as multas aplicadas pelas autoridades antitruste com a capacidade de pagamento das firmas condenadas.

O trabalho de **Werden & Simon**, de **1987**, já verificava que as multas “beckerianas” alcançavam valores excessivos, que esbarravam no limite da incapacidade de pagamento das firmas. Embora as multas fossem consideravelmente menores àquela época (teto de \$350 mil para pessoas físicas e \$10 milhões para pessoas jurídicas), seus autores constatavam que muitas eram declaradas “incobráveis” pelo DOJ (WERDEN e SIMON, 1987, p. 927):

Durante os anos fiscais de 1984 e 1985, mais de \$ 4.000.000 de multas antitruste criminais foram declaradas incobráveis. A incapacidade de pagar provavelmente também é uma das principais razões para que mais da metade dos condenados por fixação de preços não sejam processados por perdas e danos.

Werden e Simon argumentavam que, mesmo vendendo todos os ativos, era improvável que as empresas possuíssem recursos para pagar a multa ótima beckeriana, visto que, geralmente, as vendas anuais (faturamento anual) ultrapassam o valor de seus ativos totais (1987, p. 928-929):

mesmo liquidando os ativos dos cartelistas é improvável que sejam geradas receitas suficientes para pagar a multa ótima beckeriana. Uma estimativa grosseira do valor que uma empresa liquidada poderia pagar em multas é dada por seus ativos. "Como o preço médio fixado dura cerca de seis anos, para poder pagar a multa ótima de Becker, uma empresa precisaria ter ativos de cerca de seis vezes suas vendas anuais. No entanto, a empresa média tem vendas anuais que excedem os ativos." Assim, apenas

⁹¹A preocupação com a falência também é presente no controle de estruturas do CADE, como indica a teoria da “failing firm”, a qual, embora possua requisitos rigorosos de aplicação e escopo restrito, além de fundamento do controle de estruturas ser distinto (visto inexistir conduta ilícita a ser reprimida), já indica preocupação do antitruste com a preservação da empresa como forma de preservação das condições concorrenciais (OLIVEIRA JÚNIOR, 2016).

corporações grandes e diversificadas e corporações com taxas de ativos para vendas extremamente altas seriam capazes de pagar a multa ideal de Becker. [...]

Para as empresas Fortune 500, as vendas anuais excedem os ativos em média em cerca de 25%. [...]. Para todas as empresas manufatureiras, o valor anual das remessas (aproximadamente igual às vendas) é em média cerca de três vezes o patrimônio.

Ao final, ao concluir que os ativos das empresas muitas vezes não eram suficientes para pagar as multas antitruste, Werder e Simon advogavam um maior uso da pena de prisão para cartelistas e a adoção de um “efficient mix of penalties” pelas autoridades (1987, p. 930).

Em 1989, um novo estudo, elaborado internamente para o *Department of Justice* (DOJ), buscou avaliar a capacidade das empresas quitarem as multas antitruste aplicadas à época (JOYCE, 1989).⁹² Nele, Jon Joyce utilizou o critério de “*reachability*” dos ativos disponíveis à empresa, tradicionalmente utilizado por uma agência de crédito (‘Dun & Bradstreet’), que dividia as empresas em 15 categorias, baseadas no seu patrimônio líquido em ativos tangíveis (JOYCE, 1989, p. 3). Através de uma análise de regressão, Joyce tentou determinar a influência das multas antitruste na solidez financeira de 83 (oitenta e três) empresas condenadas entre 1980 e 1988, chegando às seguintes conclusões (JOYCE, 1989, p. 7):

As multas aplicadas às empresas condenadas por cartel e fraude em licitações tiveram pouco, se algum, efeito em sua força financeira subsequente ou classificações de crédito como indicado pelas medidas de Dun e Bradstreet. A força financeira de três das oitenta e seis empresas deteriorou-se após a multa, enquanto a força de cinco aumentou. A solidez financeira dos setenta e oito restantes permaneceu nivelado e não se pode presumir que tenha sido afetado pela multa.

Portanto, em sentido contrário a Werden & Simon, cujo estudo havia sido centrado nas *multas ótimas beckerianas* (e não nas *efetivamente aplicadas* pelas autoridades americanas), o estudo de Joyce para o *DoJ* indicou que as multas aplicadas à época não eram capazes de atingir significativamente a solidez financeira das empresas (cabendo novamente ressaltar, é verdade, que as multas aplicadas à época eram substancialmente menores que as atuais).

Já em 1997, Craycraft, Craycraft & Gallo publicaram o estudo mais robusto de até então, que contava com a análise de 386 condenações entre 1955 e 1993 (“*Antitrust Sanctions and a Firm's Ability to Pay*”), no qual analisaram os efeitos das multas sobre empresas condenadas através do uso de diversos indicadores contábeis.

Contudo, ao contrário de Joyce, Craycraft *et al* se limitaram a analisar a capacidade financeira *ao momento da condenação*, sem entrar em avaliações dos efeitos financeiros da multa à inserção futura da empresa no mercado. De toda forma, foram ao todo 07 indicadores

⁹²Aqui é necessário constar o agradecimento ao *DoJ* pelo fornecimento do estudo, em especial a Regina L. Robinson e Keonna M. Watson.

financeiros utilizados: 03 relativos ao fluxo de recursos e 04 relativos ao patrimônio (ativos e estoque) das firmas. Os 03 indicadores de fluxo foram:

1. Lucro líquido + depreciação (fluxo de caixa).⁹³
2. Lucro líquido + depreciação + dividendos.⁹⁴
3. Lucro líquido + depreciação + dividendos + pagamento de juros.⁹⁵

Já os 04 indicadores de ativos das empresas foram:

1. Capital de giro.⁹⁶
2. Dinheiro em caixa + aplicações financeiras com liquidez.⁹⁷
3. Ativos correntes.⁹⁸
4. Patrimônio Líquido Total + um dólar.⁹⁹

Definidos os 07 indicadores, o estudo analisou o impacto, sobre cada um deles, da **(i)** multa efetivamente aplicada pelas autoridades americanas (“Actual fine”), **(ii)** multa máxima legal (“Maximum fine”) e da **(iii)** hipotética “multa ótima” beckeriana (“Optimal fine”). Como das 386 condenações analisadas os autores obtiveram acesso aos dados de apenas 262 empresas, a base amostral inicial acabou sendo reduzida. De toda forma, os resultados foram consolidados na tabela a seguir reproduzida, que conta com o número e o percentual das empresas que possuíam capacidade de pagamento de cada multa em cada um dos 07 indicadores financeiros (1997, p. 179):

Figura 12– Resultados da capacidade de pagamento das firmas analisadas para cada indicador financeiro.

⁹³Como os fluxos de caixa não eram exigidos pelas normas de contabilidade públicas à época, esses foram os indicadores usados para tentar aferir os fluxos de caixa das empresas.

⁹⁴Essa medida desconta dos fluxos de caixa os dividendos distribuídos aos acionistas ao longo do ano.

⁹⁵Além da depreciação dos ativos, desconta os dividendos e o pagamento de juros de capital a terceiros, que são utilizados para financiar as atividades da firma.

⁹⁶É o ativo circulante menos o passivo circulante, que indica a liquidez imediata da companhia (sua redução não afetaria credores de curto ou longo prazo, somente dividendos).

⁹⁷Mede o dinheiro disponível em curto prazo para a companhia (sua redução afetaria dividendos e credores de curto prazo).

⁹⁸É o máximo de recursos que a companhia pode angariar de seus ativos sem entrar em liquidação (sua redução afetaria dividendos, credores de curto prazo e colocaria em risco credores de médio e longo prazos).

⁹⁹É o conceito técnico de falência, quando uma multa maior do que o patrimônio líquido obriga uma empresa a ter patrimônio líquido negativo.

TABLE II. Number and percentage of firms who can pay

	Actual	Maximum	Optimal
<i>Flows:</i>			
Net income + depr.	249 95%	248 95%	57 22%
Net income + depr. + dividends	252 96%	252 96%	63 24%
Net income + depr. + div + interest	260 99%	260 99%	68 26%
<i>Stocks:</i>			
Working capital	259 99%	259 99%	90 34%
Cash + short term securities	262 100%	262 100%	47 18%
Currents assets	262 100%	262 100%	113 43%
Equity	259 99%	259 99%	109 42%
		<i>n</i> = 262	

Fonte: Craycraft *et al* (1997, p. 179).

A análise dos resultados obtidos no estudo indica que:

- a) Quase todas as empresas eram capazes de pagar as multas *efetivamente aplicadas* pela autoridade americana nos 07 indicadores (embora 5% das empresas fossem incapazes de quitá-las, segundo o indicador 01);
- b) Quase todas as empresas condenadas eram capazes de pagar as multas máximas da lei nos 07 indicadores (embora, novamente, 5% das empresas incapazes fossem incapazes segundo o indicador 01);
- c) A maioria das empresas não seria capaz de pagar a “multa ótima” beckeriana em nenhum dos indicadores. O indicador de fluxo de caixa (1) indicou só 22% de empresas com capacidade de pagamento, o indicador de capital de giro (4) somente 34%, ao passo que o indicador dinheiro em caixa e aplicações com liquidez (5) apontou somente 18% de empresas com capacidade de pagamento.

Tais resultados devem, evidentemente, ser analisados com cautela, em razão das limitações do estudo. Em primeiro lugar, cabe lembrar que seus autores não buscaram realizar uma análise prospectiva, da condição financeira da empresa para competir no mercado com seus concorrentes. Caso as firmas dispusessem contabilmente dos recursos, elas já foram consideradas capazes de pagar a multa, independentemente da sua condição econômica para competir no mercado.

A segunda observação, a ser novamente ressaltada, é que, à época do estudo, as multas aplicadas eram substancialmente menores que as atuais, assim como o teto legal também era menor (10 milhões de dólares para pessoas jurídicas e 350 mil dólares para pessoas físicas), razão pela qual a maioria das empresas possuía condições de quitar as multas efetivamente aplicadas e o teto legal, que em nada se comparam aos valores atuais aplicados pelas autoridades americanas. De toda forma, *ainda assim*, 5% das empresas não se mostraram capazes de pagar a multa efetivamente aplicada de acordo com o indicador 01 (13 empresas, mais especificamente).

A terceira constatação é que, embora cada um dos 07 indicadores utilizados pelos autores indiquem um aspecto da saúde financeira da companhia, evidentemente a avaliação de viabilidade econômica de uma companhia envolve não a análise individual de um único indicador, mas, muito provavelmente, a análise conjunta de vários destes ou de outros indicadores das companhias.

O estudo de Craycraft *et al* (1997) representa um importante esforço de avaliação da capacidade de pagamento das firmas, mas cujo escopo é, naturalmente, limitado. De toda forma, ele **deixa evidente como a capacidade de pagamento é um limitador real da multa ótima beckeriana**, e que existem **diversos indicadores financeiros para medição da capacidade econômica de uma empresa**.

Mais recentemente, no ano de 2010, a **Oxera** divulgou publicação que ressalta como, para a aferição da capacidade de pagamento, é fundamental que se apure não apenas como a multa antitruste pode afetar *a solvência da companhia*, **mas também sua liquidez**, visto que problemas de liquidez podem gerar problemas ainda mais sérios para viabilidade e sobrevivência da empresa.¹⁰⁰ Segundo a Oxera, 04 indicadores de liquidez devem ser analisados (2010, p. 2):

1. Requisitos de capital de giro mínimo que a empresa tem para operar.
2. Capacidade da empresa para cobrir eventuais choques na demanda (recessão), visto que as demandas de mercado podem ser cíclicas ou voláteis.
3. Capacidade de cobrir perdas esperadas de curto prazo.
4. Capacidade de fazer investimentos exigidos pela lei, com o cumprimento de regras regulatórias, tributárias e trabalhistas.

¹⁰⁰ Segundo José Almeida: “A ordem de liquidez dos ativos significa a velocidade pela qual os itens do ativo podem se converter em caixa. Por exemplo, caixa é a primeira conta patrimonial do ativo, seguida de bancos, depois clientes, e assim sucessivamente até chegar nos ativos intangíveis e imobilizados que são os menos líquidos. (ALMEIDA, 2015, p. 86).

Dessa forma, a Oxera joga luz ao fato de que, para que uma multa seja considerada ‘pagável’, **não basta que ela esteja abaixo do valor dos ativos detidos pela empresa ou do fluxo de caixa que ela gera circunstancialmente em suas operações: ela também não pode comprometer o capital de giro e as reservas necessárias que a empresa necessita para operar no mercado de maneira minimamente sustentável no curto prazo.**

Dessa forma, os estudos analisados (Werden & Simon, 1987; Jon Joyce, 1989; Craycraft *et al*, 1997; e Oxera, 2010), com exceção do de Joyce para o DOJ, parecem indicar que a capacidade de pagamento é, de fato, um limitador real do valor máximo das multas aplicáveis, e que multas excessivas, como é o caso de muitas das “multas ótimas” beckerianas, acabam por ter baixa ou nenhuma aplicabilidade prática, visto que provavelmente não serão quitadas pelas companhias ou podem gerar inviabilizar a continuidade das atividades das firmas condenadas.

Ademais, os estudos parecem indicar que a análise da capacidade de pagamento de uma companhia envolve não apenas um, mas diversos indicadores econômicos, que podem ser relativos (i) ao fluxo de recursos gerados pela empresa, (ii) ao patrimônio líquido (ativos menos passivos) detidos pela empresa ou (iii) à disponibilidade desse patrimônio (caixa, liquidez e capital de giro) para manutenção de suas atividades.

3.5 CONCLUSÕES DO CAPÍTULO

O presente capítulo trouxe uma breve revisão de literatura acerca dos fundamentos da repressão às infrações contra a ordem econômica, das características do ramo do Direito Administrativo Sancionador (que atraem a necessidade de observância, pela autoridade concorrential, de garantias materiais e procedimentais fundamentais dos acusados) e das principais teorias da pena abordadas na doutrina penal, que apontam a segmentação entre duas grandes finalidades tradicionalmente atribuídas às penas: a *finalidade retributiva* (absoluta) e a *finalidade preventiva* (relativa).

A retributiva enxerga a pena como uma punição pela conduta passada, que violou preceitos morais ou jurídicos da sociedade, devendo ela ser estabelecida em patamar e de maneira que atenda a critérios de justiça e equidade em relação à reprovabilidade da conduta. Já a finalidade preventiva não enxerga a pena como um fim em si mesmo, necessário para realização de justiça para o passado, mas como um instrumento de gerenciamento dos delitos ocorridos e prevenção de delitos futuros.

A controvérsia a respeito de qual finalidade da pena se sobrepõe, ou de que maneira as duas se relacionam, é abordada pela literatura especializada sob diversas perspectivas. De toda

forma, uma constatação relativamente segura é que as duas teorias da pena funcionam como *limitadoras* do arbítrio estatal na aplicação de penalidades, pois *conferem racionalidade à aplicação de sanções*, atrelando-as ao cumprimento de determinadas finalidades. Sua consideração pelas autoridades públicas funciona como importante instrumento para evitar a imposição de penas arbitrárias, visto que elas devem ser limitadas ao grau *necessário* e *suficiente* para cumprimento dos fins a que se destinam.

Essas teorias da pena encontram paralelo nas duas funções das penalidades antitruste tradicionalmente apontadas pela doutrina da área: a *dissuasória* e a *punitiva*. Enquanto a função dissuasória se aproxima da finalidade preventiva, sendo regida por uma perspectiva utilitarista – de busca de promoção do bem-estar social, pela dissuasão das condutas prejudiciais à coletividade –, a função punitiva encontra paralelo na finalidade retributiva penal, mais associada a uma perspectiva deontológica, no sentido de que a sanção aplicada deve guardar proporcionalidade com a reprovabilidade da conduta, ser arbitrada em um patamar justo e observe um núcleo essencial de direitos fundamentais do acusado. Ao enxergar a punição como a retribuição devida pelo mal feito (mas não como mera ‘vingança’, frise-se), a função punitiva afasta a possibilidade de aplicação de punições excessivas que, muito embora exerçam função dissuasória, penalizariam excessivamente um infrator condenado em prol de suposto ganho coletivo social.

Também foi constatado que, mesmo sob uma perspectiva utilitária, a dissuasão da infração não pode ser considerada a única finalidade da multa antitruste, pois sua aplicação deve contribuir para o aperfeiçoamento das condições concorrenciais, e não a deterioração dos mercados. Uma multa que leve *players* à falência, mesmo que dotada de forte efeito dissuasório, será contraproducente diante da missão institucional da autoridade concorrencial, o que deve ser sopesado no momento de sua aplicação.

Parece inafastável a conclusão de que ambas as finalidades (retributiva e preventiva) devem, na medida do possível, ser levadas em consideração pela autoridade, o que significa admitir que cabe ao CADE o desafio de conciliar a busca de objetivos institucionais utilitários e coletivos (dissuasão de infrações e preservação das condições concorrenciais) com um núcleo deontológico relacionado a critérios de justiça da pena e a observância de garantias fundamentais do acusado.

Em outras palavras, uma pena que atinja, concomitantemente, à *todas* suas finalidades será aquela que **(i)** atenda a critérios de justiça em relação à reprovabilidade da conduta (não seja excessiva ao infrator), **(ii)** observe todos os princípios e garantias do acusado, materiais e procedimentais, relacionados ao processo administrativo sancionador, **(iii)** seja estabelecida no

patamar necessário e suficiente para gerar a dissuasão da infração – tanto a prevenção especial (evitar a reincidência do infrator) quanto a prevenção geral (evitar o cometimento da infração por outros agentes da sociedade) –, e (iv) seja fixada em patamar que não prejudique as condições concorrenciais dos mercados afetados (não seja contraproducente) (cf. **Figura 11**).

Embora cada finalidade da pena possa ser analisada de maneira autônoma, é possível cogitar que elas sejam interdependentes e se relacionem *em alguma medida* (muitas injustas tendem a ser mais inefetivas, por exemplo) (cf. **Figura 12**). Contudo, no atual modelo sancionatório do CADE, em que apenas pequena parcela das multas tem sido recolhida pelos infratores condenados, o mais provável é que nenhuma destas finalidades esteja sendo atingida.

O presente capítulo também verificou que o cálculo das multas antitruste tradicionalmente possui inspiração no modelo *beckeriano*, que visa calcular as vantagens do infrator com a conduta delitiva e fixar a multa em um patamar acima delas. Entretanto, ainda nos dias de hoje, esse modelo convive com dificuldades significativas de aplicação prática, relacionadas a limitações analíticas do próprio modelo, à necessidade do recurso a presunções ou à exigência de uma disponibilidade probatória raramente presente para a autoridade concorrencial. Além disso, a multa *beckeriana*, da forma como é aplicada, geralmente conduz as multas à patamares excessivos, que ultrapassam os limites jurídicos e econômicos do patamar que essa multas podem alcançar, se considerada a *capacidade de pagamento* das empresas infratoras.¹⁰¹

De fato, a inobservância da capacidade de pagamento das empresas pode conduzir à violação de garantias jurídicas fundamentais dos acusados, como a proporcionalidade, a individualização da pena, a isonomia e a devida fundamentação, impedindo que a multa seja aplicada em sua justa medida e atenda à sua finalidade deontológica.¹⁰²

Por sua vez, a não consideração da capacidade de pagamento também permite o arbitramento de valores excessivos, que se tornam economicamente inviáveis de serem pagos pelas empresas (ou que aumentam os incentivos econômicos da protelação do pagamento), resultando em multas *inefetivas* ou *contraproducentes*. Após determinado patamar, a multa se torna impagável e perde seu potencial de dissuasão sobre o infrator ou, caso paga, pode

¹⁰¹ Embora Becker busque limitar a multa à vantagem auferida, muitas vezes esse valor extrapola os bens do devedor, conforme já tratado anteriormente.

¹⁰² Como tratado de forma detalhada no capítulo, a desconsideração da capacidade de pagamento da viola a individualização da pena, a isonomia (visto que empresas com capacidades econômicas distintas seriam sancionadas da mesma forma), a devida fundamentação da pena (visto que a consideração de aspectos subjetivos do infrator devem integrar a decisão sancionatória), e a proporcionalidade da sanção (visto ser um elemento essencial para verificação da adequação da multa, ou seja, se ela é apta a atingir as finalidades a que se destina).

prejudicar a viabilidade econômica da empresa, levando-a à falência e/ou reduzindo a competição no mercado afetado. Ao contrário da análise jurídica, contudo, essa aferição depende da análise de indicadores contábeis e financeiros das empresas.

Os trabalhos empíricos antitruste parecem confirmar a hipótese e indicam a existência de diversos indicadores relevantes para a aferição da capacidade de pagamento de uma empresa, que podem ser relacionados **(i)** ao fluxo de recursos gerado pelas suas atividades, **(ii)** aos ativos e passivos detidos pela empresa (patrimônio líquido) ou **(iii)** à disponibilidade de patrimônio (caixa, liquidez e capital de giro) que ela possui para pagamento da multa.

4 CAPACIDADE DE PAGAMENTO E A MULTA DO CADE: DISTORÇÕES PELO USO DO FATURAMENTO E CONSIDERAÇÕES A RESPEITO DA MARGEM DE LUCRO

4.1 A PREVISÃO LEGAL DAS MULTAS DO CADE

A sanção mais utilizada pelo CADE e pela maior parte das autoridades antitruste do mundo é a multa (OCDE, 2016). Prevista no art. 37 da Lei 12.529/11, o inciso I sujeita as empresas infratoras a penas na seguinte faixa:

Art. 37, I - no caso de empresa, multa de 0,1% (um décimo por cento) a 20% (vinte por cento) do valor do faturamento bruto da empresa, grupo ou conglomerado obtido, no último exercício anterior à instauração do processo administrativo, no ramo de atividade empresarial em que ocorreu a infração, a qual nunca será inferior à vantagem auferida, quando for possível sua estimação. (BRASIL, 2011)

Tal dispositivo confere grande margem para fixação da multa pelo Tribunal do CADE: entre 0,1% a 20%, o que permite a aplicação desde multas irrisórias (um milésimo do faturamento de uma empresa) a multas bastante elevadas (um quinto do faturamento anual de um grupo econômico).¹⁰³ E, embora tal amplitude seja necessária, em razão da diversidade de condutas submetidas à análise do CADE, a busca por critérios interpretativos e de dosimetria bem definidos, que garantam segurança jurídica e isonomia aos representados, é um ponto que tradicionalmente gera controvérsias na sua jurisprudência.

A partir da redação do inciso I, é possível destacar *04 elementos centrais* da definição da base de cálculo da multa: (i) o faturamento bruto, (ii) da empresa, grupo ou conglomerado,¹⁰⁴ (iii) obtido no último exercício anterior à instauração do processo administrativo, (iv) no ramo de atividade empresarial em que ocorreu a infração. Além disso, o mesmo inciso estabelece que o valor final da multa “nunca será inferior à vantagem auferida, quando for possível sua estimação”.¹⁰⁵

¹⁰³ É interessante lembrar que a proposta original de mudança da lei concorrencial, advinda da Câmara dos Deputados, continha previsão de faixa maior da alíquota da multa (entre 0,1% a 30%). A aprovação do projeto do Senado, com um teto de 20%, e não o da Câmara, levou o Presidente do CADE à época, Olavo Chinaglia, a declarar em entrevista ao jornal O Estado de São Paulo: “É desanimador. Saímos de lá com a sensação de vitória e por causa de um lapso corremos o risco de ter um retrocesso monstruoso. É frustrante” (CORDOVIL, 2011, p 122-123).

¹⁰⁴ A respeito da interpretação do conceito de empresa, grupo ou conglomerado, cf. FRAZÃO, 2017, p. 300.

¹⁰⁵ Sobre o cálculo da vantagem auferida, remete-se o leitor às observações do tópico 2.2.

O método de dosimetria tradicionalmente utilizado pelo Tribunal do CADE, ao longo das últimas décadas, pode ser apresentado, didaticamente, pelas 03 (três) seguintes etapas (CADE, 2020):¹⁰⁶

- a) Definição da base de cálculo e fixação da alíquota a ser aplicada (de acordo com o tipo de infração investigada);
- b) Ajuste da alíquota com base em circunstâncias específicas do caso, em especial pela consideração das “atenuantes ou agravantes” do art. 45; e
- c) Verificação do valor com os limites legais.

O primeiro passo para definir a base de cálculo é, portanto, a obtenção do faturamento bruto anual da empresa investigada. Aqui, a expressão “faturamento” é tradicionalmente entendida de forma mais ampla que “Receita”, por englobar não apenas as receitas da atividade principal da empresa (atividades operacionais), mas, também, outras fontes de recursos, como as receitas financeiras e venda de ativos. Segundo o Guia de Dados do DEE (CADE, 2019, p. 16):

O faturamento bruto é o valor total das vendas e serviços prestados, incluindo os impostos sobre o faturamento como, por exemplo, o ICMS. É similar a Receita Bruta, porém, são incluídos ganhos obtidos com aplicações financeiras ou venda de ativos.

Tal interpretação é a que parece mais adequada, por ser a que mais se aproxima dos conceitos contábil e jurídico do termo.¹⁰⁷ O valor do faturamento é tradicionalmente obtido através de documentos contábeis das empresas, notadamente o Balanço Patrimonial¹⁰⁸ e o

¹⁰⁶ Optou-se por utilizar, como ponto de partida da análise, a tradicional metodologia utilizada pelo Tribunal do CADE dos últimos anos, embora se reconheça a existência de discussões e possíveis mudanças em decorrência de alterações da composição do Tribunal. De toda forma, como se poderá notar, as considerações expostas no presente trabalho independem das diferentes metodologias de fixação da multa, visto que todas utilizam, em alguma medida, o faturamento das empresas, seja como base de cálculo da multa, seja como teto do valor que elas podem alcançar.

¹⁰⁷ A respeito, cf. NASCIMENTO (2019).

¹⁰⁸ O Balanço é composto pelo ativo, passivo e patrimônio líquido, e representa uma fotografia da estrutura patrimonial e financeira da empresa em determinado momento, permitindo visão geral de seus bens, dívidas e a forma de financiamento de suas atividades (se por capital próprio ou de terceiros, por exemplo) (ASSAF NETO, 2020, pp. 61-64). Dentre outras coisas, ele dá a dimensão dos recursos em caixa, o quanto do ativo está imobilizado e o volume total de dívidas da empresa (ALMEIDA, 2015).

Demonstrativo do Resultado do Exercício (DRE),¹⁰⁹ que são de elaboração periódica e obrigatória para as pessoas jurídicas empresariais.

São os documentos contábeis que permitem a aferição do valor do faturamento e da situação patrimonial da empresa, pois, como leciona José Almeida, a contabilidade financeira e a divulgação das demonstrações contábeis são as ferramentas, por excelência, para reduzir a lacuna informacional entre quem está dentro e quem está fora do dia a dia da empresa (*shareholders, stakeholders*, autoridades públicas) (2015, p. 4). Caso não retratem de maneira fiel a situação econômica da empresa, ela poderá estar incorrendo em infrações tributárias, passíveis de apuração pelas autoridades competentes.

O faturamento a ser utilizado é o do ano anterior ao da instauração do processo administrativo. Isso pode representar um problema em alguns casos, pela possível discrepância entre o faturamento antigo e o faturamento atual da empresa na data da condenação pelo CADE (em razão do lapso temporal transcorrido desde a data da conduta, em casos de longa tramitação do processo administrativo). Contudo, o uso do faturamento mais antigo guarda, presumivelmente, uma maior relação com os valores auferidos pela conduta anticoncorrencial investigada, sendo o seu valor atualizado pela Selic até a data da efetiva condenação pelo Tribunal do CADE.

Quanto ao ‘ramo de atividade’, embora a Resolução nº 3/2012 do CADE defina 144 ramos diferentes, cabe ressaltar que seu artigo 2-A permite a adaptação do faturamento a ser utilizado, quando houver desproporção entre a conduta apurada e as dimensões do respectivo ramo.¹¹⁰ É o que tem sido feito em diversas ocasiões pelo Tribunal do CADE, como, por exemplo, pela opção de uso do faturamento somente do valor dos *produtos afetados pelo cartel* (e não todos os valores auferidos no ramo de atividade destes produtos).

Aqui, é oportuno recordar algumas das críticas que o art. 37, I vem recebendo desde sua promulgação. Duas apontam que ele gera uma base de cálculo *maior* que a devida. Isso porque ele faz uso da equivocada expressão “*ramo de atividade*” em vez de “*mercado relevante*”, sendo “ramo de atividade” um conceito mais amplo que pode englobar valores de bens complementares que não possuem relação com a conduta investigada e com vantagens indevidas obtidas pelos infratores. A segunda crítica é quanto à retirada da expressão “*excluídos*

¹⁰⁹ A DRE fornece, de forma esquematizada, os resultados (lucros ou prejuízos) da empresa em determinado exercício, que podem ser transferidos para as contas do patrimônio líquido. “O lucro (ou prejuízo) é resultante de receitas, custos e despesas incorridos pela empresa no período e apropriados segundo o regime de competência, ou seja, independentemente de que tenham sido esses valores pagos ou recebidos” (ASSAF NETO, 2020, p. 79).

¹¹⁰ “Art. 2-A. O Cade poderá, mediante decisão fundamentada, adaptar o ramo de atividade às especificidades da conduta quando as dimensões indicadas no art. 1º forem manifestamente desproporcionais”.

os impostos”, que constava na redação da Lei 8.884/94, visto que os impostos que incidem sobre o consumo podem chegar a percentual relevante dos valores contabilizados no faturamento *bruto* e não se incorporam ao patrimônio do agente econômico (CORDOVIL, 2011, p. 123-124).

Já as críticas de que o art. 37, I gera uma base de cálculo *menor* do que a devida se referem, especialmente, ao fato dele utilizar o faturamento de *apenas um ano*, desconsiderando a *duração da conduta*. Isso levaria cartéis de longa duração (*e.g.* de vários anos) a serem tratados da mesma forma que cartéis de poucos meses – o que também tem levado o CADE a buscar maneiras de contornar a questão, através da adequação da base de cálculo (adequação do faturamento) ou da consideração do tempo de duração no cálculo da vantagem auferida.¹¹¹

Estes problemas com a base de cálculo legal têm levado o Tribunal do CADE a realizar flexibilizações recorrentes, no intuito de adequar o faturamento para fins de proporcionalidade. Nas palavras de Alexandre Macedo Cordeiro (CORDEIRO, 2017):

alguns dos critérios implicam em justa medida de proporcionalidade para os casos em que os critérios legais são inaplicáveis literalmente por serem considerados excessivos, insuficientes ou impossíveis.

De toda forma, após estabelecida a base de cálculo, o método de dosimetria tradicional prevê que sobre ela o CADE aplica uma alíquota, que variará a depender da conduta analisada, sendo mais elevada para casos de cartéis clássicos e menor para condutas unilaterais (SILVEIRA, 2021, p. 102).

A segunda etapa da dosimetria consiste no ajuste da alíquota às circunstâncias específicas do caso, com base nos 08 (oito) critérios do art. 45 da Lei 12.529/11, que podem funcionar tanto como agravantes ou atenuantes. São eles:

Art. 45. Na aplicação das penas estabelecidas nesta Lei, levar-se-á em consideração:
 I - a gravidade da infração;
 II - a boa-fé do infrator;
 III - a vantagem auferida ou pretendida pelo infrator;
 IV - a consumação ou não da infração;
 V - o grau de lesão, ou perigo de lesão, à livre concorrência, à economia nacional, aos consumidores, ou a terceiros;
 VI - os efeitos econômicos negativos produzidos no mercado;
 VII - a situação econômica do infrator; e
 VIII - a reincidência. (BRASIL, 2011)

¹¹¹ Por exemplo, pela utilização da média dos faturamentos ao longo da conduta investigada ou do maior faturamento do período da conduta investigada. Há, inclusive, propostas de PL's no Congresso Nacional que incluem a duração da conduta no cálculo da multa (PL 283/2016; Cf. SENADO FEDERAL, 2016). Também nesse sentido, o *peer review* recomendou ao Brasil: “Alterar a Lei de Defesa da Concorrência para tornar a duração da conduta um dos critérios de determinação do valor da multa, de forma que infrações de longa duração sejam punidas com maior severidade que as infrações de menor duração” (OCDE, 2019, 134).

Contudo, a aplicação destes critérios tradicionalmente ocorre de maneira assistemática pelo CADE (VALLADARES, 2016, p. 29-30). Os pesos atribuídos ou a forma de aplicação de cada um dos elementos do art. 45 parece seguir um casuísmo indesejado, embora a tarefa de atribuir densidade interpretativa a cada um destes 08 critérios não seja tarefa simples. Afinal, como bem aponta Valladares, não necessariamente os critérios possuem pesos equivalentes para a dosimetria da multa (2013, p. 69):

difícilmente alguém advogaria, e caso o fizesse estaria errado, que todos os incisos têm o mesmo peso. A ausência de boa-fé não é tão gravosa quanto a gravidade da infração, ou como vimos, talvez, o porte econômico da empresa.

Por essa razão, é possível dizer que a segunda etapa da dosimetria da multa (aplicação das agravantes ou atenuantes do art. 45) ainda representa uma etapa tortuosa na jurisprudência do CADE, que demanda maior delimitação de seus critérios de aplicação.

Por fim, a terceira etapa da dosimetria consiste em uma verificação final se a multa se encontra fixada dentro dos limites legais (0,1% a 20% da base de cálculo) e se ela é capaz de atender aos objetivos almejados pela aplicação da sanção, embora não existam critérios bem definidos pelo Tribunal do CADE de como fazer essa aferição.¹¹²

De toda forma, esse brevíssimo panorama da dosimetria da penalidade de multa do CADE mostra que as etapas fundamentais da dosimetria passam, em sua metodologia mais tradicional, pela definição da base de cálculo da multa, pela definição da alíquota aplicável sobre a base de cálculo, pela aplicação dos critérios atenuantes e agravantes do artigo 45 e por um suposto ajuste final da multa.

A seguir, o objetivo do presente capítulo será analisar **como o uso do faturamento bruto** para fixação da multa, ainda que com eventuais adequações que o Tribunal do CADE realiza, **é capaz de gerar distorções no valor da multa aplicada sobre empresas, que acentuam significativamente os problemas decorrentes da não consideração da capacidade de pagamento**, o que pode estar contribuindo, em alguma medida, para um cenário de multas injustas e/ou inefetivas.

4.2 PROBLEMAS DO USO DO FATURAMENTO COMO BASE DE CÁLCULO

¹¹² Além disso, como já pontuado anteriormente, o CADE não adota a prática de divulgação do valor das alíquotas de multas aplicadas aos condenados, se limitando a publicizar os *valores* das multas aplicadas, prática essa com a qual se discorda. Afinal, como ressalta Frazão (2017, p. 303), melhor seria a divulgação das alíquotas e a manutenção dos valores totais como confidenciais, de forma a preservar o sigilo de informações relativas aos faturamentos dos agentes econômicos sancionados, ao mesmo tempo em que se torna possível a aferição dos critérios de proporcionalidade e isonomia das multas aplicadas.

O faturamento é uma *proxy* do porte econômico da empresa infratora, pois reflete o volume de recursos movimentados ao longo de um ano (a *fatura* corresponde às notas fiscais que a empresa emite em suas transações comerciais). Trata-se de um dado objetivo e oficial verificável pelas autoridades públicas. Não por acaso, o faturamento é base de cálculo de sanções também de outras leis, como a Lei Anticorrupção (Lei nº 12.846/13, art. 6º, inciso I)¹¹³ e a recente Lei Geral de Proteção de Dados (Lei nº 13.709/18, art. 52, inciso II)¹¹⁴ – embora outras entidades regulatórias, como a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e o Banco Central (Bacen), utilizem outras bases para o cálculo de suas multas.¹¹⁵

Além disso, foi verificado que o faturamento (ou conceitos similares como ‘*volume de vendas*’, ‘*comércio afetado*’, ‘*volume de negócios*’) é utilizado também pela maioria das autoridades antitruste ao redor do mundo (OCDE, 2016, p. 11).

Entretanto, embora o faturamento possua *alguma relação* com o porte econômico de uma empresa, **não é possível afirmar que ele, necessariamente, guarda relação com a capacidade econômica daquela empresa**. Afinal, o faturamento bruto engloba todos os valores movimentados pela empresa, os quais não necessariamente são incorporados ao seu patrimônio, como é o caso dos tributos ou dos custos e despesas que a empresa arca para viabilizar suas operações.¹¹⁶

De fato, o faturamento nem sempre pode ser o melhor indicador para aferir a capacidade econômica de uma empresa, sendo que outros indicadores, como a sua **margem de lucro**, por exemplo, poderiam ser indicadores igualmente relevantes – se não mais, visto que é ela que representa o quanto do valor de faturamento se incorpora, efetivamente, ao seu patrimônio. Um exemplo pode ajudar a ilustrar o ponto.

¹¹³ “Art. 6º, I - multa, no valor de 0,1% (um décimo por cento) a 20% (vinte por cento) do faturamento bruto do último exercício anterior ao da instauração do processo administrativo, excluídos os tributos, a qual nunca será inferior à vantagem auferida, quando for possível sua estimação”.

¹¹⁴ “Art. 52, II - multa simples, de até 2% (dois por cento) do faturamento da pessoa jurídica de direito privado, grupo ou conglomerado no Brasil no seu último exercício, excluídos os tributos, limitada, no total, a R\$ 50.000.000,00 (cinquenta milhões de reais) por infração”.

¹¹⁵ A multa da CVM se baseia no valor da operação irregular, da vantagem econômica obtida ou do prejuízo causado a investidores para o cálculo da sanção a ser aplicada (Lei 6385/1976, art. 11). Já a Circular nº 3.858 do Bacen prevê, no art. 3º, o uso do valor da operação ou lucro da operação.

¹¹⁶ Não por acaso, há casos em que o CADE chegou a retirar do cômputo da base de cálculo valores os quais, embora constituam formalmente faturamento, não se incorporam ao patrimônio da empresa e, portanto, não deveriam ser considerados para fins de cálculo da multa ou contribuição pecuniária, como caso de empresa que auferia valores e os repassava a terceiros (Cf. Voto do Conselheiro João Paulo Resende de Oliveira no TCC nº 08700.002561/2017-14; BRASIL, CADE, 2017, TCC 08700.002561/2017-14).

Duas empresas faturam um milhão de reais por ano. A primeira fabrica produtos industriais e opera no atacado. Ela se mantém com base no *volume* comercializado (alto nº de unidades) e opera com baixa margem de lucro (4%). A segunda, por sua vez, comercializa artigos de luxo, representa marca com distinção no mercado, possui clientes de grande poder aquisitivo e opera com margem de lucro muito alta (60%).

Provavelmente, uma multa de 20% do faturamento anual será mais onerosa para a primeira do que para a segunda empresa. Embora o faturamento indique o volume de transações realizadas pela empresa ao longo de um ano, ele muito pouco diz a respeito do seu patrimônio e sua capacidade econômica, e o exemplo deixa patente como **o faturamento pode nem sempre ser um bom indicador da capacidade econômica, se analisado isoladamente.**

Lições de outros ramos do direito, como o direito tributário –que dedica grande atenção ao estudo das manifestações de riqueza na sociedade, para fins de tributação –, indicam como a heterogeneidade de manifestações de riqueza exige um sistema multifacetado, capaz de aferir a real capacidade contributiva dos contribuintes, visto que o tributo deve refletir a riqueza e suas características pessoais. Afinal, muito embora o legislador possua legitimidade política para definir o que considera como manifestações de riqueza, essa escolha deve buscar refletir a riqueza *real* do indivíduo, com a consideração de aspectos *objetivos* e *subjetivos* do caso concreto, sob pena de ilegalidade do tributo (COSTA, 2010).

Como visto no capítulo anterior, a multa antitruste deve levar em consideração tanto aspectos *objetivos* da *conduta ilícita* quanto aspectos *subjetivos* do infrator para sua fixação, diretamente relacionados à *capacidade de pagamento* do infrator, visto que, para que ela seja apta a atingir suas finalidades (retributiva e preventiva, ou punitiva e dissuasória), deve ela refletir, na medida do possível, a *real capacidade econômica do infrator*. E o atrelamento objetivo do valor da multa ao faturamento bruto pode não ser o instrumento mais adequado para isso.

Não por acaso, jurisdições como os EUA e a União Europeia, que utilizam bases de cálculo similares ao faturamento, *possuem etapas finais de ajuste da multa* que levam em conta a capacidade de pagamento das multas pelas empresas, *o que não ocorre no Brasil*.

A utilização do uso do faturamento para definição da multa final, sem qualquer ajuste ou consideração da situação econômica específica da empresa, parece violar importantes garantias jurídicas e carecer até mesmo de racionalidade econômica (CAMILLI, 2006, p. 29). Como apontam Bageri, Katsoulacos e Spagnolo, “*alguns critérios, embora bem estabelecidos na tradição legal e diretrizes das autoridades, e fáceis de aplicar, são difíceis de justificar e*

interpretar em termos econômicos lógicos” (BAGERI, KATSOULACOS & SPAGNOLO, 2013, p. 5).

Por essa razão, os tópicos seguintes abordam, de maneira específica, as distorções que o uso do faturamento gera para empresas com diferentes margens de lucro, e a viabilidade, ou não, da utilização da margem de lucro como um critério de verificação da capacidade de pagamento.

4.2.1 As distorções decorrentes da utilização do faturamento para empresas com diferentes margens de lucro

Em 2013, Vasiliki Bageri, Yannis Katsoulacos e Giancarlo Spagnolo publicaram estudo alertando sobre as distorções que multas antitruste baseadas nas receitas (faturamentos) podem gerar (*‘The Distortive Effects of Antitrust Fines Based on Revenue’*).

Por meio de simulações econométricas de condenações da autoridade europeia, os autores verificaram que empresas com baixo índice lucro/receita (ou seja, menor margem de lucro) receberam multas maiores em relação aos lucros colusivos do cartel do que empresas com maior índice (maior margem de lucro).

Os resultados indicaram que as multas aplicadas pela autoridade europeia poderiam representar um ônus **20 vezes maior** para uma empresa do que para outra, embora os casos analisados tratassem da mesma conduta (cartel). O uso do faturamento para cálculo da multa, sem qualquer ajuste que considerasse as margens de lucro das empresas, estava onerando de forma discrepante empresas julgadas pela mesma conduta.

Não por acaso, nos últimos anos, a busca de bases de cálculo *alternativas* ao faturamento parece ter se tornado uma temática recorrente na literatura antitruste. Yannis Katsoulacos, por exemplo, após o mencionado estudo, dedicou-se a extensa produção no tema (2013, 2015, 2019), na busca por uma dosimetria de multa que, além de suficientemente dissuasória, cause a menor distorção e aumento de preço possível aos mercados.¹¹⁷

¹¹⁷ Em Katsoulacos *et al* (2019), foram comparados diferentes modelos de multas antitruste com diferentes bases de cálculo, tais como (i) o faturamento (comércio afetado), (ii) o sobrepreço (vantagem auferida) (iii) os lucros das empresas ou, ainda, (iv) o que os autores convencionaram chamar de *faturamento sofisticado*, que consiste tão somente no uso da receita como base de cálculo, mas sobre a qual são feitos ajustes, a partir da margem de lucro e de estimativas de sobrepreço do cartel. Segundo essa metodologia do *faturamento sofisticado*, embora a receita da empresa ainda seja usada como base de cálculo (um ponto de partida), as etapas seguintes considerariam expressamente a margem de lucro e o sobrepreço do cartel na fixação da alíquota, sendo considerada, pelos pesquisadores, o modelo menos distorcivo dos preços de mercado e com melhor potencial dissuasório. “Argumentamos o caso de mudança para um regime de penalidade, em que a base de penalidade continua a ser a base de penalidade atualmente dominante da receita do cartel, mas em que, ao contrário da prática atual, a taxa de penalidade é baseada na taxa comumente estimada a fim de calcular danos em reivindicações de danos privados,

4.3 LUCRO: UM INDICADOR A SER CONSIDERADO?

Diante das distorções da multa baseada no faturamento, indaga-se: **seria o lucro um melhor indicador para aferir a capacidade econômica das empresas condenadas?** Afinal, trata-se do indicador que representa o *efetivo resultado* das atividades econômicas: ele é aferido após o abatimento das despesas, representa o saldo do empreendimento e, portanto, o quanto é efetivamente incorporado ao patrimônio da empresa ou distribuído aos sócios.¹¹⁸

Para verificação da hipótese, foi preciso, preliminarmente, delimitar com exatidão o que seria adotado como conceito de lucro, visto que, em razão de sua natureza composta, ele pode assumir diferentes significados (CHAN-LEE, SUTCH, 1985, p. 165). O lucro contábil pode ser obtido da DRE de uma empresa e é tradicionalmente dividido em 04 tipos: lucro bruto operacional, lucro líquido operacional, lucro antes do IRPJ/CSLL e o lucro líquido do exercício.

Contudo, é o *lucro líquido do exercício* o valor que representa o quanto a empresa efetivamente ganha para cada real que entra como receita, descontando todos os custos e despesas,¹¹⁹ e é a *margem de lucro líquido* que mostra a eficiência da empresa como um todo, tanto na produção e nas atividades de vendas ou administrativas, quanto na sua gestão financeira. É o lucro líquido do exercício que se incorpora ao patrimônio da empresa ou é distribuído aos sócios. Portanto, quando for feita referência a “lucro contábil”, ou mesmo “lucro”, estar-se-á referindo ao *lucro líquido do exercício*.

Esse lucro possui 03 possíveis destinações: (i) ser transferido aos acionistas, (ii) ser reinvestido na companhia (em suas atividades operacionais ou investimentos em capital fixo)

ou seja, a taxa de sobrepreço”. Ou seja, defendem o uso da aplicação de uma taxa de estimativa sobrepreço sobre as receitas dos produtos afetados pelo cartel (evitando grandes cálculos complexos), a qual, contudo, não necessariamente seria a mesma para todos os casos, podendo ser adequada aos casos de acordo com os lucros das empresas e com os métodos utilizados para cálculo de danos privados (KATSOULACOS *et al*, 2019, p.1). Também a respeito, cf. DARGAUD, MANTOVANI & REGIANNI, 2016.

¹¹⁸ Cf. MANKIW (2009, p. 273) e MELO (2018, p. 257).

¹¹⁹ O *lucro bruto* é obtido pela fórmula: Receita Bruta – Deduções de Vendas – Custos Diretos Variáveis. Representa o quanto a empresa ganha nas atividades operacionais (sua atividade fim de venda de bens ou prestação de serviços) após abater as despesas diretas de produção e venda (e.g. o valor da matéria prima e frete). A comparação entre margens de lucro bruto de empresas do mesmo setor ajudar a apontar, por exemplo, qual é mais eficiente na produção de determinado bem. Já o *lucro líquido operacional* é obtido pela fórmula: Receita Bruta – Deduções de vendas – Custos Diretos Variáveis – Despesas Indiretas. Representa o quanto a empresa efetivamente lucra com suas atividades operacionais, abatidas também as despesas indiretas, como administrativas e pagamento de juros. O lucro líquido operacional uma boa medida de comparação do desempenho de empresas de um mesmo setor no exercício de suas atividades fim. Do lucro líquido operacional são descontados valores relativos a bens e direitos do ativo não circulante (“Outras receitas e despesas”), chegando-se ao *Lucro antes do IRPJ e CSLL*. Abatidos os valores do IRPJ e CSLL, chega-se, enfim, ao *lucro líquido do exercício*, representado pela fórmula: Receita Bruta – Deduções de vendas – Custos Diretos Variáveis – Despesas indiretas – Outras despesas (patrimônio não circulante) – Tributos (IRPJ e CSLL).

ou (iii) ser acumulado nas contas de reservas da companhia (incorporando-se ao patrimônio líquido da empresa).

4.3.1 Diferenças de margens de lucro entre setores

Segundo lições da economia da organização industrial, alguns setores econômicos possuem diferenças em suas estruturas de custos (fixos e variáveis), escalas de produção e contam com diferentes estruturas de mercado, que podem se refletir em seus níveis de preços e nas margens de lucro praticadas (MARCONI *et al*, 2020; HOVENKAMP, 2005 pp. 43- 46).

Da mesma forma, profissionais da área de Finanças também parecem reconhecer a existência de diferenças fundamentais entre setores econômicos.¹²⁰ Técnicas tradicionais de *valuation* utilizam-se da comparação entre empresas de um mesmo mercado ou da média do setor, visto que “a escolha de estrutura e custo de capital apresenta resultados diferentes de acordo com o segmento de atividade em que atua a empresa” (ASSAF, 2019, p. 106).¹²¹

O próprio ordenamento jurídico brasileiro reconhece a diferença nas margens de lucros entre setores, como é o caso do **regime de Lucro Presumido** (Lei nº 9.249/1995). Ao tratar da base de cálculo do Imposto de Renda de Pessoas Jurídicas (IRPJ) e da Contribuição Social Sobre o Lucro Líquido (CSLL), os artigos 15, §1º e 20 definem diferentes faixas de presunção de lucro para cada setor de atividades, como mostra a seguinte tabela das faixas do IRPJ:

Figura 13 – Alíquotas de lucro presumido sobre o faturamento empresarial, previstas no art. 15, §1º da Lei nº 9.249/1995.

ATIVIDADES	Presunção de Lucro sobre a Receita (IRPJ)
Revenda a varejo de combustíveis e gás natural	1,60%
Venda de mercadorias ou produtos	8%
Transporte de cargas	8%
Atividades imobiliárias (compra, venda, loteamento, incorporação e construção de imóveis)	8%
Serviços hospitalares	8%
Atividade rural	8%
Industrialização com materiais fornecidos pelo encomendante	8%
Outras atividades não especificadas (exceto prestação de serviços)	8%
Serviços de transporte (exceto o de cargas)	16%
Serviços gerais com receita bruta até R\$ 120.000/ano	16%
Serviços profissionais (sociedades simples, médicos, advogados, engenheiros, economistas etc)	32%
Intermediação de negócios	32%

¹²⁰ O renomado professor de finanças da New York University, *Aswath Damodaran*, por exemplo, compila as diferentes margens de lucro por setor nos Estados Unidos em seu sítio eletrônico. (DAMODARAN, 2021)

¹²¹ Como na chamada *valuation* por múltiplos, uma das diversas formas de avaliação e precificação de ativos.

Administração, locação ou cessão de bens móveis, imóveis ou direitos	32%
Serviços de construção civil	32%
Serviços em geral, para os quais não haja percentual específico	32%

Fonte: Elaborado pelo autor, 2021.

Como se vê, a legislação do IRPJ presume uma margem de lucro de 1,6% da receita bruta de um posto de revenda de combustíveis, ao passo que uma empresa que atue na prestação de serviços gerais tem presumida uma margem de 32% (20 vezes maior).

Sendo assim, caso se aceite a margem de lucro como um bom indicador da capacidade de pagamento de uma empresa, e as presunções legais da margem do lucro presumido como verdadeiras, estar-se-ia admitindo, em última instância, que a imposição de uma multa de 20% do faturamento anual para um posto de combustíveis e para uma empresa de serviços gerais seria **20 vezes mais onerosa para o posto**.

Trata-se de distorção extremamente relevante, que levanta a possibilidade de que o *setor econômico* seja um **potencial fator a ser levado em consideração pelo CADE para fins de ajustamento da multa baseada no faturamento**. Tal hipótese, contudo, deve ser tratada com cautela, pelas razões a seguir expostas.

4.3.2 Dificuldades práticas na utilização do conceito de lucro

Embora o lucro seja um importante indicador da capacidade econômica, foram constatadas algumas dificuldades práticas que prejudicam sua utilização, pelas autoridades antitruste, como um critério objetivo de aferição da capacidade de pagamento das empresas. São elas:

1. Diferença entre lucro contábil e lucro econômico;
2. Diferença de margem entre empresas de um mesmo setor; e
3. Inconstância e possibilidade de maquiagem de contas.

4.3.2.1 Diferença entre lucro contábil e lucro econômico

Em primeiro lugar, é importante distinguir os conceitos de *lucratividade* e *rentabilidade*. A lucratividade é a relação entre o lucro líquido e a receita bruta de um empreendimento em determinado período de tempo. Uma empresa que obteve receita bruta de 500 mil e que, após

abatidos os custos, despesas e tributos, possui em suas contas um valor de 80 mil (lucro líquido), obteve lucratividade de 16%.

A rentabilidade, por sua vez, é um indicador relacionado ao retorno do investimento realizado no empreendimento. No exemplo anterior, caso a abertura da empresa tenha sido viabilizada pelo aporte de um capital de 1 milhão de reais, ela teria gerado uma rentabilidade de 8% aos acionistas no período de tempo analisado, caso todo o lucro houvesse sido distribuído na forma de dividendos. Caso metade fosse distribuído (40 mil), e a outra metade reinvestida na companhia (40 mil), a rentabilidade teria sido de 4% no ano.

Tal diferença entre lucratividade e rentabilidade ajuda a ilustrar como **o lucro é, em essência, um conceito contábil, que não se confunde com o lucro econômico** – havendo diferenças bastante significativas entre os dois (HOVENKAMP, 2005, p. 139).¹²²

O **lucro contábil** é o confronto entre receitas e custos, que geralmente segue convenções contábeis objetivas. Os registros contábeis refletem valores históricos (não os de mercado),¹²³ e possuem procedimentos menos flexíveis para contabilização de ativos como ágio e bens intangíveis ou fatores como depreciação e amortização (HOVENKAMP, 2005, p. 139-140; ALMEIDA, p. 134).¹²⁴ Além disso, o lucro contábil não incorpora o risco do negócio, não inclui o custo de capital do acionista (remuneração pelo custo de oportunidade), é apurado pelo regime de competência e ignora o valor do dinheiro no tempo (ASSAF NETO, 2019, p. 5).

Assim, uma empresa que esteja pagando todos seus custos e despesas, auferindo lucro contábil e distribuindo dividendos aos acionistas pode, ainda assim, não estar gerando lucro econômico (HOVENKAMP, 2005, p. 140). Como leciona Assaf Neto (2019, p. 6):

O lucro genuíno somente existe na parte que exceder o custo de capital (remuneração mínima exigida pelos investidores pelo risco assumido). A simples existência de lucro não é indicação de criação de valor, a empresa deve considerar na apuração de seus resultados todos os custos de financiamento, inclusive a remuneração mínima exigida pelos seus acionistas.

¹²² Cf. Shapiro: “é importante notar que os lucros contábeis muitas vezes não se alinham aos verdadeiros lucros econômicos [...] medir adequadamente os lucros corporativos é um negócio complicado, principalmente por causa das lacunas inevitáveis entre os lucros contábeis relatados e os verdadeiros lucros econômicos” (2018, p. 732).

¹²³ Que não são sempre ajustados por mudanças nos níveis de preços da economia. Sobre o uso do valor histórico e a gradual tendência da contabilidade global pelo *value accounting*, cf. DAMODARAN (2018, p. 149).

¹²⁴ A taxa de depreciação segue critérios legais, que podem ter pouca relação com a efetiva vida dos equipamentos e que não necessariamente corresponder à realidade econômica de mercado (ALMEIDA, 2015, p. 134). De fato, boa parte das diferenças se deve ao fato de que contadores tem o dever de seguir regras tributárias, o que torna difícil a aferição do real custo dos fatores produtivos. Além disso, segregam custos fixos e custos variáveis que podem fazer sentido contabilmente, mas não economicamente (*e.g.* a contabilização de custos de publicidade como despesa corrente, e não como um investimento de médio e longo prazo).

O **lucro econômico**, por sua vez, leva em conta os custos de oportunidade envolvidos, o que exige um maior grau de avaliação e subjetividade do analista. Ele deve guiar-se pelos valores de mercado, e não valores históricos (incluindo fatores como inflação, taxas de juros, custo do dinheiro no tempo e outras formas de flutuação de preços),¹²⁵ valorar adequadamente os ativos intangíveis e buscar incluir o potencial de geração de benefícios futuros.

Outra diferença marcante entre o lucro contábil e o econômico é o fato de os contadores dividirem o lucro em períodos de tempo (anos, quadrimestres ou trimestres), ao passo que economistas tendem a analisar o retorno do investimento em todo o seu ciclo (desenvolvimento, marketing, lançamento, vendas, fechamento) (HOVENKAMP, 2005, p. 140). Por essas razões, o lucro contábil é, em essência, um conceito mais restrito, que não abarca a totalidade da situação econômica de uma empresa (ASSAF NETO, 2019, p. 19-20):

Uma importante limitação (talvez a mais importante) do lucro contábil é a de admitir o capital próprio (recursos dos acionistas) como uma fonte de financiamento sem qualquer custo. A Contabilidade somente considera como custo na apuração do resultado as despesas financeiras incorridas com o capital de terceiros, como os juros provenientes de empréstimos e financiamentos, ignorando o custo de oportunidade dos acionistas.

A existência de empresas que computam prejuízos sucessivos e, mesmo assim, geram lucro econômico aos acionistas, por conta de expectativas de benefícios econômicos futuros que a contabilidade ainda não reflete, como foi a Amazon por muito tempo, retrata bem a diferença entre lucros contábeis e econômicos (ALMEIDA, 2015, p. 3).

4.3.2.2 Diferenças de margem entre empresas de um mesmo setor

Embora a diferença de margens de lucro entre setores seja um fenômeno real, isso não significa que todas as empresas de dado setor possuam margens idênticas ou mesmo similares. Afinal, empresas possuem níveis de eficiência distintos, e as mais eficientes tendem a alcançar margens de lucro maiores. Além disso, fatores como a estrutura de capital, a estratégia de negócios ou o momento das empresas também geram diferenças significativas nos resultados econômicos alcançados por cada uma, o que dificulta generalizações com base em médias setoriais (DAMODARAN, 2018, p. 1.537).¹²⁶

¹²⁵ Chan-Lee e Sutch (1985, p.131) indicam o exemplo dos ganhos de retenção (“holding gains”), que consistem, tão somente, na valorização dos ativos já detidos pelas empresas.

¹²⁶ Hovenkamp lembra também que a existência dos “rents” econômicos faz com que mesmo mercado razoavelmente competitivos possuam firmas com custos diferentes (HOVENKAMP, 2005, p. 141-142).

Não por acaso, o próprio regime tributário do Lucro Presumido é alvo de críticas, ao generalizar a realidade econômica de empresas diferentes e gerar distorções. Por tratar empresários que operam no atacado ou no varejo da mesma forma, ou abarcar uma gama enorme de atividades em uma mesma categoria (por exemplo, “prestação de serviços”), a lei acaba presumindo margens de lucro iguais para empresas muito distintas.¹²⁷

4.3.2.3 Inconstância e possibilidade de maquiagem de contas

Outro problema do uso de indicadores como o lucro é o fato que eles possuem, por essência, natureza variável ou episódica, o que demanda que sejam analisados em lapso temporal maior (05 anos ou mais, segundo Hovenkamp):

Lucros altos podem ser um sinal de que o mercado está em expansão, que uma firma depreciou valores altos de equipamentos específicos, fez desinvestimentos, está na fase de ‘retorno’ e não de ‘desenvolvimento’ de diversos projetos, que a economia está em fase robusta em que a firma está operando em sua total capacidade, ou outras coisas, e vários outros fatores. (HOVENKAMP, 2005, p. 140)

De fato, a estabilidade muitas vezes não é a regra no mundo dos negócios, visto que a competição nos mercados é um fenômeno dinâmico por natureza (RAMOS, 2015, p. 112). Como o lucro é um indicador variável com o tempo, e muito particular para a situação de cada firma, a utilização de *presunções por setor econômico* fica dificultada. Além disso, a análise de somente um exercício pode não refletir a realidade econômica de uma empresa, o que demanda análise mais ampla, que abarque a evolução dos indicadores econômicos ao longo dos anos.

Por fim, para além dessas dificuldades, a definição do lucro auferido por uma empresa também exige atenção quanto a estratégias empresariais de planejamentos contábeis e financeiros, que reduzem o lucro tributável das empresas, como é o caso da *thin capitalization* (subcapitalização).¹²⁸

4.3.2 Conclusões preliminares acerca do uso do lucro

¹²⁷ Cabe lembrar que o regime de lucro presumido dá margem a planejamentos tributários que reduzem substancialmente a arrecadação aos cofres públicos ou, mesmo, a comportamentos fraudulentos de grupos econômicos, que constituem PJ's para acumular todos os lucros sob o regime de Lucro Presumido, e PJ's para as quais as despesas são direcionadas, sob apuração de Lucro Real. É a chamada “simulação de segregação das atividades empresariais”, que configura fraude tributária.

¹²⁸ A chamada *thin capitalization* consiste no financiamento das atividades empresariais por meio de empréstimos dos acionistas, que recebem juros destes pagamentos, e não a tradicional distribuição de dividendos. Como os juros são considerados despesas dedutíveis na apuração do IRPJ e CSLL, há um recolhimento menor dos tributos devidos. Estratégias tributárias deste tipo mascaram o lucro empresarial, reduzindo-o a patamares menores que evitam a tributação.

Caso o lucro seja admitido como um bom indicador da capacidade de pagamento de uma empresa, bem como as presunções da Lei 9.249/1995 (Lucro Presumido) como verdadeiras, estar-se-ia admitindo que a imposição de uma multa de 20% do faturamento anual para um posto de combustíveis ou para uma empresa de serviços poderia ser até 20 vezes mais onerosa para o posto, o que afrontaria limites jurídicos da multa em razão da violação a princípios e garantias jurídicas básicas (como a isonomia e a proporcionalidade), bem como, possivelmente, os limites econômicos, por tornar as multas impagáveis para certas empresas que não possuam capacidade financeira de quitá-las sem substancial prejuízo de sua viabilidade econômica.

Essa enorme distorção levanta, em um primeiro momento, a hipótese a respeito da viabilidade e conveniência da utilização do *setor econômico* das empresas condenadas como um fator objetivo a ser levado em consideração pelo CADE, para fins de ajustamento da multa baseada no faturamento, visto que poderia haver uma boa correlação entre o setor econômico, a margem de lucro auferido e, conseqüentemente, a capacidade econômica das empresas.

Contudo, foi verificado que, embora os setores econômicos de fato possam ter diferenças estruturais de custos e margens entre si, existem importantes dificuldades práticas na utilização de índices de lucro por setor, como o fato de que mesmo empresas do mesmo setor econômico apresentam estruturas de capital, custos, estratégias de investimento e níveis de eficiência distintos, operando com margens de lucro diferentes.

O uso do lucro por si só, como indicador econômico, também enfrenta dificuldades. O lucro *contábil* não reflete o lucro econômico auferido por uma empresa, havendo empresas que são lucrativas contabilmente, mas não rentáveis (e vice-versa). O uso do lucro enfrenta também outras dificuldades práticas, como o fato deles serem circunstanciais, influenciados por movimentos de mercado ou estratégias empresariais episódicas, além de exigirem cuidado com a existência de planejamentos empresariais que distorcem o real lucro auferido pelas empresas.

Tais dificuldades parecem **afastar a possibilidade do uso de regras práticas de decisão, pelo CADE, baseadas na margem de lucro**. Por outro lado, **isso não significa que o lucro seja um indicador a ser desconsiderado**. Ele permanece como um elemento central para a viabilidade econômica de qualquer empreendimento e, em muitas situações, como importante elemento a ser considerado pela autoridade antitruste, como ressalta Hovenkamp (2005, p. 140):

Tudo isso significa que os dados contábeis não valem nada? Não necessariamente. Por exemplo, suponha que temos empresas idênticas cujos contadores usam

exatamente as mesmas técnicas para medir os lucros contábeis. Em um período prolongado, digamos dez anos ou mais, a primeira empresa mostra retornos de 10% e a segunda mostra retornos de 30%. A capacidade da segunda empresa de obter receitas substancialmente acima do custo econômico explica a diferença.

Não por acaso, o Manual Prático de Cálculo de Multa da Controladoria Geral da União (CGU) prevê a utilização de índices de liquidez, índices de solvência e o Lucro Líquido para aferição da situação econômica da pessoa jurídica a ser sancionada com base na Lei Anticorrupção (Lei 12.846), o que denota que a utilização de índices contábeis e econômicos pode ser relevante e aplicável para a fixação de penalidades pecuniárias (BRASIL, 2020, p. 17).

De toda forma, fica claro que a avaliação da situação econômica de uma empresa *não é tarefa trivial*, que pode ser resumida à indicadores específicos, como o faturamento ou a margem de lucro. Ela **demand a análise particularizada da situação da empresa**, possivelmente através do uso de técnicas específicas de *valuation*.¹²⁹ Embora a consideração de indicadores econômicos como o lucro seja importante para que a sanção reflita a real situação econômica do infrator, as dificuldades apontadas podem prejudicar sua aplicação prática.

4.4 VANTAGEM AUFERIDA: UM INDICADOR A SER CONSIDERADO?

Embora o cálculo da vantagem auferida, ao buscar delimitar o sobrepreço dos produtos afetados pela conduta anticoncorrencial, possa parecer uma boa alternativa para contornar os inconvenientes do uso do faturamento, seu uso apresenta diversos óbices, como já exposto no tópico 3.2.1 do presente trabalho, ao qual remete-se o leitor.

De toda forma, cabe rememorar aqui, não exaustivamente, alguns dos inconvenientes do cálculo da vantagem auferida pela autoridade concorrencial: **(i)** a dependência das provas disponíveis à autoridade ou o uso de estimativas gerais que podem ser questionadas;¹³⁰ **(ii)** o substancial incremento de complexidade no julgamento das causas antitruste; **(iii)** muitas estimativas de sobrepreço de cartéis realizadas por economistas geram resultados divergentes, visto que dependentes de premissas e variáveis adotadas ao longo do cálculo, o que contribui para a insegurança jurídica; **(iv)** a retirada da atenção de outros fatores de dissuasão da conduta,

¹²⁹ De fato, somente através de um *valuation*, conduzido por profissional habilitado, é possível incluir na análise fatores como a inflação, mudanças de preços, taxas de juros, reavaliação de ativos, questões tributárias, o retorno sobre o patrimônio líquido e sobre os ativos físicos, o custo de fornecimento do capital e a avaliação de mercado da capacidade de ganhos futuros da empresa (LEE, SUTCH, 1985, p. 165). O *valuation*, quando bem-feito, envolve a aplicação de conhecimentos interdisciplinares de finanças, economia financeira, administração, contabilidade e matemática aplicada.

¹³⁰ A respeito das inúmeras estimativas de sobrepreços de cartéis, cf. BUCCIROSSI e SPAGNOLO, 2015, p. 94-95, ARCANCHY, 2020, p. 19-21 e os estudos de John M. Connor, referência na área.

para além da vantagem econômica hipoteticamente obtida; **(v)** o foco excessivo nas penalidades pecuniárias, em detrimento de outras sanções disponíveis à autoridade concorrencial; **(vi)** o cálculo pressupõe um modelo de racionalidade não necessariamente correspondente à prática dos agentes de mercado; **(vii)** a adoção do pressuposto de que o valor da multa deve *superar* a hipotética vantagem auferida para dissuasão da conduta, o que não necessariamente é verdade, como indica o efeito da introdução de esquemas de whistleblowers na estabilidade de condutas concertadas (por exemplo); e **(viii)** em condutas unilaterais (ex: práticas exclusionárias), embora exista dano concorrencial, não há vantagem direta auferida pelo infrator.

Dessa forma, a vantagem auferida parece se deparar com muitos dos mesmo óbices e limitações de uso que o lucro – complexidade de aferição e necessidade de análise pormenorizada caso a caso -, e outros adicionais. Além disso, os cálculos da vantagem auferida podem conduzir a multas em valores muito elevados (em patamares ainda acima do que os aplicados pelo CADE atualmente), que possivelmente ultrapassam a capacidade de pagamento de muitas firmas e, portanto, pouco teriam a contribuir para a melhora do déficit de efetividade das multas aplicadas pelo CADE.

4.5 CONCLUSÕES DO CAPÍTULO

O uso do faturamento como base de cálculo da multa antitruste, previsto no art. 37, inciso I da Lei 12.529, se justifica pelo fato dele se tratar de uma *proxy* objetiva do porte econômico de uma empresa, além de sua obtenção ser, ao menos em tese, relativamente simples para a autoridade concorrencial.

O uso dessa base de cálculo, contudo, pode trazer importantes distorções para a multa antitruste, visto que o faturamento não necessariamente corresponde à real situação econômica das empresas e, conseqüentemente, sua capacidade de pagamento. A mera aplicação de uma alíquota sobre o faturamento da empresa, sem uma etapa de ajuste posterior, é capaz de gerar multas que oneram excessivamente empresas em situação econômica adversa ou baixa margem de lucro, tornando o adimplemento mais árduo para elas do que para empresas que gozam de uma situação financeira confortável. A desconsideração dessa distorção, pelo Tribunal do CADE, pode gerar multas incapazes de atingir suas finalidades.

Embora o lucro seja um importante indicador econômico das empresas condenadas, ele encontra importantes óbices à sua utilização pela autoridade antitruste. A análise da capacidade econômica de uma empresa dificilmente pode ser reduzida a um único indicador e geralmente demanda uma avaliação específica e detalhada da situação contábil da empresa. Tal constatação

representa um óbice para a utilização da ‘capacidade de pagamento’ como um critério objetivo pela autoridade antitruste, e sua análise pode representar um incremento de complexidade contraproducente à atuação do Tribunal do CADE. Afinal, como alerta Francisco Schertel, a política antitruste deve sempre lidar com o “*imperativo da exequibilidade*”, adotando as estratégias que sua estrutura administrativa consiga implementar, consideradas as limitações reais existentes (2013, p. 51-54).

Por essa razão, no capítulo seguinte será realizado um esforço para a apresentação de propostas que não envolvam grandes mudanças na dosimetria utilizada pelo CADE, nem que exijam a realização de rigorosos *valuations* e extensos cálculos pelo corpo técnico do CADE para aferição a capacidade de pagamento particular das firmas. Serão propostas que permitam, tão somente, *ajustes pontuais* das multas aplicadas pelo Tribunal Administrativo.

5 A CONSIDERAÇÃO DA CAPACIDADE DE PAGAMENTO COMO MECANISMO DE AJUSTE DAS MULTAS DO CADE

5.1 ART. 45, VII: SITUAÇÃO ECONÔMICA DO INFRATOR

Como visto, a multa do CADE deve observar os 08 (oito) critérios do art. 45, que podem servir como tanto como atenuantes ou agravantes da multa a ser aplicada. Dentre eles, apenas a reincidência possui aplicação objetiva, visto que resulta na duplicação da pena (art. 37, §1º), ao passo que os demais critérios possuem caráter mais subjetivo para valoração pelo julgador.

Ainda em 2013, Hugo Valladares já constatava a ausência de critérios bem estabelecidos de aplicabilidade dos critérios do art. 45, e que, “*Por não haver parâmetros, fica nas mãos dos Conselheiros para, discricionariamente, escolherem um valor a ser imputado a cada uma dessas agravantes e atenuantes*” (2013, p. 56). Segundo ele:

Não obstante ser quase impossível retirar um entendimento bem sedimentado, muitas vezes o Conselheiro simplesmente não se explica. Não declina o porquê de determinada multa base e o porquê de majorar ou minorar a porcentagem determinada. (VALLADARES, 2013, p. 60)

A definição de critérios de aplicação do art. 45 não é tarefa simples, pois seus elementos são carregados de subjetividade e indeterminação, sendo que, ainda nos dias de hoje, o Tribunal do CADE não parece ter avançado muito na questão, especialmente no que diz respeito à previsão do inciso VII, foco do presente tópico, que estabelece que a “*situação econômica do infrator*” deva ser levado em consideração na fixação da penalidade.

De fato, em trabalho recente, Daniel Boson constatou que o critério da situação econômica do infrator já foi considerado pelo Tribunal do CADE sob três aspectos: *porte da empresa, poder de mercado e situação econômica adversa* (2020, p. 87). Contudo, somente o último critério (situação econômica adversa) seria adequado segundo sua avaliação, visto que os outros dois critérios (porte da empresa e poder de mercado) já estão refletidos na base de cálculo da dosimetria (faturamento)¹³¹ e em outros critérios do artigo 45, como a análise da vantagem auferida e dos efeitos econômicos negativos gerados pela conduta ao mercado (incisos III e VI).

¹³¹ Segundo Boson, só faria sentido considerar o pequeno porte da empresa se for para reduzir a alíquota sobre o faturamento, visto que o faturamento já é proporcional ao porte da empresa. (2020, p. 87).

Ainda segundo Boson, “fazer a análise para esse elemento utilizando esses critérios provavelmente implicaria em uma sobreposição de efeitos na fixação das penas, em grande medida gerando em certo sentido um *bis in idem*” (2020, p. 87), razão pela qual a **situação econômica adversa** seria, assim, o entendimento mais adequado para aplicação do art. 45, inciso VII (p. 87):

O que de fato importa é que uma mesma sanção, por exemplo, uma multa com mesmo percentual, aplicada a empresas com condições econômicas distintas, uma lucrativa e a outra deficitária, por exemplo, pode significar uma pena pouco significativa para uma, ou representar a própria falência da empresa, para outra. E isso se aplica independente do porte da organização.

A situação econômica do infrator é um elemento previsto em lei e existem razões econômicas que justificam sua consideração, razão pela qual é dever do Tribunal do CADE aplicá-lo nos casos que o exijam. Sua aplicação pode levar à redução da multa aplicada (um *“desconto variável sobre o valor calculado conforme julgado conveniente e oportuno pelo Tribunal em função de dificuldades econômicas”* (BOSON, 2020, p. 102) ou, em alguns casos, à adoção de sanções não pecuniárias (BOSON, 2020, p. 87):

Essa questão é relevante também porque, por exemplo, nos casos em que se verifica uma situação econômica desfavorável, sanções que não prejudiquem o negócio poderiam, em tese, ser mais consideradas, como, por exemplo, obrigações de desinvestimento. Com isso, altera-se a estrutura do mercado, dificultando a ocorrência de futuras infrações, sem colaborar para o fechamento de empresas, o que afetaria outros stakeholders que não colaboraram para a prática do ilícito.

De fato, as ponderações de Boson a respeito da correta interpretação do critério do art. 45, VII (situação econômica do infrator) parecem acertadas, visto que as outras interpretações cogitadas (porte da empresa e poder de mercado), como por ele ressaltado, já são consideradas na base de cálculo e em outros elementos do art. 45.

Além disso, este entendimento parece estar alinhado à adequação das multas para o atingimento das finalidades a que se destinam, visto que sua consideração viabilizaria um ajuste que permita a observância de garantias como a proporcionalidade, a isonomia e a individualização da pena, assim como de critérios econômicos como a solvência e liquidez da firma, permitindo a calibragem a um patamar que observe a real capacidade de pagamento da empresa condenada.

Ao permitir a redução das multas quando o Tribunal verificar que a empresa se encontra em situação econômica desfavorável e incapaz de pagar a multa no valor arbitrado (o que, como se sabe, aumenta a opção pela protelação do pagamento ou prejudica significativamente a continuidade de suas atividades), a aplicação do inciso VII pode servir como um **importante**

instrumento que viabiliza ajustes finais do montante da multa aplicada pelo CADE e garante maior racionalidade ao sistema sancionatório com vistas ao atendimento de suas finalidades.

A possível utilidade de uma maior utilização do inciso VII é reforçada quando se constata que o dispositivo, historicamente, tem sido utilizado pelo Tribunal para o ajuste da multa somente em casos com *comprovação de pedidos de falência ou de recuperação judicial* da empresa¹³² – o que parece ser uma interpretação que *reduz excessivamente* a aplicabilidade do critério legal da situação econômica do infrator.

Indo além da proposta de Boson, é possível cogitar-se da utilização deste ajuste da multa **não apenas para firmas que já se encontram em situação adversa antes da condenação, mas também para aquelas que seriam levadas à essa situação econômica adversa**, em razão da multa aplicada pelo CADE.

Essa análise prospectiva da situação financeira da empresa, com base nos efeitos que a multa lhe acarretaria, pode servir como uma importante forma de corrigir as distorções tratadas no capítulo anterior, nos casos em que existe grande desproporção entre o faturamento da empresa e a real situação econômica da empresa (como aquelas que operam com baixíssimas margens de lucro). Afinal, a multa baseada tão somente no faturamento pode, a depender das circunstâncias do caso concreto, levar a uma empresa que opera com baixas margens a uma situação econômica extremamente adversa. Com isso, as inconvenientes distorções geradas pelo uso do faturamento poderiam também ser contornadas.

Evidentemente, não se ignora que a análise pormenorizada da situação econômica de cada empresa pode gerar um incremento na complexidade da instrução e julgamento da causa – algo que se deve, evidentemente, buscar evitar. Contudo – e aqui cercando-se das devidas cautelas para que a proposta não soe ingênua e distante da realidade prática da autoridade regulatória –, talvez seja possível estabelecer *critérios rigorosos e restritivos* de aplicação do art. 45, VII para a redução da multa.

Seria o caso, por exemplo, da instituição da exigência de amplo *disclosure* de alguns documentos contábeis pelas empresas previamente definidos (*e.g.* os balanços e DRE's dos últimos 03 ou 05 anos), que comprovem de maneira inequívoca a situação econômica adversa da empresa (atual ou futura, em decorrência da multa) – como a ausência momentânea de recursos disponíveis para arcar com uma despesa não corrente, resultados deficitários

¹³² Como chegou inclusive a constar no Guia preliminar de dosimetria do CADE, de julho/2020, p. 25. Burnier da Silveira também menciona a aplicação do inciso VII como “eventual atenuante em razão de situação falimentar ou pré-falimentar” (SILVEIRA, 2021, p. 101).

sucessivos, inviabilidade de captação de recursos no mercado e projeções de mercado negativas – sem que, para isso, seja necessário um verdadeiro *valuation* de sua situação financeira e patrimonial. Tal alternativa seria reservada apenas para situações mais evidentes de incapacidade de adimplemento, aferíveis acima de dúvidas razoáveis e a juízo do corpo técnico do CADE (do Tribunal ou da Superintendência-Geral, com auxílio do DEE).

Essa verificação excepcional da incapacidade de pagamento das firmas, com fundamento no art. 45, inciso VII da Lei 12.529/11, pode ser um importante instrumento de calibragem final da multa pelo Tribunal do CADE, permitindo que ele adeque a condenação que iria aplicar, por meio, por exemplo, de: **(i)** um ajuste (redução) da alíquota aplicada, **(ii)** concessão de condições de pagamento diferenciadas, como o parcelamento e/ou o diferimento da exigibilidade da primeira parcela, já no momento da condenação, e não na fase de cumprimento; ou **(iii)** verificação da provável baixa efetividade da multa e opção por sanções de outra natureza (não pecuniárias).

Trata-se, naturalmente, de uma proposta de alcance limitado, restrita a casos excepcionais de flagrante incapacidade de pagamento das multas, mas que pode mostrar-se especialmente útil para casos de falta de liquidez momentânea das firmas (nos quais a concessão de parcelamentos ou postergações da primeira parcela, de forma que a firma possa se organizar para angariar os recursos necessários, podem ser de grande valia).

Uma dificuldade de aplicação, no entanto, é o fato de que as empresas, antes do julgamento, (i) não possuem certeza da condenação, (ii) caso condenadas, não sabem o valor a que serão condenadas ou (iii) não sabem como o valor da multa irá, efetivamente, impactar suas atividades. Além disso, o Tribunal do CADE pode entender que esse tipo de avaliação, pelo incremento de complexidade, não teria possibilidade de operacionalização antes do julgamento das causas.

Por essa razão, a próxima proposta trata da fase de *cumprimento* da condenação do CADE, e parece, portanto, possuir uma aplicabilidade mais ampla.

5.2 ANÁLISE DA CAPACIDADE DE PAGAMENTO NA FASE DE CUMPRIMENTO

No tópico 3.3.2, foi visto que a garantia de individualização da pena aplica-se não apenas na fase de *julgamento*, mas, também, na fase de *cumprimento*, exigindo que eventuais adequações das penalidades sejam implementadas mesmo após a condenação, quando necessárias para que as penas atinjam os objetivos a que se destinam.

E, com efeito, a adoção de critérios flexíveis e de soluções consensuais também na fase de cumprimento, e não apenas na fase de instrução e julgamento dos processos, pode ser uma interessante estratégia de busca de maior efetividade regulatória pelo CADE.

O antitruste americano e europeu contam com a previsão de aplicação das chamadas cláusulas de “*Inability to Pay*”, que permitem a adequação da multa à capacidade de pagamento das empresas – mesmo *após* a condenação, no caso específico europeu. É o que se passa a analisar.

5.2.1 Experiência americana e Europeia: a cláusula “*inability to pay*”

Tanto os Estados Unidos (EUA) como a União Europeia (UE) possuem a previsão de avaliação da *capacidade de pagamento* como **uma etapa final e independente da fixação da multa**.¹³³

Essas previsões de ajustes da multa, que levam a reduções por incapacidade de pagamento, são conhecidas como cláusulas de *Inability to Pay* (“ITP”). Como será visto, embora tais cláusulas possuam requisitos um pouco mais rigorosos de aplicação na Europa que nos Estados Unidos, a autoridade europeia permite sua postulação pelas empresas mesmo *após* aplicação da penalidade, ou seja, na fase de *cumprimento* da pena.

E, ainda que a transposição de institutos estrangeiros deva sempre ser realizada com a devida cautela, a experiência da aplicação dessa cláusula por aquelas jurisdições pode trazer importantes *insights* ao caso brasileiro.¹³⁴ Nos tópicos seguintes, serão expostos os principais pontos do procedimento de redução das multas por *inability to pay* nos EUA e na UE.¹³⁵

5.2.2 A cláusula de *inability to pay* nos Estados Unidos

¹³³ Como ressalta o benchmarking de dosimetria internacional de penalidades antitruste do CADE (2020, p. 161-162): “Destaca-se também que a metodologia da maioria das jurisdições conta com estrutura semelhante, a qual considera: [...] vi) A capacidade de adimplir do réu, tendo em vista o objetivo de não comprometer a continuidade de suas atividades”.

¹³⁴ Como bem apontado pelo benchmarking internacional do CADE: “para apurar em que medida as experiências internacionais efetivamente podem contribuir para a prática do CADE, é necessário considerar não só como as autoridades antitruste procedem ao aplicar sanções, mas também o arcabouço institucional mais amplo em que esses recursos sancionatórios se inserem. [...] a atenção isolada à dosimetria da pena empregada por uma autoridade antitruste não permitiria a devida compreensão da totalidade do sistema sancionatório concorrencial vigente em sua respectiva jurisdição” (CADE, 2020, p. 11-12).

¹³⁵ Aqui, cabe ressaltar que se optou, deliberadamente, por *detalhar* os procedimentos de postulação das empresas e a forma de análise dos pedidos de redução pelas autoridades naqueles países, visto que são estes elementos que indicarão, ou não, a possibilidade de transposição do instituto para o cenário brasileiro. Afinal, a mera exposição, em termos genéricos, pouco diria a respeito da possibilidade, ou não, de sua utilização pelo CADE

Os cartéis são ilícitos criminais nos Estados Unidos, regidos pelo Código dos Estados Unidos (*United States Code* – U.S.C) e pelo guia federal (*Federal Sentencing Guidelines Manual* – USSG) (CADE, 2020). Sua investigação é competência do DOJ e os julgamentos ocorrem em tribunais do Poder Judiciário (ao contrário do modelo de jurisdição administrativa adotada pelo Brasil).

O teto para as multas é US\$ 100.000.000 (cem milhões de dólares) ou o maior valor dentre as seguintes hipóteses: o dobro do ganho bruto obtido pelo infrator ou o dobro da perda bruta sofrida por terceiros (18 U.S.C., § 3571., d). Por essa razão, não são raros os casos em que as multas antitruste alcançam patamares acima de 100 milhões de dólares (CADE, 2020).

A primeira etapa é a fixação da pena base, que será o maior valor dentre: i) o ganho pecuniário obtido pela organização com a prática ilícita; ii) o dano pecuniário causado pela organização;¹³⁶ ou iii) o valor da multa correspondente ao nível da violação (“*offense level*”) que consta no USSG (o Guia prevê pontuações de “nível de violação” para cada ilícito tipo de ilícito – cartéis em licitação, por exemplo, são considerados mais graves e por isso têm pontuação maior).¹³⁷

Definida a pena base, a segunda etapa é a contagem da culpabilidade da conduta (*culpability score*). Para a pontuação, são avaliados 05 elementos da conduta investigada (CADE, 2020).¹³⁸ A pontuação da culpabilidade define os multiplicadores aplicados à pena-base e determinam o alcance da multa (*sentencing range*), ou seja, os limites mínimos e máximos da multa.

Já a terceira e última etapa contém mais 12 fatores a serem considerados pelo tribunal,¹³⁹ incluindo os dois seguintes elementos subjetivos do infrator: a capacidade financeira do réu e a onerosidade da pena sobre o réu e seus dependentes (18 U.S.C. § 3572., a, e USSG, 8C2.8, a, 10).

¹³⁶ Em relação ao ganho obtido ou o dano pecuniário, o Guia prevê que se deve considerar 20% do volume de comércio afetado pela conduta (USSG, 2R1.1, d, 1), ou seja, das vendas de bens e serviços do réu durante todo o período de duração do cartel. Trata-se de uma proxy dos ganhos e perdas gerados pela conduta, evitando a realização de longos e complexos cálculos.

¹³⁷ CADE, 2020, p. 19.

¹³⁸ Id, p. 20-22.

¹³⁹ *E.g.* o atendimento aos objetivos da pena, papel da organização no ilícito, consequências colaterais da condenação (obrigações de indenização civil), outros danos não pecuniários não computados, dano a vítima vulnerável, antecedentes criminais dos funcionários de alto-escalão, antecedentes da firma, pontuação baixa ou excessiva na culpabilidade, existência de programa de compliance efetivo, dentre outros.

Com isso, **encerra-se a etapa de definição da multa** (*‘determining the fine’*) e é **iniciada a etapa de implementação da multa** (*‘implementing the fine’*), **que permite novos ajustes da multa**, os quais podem, inclusive, levá-la a *ultrapassar os limites máximos e mínimos* previstos no *Guideline*.

Um dos fatores que permitem a redução nessa nova etapa é a **incapacidade de adimplir a multa** (*inability to pay*), que conta com previsão específica (“Reduções da multa por incapacidade de pagamento”, §8C3.3). Segundo o *Guideline*, **o tribunal deverá reduzir a multa abaixo do piso legal** se (i) a multa prejudicaria a capacidade do infrator restituir as vítimas ou (ii) se comprovado que o condenado não é capaz, mesmo que concedido um parcelamento razoável, de pagar a multa mesmo que no piso legal. Tal redução deve ser limitada ao montante necessário para evitar que a viabilidade da empresa seja substancialmente prejudicada (ou seja, não pode haver redução que ultrapasse o estritamente necessário) (UNITED STATES SENTENCING COMMISSION, *Guidelines Manual*, 2018, p. 541):

§8C3.3 - REDUCTION OF FINE BASED ON INABILITY TO PAY

(a) The court shall reduce the fine below that otherwise required by §8C1.1 (Determining the Fine — Criminal Purpose Organizations), or §8C2.7 (Guideline Fine Range — Organizations) and §8C2.9 (Disgorgement), to the extent that imposition of such fine would impair its ability to make restitution to victims.

(b) The court may impose a fine below that otherwise required by §8C2.7 (Guideline Fine Range — Organizations) and §8C2.9 (Disgorgement) if the court finds that the organization is not able and, even with the use of a reasonable installment schedule, is not likely to become able to pay the minimum fine required by §8C2.7 (Guideline Fine Range — Organizations) and §8C2.9 (Disgorgement).

Provided, that the reduction under this subsection shall not be more than necessary to avoid substantially jeopardizing the continued viability of the organization.¹⁴⁰

Uma organização é considerada incapaz de pagamento da multa quando, mesmo com parcelamento, o pagamento comprometeria substancialmente a sua continuidade, sendo a redução aplicável tanto na sentença do tribunal quanto em acordos celebrados entre DOJ e investigados (FARBER, 2017, p. 95). A verificação da incapacidade de pagamento *depende de*

¹⁴⁰ Em tradução livre: “§8C3.3 - REDUÇÃO DE MULTAS COM BASE NA INCAPACIDADE DE PAGAMENTO – (a) O tribunal reduzirá a multa definida pelo §8C1.1 (Determinando a Multa — Organização Criminosas) ou pelo §8C2.7 (Faixa de Multa do Guia — Organizações) e §8C2.9 (Confisco), na medida em que a imposição daquela multa inviabilize a sua capacidade de restituir as vítimas. (b) O tribunal poderá impor a multa abaixo do previsto pelo §8C2.7 (Faixa de Multa do Guia — Organizações) e §8C2.9 (Confisco) se verificar que a companhia não será capaz, mesmo com a utilização de um cronograma de parcelamento razoável, e não é provável que se torne capaz, de pagar a multa mínima prevista no §8C2.7 (Faixa de Multa do Guia — Organizações) e §8C2.9 (Confisco). Desde que a redução prevista nesta subseção não ultrapasse o necessário para evitar que se prejudique substancialmente a viabilidade da continuidade da companhia”.

iniciativa da firma condenada, a quem incumbe a prova e o *disclosure* de sua situação patrimonial contábil ao DOJ, demonstrando de maneira clara as dificuldades que serão vivenciadas em decorrência da multa.

Os documentos geralmente incluem demonstrações financeiras auditadas e não auditadas da empresa (balanço patrimonial, demonstração de resultados, demonstração dos fluxos de caixa), relatórios anuais de valores mobiliários, declarações fiscais, plano estratégico de negócios e plano operacional, projeções de vendas, orçamentos, gráficos da organização e cronogramas de empréstimos e pagamentos (FARBER, 2017, p. 95-97).

O DOJ tradicionalmente conta com o auxílio de um auditor independente ou um perito, preferencialmente com experiência na indústria da empresa, que poderá fazer uma avaliação independente da situação financeira da firma. A ele incumbe apurar as contas passadas, presentes e as projeções da companhia (de preferência, em relação aos próximos 05 anos) (FARBER, 2017, p. 95).

É importante que a firma mantenha relação próxima ao expert do DOJ, de forma que não parem dúvidas específicas em relação às contas, sendo comum a discussão entre especialistas da firma e do DOJ sobre as premissas e modelos usados para estimar a performance financeira futura da firma. Em alguns casos, o processo de análise pode levar 06 (seis) meses ou mais (FARBER, 2017, p. 95).

A análise geralmente é feita pela projeção do fluxo de caixa livre e pela força dos balanços da empresa. O fluxo de caixa livre projetado é útil para definir a quantidade de parcelamentos necessários, sendo que as distribuições de dividendos pela companhia não são proibidas (embora talvez ocorram em níveis reduzidos), caso a firma demonstre ser necessária a remuneração dos acionistas para manutenção dos apoiadores e seu valor de mercado necessário para operar (FARBER, 2017, p. 95).¹⁴¹

Além do fluxo de caixa projetado, o DOJ considera ativos não essenciais da empresa (que poderiam ser vendidos para pagar a multa)¹⁴² e fontes alternativas de captação de recursos

¹⁴¹ As questões importantes para esclarecimento seriam: Como as margens projetadas de vendas e operacionais se comparam às tendências históricas? Quão razoáveis são as margens projetadas de vendas e operacionais, considerando o ambiente econômico e industrial previsto? Como os investimentos projetados se comparam com a atividade histórica? Se as despesas de capital projetadas são mais altas do que historicamente, por que esses gastos adicionais são necessários (por exemplo, havia investimentos exigidos por lei)? As necessidades de capital de giro são adequadas, dado o nível de vendas projetadas? Que efeito a dívida adicional necessária para pagar uma multa terá no fluxo de caixa livre? As necessidades de capital de giro são adequadas, dado o nível de vendas projetadas? Que efeito a dívida adicional necessária para pagar uma multa terá no fluxo de caixa livre? (FARBER, 2017, p. 96)

¹⁴² Os ativos disponíveis incluem caixa e equivalentes a caixa, títulos negociáveis e ativos não operacionais, valores mobiliários negociáveis, e outros investimentos ou ativos não operacionais que possam ser liquidados para pagar uma multa.

junto a terceiros (instituições financeiras ou acionistas).¹⁴³ O conhecimento do mercado também é desejável, pois permite ao expert avaliar a capacidade da firma de competir com seus concorrentes. Por fim, as provisões para ressarcimentos na esfera cível também devem ser consideradas pelo analista.

De forma a subsidiar o trabalho de seus promotores e peritos, o DOJ elaborou, em 2019, um *checklist* com os 10 critérios relevantes na avaliação (US Department of Justice, 2019, p. 2):

1. Renda, capacidade de faturamento e recursos financeiros do alegante.
2. O ônus que a multa irá acarretar ao alegante, a quem é a ele financeiramente dependente e a terceiros que possam ser afetados, com a comparação do ônus a outros meios alternativos de pena que poderiam ser estabelecidos.
3. Perdas a terceiros prejudicados pela conduta ilícita do alegante.
4. A necessidade de evitar o enriquecimento ilícito do infrator.
5. Os custos sociais, ao governo, de penas de prisão, monitoramento de Sursis ou outros gastos com outras penas.
6. Se o alegante pode transferir aos consumidores ou terceiros os valores das multas.
7. As medidas tomadas pela organização para responsabilizar os indivíduos responsáveis pelo ilícito, e medidas tomadas para evitar a sua reincidência.
8. Se a multa pode prejudicar a capacidade do alegante de ressarcir as vítimas do ilícito.
9. Se a empresa não se mostrar capaz de pagar a multa, mesmo sendo negociado parcelamento e outras condições para viabilizar tal pagamento (SentencingGuideline).
10. A redução não deve exceder o necessário para impedir a ocorrência de inviabilização da continuidade da organização (SentencingGuideline).

O questionário, de autoria do ‘*Assistant Attorney General*’ Brian A. Beczkowski, sintetiza os 04 principais fatores a serem considerados pelos promotores e peritos (US Department of Justice, 2019, p. 3):

1. Panorama da Atual Condição Financeira: Foram retirados recursos da organização, por meio de dividendos distribuições, empréstimos? A organização recentemente gastou recursos em investimentos, aquisições, transferiu para terceiros?
2. Fontes Alternativas de Capital: A capacidade da empresa angariar capital, por acesso a crédito, venda de ativos, equity, ou outras, devem ser avaliadas, assim como estimativas e previsões da companhia.
3. Consequências Colaterais: A imposição de multa pode trazer repercussões para a organização, como a incapacidade de cumprir obrigações previdenciárias, trabalhistas, regulatórias, ou danos ao mercado, como escassez de produto, atrasos e outras formas de disrupção negativa. Não devem ser consideradas impactos da multa no crescimento da empresa, lançamentos de novos produtos, distribuição de bônus, dividendos, ou impedimento de futuras contratações.
4. Considerações Sobre a Restituição das Vítimas.

Por fim, o questionário do DOJ ressalta que, para celebração de acordo de redução da multa por "*Inability to Pay*", o promotor precisa da aprovação do supervisor (Chefe da Coordenação). Para reduções maiores que 25%, é necessária autorização do *Assistant Attorney*

¹⁴³As quais não devem ser superestimadas, por conta dos riscos de a firma operar excessivamente alavancada.

General da Criminal Division (ou alguém por ele designado) (US Department of Justice, 2019, p. 4).

Dessa forma, pelo exposto, pode-se concluir que, embora o procedimento possa parecer relativamente complexo, ele indica a abertura e a atenção que as autoridades americanas dedicam à questão da capacidade de pagamento das empresas condenadas, ao contrário do que ocorre no Brasil. Também chama atenção a liberdade conferida aos promotores para a busca de soluções consensuais, bem como o fato de que a ITP possui aplicação relativamente frequente, sendo diversos os casos encontrados em que houve a redução da multa.

Um caso ilustrativo é o da *Mitsuba* (ESTADOS UNIDOS DA AMÉRICA, 2013), que seria condenada ao pagamento de multa de \$672 milhões. Embora o argumento de incapacidade não tenha sido aceito a princípio, o expert indicado pelo DOJ atestou que a multa levaria a *Mitsuba* a sair do mercado e à perda de milhares de postos de trabalho, o que levou o DOJ a aceitar um acordo de redução para \$135 milhões, pagos da seguinte maneira: 10 milhões em 30 dias da decisão da redução e 5 parcelas anuais de 25 milhões de dólares.¹⁴⁴

Outro caso de repercussão foi o cartel do atum (ESTADOS UNIDOS DA AMÉRICA, 2017). A companhia *Bumble Bee*, grande *player* daquele mercado, seria multada em \$113,5 milhões pelos critérios do *Guideline*. Contudo, sua situação financeira levou à uma redução de quase 90% do valor da multa, fixada em \$25 milhões de dólares, a serem pagos em 06 parcelas: 2 milhões em 30 dias da sentença que formalizaria o acordo, 2 milhões após um ano, 2 milhões após 2 anos, 4 milhões em 3 anos, 6 milhões em 4 anos e 7 milhões em 5 anos.¹⁴⁵ Infelizmente, a situação da *Bumble Bee* era tão precária que, mesmo com redução da multa, a empresa acabou pedindo falência em 2019, quando ainda devia 17 milhões ao DOJ.

No mesmo caso, a *Starkist* foi condenada em \$100 milhões e não conseguiu a redução pleiteada (\$50 milhões), pois o DOJ considerou que ela teria fundos suficientes. De toda forma, o parcelamento foi concedido: 05 milhões em 30 dias, 11 milhões em 01 ano, e parcelas de 21 milhões ao longo de 04 anos.

No cartel de capacitores, a *Rubycon* obteve, em 2016, uma dupla redução da multa aplicável: uma por incapacidade de pagamento e outra por cooperação com as autoridades. A

¹⁴⁴ Sentencing Hr'g Tr. At 23, United States v. Mitsuba Corp., No. 12-2071 2 (Dkt.12) (E.D.Mich.Dec.9,2013). No mesmo caso (cartel de autopeças), outras 04 firmas fizeram jus à redução da multa por incapacidade de pagamento.

¹⁴⁵ Cláusula 10 do acordo (USA, 2017, p. 8): "As partes concordam com uma redução de acordo com o U.S.S.G. §8C3.3 (b), resultando na multa criminal recomendada acordada de \$ 25 milhões, devido à incapacidade do réu de pagar uma multa maior sem prejudicar substancialmente sua viabilidade continuada." (ESTADOS UNIDOS DA AMÉRICA, 2017).

multa que seria de \$ 30,7 milhões foi reduzida para \$ 15 milhões pela incapacidade de pagamento, e para \$ 12 milhões pela cooperação com as autoridades, pagos ao longo de 05 anos.

5.2.3 A cláusula de *inability to pay* na União Europeia

A autoridade responsável pela aplicação do direito antitruste comunitário, em âmbito europeu, é o Diretório Geral de Concorrência (*Directorate General for Competition*, “*DG Competition*”), cuja base normativa é o Tratado de Funcionamento da União Europeia (TFUE). Assim como o modelo brasileiro, o modelo europeu possui natureza administrativa.

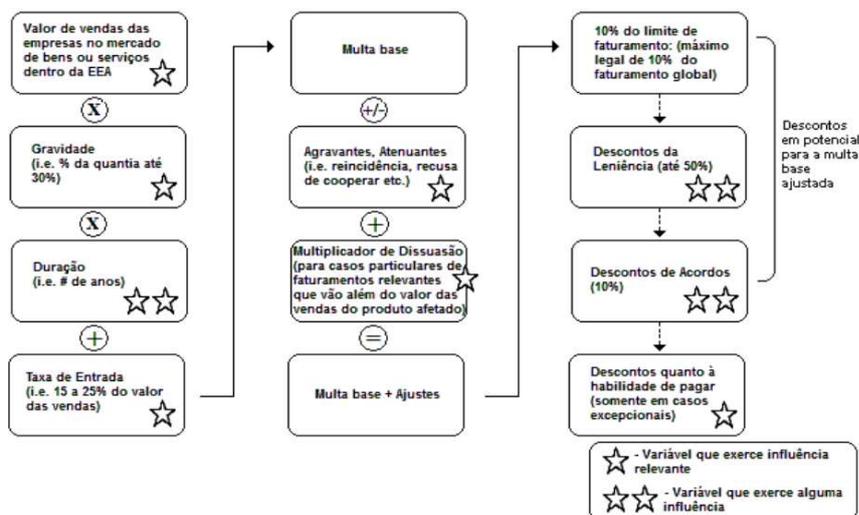
A fixação da multa segue a metodologia do *Guideline* de 2006, que divide a dosimetria em duas etapas: fixação da pena-base e aplicação de ajustes (CADE, 2020). Na primeira etapa, a Comissão utiliza o valor das vendas da firma relacionadas com a infração, na área afetada, do último ano completo de participação no ilícito. Definida a base de cálculo, ela é ajustada à gravidade e infração da conduta. A gravidade determina a alíquota a ser aplicada sobre o valor das vendas, podendo ir a até 30% (para cartéis, por exemplo, a alíquota é mais elevada, partindo-se do patamar de 15%). Em seguida, o montante resultante é multiplicado pelos anos de participação da empresa na infração.¹⁴⁶

Na segunda etapa, são aplicadas as circunstâncias atenuantes e agravantes.¹⁴⁷ O montante-base é ajustado de acordo com o peso que a autoridade conceder a cada fator agravante e atenuante. Em seguida, a multa é novamente ajustada, caso necessário, para que não ultrapasse o teto de 10% do volume de negócios total do ano anterior ao da decisão condenatória da autoridade. Por fim, passa-se à redução da multa em caso de colaboração da empresa em programas de acordo (de leniência ou *settlements*) e **redução por incapacidade de pagamento da multa** (*inability to pay*). As etapas da dosimetria europeia foram bem ilustradas por Flávia Chiquito dos Santos no seguinte organograma:

Figura 14 - Etapas do cálculo da multa antitruste na comissão Europeia.

¹⁴⁶ O guia ainda prevê um acréscimo de 15 a 25% do valor das vendas ao montante base, em casos de cartel, chamado de *entry fee*.

¹⁴⁷ Como o papel da empresa na infração, o seu grau de cooperação com as investigações, o seu volume de negócios total, os lucros ilícitos obtidos, a presença ou não de dolo, a incerteza sobre a ilegalidade da conduta, dentre outras.

Figura 3 - Etapas do cálculo da multa na CE²³⁵

Fonte: SANTOS, 2014, p. 109.

Especificamente quanto à redução por incapacidade de pagamento, ela encontra previsão no item 35 do Guia de 2006 (UNIÃO EUROPEIA, 2006, p. C 210/4):

F. Capacidade de pagamento da coima

35. Em circunstâncias excepcionais, a Comissão pode ter em conta a incapacidade de pagamento da coima por parte de uma empresa num dado contexto social e económico. A este título, a Comissão não concederá qualquer redução de coima apenas com base na mera constatação de uma situação financeira desfavorável ou deficitária. Só poderá ser concedida uma redução com base em provas objectivas de que a aplicação de uma coima, nas condições fixadas pelas presentes Orientações, poria irremediavelmente em perigo a viabilidade económica da empresa em causa e levaria a que os seus activos ficassem privados de qualquer valor.

O item 35 possui redação que parece mais restritiva que a americana, pois prevê que a redução deve ocorrer *somente em circunstâncias excepcionais*, com base em provas objetivas que a multa colocaria *irremediavelmente em perigo a viabilidade econômica da empresa* e levaria os ativos a perderem *todo o seu valor*. Além disso, ela a condiciona à existência de *contexto social e econômico* que a justifique.¹⁴⁸

Na prática, contudo, a Comissão não tem exigido uma *perda total* do valor dos ativos, pois essa interpretação literal levaria à rejeição sistemática de todos os pleitos. Como os ativos raramente perdem todo o seu valor, retendo um valor operacional e de revenda mínimo, mesmo

¹⁴⁸Como contexto social e econômico, há autores que mencionam a doença da vaca louca de 2003 ou a crise financeira de 2008 (sendo provável que a pandemia de covid-19 também seja considerada). Wouter Wils (2005) sistematiza os 05 requisitos para concessão da redução da multa da seguinte maneira: Pedido expresso pela firma; Risco de falência; Nexo causal entre a falência e a multa; Perda de valor de ativos; e um contexto social e econômico específico.

em caso de falência ou liquidação, uma perda de valor significativa já é considerada suficiente (KIENAPFEL, WILS, 2010, p. 6).

Um dos motivos pelos quais a previsão europeia foi prevista de forma mais restritiva que a americana seria o fato da multa europeia *já ser limitada pelo teto de 10% do faturamento da empresa no ano da condenação*, o que, por si só, funciona como limitador do comprometimento da sobrevivência econômica da firma (KIENAPFEL, WILS, 2010, p. 7).

Assim como no caso americano, foi verificado que a ITP vem tendo aplicabilidade relativamente frequente em âmbito europeu. Gabison, Kokkoris e Paharia, por exemplo, constataram que **18,3%** dos requerentes obtiveram alguma espécie de redução (2021), sendo que, já nos primeiros anos da previsão da ITP, os seguintes casos tiveram redução das multas aplicadas às empresas,:

- Cartel de termostatos (2009): Diminuição de 95% da multa para uma companhia.¹⁴⁹
- Cartel de serviços de mudanças internacionais (2009): 70% de redução para a empresa Interdean.¹⁵⁰
- Cartel de acessórios de banheiro (2010): 03 companhias receberam redução de 50% e duas de 25%.¹⁵¹
- Cartel dos aços de protensão (2010): Reduções de 75%, 50% e 25% para três companhias.¹⁵²
- Cartel de fosfatos de alimentação animal (2010): Redução de 70% para uma empresa.¹⁵³
- Cartel de compressores de refrigeração (2011): 67% de redução para a empresa ACC.¹⁵⁴

É interessante notar que o modelo europeu permite que a redução da multa seja pleiteada *mesmo após a decisão da autoridade concorrencial*, por meio do protocolo de uma “*inability*

¹⁴⁹ Case COMP/38589—Heat Stabilisers, Press Release dated November 11, 2009. (EUROPEAN COMMISSION, 2009)

¹⁵⁰ Case AT.38543 – *International removal services*, paras. 642-662 (EUROPEAN COMMISSION, 2008)

¹⁵¹ Case COMP/39092—Bathroom Fittings & Fixtures, Press Release dated June 23, 2010. (EUROPEAN COMMISSION, 2010)

¹⁵² Case COMP/38344—Pre-stressing Steel Press Release dated June 30, 2010. (EUROPEAN COMMISSION, 2011)

¹⁵³ Case COMP/38886—Animal Feed Phosphates, Press release dated July 20, 2010. (JORNAL OFICIAL DA UNIÃO EUROPEIA, 2010)

¹⁵⁴ Case AT.39600 – *Refrigeration compressors*, paras. 96-98. (JORNAL OFICIAL DA UNIÃO EUROPEIA, 2011)

to pay claim".¹⁵⁵ Além disso, **a comissão possui flexibilidade para parcelar ou diferir o pagamento da multa sem que, para isso, tenha sequer que proferir nova decisão ou realizar nova publicação** (WALCH, 2013).¹⁵⁶

A redução com base na ITP é permitida porque, em muitos casos, seria difícil a companhia provar a deterioração financeira antes mesmo da cominação da multa, até porque o montante da multa não é certo antes do resultado do julgamento. Como relata Jessica Walch (2013):

Desde 2010, a Comissão manifestou a sua vontade de considerar novos pedidos de redução da multa depois de a multa já ter sido aplicada. Consequentemente, ao mesmo tempo que prossegue o seu objetivo principal de dissuasão através da imposição de uma coima elevada, a Comissão pode dar a uma empresa em dificuldades financeiras uma "segunda oportunidade" de argumentar a ITP.

A análise europeia se assemelha com a americana, na qual, além dos documentos contábeis da firma, a Comissão também verifica as relações da firma com fornecedores, bancos, acionistas e a capacidade deles auxiliarem financeiramente a firma. A análise abrange o patrimônio e a lucratividade das empresas, sua solvência, liquidez e fluxo de caixa, de forma a avaliar o risco de falência. Informações auditadas, ou projeções que já passaram pela administração, são de especial valia e confiabilidade, cabendo à firma fornecer a documentação necessária (KIENAPFEL, WILS, 2010).

A Comissão também é atenta a medidas que fragilizem a firma financeiramente, para impedir o pagamento da multa, e o fato de a empresa ter adotado as medidas possíveis previamente é visto com bons olhos (*e.g.* reserva de provisões e aviso a credores). Além disso, a empresa tem o ônus de demonstrar que os alegados efeitos adversos serão causados pela multa e não por outras circunstâncias (KIENAPFEL, WILS, 2010).

5.3 CONCLUSÕES DO CAPÍTULO

¹⁵⁵ É o caso, por exemplo, de decisão da Comissão de março de 2011, reduzindo uma multa aplicada em 2007 (COMP/39.168, Fasteners). "É possível obter uma redução da multa mesmo depois de a Comissão ter publicado a sua decisão de infração" (WALCH, 2013).

¹⁵⁶ "As decisões finais que aplicam multas podem render à Comissão muita publicidade e crédito político, o que explica por que a Comissão é compreensivelmente relutante em entrar em negociações com demasiada rapidez depois de aplicar as multas. No entanto, pode - e mostra - alguma simpatia pela situação das empresas ameaçadas, negociando novas condições de pagamento sem reduzir o valor absoluto. Isto também tem a vantagem - do ponto de vista da Comissão, que está determinada a manter a sua ameaça dissuasora - de não exigir qualquer nova decisão pública da Comissão e, portanto, nenhuma publicidade" (WALCH, 2013).

Em razão da dificuldade de utilização de um indicador objetivo e específico da capacidade de pagamento das empresas na dosimetria de multa, o presente capítulo analisou duas alternativas para aprimoramento da forma de fixação das multas de empresas pelo CADE, que levam em consideração a real capacidade econômica delas e contornam parte das distorções causadas pelo uso do faturamento, com potencial de contribuir para um maior alcance das finalidades das multas antitruste.

A primeira proposta consiste na ampliação das hipóteses de consideração do art. 45, inciso VII (*'situação econômica do infrator'*), como forma de permitir, ao Tribunal do CADE, o ajuste da multa aplicada. O dispositivo pode ser utilizado para casos de empresas que enfrentam situação econômica adversa – a qual não necessariamente precisa estar comprovada por pedido de falência ou recuperação judicial – e também para casos em que a multa potencialmente irá gerar essa situação econômica adversa na empresa, prejudicando significativamente sua viabilidade econômica (o que auxiliaria a contornar situações de desproporção entre o faturamento e sua real capacidade econômica). Essa proposta permitiria que o Tribunal realize ajustes e reduções da alíquota aplicada, conceda determinadas condições de pagamento (como o parcelamento ou a postergação de pagamento da primeira parcela) – já no momento da condenação, e não na fase de cumprimento – ou verifique a provável baixa efetividade da multa e opte por sanções de outra natureza (não pecuniárias).

Embora possa gerar um incremento de complexidade instrutória e decisória ao Tribunal do CADE, talvez seja possível o estabelecimento de critérios rigorosos de aplicação, como a exigência de disponibilização de lista de documentos previamente definidos, que comprovem, de forma evidente e facilmente aferível, a situação econômica adversa (presente ou futura, em decorrência da multa) ou a desproporção entre a multa baseada no faturamento e a real capacidade econômica da empresa. Em muitos casos, a mera concessão de parcelamentos ou postergação de pagamento, para que a empresa possa se organizar para alcançar a liquidez necessária e começar a quitar a multa, pode já se mostrar útil. De toda forma, sua aplicabilidade teria caráter excepcional, restrita aos casos em que seja *flagrante* a incapacidade da firma condenada, o que, naturalmente, a torna uma solução de alcance limitado.

Já a segunda proposta, que parece possuir um alcance maior, consiste na expansão de mecanismos de consensualidade, já tão bem utilizados pelo CADE na fase investigatória e instrutória, também na *fase de cumprimento* dos processos administrativos. Ela envolveria a adoção de um modelo semelhante ao europeu, que permite a flexibilização das condições de pagamento ou mesmo a redução da multa *após a condenação*. Tal opção mostra-se especialmente interessante quando se constata que o destino mais comum das condenações do

CADE tem sido a judicialização e o protelamento do pagamento das multas, havendo baixa flexibilidade para realização de acordos pela Procuradoria do CADE no âmbito judicial.

Na dinâmica atual de cumprimento das condenações do CADE, compete à Superintendência e à Procuradoria Federal o monitoramento das condenações, mas a cargo da segunda a inscrição da multa em dívida ativa e a sua cobrança, via o ajuizamento de execuções fiscais, em um procedimento regido pela legislação que é pouco flexível.

Atualmente, após o julgamento do Tribunal do CADE, é concedido um prazo aos condenados para que eles paguem o valor *integral* da multa aplicada, sendo que eventuais parcelamentos dependem de iniciativa dos condenados junto a Procuradoria Federal e não há garantia de sua concessão. Caso não seja feito o pagamento integral no prazo legal, a multa é inscrita em dívida ativa e recebe um acréscimo imediato de 20%, além de passar a ser acrescida de encargos de juros, mora e atualização monetária (Selic). Em caso de judicialização, a tendência é que, em razão da morosidade do Judiciário, o valor inicial cresça exponencialmente ao longo dos anos.

É verdade que já existem acordos firmados entre o CADE e infratores condenados nessa etapa administrativa, ou seja, entre a condenação pelo Tribunal e o ajuizamento da execução fiscal pela Procuradoria Federal. É o caso, por exemplo, de recente acordo (21/07/2021) firmado entre o CADE e o Órgão Gestor de Mão de Obra dos Portos de Belém e Vila do Conde (OGMOBVC, processo administrativo nº 08700.008751/2015-83), no qual o OGMOBVC solicitou, antes de sua inscrição no cadastro da dívida ativa, o parcelamento da multa a que havia sido condenado, sob o fundamento de situação financeira delicada, marcada por crescentes débitos tributários e trabalhistas.

Tanto a Procuradoria Federal do CADE quanto o Tribunal manifestaram-se a favor da concessão de parcelamento da multa, tendo sido acordado que a multa, fixada em R\$ 200.000,00 (duzentos mil reais), seria quitada em 24 (vinte e quatro) prestações mensais, atualizadas mensalmente pela SELIC. Na oportunidade, a Procuradoria Federal fez questão de ressaltar que as soluções consensuais devem ser incentivadas, em razão dos inúmeros custos que envolvem os processos judiciais e a morosidade das execuções fiscais (cuja média é estimada em mais de dez anos).

Este caso sinaliza como o CADE já demonstra sensibilidade e abertura às soluções consensuais. Contudo, chama atenção o procedimento adotado, que é pouco flexível e pobre de previsões normativas, tornando-o pouco eficiente para alavancar a efetividade das condenações. Isso porque esses acordos (anteriores ao ajuizamento das execuções fiscais) não possuem um tratamento normativo adequado, seja pela Lei 12.529, seja pelo Regimento Interno do CADE,

o que leva a Procuradoria a fundamentá-lo por meio de pareceres antigos, uma interpretação teleológica da Lei 12.529 e o recurso, por analogia, a dispositivo do regimento interno do TCU, que permite o pagamento dos débitos em até 36 (trinta e seis parcelas).¹⁵⁷

Além disso, esses acordos se restringem à concessão de parcelamentos das multas, sem qualquer postergação do prazo inicial de pagamento ou análise da viabilidade de pagamento pela firma condenada, sendo vedadas a realização de mudanças da condenação já imposta pelo Tribunal do CADE anteriormente - mesmo que o próprio Tribunal participe do procedimento do acordo. Certamente, a incorporação, ao regimento interno do CADE, de um dispositivo como o artigo 217 do Regimento do TCU, e a previsão de mecanismos normativos que garantam a análise das condições de pagamento das empresas condenadas e um maior uso de soluções consensuais nesta etapa – permitindo a concessão de condições diferenciadas de pagamento ou mesmo alterações pontuais das sanções impostas pelo Tribunal do CADE, quando a necessidade fosse comprovada documentalmente pelas firmas condenadas – poderiam contribuir para um ganho de efetividade.

Da mesma forma, os acordos judiciais (que ocorrem após ajuizada a execução fiscal pela Procuradoria Federal do CADE) também teriam a ganhar com uma maior flexibilidade para a busca de soluções consensuais. Atualmente, eles tendem a ser firmados anos após a condenação, após todos os custos incorridos pelos entes privados e públicos que envolvem um litígio judicial, e também exigem, pela dinâmica atual da Lei 12.529, a participação tanto da Procuradoria Federal quanto do Plenário do Tribunal do CADE (art. 15, VI).

Como os representantes do poder público possuem poucos instrumentos de flexibilidade para transacionar, geralmente tais acordos são firmados apenas quando as partes litigantes se veem na iminência de uma derrota judicial, e os termos destes acordos seguem previsões de leis promulgadas pelo Congresso Nacional ou portarias da advocacia federal que aplicam-se indistintamente a todos os tipos de débito com a União Federal – equivalendo sanções regulatórias a débitos tributários federais genéricos (como a Lei 13.494/2017, que instituiu o Programa de Regularização de Débitos não Tributários, ou o Refis). Tais regramentos geralmente condicionam o parcelamento a uma entrada de montante substancial e conferem pouca flexibilidade para a Administração Pública transacionar sobre os encargos que incidem sobre a multa (como os juros e multas) e menos flexibilidade ainda para transacionar sobre o

¹⁵⁷ O artigo 217 do Regimento Interno do TCU permite que o Tribunal ou até mesmo o próprio Relator autorize o pagamento da importância devida em até trinta e seis (36) parcelas, devidamente corrigidas: “Art. 217. Em qualquer fase do processo, o Tribunal ou o relator poderá autorizar o pagamento parcelado da importância devida em até trinta e seis parcelas, desde que o processo não tenha sido remetido para cobrança judicial.”

valor da multa originalmente aplicada, o que leva eles a serem firmados em escala menor que a desejável.

Ao permitir a avaliação da capacidade de pagamento na fase de cumprimento e a flexibilização das condições de pagamento pelo próprio corpo técnico do CADE, antes do ajuizamento da execução fiscal, ou, ainda, a flexibilização das condições de pagamento já no âmbito judicial, por meio de um diálogo junto aos agentes condenados e com maior possibilidade de transação pela administração pública, talvez seja possível obter maior efetividade das decisões condenatórias, através da concessão de parcelamentos, descontos, flexibilizações da *forma* de pagamento das multas, ou mesmo a substituição das sanções aplicadas pelo Tribunal por outras cujo cumprimento seja mais factível.

Como alerta Aranha, o uso de sanções já coloca por si só, em posições antípodas, o regulador e o regulado, sendo esperado do segundo a busca de brechas de cumprimento dos comandos impostos (ARANHA, 2019, p. 96). Mecanismos que aproximem os polos, ainda que após a condenação, contribuem para reduzir essa postura de antagonismo e a mentalidade evasiva dos condenados.

De toda forma, é importante lembrar que as conclusões do presente trabalho não se limitam à etapa de cumprimento (após a condenação administrativa): o Tribunal tem a oportunidade de fazer o uso de sanções não pecuniárias ou fixar as multas de forma a facilitar o seu pagamento já no momento da condenação inicial.

Mas a adoção de mecanismos que exijam do CADE maior atenção também após a condenação, além de contribuir para o seu cumprimento, traria um outro benefício intrínseco: contribuir para um *melhor monitoramento* das decisões condenatórias pelo próprio Conselho,¹⁵⁸ permitindo acúmulo de experiência acerca do melhor modelo sancionatório aplicável.

De fato, a opção por multas em patamares de arrecadação mais prováveis (menores), a concessão de condições diferenciadas de pagamento, ou mesmo o uso de outros instrumentos sancionatórios mais adequados às particularidades do caso concreto (como a determinação de obrigações de reparação e investimento dos condenados no mercado afetado pelas condutas anticoncorrenciais, impedindo a mera destinação dos valores ao FDD, que é utilizado para cobrir o superavit primário do governo federal), são agendas de pesquisa de grande relevância, que passam, em grande medida, por uma maior qualidade do monitoramento da fase de cumprimento das condenações do CADE.

¹⁵⁸ Como o Sistema de Gerenciamento de Multas (SGM) e o Comitê de Gerenciamento de Multas (CGM) do BACEN (cf. nota 31).

Iniciativas como essa abrem uma interessante agenda de pesquisa, ao estender o modelo da consensualidade também para a fase de cumprimento das decisões, e reforçam a responsabilidade da agência antitruste não apenas em relação ao julgamento das infrações concorrenciais, com também sobre o *enforcement* e a efetividade de suas próprias decisões.

6. CONCLUSÃO

O presente trabalho buscou realizar uma avaliação da atual política sancionatória do CADE, a partir da constatação de que apenas pequena parcela das multas aplicadas tem sido efetivamente arrecadada e que existe um aparente distanciamento entre os modelos teóricos e a realidade prática do *enforcement* antitruste brasileiro. Sua análise teve como eixo central a hipótese de que a capacidade de pagamento das empresas, tradicionalmente negligenciada pelo CADE na fixação das penas, pode ser um elemento central para a verificação da adequação das multas (se elas são aptas a atingir as finalidades a que se destinam), para delimitação dos limites a partir dos quais elas se tornam injustas, inefetivas ou contraproducentes e como um importante critério na busca de opções para aprimoramento da forma de fixação das sanções antitruste.

O capítulo 01 trouxe um breve panorama da atual política sancionatória do CADE. Foi constatado que, embora a política de acordos tenha gerado um expressivo aumento da arrecadação ao FDD, além de ganhos investigativos e instrutórios aos processos administrativos, o CADE ainda convive com sérios problemas de efetividade de suas decisões condenatórias.

Se o monitoramento do TCU havia evidenciado a existência de um déficit sistêmico de arrecadação das multas aplicadas pelas agências reguladoras federais, bem como que elas possuem sistemas precários de monitoramento e arrecadação das suas condenações, os dados levantados no presente trabalho parecem confirmar esse diagnóstico para o caso do CADE. Com efeito, o levantamento empírico realizado aponta que:

- a) o CADE arrecada parcela pequena do total de multas que aplica (**5,01%** no período 2009/2020);
- b) os acordos representam **89,73%** dos valores arrecadados (enquanto as multas representam somente **10,27%** do período 2011/2020);
- c) das multas aplicadas, somente **1,51%** dos valores foram quitados voluntariamente pelos condenados, no período 2015/2020;
- d) a maior parte da arrecadação das multas condenatórias vem de acordos judiciais, anos após as condenações; e

e) mesmo com a baixa arrecadação de multas, a política de acordos fez do CADE o responsável por **89,49%** das verbas arrecadadas ao FDD desde 2002 - as quais, contudo, não são destinadas para ações relacionadas à defesa da concorrência.

A baixa arrecadação das multas torna o CADE excessivamente dependente de sua política de acordos, o que pode levá-lo a firmar acordos não vantajosos, pelo mero fato de trazerem alguma garantia de arrecadação. Além disso, pode desestimular os agentes privados a firmarem acordos, caso não se sintam mais tão constrangidos por uma condenação. Os dados levantados são preocupantes e levantam o questionamento se o modelo sancionatório do CADE, excessivamente baseado na aplicação de multas, que são raramente arrecadadas, representa, de fato, aquele que gera maiores benefícios à sociedade.

Já o Capítulo 02 buscou analisar os fundamentos das sanções antitruste e os parâmetros que devem guiar a dosimetria da multa. As teorias da pena do direito penal indicam que suas finalidades podem ser segmentadas em dois grandes grupos: a *finalidade retributiva* e a *finalidade preventiva*.

Enquanto a finalidade retributiva adota uma perspectiva deontológica, que considera a pena como um instrumento de realização de justiça em relação ao passado, estabelecendo que a pena deve atender a critérios de justiça em relação à reprovabilidade da conduta e exigindo a observância de garantias essenciais dos acusados, a finalidade preventiva não enxerga a pena como um fim em si mesmo, de realização de justiça para o passado, mas sim como um instrumento de gerenciamento dos delitos ocorridos e prevenção de futuros delitos, sob uma perspectiva utilitarista, como forma de promoção do bem-estar coletivo.

De toda forma, ambas as perspectivas representam processos de racionalização das penas e importantes instrumentos contra a imposição de penalidades arbitrárias, visto que toda sanção deve ser arbitrada no grau necessário e suficiente para cumprimento dos fins a que se destina.

Essas duas teorias da pena parecem encontrar paralelo nas duas funções das penalidades antitruste tradicionalmente apontadas pela doutrina da área: a *punitiva* e a *dissuasória*. Foi verificado, contudo, que a finalidade utilitária da pena antitruste não pode se restringir à mera *dissuasão* da infração, visto que a penalidade antitruste deve ser entendida como um instrumento à disposição do autoridade para o cumprimento de sua missão institucional, que é *zelar pela ordem concorrencial*. Isso significa que a aplicação da pena deve visar tanto reestabelecer a ordem concorrencial violada como evitar que a violação volte a ocorrer, o que significa que multas excessivas, embora possuam alto efeito dissuasório, mas que prejudiquem

as condições concorrenciais dos mercados (por exemplo, por meio da falência de um importante agente econômico), devem ser evitadas.

Ambas as finalidades (retributiva e preventiva) devem, na medida do possível, ser levadas em consideração pela autoridade concorrencial, o que significa que cabe ao CADE o desafio de conciliar a busca de objetivos institucionais utilitários e coletivos (dissuasão de infrações e preservação das condições concorrenciais) com um núcleo deontológico, relacionado a critérios de justiça da pena e a observância de garantias do acusado.

Uma pena que atinja, concomitantemente, a *todas* as suas finalidades será aquela que **(i)** atenda a critérios de justiça em relação à reprovabilidade da conduta (não seja excessiva ao infrator), **(ii)** observe todos os princípios e garantias do acusado, relacionados ao processo administrativo sancionador, **(iii)** seja estabelecida no patamar necessário e suficiente para gerar a dissuasão da infração – tanto a prevenção especial (evitar a reincidência do infrator) quanto a prevenção geral (evitar o cometimento da infração por outros agentes da sociedade) –, e **(iv)** seja fixada em patamar que não prejudique as condições concorrenciais dos mercados afetados (não seja contraproducente).

O capítulo também contou com uma análise crítica do modelo beckeriano, tradicionalmente utilizado na esfera antitruste para cálculo da “multa ótima”, que busca estimar as vantagens do infrator com a conduta delitiva e fixar a multa em patamar acima delas. Tal modelo, ainda nos dias de hoje, convive com fragilidades analíticas e dificuldades práticas de aplicação, além de poder levar ao arbitramento de multas em patamares excessivos que encontram óbice nos limites jurídicos e econômicos da multa antitruste.

Foi constatado que a capacidade de pagamento é um elemento central para a observância tanto dos critérios jurídicos quanto econômicos que regem a aplicação da sanção antitruste. Sob a perspectiva jurídica, não há como aferir a observância de garantias como a proporcionalidade, a isonomia, a individualização e a devida fundamentação sem a consideração da capacidade de pagamento das empresas condenadas. Só é possível afirmar que tais garantias estão sendo observadas quando aspectos subjetivos do infrator são devidamente levados em consideração no arbitramento da multa.

Da mesma forma, a capacidade de pagamento é central para a verificação da adequação da multa sob a perspectiva econômica. Afinal, após determinado patamar, a multa se torna impagável e perde seu potencial de dissuasão sobre o infrator, ao passo que a autoridade antitruste deve, ao menos a princípio, evitar multas que prejudiquem excessivamente a viabilidade econômica das empresas condenadas, levando-as à falência e/ou reduzindo a competição no mercado afetado. Essa verificação, ao contrário da perspectiva jurídica (que

envolve a observância de garantias materiais e procedimentais do acusado), passa pela análise de indicadores contábeis e financeiros das empresas.

De fato, os trabalhos empíricos antitruste analisados confirmam a capacidade de pagamento como um real limitador econômico da multa aplicável, embora apontem que existe não apenas um, mas diversos indicadores econômicos relevantes para aferição dessa capacidade de pagamento, que podem ser relacionados ao fluxo de recursos da empresa, aos ativos e passivos detidos ou à sua disponibilidade de patrimônio (liquidez).

O Capítulo 03, por sua vez, analisou um fator capaz de gerar distorções nas multas do CADE e que torna ainda mais grave a falta de consideração da capacidade de pagamento das empresas: a utilização do faturamento bruto como base de cálculo. Isso por que o uso do faturamento, se desacompanhado da realização de ajustes nas etapas seguintes da dosimetria, pode onerar excessivamente empresas em situação econômica adversa ou com baixa margem de lucro.

Infelizmente, foi constatado que a capacidade econômica de uma empresa não pode ser resumida a um único indicador, o que inviabiliza a utilização de indicadores como o *lucro* ou as *margens de lucro por setor*, por exemplo, como critérios objetivos de ajuste das multas pelo Tribunal do CADE. A análise da situação econômica demanda avaliação específica da situação da firma condenada, o que esbarra em problemas de exequibilidade e no risco de sua análise trazer um aumento de complexidade indesejável ao julgamento do CADE.

Por essa razão, o Capítulo 04 buscou apontar duas alternativas de aprimoramento do atual modelo de fixação das multas de empresas, que permitem a consideração da capacidade econômica das empresas como elemento de ajuste da multa e contornam parte das distorções causadas pelo uso do faturamento na base de cálculo.

A primeira proposta é a ampliação das hipóteses de utilização do art. 45, inciso VII da Lei 12.529 (*'situação econômica do infrator'*). Isso permitiria o ajuste da multa não apenas para casos de empresa que enfrenta uma situação econômica muito adversa, mas também para os casos em que a empresa ainda não enfrenta a situação adversa, mas a multa aplicada pelo CADE a levaria a tal situação, permitindo ao Tribunal do CADE contornar as situações em que existe uma grande desproporção entre o faturamento e a real capacidade econômica da empresa. Ao instituir uma etapa final de ajuste da dosimetria da multa, o Tribunal do CADE poderia realizar um ajuste da alíquota de multa a ser aplicada ou, ainda, conceder condições de pagamento diferenciadas já no momento da condenação (como um parcelamento ou postergação de pagamento) ou optar por sanções de outra natureza (não pecuniárias).

Já a segunda proposta consiste na expansão de mecanismos de consensualidade utilizados pelo CADE também para a *fase de cumprimento* de suas decisões, em modelo semelhante ao europeu da *'Inability to Pay'*, que permite a flexibilização das condições de pagamento ou mesmo a redução da multa *após a condenação*. Essa opção mostra-se especialmente interessante quando se verifica que o destino atual das condenações do Tribunal do CADE tem sido a judicialização e o protelamento do pagamento das multas, e que o modelo atual de acordos administrativos após a condenação (antes ou após o ajuizamento de execução fiscal) é bastante restrito, pouco flexível e carece de melhor regulamentação.

Estender a flexibilidade do bem sucedido modelo de consensualidade também para a etapa de *cumprimento* das condenações pode reduzir os custos, públicos e privados, de longos e morosos processos judiciais. A análise da flexibilização das condições de cumprimento pelo próprio corpo técnico do CADE poderia trazer mais racionalidade e efetividade ao modelo sancionatório atual. Além disso, mecanismos que exijam uma maior atenção e participação na fase de cumprimento de suas decisões podem contribuir para um melhor monitoramento das condenações pelo próprio Conselho, permitindo acúmulo de experiência sobre o melhor modelo sancionatório disponível.

O CADE é uma das agências melhor equipadas e goza de uma reputação institucional como poucas no cenário brasileiro. Assim como quando assumiu uma posição de vanguarda na implementação de mecanismos consensuais – como os Acordos de Leniência, que serviram de modelo e revolucionaram outras áreas do direito brasileiro –, o CADE também pode avançar em mecanismos que enderecem os sistêmicos problemas de *enforcement* e arrecadação vivenciados pelas agências reguladoras brasileiras. Como bem lembra Aranha (2019, p. 85):

O regulador pode agir, ou não, de forma estratégica. Se não o faz, aposta na perfeição das soluções do passado e na imutabilidade do sistema regulado. Se, no entanto, fizer bom uso da experiência empírica documentada na teoria regulatória e do conhecimento sedimentado em juízos comparados, aplicará, em um primeiro momento, técnicas regulatórias importadas de outros setores ou de outros países; em um segundo momento, de mecanismos regulatórios e consequentes técnicas a eles pertinentes; e, em um terceiro momento, de estratégias inovadoras que integram as técnicas e as posicionam segundo a melhor relação possível frente aos mecanismos regulatórios. Tais estratégias assim o serão não por nascerem de boas intenções ou intuições, mas da compreensão de fundo de que o regulador ideal é um integrador de técnicas regulatórias, fazendo uso do conhecimento sobre modelos teóricos e sua experiência, e avançando como um integrador criativo em constante inovação pensada em batimento com as técnicas, os modelos e a experiência conjuntural.

Iniciativas como essas abrem uma interessante agenda de pesquisa. Trabalhos empíricos sobre o recolhimento das multas, de forma a aferir quais os níveis e os tipos de multas que são mais ou menos recolhidas, as taxas de recolhimento para diferentes agentes e setores

econômicos, ou acerca da efetividade de outros tipos de sanções (não-pecuniárias), ainda são necessários e certamente têm muito a contribuir. São muitas questões a serem ainda investigadas.

REFERÊNCIAS

- ALMEIDA, José Elias Feres de. **Fundamentos de contabilidade para os negócios**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2015. Edição do Kindle.
- ARANHA, Marcio Iorio. **Compliance, governança e regulação**. In: CUEVA, Ricardo Villas Bôas; FRAZÃO, Ana (coord). Compliance: perspectivas e desafios dos programas de integridade. Belo Horizonte: Fórum, 2018.
- ARANHA, Marcio Iorio. **Manual de direito regulatório: fundamentos de direito regulatório**. 5. ed. rev. ampl. London: Laccademia Publishing, 2019. Edição do Kindle.
- ARCANCHY, Deborah d'. **Ramo de atividade empresarial, sua parametrização e vantagem auferida em multas e contribuições pecuniárias no CADE: uma análise crítica da jurisprudência mais divergente do órgão antitruste brasileiro**. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2020.
- AUBERT, Cécile; KOVACIC, William; REY, Patrick. **The impact of leniency and whistleblowing programs on cartels**. International Journal of Industrial Organization, v. 24, n. 6, nov. 2006. Disponível em: <http://publications.ut-capitole.fr/1898/1/leniency.pdf>. Acesso em: 11 out. 2021.
- ASSAF NETO, Alexandre. **Valuation: métricas de valor & avaliação de empresas**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2019. Edição do Kindle.
- ASSAF NETO, Alexandre. **Estruturas e análise de balanços: um enfoque econômico-financeiro**. 12. ed. São Paulo: Atlas, 2020. Edição do Kindle.
- ÁVILA, Humberto. **Teoria dos princípios: da definição à aplicação dos princípios jurídicos**. 7. ed. São Paulo: Malheiros, 2014.
- BAGERI, Vasiliki; KATSOULACOS, Yannis; SPAGNOLO, Giancarlo. **The distortive effects of antitrust fines based on revenue**. Economic Journal, Royal Economic Society, v.123(11), p.545-557, 2013. Disponível em: <https://www.bankofgreece.gr/Publications/Paper2013153.pdf>. Acesso em: 04 fev. 2021.
- BARBOSA, Ruy. **Oração aos Moços**. Brasília: Senado Federal, Conselho Editorial, v. 271, 2019. Disponível em: <http://www2.senado.leg.br/bdsf/handle/id/564558>. Acesso em: 04 fev. 2021.
- BASSI, Camillo de Moraes. **Fundos especiais e políticas públicas: uma discussão sobre a fragilização do mecanismo de financiamento**. Texto para discussão / Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA). Brasília, 2019. Disponível em: http://repositorio.ipea.gov.br/bitstream/11058/9088/1/TD_2458.pdf. Acesso em: 11 out. 2021.
- BECCARIA, Cesare. **Dos delitos e das penas**. Tradução de Paulo M. Oliveira. Edição de bolso, São Paulo: Editora Edipro, 2015.
- BECKER, Gary Stanley. **Crime and Punishment: An Economic Approach**. In: Essays in the economics of crime and punishment, ed. by G.S. Becker, W.M. Landes, NBER. 1974.

Disponível em: <https://www.nber.org/books-and-chapters/essays-economics-crime-and-punishment>. Acesso em: 04 fev. 2021.

BINENBOJM, Gustavo. **Poder de polícia, ordenação, regulação**. 3. ed. Belo Horizonte: Editora Forum, 2020.

BITTENCOURT, Cezar Roberto. **Tratado de direito penal: Volume I, Parte geral**. 26. ed. São Paulo: Saraiva Educação, 2020.

BLOCK, Michael K. SIDAK; Joseph Gregory. **The cost of antitrust deterrence: why not hang a price fixer now and then?**. The Georgetown Law Journal, v. 68, n. 5, jun. 1980. Disponível em: <https://heinonline.org/HOL/LandingPage?handle=hein.journals/glj68&div=46&id=&page=>. Acesso em: 02 fev. 2021.

BONAVIDES, Paulo. **Curso de direito constitucional**. 27. ed. São Paulo: Malheiros Editores, 2012.

BOSON, Daniel Silva. **Interpretação e aplicação dos elementos de dosimetria da pena do art. 45 da Lei nº 12.529/11**. RDC, v. 8, n. 1.p.72-106, jun. 2020. Disponível em: <https://revista.cade.gov.br/index.php/revistadedefesadaconcorrenca/article/view/506/29>. Acesso em: 02 abr. 2021.

BRASIL. CASA CIVIL DA PRESIDÊNCIA DA REPÚBLICA. **Diretrizes gerais e guia orientativo para elaboração de análise de impacto regulatório**. AIR/subchefia de análise e acompanhamento de políticas governamentais *et al.* Presidência da República. Brasília, DF: 2018. Disponível em: https://www.gov.br/casacivil/pt-br/centrais-de-conteudo/downloads/diretrizes-gerais-e-guia-orientativo_final_27-09-2018.pdf/@@download/file/diretrizes-gerais-e-guia-orientativo_final_27-09.pdf. Acesso em: 11 out. 2021.

BRASIL. [Constituição (1988)]. **Constituição da República Federativa do Brasil de 1988**. Brasília, DF: Presidência da República, 1988. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicao.htm. Acesso em: 13 out. 2021.

BRASIL. CONTROLADORIA GERAL DA UNIÃO. **Manual prático de cálculo de multa**. Versão atualizada até fevereiro de 2020. Brasília, DF: fev. 2020. Disponível em: https://repositorio.cgu.gov.br/bitstream/1/44492/8/Manual_Calculo_de_Multa_2020.pdf. Acesso em: 11 out. 2021.

BRASIL. **Decreto-lei nº 2.848, de 7 de dezembro de 1940**. Código penal. Brasília, DF: Presidência da República, 1940. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto-lei/del2848.htm. Acesso em: 13 out. 2021.

BRASIL. **Lei nº 8.137, de 27 de dezembro de 1990**. Define crimes contra a ordem tributária, econômica e contra as relações de consumo, e dá outras providências. Brasília, DF: Presidência da República, 1990. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/18137.htm. Acesso em: 13 out. 2021.

BRASIL. **Lei nº 8.666, de 21 de junho de 1993**. Regulamenta o art. 37, inciso XXI, da Constituição Federal, institui normas para licitações e contratos da Administração Pública e

dá outras providências. Brasília, DF: Presidência da República, 1993. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l8666cons.htm. Acesso em: 13 out. 2021.

BRASIL. **Lei nº 8.884, de 11 de junho de 1994.** transforma o Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE) em Autarquia, dispõe sobre a prevenção e a repressão às infrações contra a ordem econômica e dá outras providências. Brasília, DF: Presidência da República, 1994. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l8884.htm. Acesso em: 13 out. 2021.

BRASIL. **Lei nº 9.249, de 26 de dezembro de 1995.** Altera a legislação do imposto de renda das pessoas jurídicas, bem como da contribuição social sobre o lucro líquido, e dá outras providências. Brasília, DF: Presidência da República, 1995. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l9249.htm. Acesso em: 13 out. 2021.

BRASIL. **Lei nº 9.784, de 29 de janeiro de 1999.** Regula o processo administrativo no âmbito da Administração Pública Federal. Brasília, DF: Presidência da República, 1999. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l9784.htm. Acesso em: 13 out. 2021.

BRASIL. **Lei nº 10.149, de 21 de dezembro de 2000.** Altera e acrescenta dispositivos à Lei nº 8.884, de 11 de junho de 1994, que transforma o Conselho Administrativo de Defesa Econômica – CADE em autarquia, dispõe sobre a prevenção e repressão às infrações contra a

BRASIL. **Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002.** Institui o Código Civil. Brasília, DF: Presidência da República, 2002. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/l10406compilada.htm. Acesso em: 13 out. 2021.

BRASIL. **Lei nº 12.846, de 1º de agosto de 2013.** Dispõe sobre a responsabilização administrativa e civil de pessoas jurídicas pela prática de atos contra a administração pública, nacional ou estrangeira, e dá outras providências. Brasília, DF: Presidência da República, 2013. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2011-2014/2013/lei/l12846.htm. Acesso em: 13 out. 2021.

BRASIL. **Lei nº 13.327, de 29 de julho de 2016.** Altera a remuneração de servidores públicos; estabelece opção por novas regras de incorporação de gratificação de desempenho a aposentadorias e pensões; altera os requisitos de acesso a cargos públicos; reestrutura cargos e carreiras; dispõe sobre honorários advocatícios de sucumbência das causas em que forem parte a União, suas autarquias e fundações; e dá outras providências. Brasília, DF: Presidência da República, 2016. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-2018/2016/lei/l13327.htm. Acesso em: 13 out. 2021.

BRASIL. **Lei nº 13.494, de 24 de outubro de 2017.** Institui o Programa de Regularização de Débitos não Tributários (PRD) nas autarquias e fundações públicas federais e na Procuradoria-Geral Federal; altera as Leis nº 10.522, de 19 de julho de 2002, e 8.213, de 24 de julho de 1991; e dá outras providências. Brasília, DF: Presidência da República, 2017. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-2018/2017/lei/l13494.htm. Acesso em: 13 out. 2021.

BRASIL. **Lei nº 13.709, de 14 de agosto de 2018.** Lei Geral de Proteção de Dados Pessoais (LGPD). Brasília, DF: Presidência da República, 2018. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-2018/2018/lei/113709.htm. Acesso em: 13 out. 2021.

BRASIL. **Lei nº 13.848, de 25 de junho de 2019.** Dispõe sobre a gestão, a organização, o processo decisório e o controle social das agências reguladoras, altera a Lei nº 9.427, de 26 de dezembro de 1996, a Lei nº 9.472, de 16 de julho de 1997, a Lei nº 9.478, de 6 de agosto de 1997, a Lei nº 9.782, de 26 de janeiro de 1999, a Lei nº 9.961, de 28 de janeiro de 2000, a Lei nº 9.984, de 17 de julho de 2000, a Lei nº 9.986, de 18 de julho de 2000, a Lei nº 10.233, de 5 de junho de 2001, a Medida Provisória nº 2.228-1, de 6 de setembro de 2001, a Lei nº 11.182, de 27 de setembro de 2005, e a Lei nº 10.180, de 6 de fevereiro de 2001. Brasília, DF: Presidência da República, 2019. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2019-2022/2019/lei/113848.htm. Acesso em: 13 out. 2021.

BRASIL. **Lei nº 13.874, de 20 de setembro de 2019.** Institui a Declaração de Direitos de Liberdade Econômica; estabelece garantias de livre mercado; altera as Leis nos 10.406, de 10 de janeiro de 2002 (Código Civil), 6.404, de 15 de dezembro de 1976, 11.598, de 3 de dezembro de 2007, 12.682, de 9 de julho de 2012, 6.015, de 31 de dezembro de 1973, 10.522, de 19 de julho de 2002, 8.934, de 18 de novembro 1994, o Decreto-Lei nº 9.760, de 5 de setembro de 1946 e a Consolidação das Leis do Trabalho, aprovada pelo Decreto-Lei nº 5.452, de 1º de maio de 1943; revoga a Lei Delegada nº 4, de 26 de setembro de 1962, a Lei nº 11.887, de 24 de dezembro de 2008, e dispositivos do Decreto-Lei nº 73, de 21 de novembro de 1966; e dá outras providências. Brasília, DF: Presidência da República, 2019. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2019-2022/2019/lei/L13874.htm. Acesso em: 13 out. 2021.

BRASIL. TRIBUNAL DE CONTAS DA UNIÃO. **Acórdão 1817/2010.** Relator: Ministro Raimundo Carreiro, 28 de julho de 2010. Disponível em: https://pesquisa.apps.tcu.gov.br/#/documento/acordao-completo*/NUMACORDAO%253A1817%2520ANOACORDAO%253A2010/DTRELEVANCIA%2520desc%252C%2520NUMACORDAOINT%2520desc/0/%2520. Acesso em: 11 out. 2021.

BRASIL. TRIBUNAL DE CONTAS DA UNIÃO. **Acórdão 482/2012.** Relator: Ministro Raimundo Carreiro, 07 de março de 2012. Disponível em: https://pesquisa.apps.tcu.gov.br/#/resultado/acordao-completo*/NUMACORDAO%253A482%2520ANOACORDAO%253A2012/%2520. Acesso em: 11 out. 2021.

BRASIL. TRIBUNAL DE CONTAS DA UNIÃO. **Acórdão 1665/2014.** Relator: Ministro Raimundo Carreiro, 25 de junho de 2014. Disponível em: https://pesquisa.apps.tcu.gov.br/#/resultado/acordao-completo*/NUMACORDAO%253A1665%2520ANOACORDAO%253A2014/%2520. Acesso em 11 out. 2021.

BRASIL. TRIBUNAL DE CONTAS DA UNIÃO. **Acórdão 1215/2015.** Relator: Ministro Raimundo Carreiro, 20 de maio de 2015. Disponível em: <https://pesquisa.apps.tcu.gov.br/#/documento/acordao->

completo*/NUMACORDAO%253A1215%2520ANOACORDAO%253A2015/DTRELEVA
NCIA%2520desc%252C%2520NUMACORDAOINT%2520desc/0/%2520. Acesso em: 11
out. 2021.

BRASIL. TRIBUNAL DE CONTAS DA UNIÃO. **Acórdão 1970/2020**. Relator: Ministro
Aroldo Cedraz, 06 de setembro de 2017. Disponível
em:[https://pesquisa.apps.tcu.gov.br/#/documento/acordao-
completo*/NUMACORDAO%253A1970%2520ANOACORDAO%253A2020/DTRELEVA
NCIA%2520desc%252C%2520NUMACORDAOINT%2520desc/0/%2520](https://pesquisa.apps.tcu.gov.br/#/documento/acordao-completo*/NUMACORDAO%253A1970%2520ANOACORDAO%253A2020/DTRELEVA%2520NCIA%2520desc%252C%2520NUMACORDAOINT%2520desc/0/%2520). Acesso em:
11 out. 2021.

BRASIL. TRIBUNAL DE CONTAS DA UNIÃO. **Acórdão 729/2020**. Relator: Ministro
Aroldo Cedraz, 01 de abril de 2020. Disponível
em:[https://pesquisa.apps.tcu.gov.br/#/documento/acordao-
completo*/NUMACORDAO%253A729%2520ANOACORDAO%253A2020/DTRELEVA
NCIA%2520desc%252C%2520NUMACORDAOINT%2520desc/0/%2520](https://pesquisa.apps.tcu.gov.br/#/documento/acordao-completo*/NUMACORDAO%253A729%2520ANOACORDAO%253A2020/DTRELEVA%2520NCIA%2520desc%252C%2520NUMACORDAOINT%2520desc/0/%2520). Acesso em: 11
out. 2021.

BRASIL. SENADO FEDERAL. **Projeto de Lei do Senado nº 286, de 2016**. Disponível em:
[https://legis.senado.leg.br/sdleg-
getter/documento?dm=567936&ts=1630443042662&disposition=inline](https://legis.senado.leg.br/sdleg-getter/documento?dm=567936&ts=1630443042662&disposition=inline). Acesso em: 11 out.
2021.

BRASIL. SUPREMO TRIBUNAL FEDERAL. **Habeas Corpus nº 97.256/RS**. Relator: Min.
Carlos Ayres Britto. 01/09/2010. Disponível em:
<https://redir.stf.jus.br/paginadorpub/paginador.jsp?docTP=AC&docID=617879>. Acesso em:
11 out. 2021.

BUCCIROSSI, Paolo. SPAGNOLO, Giancarlo. **Optimal fines in the era of whistleblowers
-Should price fixers still go to prison?** Lear Research Paper, n. 05-01, p. 53, 12 dez. 2005.
Disponível em:<https://ssrn.com/abstract=871726>. Acesso em: 11 out. 2021.

CADE. **Benchmarking internacional sobre dosimetria de penalidades antitruste**. 2020.
Disponível em: [https://cdn.cade.gov.br/Portal/centrais-de-conteudo/publicacoes/estudos-
economicos/documentos-de-trabalho/2020/documento-de-trabalho-n04-2020-benchmarking-
internacional-sobre-dosimetria-de-penalidades-antitruste.pdf](https://cdn.cade.gov.br/Portal/centrais-de-conteudo/publicacoes/estudos-economicos/documentos-de-trabalho/2020/documento-de-trabalho-n04-2020-benchmarking-internacional-sobre-dosimetria-de-penalidades-antitruste.pdf). Acesso em: 11 out. 2021.

CADE. **Defesa da concorrência no Brasil: 50 anos**. 2013. Disponível em:
[http://en.cade.gov.br/cade/aceso-a-informacao/publicacoes-institucionais/cade_-
_defesa_da_concorrencia_no_brasil_50_anos-1.pdf/view](http://en.cade.gov.br/cade/aceso-a-informacao/publicacoes-institucionais/cade_-_defesa_da_concorrencia_no_brasil_50_anos-1.pdf/view). Acesso em: 11 out. 2021.

CADE. **Guia para envio de dados ao departamento de estudos econômicos do CADE**.
2019. Disponível em: [https://cdn.cade.gov.br/Portal/centrais-de-conteudo/publicacoes/guias-
do-cade/guia-para-envio-de-dados-ao-dee-do-cade_final_site.pdf](https://cdn.cade.gov.br/Portal/centrais-de-conteudo/publicacoes/guias-do-cade/guia-para-envio-de-dados-ao-dee-do-cade_final_site.pdf). Acesso em: 11 out. 2021.

CADE. **Relatório de gestão do exercício de 2005**. Brasília, 2006. Disponível em:
[http://en.cade.gov.br/cade/aceso-a-informacao/auditorias-1/auditorias-
anexos/2005/relatorio_anual_2005_160306.pdf](http://en.cade.gov.br/cade/aceso-a-informacao/auditorias-1/auditorias-anexos/2005/relatorio_anual_2005_160306.pdf). Acesso em: 11 out. 2021.

CADE. **Relatório de gestão do exercício de 2006.** Brasília, 2007. Disponível em: http://antigo.cade.gov.br/aceso-a-informacao/auditorias-1/auditorias-anexos/2006/relatoriogestao_cade.pdf/@@download/file/RelatorioGestao_CADE.pdf. Acesso em: 11 out. 2021.

CADE. **Relatório de gestão do exercício de 2007.** Brasília, 2008. Disponível em: https://www.justica.gov.br/Acesso/auditorias/arquivos_auditoria/conselho-administrativo-de-defesa-economica/relatorio-de-gestao-de-2007.pdf. Acesso em: 11 out. 2021.

CADE. **Relatório de gestão do exercício de 2008.** Brasília, 2009. Disponível em: http://antigo.cade.gov.br/aceso-a-informacao/auditorias-1/auditorias-anexos/2008/relatorio_de_gestao_2008_cade.pdf/@@download/file/RELAT%C3%93RIO_DE_GEST%C3%83O_2008_CADE.pdf. Acesso em: 11 out. 2021.

CADE. **Relatório de gestão do exercício de 2009.** Brasília, 2010. Disponível em: https://www.justica.gov.br/Acesso/auditorias/arquivos_auditoria/conselho-administrativo-de-defesa-economica/relatorio-de-gestao-de-2009.pdf. Acesso em: 11 out. 2021.

CADE. **Relatório de gestão do exercício de 2010.** Brasília, 2011. Disponível em: http://en.cade.gov.br/cade/aceso-a-informacao/auditorias-1/auditorias-anexos/2010/relatoriogestao2010_atu150811_14h25_tcu.pdf/@@download/file/RelatorioGestao2010_atu150811_14h25_TCU.pdf. Acesso em: 11 out. 2021.

CADE. **Relatório de gestão do exercício de 2011.** Brasília, 2012. Disponível em: http://antigo.cade.gov.br/aceso-a-informacao/auditorias-1/auditorias-anexos/2011/relatorio-de-gestao_cade_-2011_versao-final-para-envio.pdf/@@download/file/Relat%C3%B3rio%20de%20gest%C3%A3o_Cade_%202011_vers%C3%A3o%20final%20para%20envio.pdf. Acesso em: 11 out. 2021.

CADE. **Relatório de gestão do exercício de 2012.** Brasília, 2013. Disponível em: http://antigo.cade.gov.br/aceso-a-informacao/auditorias-1/auditorias-anexos/2012/relatorio-de-gestao-de-2012_cade_versao-final.pdf/@@download/file/Relat%C3%B3rio%20de%20Gest%C3%A3o%20de%202012_CADE_vers%C3%A3o%20final.pdf. Acesso em: 11 out. 2021.

CADE. **Relatório de gestão do exercício de 2013.** Brasília, 2014. Disponível em: http://antigo.cade.gov.br/aceso-a-informacao/auditorias-1/auditorias-anexos/2013/relatorio_de_gestao_de_2013_cade_v1.pdf. Acesso em: 11 out. 2021.

CADE. **Relatório de gestão do exercício de 2014.** Brasília, 2015. Disponível em: http://antigo.cade.gov.br/aceso-a-informacao/auditorias-1/auditorias-anexos/2014/cade_relatorio_de_gestao_2014.pdf/@@download/file/Cade_Relatorio_de_Gestao_2014.pdf. Acesso em: 11 out. 2021.

CADE. **Relatório de gestão do exercício de 2015.** Brasília, 2016. Disponível em: <http://en.cade.gov.br/cade/aceso-a-informacao/auditorias-1/auditorias-anexos/2015/relatorio-de-gestao-2015-final.pdf/@@download/file/Relat%C3%B3rio%20de%20Gest%C3%A3o%202015%20-%20Final.pdf>. Acesso em: 11 out. 2021.

CADE. **Relatório de gestão do exercício de 2016**. Brasília, 2017. Disponível em: <http://en.cade.gov.br/cade/aceso-a-informacao/auditorias-1/relatorio-de-gestao-2016-versao-final.pdf/@@download/file/Relat%C3%B3rio%20de%20Gest%C3%A3o%202016%20-%20vers%C3%A3o%20final.pdf>. Acesso em: 11 out. 2021.

CADE. **Relatório de gestão do exercício de 2017**. Brasília, 2018. Disponível em: <http://en.cade.gov.br/cade/aceso-a-informacao/auditorias-1/auditorias-anexos/2017/relatorio-de-gestao-2017-1.pdf/@@download/file/Relatorio%20de%20Gestao%20-%202017.pdf>. Acesso em 11/10/2021.

CADE. **Relatório de gestão do exercício de 2018**. Brasília, 2019. Disponível em https://cdn.cade.gov.br/Portal/aceso-a-informacao/auditorias/2018/relatorio-de-gestao_2018.pdf. Acesso em 11/10/2021.

CADE. **Relatório de gestão integrado do exercício de 2019**. Brasília, 2020 Disponível em: http://en.cade.gov.br/cade/aceso-a-informacao/auditorias-1/auditorias-anexos/2019/RelatorioGeral_COMPLETO_12DEMAIO.pdf. Acesso em 11/10/2021.

CADE. **Relatório de gestão integrado do exercício de 2020**. Brasília, 2021 Disponível em: https://cdn.cade.gov.br/Portal/aceso-a-informacao/auditorias/2020/Relatorio_Integrado_de_Gestao_2020.pdf. Acesso em: 11 out. 2021.

CADE. **Resolução 03/2012**. 2012. Disponível em: http://antigo.cade.gov.br/assuntos/normas-e-legislacao/resolucao/resolucao-3_2012-ramos-atividade.pdf/view. Acesso em: 11 out. 2021.

CAMILLI, Enrico Leonardo. **Optimal and actual fines in cartel cases: the european challenge**. World competition: Law & Economics Review, v.29, 2006. Disponível em: <https://acle.uva.nl/binaries/content/assets/subsites/amsterdam-center-for-law--economics/cr-meetings/2005/working-papers-2005/camilli.pdf>. Acesso em: 11 out. 2021.

CHAN-LEE, J, SUTCH, H. **Profits and rates of return in OECD countries", OECD economics department working papers**. OECD Publishing, Paris, n. 20, 1985. Disponível em: <https://www.oecd-ilibrary.org/docserver/468348310348.pdf?expires=1633994690&id=id&accname=guest&checksum=7ABACF16BB1AE1528579C4BF890F9C6F>. Acesso em: 11 out. 2021.

CHANG, Hung-Hao. **Ex post evaluation of antitrust and unfair competition fines on firms: Empirical evidence from Taiwan**. Journal of Competition Law & Economics, v. 13, n. 1 p.103-124, 08 mar.2017. Disponível em: <https://academic.oup.com/jcle/article-abstract/13/1/103/3063347?redirectedFrom=fulltext>. Acesso em: 11 out. 2021.

COMBE, Emmanuel; MONNIER, Constance. **Fines against hard core cartels in europe: the myth of over enforcement**. Cahiers de Recherche PRISM-Sorbonne Working Paper, p. 38, 09 jul. 2009. Disponível em: <https://ssrn.com/abstract=1431644>. Acesso em: 11 out. 2021.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. **Pronunciamento Técnico CPC 32 – Tributos sobre o Lucro**. Brasília, 2009. Disponível em: http://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/menu/regulados/normascontabeis/cpc/CPC_32_rev_12.pdf. Acesso em: 11 out. 2021.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. **Pronunciamento Técnico PME: contabilidade para pequenas e médias empresas com glossário de termos**. Brasília, 2011. Disponível em: http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/392_CPC_PMEeGlossario_R1_rev%2014.pdf. Acesso em: 11 out. 2021.

CONNOR, John M. **Price-Fixing Overcharges: Revised 3 Edition**. SSRN Electronic Journal, 24 feb. 2014. Disponível em: https://papers.ssrn.com/sol3/Delivery.cfm/SSRN_ID2400780_code256849.pdf?abstractid=2400780&mirid=1. Acesso em: 11 out. 2021.

CONSELHO NACIONAL DE JUSTIÇA – CNJ. **Justiça em Números 2020: ano-base 2019**. Brasília: CNJ, 2020. Disponível em: <https://www.cnj.jus.br/wp-content/uploads/2020/08/WEB-V3-Justi%C3%A7a-em-N%C3%BAmeros-2020-atualizado-em-25-08-2020.pdf>. Acesso em: 11 out. 2021.

CORDEIRO, Alexandre Macedo. **Multa esperada, TCC e segurança jurídica**. Portal de Notícias JOTA, 2017. Disponível em: <https://www.jota.info/opiniao-e-analise/artigos/multa-esperada-tcc-e-seguranca-juridica-27062017>. Acesso em: 11 nov. 2020.

CORDOVIL, Leonor; CARVALHO, Vinícius Marques de; BAGNOLI, Vicente; CAMINATI ANDERS, Eduardo. **Nova lei de defesa da concorrência comentada: lei 12.529, de 30 de novembro de 2011**. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2011.

COSTA, Regina Helena. **Princípio da capacidade contributiva**. São Paulo: Malheiros, 2010.

COUTINHO, Diogo R. O direito nas políticas públicas. *In*: SUNDFELD, Carlos Ari; JURKSAITIS; Guilherme Jardim (org.). **Contratos públicos e direito administrativo**. São Paulo: Malheiros, 2015.

CRAYCRAFT, C.; CRAYCRAFT, J. L.; GALLO, J. Antitrust sanctions and firm ability to pay. **Review of Industrial Organization**, 12, p.171-183, 1997. Disponível em: <https://link.springer.com/article/10.1023/A:1007718618005>. Acesso em: 11 out. 2021.

DAMODARAN, Aswath. **Margins by Sector (US)**. Estados Unidos: jan. 2021. Disponível: http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/margin.html. Acesso em: 14 out. 2021.

DAMODARAN, Aswath. **Valuation: como avaliar empresas e escolher as melhores ações**. Tradução Afonso Celso da Cunha Serra. Reimpr. Rio de Janeiro: LTC, 2018. Edição do Kindle.

DARGAUD, Emilie; MANTOVANI, Andrea; REGIANNI, Carlo. **Cartel punishment and the distortive effects of fines**. *Journal of Competition Law and Economics*, Oxford University Press, v. 12(2), pages 375-399, 2016. Disponível em: <https://academic.oup.com/jcle/article-abstract/12/2/375/1750815?redirectedFrom=fulltext>. Acesso em: 11 out. 2021.

DECLARAÇÃO DOS DIREITOS DO HOMEM E DO CIDADÃO - 1789. Universidade de São Paulo: Biblioteca Virtual de Direitos Humanos, 2015. Disponível em: <http://www.direitoshumanos.usp.br/index.php/Documentos-antiores-%C3%A0-cria%C3%A7%C3%A3o-da-Sociedade-das-Na%C3%A7%C3%B5es-at%C3%A9-1919/declaracao-de-direitos-do-homem-e-do-cidadao-1789.html>. Acesso em: 11 out. 2021.

DI PIETRO, Maria Sylvia Zanella. **O princípio da supremacia do interesse público: sobrevivência diante dos ideais do neoliberalismo.** *In:* DI PIETRO, Maria Sylvia Zanella; RIBEIRO, Carlos Vinicius Alves. Supremacia do interesse público e outros temas relevantes do direito administrativo. São Paulo: Editora Atlas, 2010.

DI PIETRO, Maria Sylvia Zanella. **Direito administrativo.** 33. ed. Editora Forense, 2020.

ESTADOS UNIDOS DA AMÉRICA. **Amended Plea Agreement – United States of America v. Mitsuba corporation.** Case no. 13-20712, 2013. Disponível em: <https://www.carteldigest.com/siteFiles/Corporate%20Pleas/Automobile%20Parts%20Plea%20Agreement%20-%20Mitsuba%20Corporation%20-%202011-06-13%20-%20US.pdf>. Acesso em: 11 out. 2021.

ESTADOS UNIDOS DA AMÉRICA. **Amended Plea Agreement – United States of America v. Bumble Bee Foods llc.** Case no. 17-00249 EMC. 2017. Disponível em: <https://www.justice.gov/atr/case-document/file/1005246/download>. Acesso em: 11 out. 2021.

ESTADOS UNIDOS DA AMÉRICA. **Guidelines Manual.** United States Sentencing Commission, 01 nov. 2018. Disponível em: <https://www.ussc.gov/sites/default/files/pdf/guidelines-manual/2018/GLMFull.pdf>. Acesso em: 11 out. 2021.

EUROPEAN COMMISSION. **Antitrust: commission fines providers of international removal services in belgium over €32.7 million for complex cartel.** Brussels, 11 march, 2008. Disponível em: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/IP_08_415. Acesso em: 14 out. 2021.

EUROPEAN COMMISSION. **Antitrust: commission fines plastic additives producers €173 million for price fixing and market sharing cartels.** Brussels, 11 november, 2009. Disponível em: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/IP_09_1695. Acesso em: 14 out. 2021.

EUROPEAN COMMISSION. **Antitrust: commission fines 17 bathroom equipment manufacturers € 622 million in price fixing cartel.** Brussels, 23 june, 2010. Disponível em: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/IP_10_790. Acesso em: 14 out. 2021.

EUROPEAN COMMISSION. **Antitrust: commission fines prestressing steel producers € 269 million for two-decades long price-fixing and market-sharing cartel.** Brussels, 4 april, 2011. Disponível em: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/IP_11_403. Acesso em: 14 out. 2021.

FARBER, Seth C.; LITVAK, Jeff; DUXSTAD, Lauren E; IHNOW, Geoffrey. **Criminal Antitrust Fines and Penalties: Reductions Based on Ability to Pay**. *Antitrust*, v. 31, n. 2, p. 94-99, 2017. Disponível em: <https://www.fticonsulting.com/~media/Files/us-files/insights/articles/criminal-antitrust-fines-and-penalties.pdf>. Acesso em: 11 out. 2021.

FIGUEIREDO, Lúcia Valle. **Curso de direito administrativo**. 6. ed. São Paulo: Malheiros, 2003.

FRAZÃO, Ana de Oliveira. **Direito da concorrência: pressupostos e perspectivas**. São Paulo: Saraiva Jur, 2017.

FRAZÃO, Ana de Oliveira. **Corrupção, cultura e compliance: o papel das normas jurídicas na construção de uma cultura de respeito ao ordenamento** (co-autoria). In: Ricardo Cueva; Ana Frazão. (org.). *Compliance: perspectivas e desafios dos programas de conformidade*. Belo Horizonte: Forum, 2018.

FREITAS, Juarez. **Direito administrativo não adversarial: a prioritária solução consensual de conflitos**. *RDA – Revista de Direito Administrativo*, Rio de Janeiro, v. 276, p. 25-46, set./dez. 2017. Disponível em: <https://bibliotecadigital.fgv.br/ojs/index.php/rda/article/view/72991/71617>. Acesso em: 11 out. 2021.

GABISON, Garry; KOKKORIS, Ioannis; PAHARI, Nandini. **Inability-to-pay fine reductions in european cartel cases**. *World Competition*, v. 44, Issue 2, p. 125-146. Disponível em: <https://kluwerlawonline.com/journalarticle/World+Competition/44.2/WOCO2021009>. Acesso em: 11 out. 2021.

GRAU, Eros Roberto. **A ordem econômica na constituição de 1988 (interpretação e crítica)**. 14. ed. rev. e atual. São Paulo: Malheiros, 2016.

GUARDIA, G. E. R. S. **Princípios processuais no direito administrativo sancionador: um estudo à luz das garantias constitucionais**. *Revista Da Faculdade De Direito, Universidade De São Paulo*, v. 109, p. 773-793, jan./dez, 2014. Disponível em: <https://www.revistas.usp.br/rfdusp/article/view/89256/96086>. Acesso em: 11 out. 2021.

HOVENKAMP, Herbert. **Federal Antitrust Policy: the law of competition and its practice**. Third Edition, West Publishing Co. Thomson Business, 2005.

HOVENKAMP, Herbert. **Antitrust Harm and Causation**. U of Penn, Inst for Law & Econ Research Paper, *Washington University Law Review*, n. 21-10, aug. 2021, Disponível em: <https://ssrn.com/abstract=3771399>. Acesso em: 11 out. 2021.

INTERNATIONAL COMPETITION NETWORK – ICN. **Setting of Fines for Cartels in ICN Jurisdictions**. Cartels working group subgroup 1 – general framework. 2008. Disponível em: <https://op.europa.eu/en/publication-detail/-/publication/7d0d13c2-f84d-4ab9-a949-55f09ec2d5c2>. Acesso em: 20 jun. 2021.

JORNAL OFICIAL DA UNIÃO EUROPEIA. Resumo da decisão da comissão

de 20 de julho de 2010 relativa a um processo nos termos do artigo 101.º do tratado sobre o funcionamento da União Europeia e do artigo 53.º do acordo EEE. **Processo COMP/38.866: fosfatos para alimentação animal**. 09 abr. 2011. Disponível em: [https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/PDF/?uri=CELEX:52011XC0409\(04\)&from=EN](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/PDF/?uri=CELEX:52011XC0409(04)&from=EN). Acesso em: 14 out. 2021.

JOYCE, Jon M. **Firm financial strength, defendant fines, and antitrust deterrence: a preliminary empirical exploration**. EAG 89-9. 17 July, 1989.

JUSTEN FILHO, Marçal. **O Direito administrativo de espetáculo**. Fórum Administrativo - FA, Belo Horizonte, ano 9, n. 100, jun. 2009. Disponível em: <https://www.editoraforum.com.br/wp-content/uploads/2017/03/direito-administrativo-espetaculo.pdf>. Acesso em: 11 jun. 2021.

JUSTEN FILHO, Marçal. **Serviço público no direito brasileiro**. In: CARDOZO, José Eduardo Martins. Curso de direito administrativo econômico. São Paulo: Malheiros, 2006.

KATSOULACOS, Yannis; ULPH, David. **Antitrust penalties and the implications of empirical evidence on cartel overcharges**. The Economic Journal, v. 123, n. 572, p. 558-581, 19 nov. 2013. DOI 10.1111/eoj.12075. Disponível em: <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/full/10.1111/eoj.12075>. Acesso em: 11 jun. 2021.

KATSOULACOS, Yannis; MOTCHENKOVA, Evgenia; ULPH, David. **Penalizing cartels: the case for basing penalties on price overcharge**. International Journal of Industrial Organization, 2015. DOI 10.1016/j.ijindorg.2015.07.007. Disponível em: <https://www.cresse.info/wp-content/uploads/2020/02/PenalizingCartels14042015.pdf>. Acesso em: 11 jun. 2021.

KATSOULACOS, Yannis; MOTCHENKOVA, Evgenia; ULPH, David. **Public and private antitrust enforcement for cartels: Should there be a common approach to sanctioning based on the overcharge rate?** Revista de Economia Contemporânea, v. 23, n. 2, p. 1-19, maio/ago. 2019. DOI <http://dx.doi.org/10.1590/19805527232>. Disponível em: <https://revistas.ufrj.br/index.php/rec/article/view/27600/15085>. Acesso em: 07 fev. 2021.

KOVACIC, William E., COOPER, James C. **Behavioral economics and its meaning for Antitrust Agency Decision Making**. Journal of Law, Economics & Policy, vol. 8:4, p. 779-800, 2012. Disponível em: <https://core.ac.uk/download/pdf/232645097.pdf>. Acesso em: 11 jun. 2021.

KIENAPFEL, Philip; WILS, Geert. **Inability to pay – first cases and practical experiences**. Competition Policy Newsletter, n. 3, 2010. Disponível em: https://ec.europa.eu/competition/publications/cpn/2010_3_1.pdf. Acesso em: 07 fev. 2021.

KOBAYASHI, Bruce H. **Antitrust, Agency and Amnesty: an economic analysis of the criminal enforcement of the antitrust laws against corporations**. George Washington Law Review, v. 69, n. 5-6, p. 715-744, 2001. Disponível em: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=305260. Acesso em: 07 fev. 2021.

LANDES, William M. **Optimal Sanctions for Antitrust Violations**. University of Chicago Law Review 652, vol. 50: Iss. 2, Article 13, 1983. Disponível em:

em:<https://chicagounbound.uchicago.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=4333&context=uclrev>. Acesso em: 11 jun. 2021.

LOPES, Othon de Azevedo. **Fundamentos da regulação**. Rio de Janeiro: Processo, 2018.

LIMA, Edilberto Carlos Pontes. **Avaliação de políticas públicas: um imperativo para o aperfeiçoamento do setor público**. Revista do Instituto Brasileiro de Estudos de Direito Administrativo, Financeiro e Tributário, São Paulo, ano 1, v. II, 2020. Disponível em:<https://irbcontas.org.br/wp-content/uploads/2021/04/REVISTA-IBEDAFT-VOL-II-jul-dez-20201-paginas-3311-327.pdf>. Acesso em: 11 jun. 2021.

MANKIW, N. Gregory. **Introdução à economia**. Tradução da 5. edição norte-americana. Tradução Allan Vidigal Hastings. Elisete Paes e Lima; revisão técnica Carlos Roberto Martins Passos, Manuel José Nunes Pinto. São Paulo: Cengage Learning, 2009.

MARCONI, Nelson; MAGACHO, Guilherme; MACHADO, João Guilherme R.; LEÃO, Rafael A. R. **Profit Margins, Exchange Rates and Structural Change: empirical evidences for the period 1996-2017**. Brazilian Journal of Political Economy, v. 40, n. 2, p. 285-309, april/june, 2020.

MARQUES NETO, Floriano de Azevedo. **Agências reguladoras independentes: fundamentos e seu regime jurídico**. Belo Horizonte: Fórum, 2005.

MARTINEZ, Ana Paula. **Repressão a cartéis: interface entre direito administrativo e direito penal**. São Paulo: Singular, 2013.

MCCLOSKEY, Deirdre; MINGARDI, Alberto. **The Myth of the Entrepreneurial State**. American Institute for Economic Research, 2020.E-book Kindle.

MELLO, Celso Antônio Bandeira de. **Curso de Direito Administrativo**. 30. ed. São Paulo: Editora Malheiros, 2013.

MELLO, Celso Antônio Bandeira de. **O conteúdo jurídico do princípio da igualdade**. 3. ed. São Paulo: Malheiros, 2015.

MELO, José Eduardo Soares de. **Contribuições sociais no sistema tributário**. 7. ed. São Paulo: Malheiros, 2018.

MOREIRA, José Carlos Barbosa. **A motivação da sentença como garantia inerente ao estado de direito**. Revista da Faculdade de Direito UFPR, Curitiba, dez. 1979. Disponível em:<https://revistas.ufpr.br/direito/article/download/8836/6146>. Acesso em: 11 jun. 2021.

MOREIRA, José Carlos Barbosa (2003). **Reformas processuais e poderes do juiz**. Revista da EMERJ, v. 6, n. 22, 2003. Disponível em: https://www.emerj.tjrj.jus.br/revistaemerj_online/edicoes/revista22/revista22_58.pdf. Acesso em: 11 out. 2021.

NASCIMENTO, Luniza Carvalho do. **A normatização do conceito contábil de receita no direito tributário**. Revista Direito Tributário Atual, n.44, p. 334-374, 2019. Disponível

em:<https://ibdt.org.br/RDTA/en/a-normatizacao-do-conceito-contabil-de-receita-no-direito-tributario/>. Acesso em: 11 out. 2021.

NUCCI, Guilherme de Souza. **Manual de direito penal**. Guilherme de Souza Nucci. 16. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2020.

OCDE. **Competition Law and policy in Brazil: a peer review**. 2005.

OCDE. **Sanctions in Antitrust Cases**. Background Paper by the Secretariat. *In*: Global Forum on Competition, Session IV, 1-2 december, 2016. Disponível em: [https://one.oecd.org/document/DAF/COMP/GF\(2016\)6/en/pdf](https://one.oecd.org/document/DAF/COMP/GF(2016)6/en/pdf). Acesso em: 04 abr. 2021

OCDE. **Revisões por pares da OCDE sobre legislação e política de concorrência**. Brasil. 2019. Disponível em: <https://www.oecd.org/daf/competition/revisoes-por-pares-da-ocde-sobre-legislacao-e-politica-de-concorrencia-brasil-2019-web.pdf>. Acesso em: 11 out. 2021.

OLIVEIRA, Alexandre Machado de; BORGES, Antônio de Moura. **Limitações ao princípio da capacidade contributiva: mínimo existencial e confisco**. *Conpedi Law Review*, v. 2, n. 4, p. 180-200, jul./dez. 2016. Disponível em: <https://www.indexlaw.org/index.php/conpedireview/article/view/3660/3160>. Acesso em: 11 out. 2021.

OLIVEIRA JÚNIOR, Fernando Antônio de Alencar Alves de. **A teoria da failing firm e sua aplicação no Brasil**. Salvador: Editora Juspodium, 2016.

ORTUNHO JUNIOR, Waldemar Gonçalves. **Foco inicial será criar cultura de dados, diz presidente da ANPD**. Entrevista concedida ao Portal Jota, publicada em: 21 jan. 2021. Disponível em: <https://www.jota.info/tributos-e-empresas/mercado/cultura-de-dados-presidente-anpd-26012021>. Acesso em: 11 jun. 2021.

OSÓRIO, Fábio Medina. **Direito administrativo sancionador**. 7. ed. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2020.

OXERA. **Fine to pay? When firms cannot afford to pay the European Commission's penalties**. Oxera Agenda, 2010. Disponível em: https://www.oxera.com/wp-content/uploads/2018/03/Fine-to-pay_1.pdf. Acesso em: 11 out. 2021.

PALMA, Juliana Bonacorsi de. **Sanção e acordo na administração pública**. São Paulo: Malheiros Editores, 2015.

PEREIRA, Flávio Henrique Unes. **Regulação, fiscalização e sanção: fundamentos e requisitos da delegação do exercício do poder de polícia administrativa a particulares**. Belo Horizonte: Fórum, 2013.

PINTO, Gabriel M. **A dosimetria das multas impostas em resposta às infrações contra a ordem econômica: uma análise da lei de defesa da concorrência e de sua aplicação pelo CADE**. PRÊMIO SEAE 5, 2010. Disponível em: <https://repositorio.enap.gov.br/bitstream/1/5315/1/1-lugar-tema-1-estudantes.pdf>. Acesso em: 11 out. 2021.

POSNER, Richard A. **Antitrust Law**. 2. ed. United States: The University of Chicago Press, 2002.

RAGAZZO, Carlos Emmanuel Joppert; FRANCE, Guilherme de Jesus; VIANNA, Mariana Tavares de Carvalho. **Regulação consensual: a experiência das agências reguladoras de infraestrutura com termos de ajustamento de conduta**. Revista Estudos Institucionais, [S.l.], v. 3, n. 1, p. 89-122, ago. 2017. Disponível em:<https://www.estudosinstitucionais.com/REI/article/view/153/129>. Acesso em: 11 out. 2021.

RAMOS, André Santa Cruz. **Os fundamentos contra o antitruste**. Rio de Janeiro: Editora Forense, 2015.

ROXIN, Claus. **Fundamentos político-criminais e dogmáticos do direito penal**. Traduzido por Alaor Leite. Revista Brasileira de Ciências Criminais, v. 23, n. 112, p. 33-40, jan./fev.2015. Disponível em:https://edisciplinas.usp.br/pluginfile.php/5571686/mod_folder/content/0/FUNDAMENTO_S%20POL%C3%8DTICO-CRIMINAIS%20CLAUS%20ROXIN.pdf?forcedownload=1. Acesso em: 11 out. 2021.

RODRIGUES, Eduardo Frade; ANDRADE, Diogo Thomson; ATHAYDE, Amanda. **Session I: cartels: estimation of harm in public enforcement actions**. In: Latin American and Caribbean Competition Forum. Managua, Nicaragua, 4-5 april 2017. Disponível em: [https://one.oecd.org/document/DAF/COMP/LACF\(2017\)21/en/pdf](https://one.oecd.org/document/DAF/COMP/LACF(2017)21/en/pdf). Acesso em: 11 jan. 2021.

SANDEL, Michael J. **Justiça: o que é fazer a coisa certa**. Tradução de Heloisa Matias e Maria Alice Máximo. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 2015. Edição do Kindle.

SANTOS, Flávia Chiquito dos. **Aplicação de penas na repressão a cartéis: uma análise da jurisprudência do CADE**. 2014. Universidade de São Paulo. Disponível em: https://teses.usp.br/teses/disponiveis/2/2133/tde-12122014-091202/publico/Flavia_C_dos_Santos_INTEGRAL.pdf. Acesso em: 11 out. 2021.

SANTOS, M. J.; KASSOUF, A. L. **Estudos econômicos da criminalidade no Brasil: evidências e controvérsias**. Economia, Anpec, Brasília, v. 9, p. 343-372, 2008. Disponível em:https://anpec.org.br/revista/vol9/vol9n2p343_372.pdf. Acesso em: 11 out.2021.

SHAPIRO, C. **Antitrust in a time of populism**. International Journal of Industrial Organization, v. 61, n. jul. 2017, p. 714-748, 2018.

SCHERTEL MENDES, Francisco. **O controle de condutas no direito concorrencial brasileiro: características e especificidades**. 2013. Universidade de Brasília. Disponível em: https://repositorio.unb.br/bitstream/10482/14731/1/2013_FranciscoSchertelMendes.pdf. Acesso em: 11 jun. 2021.

SCHMITT, Jair. **Crime sem castigo: a efetividade da fiscalização ambiental para o controle do desmatamento ilegal na Amazônia**. 188 f., il. 2015. Tese (Doutorado em Desenvolvimento Sustentável). Universidade de Brasília, Brasília, 2015. Disponível em:https://repositorio.unb.br/bitstream/10482/19914/1/2015_JairSchmitt.pdf. Acesso em: 11 out. 2021.

SINNOTT-ARMSTRONG, Walter. **Consequentialism**. The Stanford encyclopedia of philosophy fall 2021 edition, Edward N. Zalta ed. 2021. Disponível em: <https://plato.stanford.edu/archives/fall2021/entries/consequentialism/>. Acesso em: 11 out. 2021.

SILVA, Maria Ozanira da. **Avaliação de políticas e programas sociais: uma reflexão sobre o conteúdo teórico-metodológico da pesquisa avaliativa**. In: Pesquisa avaliativa: aspectos teórico-metodológicos. São Paulo: Veras, 2008.

SILVEIRA, Paulo Burnier da. **O direito administrativo sancionador e o princípio non bis in idem na união Europeia: uma releitura a partir do caso “grande stevens” e os impactos na defesa da concorrência**. Revista do CADE, v. 2, n. 2, 2014. Disponível em: <https://revista.cade.gov.br/index.php/revistadedefesadaconcorrenca/article/view/139/84>. Acesso em: 11 out. 2021.

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

SOUZA, Carlos Aurélio Mota de. **Motivação e fundamentação das decisões judiciais e o princípio da segurança jurídica**. Revista Brasileira de Direito Constitucional, v. 2, n. 7 jan./jun. 2006. Disponível em: <http://www.esdc.com.br/seer/index.php/rbdc/article/view/345/338>. Acesso em: 11 out. 2021.

SOUZA NETO, Cláudio Pereira de; SARMENTO, Daniel. **Direito constitucional: teoria, história e métodos de trabalho**. Belo Horizonte: Editora Fórum, 2012.

STIGLER, George J. **The optimum enforcement of laws. Essays in the economics of crime and punishment volume**. National Bureau of Economic Research Volume (NBER). Volume Chapter pages in book: p. 55-67, 1974. Disponível em: <https://www.nber.org/system/files/chapters/c3626/c3626.pdf>. Acesso em: 11 out. 2021.

SUNDFELD, Carlos Ari. **Novos paradigmas de direito administrativo sancionador**. [Apresentação de Seminário]. Youtube, 2018. Disponível em: <https://www.youtube.com/watch?v=9rwlwrDIYV8>. Acesso em: 1 mar. 2021.

TAVARES, André Ramos. **A intervenção do estado no domínio econômico**. In: CARDOZO, José Eduardo Martins. Curso de direito administrativo econômico. V. II. São Paulo: Malheiros, 2006.

TAVARES, André. **Curso de direito constitucional**. 18. ed. Editora Saraiva, 2020.

TORBEN, Spaak. **Deduction, legal reasoning, and the rule of law. Book review of: rhetoric and the rule of law. A theory of legal reasoning by Neil McCormick**. University of Minnesota Law School. 2006. Disponível em: <https://scholarship.law.umn.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=2013&context=concomm>. Acesso em: 11 out. 2021.

UNIÃO EUROPEIA. **Orientações para o cálculo das coimas aplicadas por força do n.º 2, alínea a), do artigo 23.o do Regulamento (CE) n.º 1/2003.** 2006. Disponível em:https://institutoeuropeu.eu/images/stories/Comunicacao_Calculo_das_Coimas.pdf. Acesso em: 11 out. 2021.

U.S. DEPARTMENT OF JUSTICE. **Evaluating a business organization's inability to pay a criminal fine or criminal monetary penalty.** Washington: Criminal Division, october, 2019. Disponível em:<https://www.justice.gov/opa/speech/file/1207576/download>. Acesso em: 11 out. 2021.

VALLADARES, Hugo Emmanuel D. Gonçalves. **Dosimetria da pena de multa em cartéis no âmbito do CADE. Dificuldades e perspectivas comparadas aos EUA e à Comissão Europeia.** Revista de Defesa da Concorrência, Brasília, v. 1, n. 2, p. 45-73, 2013. disponível em:
<https://revista.cade.gov.br/index.php/revistadedefesadaconcorrencia/article/view/84/70>. Acesso em: 11 out. 2021.

VALLADARES, Hugo Emmanuel D Gonçalves. **Metodologia para a dosimetria da pena de multa em casos de cartel.** 2016. 134 f., il. Monografia (Bacharelado em Direito) - Universidade de Brasília, Brasília, 2016. Disponível em:https://bdm.unb.br/bitstream/10483/14672/1/2016_HugoEmmanuelDGoncalvesValladares_tcc.pdf. Acesso em: 11 out. 2021.

VIEIRA DE CARVALHO, Carlos Eduardo. **Regulação de serviços públicos.** Belo Horizonte: Del Rey, 2007.

VORONOFF, Alice. **Direito administrativo sancionador no Brasil: justificação, interpretação e aplicação.** Belo Horizonte: Fórum, 2018.

VORONOFF, Alice. **Direito administrativo sancionador: um olhar pragmático a partir das contribuições da análise econômica do direito.** Revista de Direito Administrativo, Rio de Janeiro, v. 278, n. 1, p. 107-140, jan./abr.2019. Disponível em:
<https://bibliotecadigital.fgv.br/ojs/index.php/rda/article/view/79029/75849>. Acesso em: 11 out. 2021.

WALCH, Jessica. **Inability to pay – how final is a fines decision?** Kluwer Competition Law Blog. Sidley Austin LLP, 31 jan. 2013. Disponível em:
<http://competitionlawblog.kluwercompetitionlaw.com/2013/01/31/inability-to-pay-how-final-is-a-fines-decision/>. Acesso em: 11 out. 2021.

WERDEN, Gregory J.; SIMON, Marilyn J. **Why price fixers should go to prison.** The Antitrust bulletin/winter, 1987. Disponível em:
<https://journals.sagepub.com/doi/abs/10.1177/0003603X8703200403>. Acesso em: 11 out. 2021.

Williamson, Oliver. **Economies as an antitrust defense: the welfare tradeoffs,** 58 Am. ECON. Rev.18, 1968.

WILS, Wouter P. J. **Is criminalization of EU competition law the answer?** World Competition, v. 28, n. 2, june 2005. Disponível em: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=684921. Acesso em: 11 out. 2021.

WILS, Wouter P. J. **Optimal Antitrust Fines: theory and practice.** World Competition, v. 29, n. 2, june 2006. Disponível em: https://www.researchgate.net/profile/Wouter-Wils/publication/228250679_Optimal_Antitrust_Fines_Theory_and_Practice/links/59db36b7aca27252f03905a6/Optimal-Antitrust-Fines-Theory-and-Practice.pdf. Acesso em: 11 out. 2021.

ANEXO I

Multas Aplicadas pelo CADE (2009 a 2020):

ANO	VALOR	FONTE DO DADO
2009	R\$ 379.342.506,24	Relatório de Gestão 2009 (p. 88)
2010	R\$ 2.341.479.020,30	Relatório de Gestão 2012 (p. 167)
2011	R\$ 13.399.634,41	Relatório de Gestão 2012 (p. 167)
2012	R\$ 106.283.386,76	Relatório de Gestão 2012 (p. 167)
2013	R\$ 492.011.097,62	Relatório de Gestão 2013 (p. 85)
2014	R\$ 3.321.733.616,16	Relatório de Gestão 2014 (p. 227)
2015	R\$ 386.890.096,46	Relatório de Gestão 2016 (p. 112) e RG de 2019 (p. 112)
2016	R\$ 196.637.612,00	Relatório de Gestão 2016 (p. 112)
2017	R\$ 95.896.203,64	Relatório de Gestão 2017 (p. 62)
2018	R\$ 627.262.665,00	Relatório de Gestão 2018 (p. 59 - PDF)
2019	R\$ 792.583.184,70	Relatório de Gestão 2019 (p. 69)
2020	R\$ 138.477.556,16	Relatório de Gestão 2020 (p. 73)
TOTAL	R\$ 8.891.996.579,45	Soma dos valores relacionados acima

Contribuições Pecuniárias de Acordos Aplicados pelo CADE (2009 a 2020):

ANO	VALOR	FONTE DO DADO
2009	R\$ 109.594.180,00	Relatório de Gestão 2014 (p. 99)
2010	R\$ 3.215.628,02	Relatório de Gestão 2014 (p. 99)
2011	R\$ 47.852.565,05	Relatório de Gestão 2014 (p. 99)
2012	R\$ 101.671.132,40	Relatório de Gestão 2014 (p. 99)
2013	R\$ 41.615.069,24	Relatório de Gestão 2014 (p. 99)
2014	R\$ 168.493.149,80	Relatório de Gestão 2014 (p. 99)
2015	R\$ 466.834.864,69	Relatório de Gestão 2015 (p. 84)
2016	R\$ 798.943.417,00	Relatório de Gestão 2016 (p. 112)
2017	R\$ 845.772.486,00	Relatório de Gestão 2017 (p. 62)
2018	R\$ 1.327.702.540,78	Relatório de Gestão 2018 (p. 61 -PDF)

2019	R\$ 167.596.654,08	Relatório de Gestão 2019 (p. 70)
2020	R\$ 140.906.042,00	Relatório de Gestão 2020 (p. 75)
TOTAL	R\$ 4.220.197.729,06	Soma dos valores relacionados acima

Arrecadação de multas condenatórias pelo CADE (2005 a 2020):

ANO	VALOR	FONTE DO DADO
2005	R\$ 2.530.574,00	Relatório de Gestão 2013 (p. 105)
2006	R\$ 10.715.548,85	Relatório de Gestão 2010 (p. 101)
2007	R\$ 17.686.045,88	Relatório de Gestão 2007 (p. 55)
2008	R\$ 64.114.660,00	Relatório de Gestão 2013 (p. 105)
2009	R\$ 46.026.106,00	Relatório de Gestão 2013 (p. 105)
2010	R\$ 23.863.448,00	Relatório de Gestão 2013 (p. 105)
2011	R\$ 17.405.584,23	Relatório de Gestão 2012 (p. 89)
2012	R\$ 4.597.583,76	Cálculo Relatório de Gestão 2015 (p. 95)
2013	R\$ 17.677.236,90	Cálculo Relatório de Gestão 2015 (p. 96)
2014	R\$ 20.549.562,12	Cálculo Relatório de Gestão 2015 (p. 97)
2015	R\$ 3.600.405,17	Cálculo Relatório de Gestão 2015 (p. 98)
2016	R\$ 20.143.584,31	Relatório de Gestão 2016 (p. 70)
2017	R\$ 11.839.927,19	Relatório de Gestão 2017 (p. 67)
2018	R\$ 108.244.350,52	Cálculo Relatório de Gestão 2018 (p. 82 - PDF)
2019	R\$ 101.963.191,72	Relatório de Gestão 2019 (p. 74)
2020	R\$ 69.411.380,99	Em razão da ausência dos valores no RG de 2020, foi utilizado, excepcionalmente, o valor extraído do Portal Cade em Números
TOTAL	R\$ 375.432.806,91	Soma dos valores relacionados acima

Arrecadação de contribuições pecuniárias de acordos pelo CADE (2005 a 2020):

ANO	VALOR	FONTE DO DADO
2005	Não identificado	-
2006	Não identificado	-

2007	R\$ 8.406.331,46	Cálculo Relatório de Gestão 2013 (p. 105) e Relatório de Gestão 2007 (p. 55)
2008	Não identificado	-
2009	Não identificado	-
2010	Não identificado	-
2011	R\$ 13.130.528,45	Cálculo Relatório de Gestão 2012 (p. 89) e Relatório de Gestão 2013 (p. 105)
2012	R\$ 40.823.014,70	Relatório de Gestão 2012 (p. 89)
2013	R\$ 74.179.861,60	Relatório de Gestão 2013 (p. 105)
2014	R\$ 148.549.223,03	Relatório de Gestão 2014 (p. 107)
2015	R\$ 520.426.720,41	Relatório de Gestão 2015 (p. 98)
2016	R\$ 649.498.127,08	Relatório de Gestão 2016 (p. 112)
2017	R\$ 588.226.344,63	Cálculo Relatório de Gestão 2017 (p. 67) e Relatório de Gestão 2017 (p. 62)
2018	R\$ 482.553.754,65	Cálculo Relatório de Gestão 2018 (p. 82 - PDF)
2019	R\$ 446.017.202,39	Cálculo Relatório de Gestão 2019 (p. 74 - PDF)
2020	R\$ 283.724.233,44	Em razão da ausência dos valores no RG de 2020, foi utilizado, excepcionalmente, o valor extraído do Portal Cade em Números
TOTAL	R\$ 3.247.129.010,38	Soma dos valores relacionados acima

Forma de arrecadação das multas condenatórias do CADE no Portal Cade em Números em 04/06/2021 (2015 a 2020):

ANO	PAGAMENTO VOLUNTÁRIO (PA'S)	ACORDO JUDICIAL (PA'S)	EXECUÇÃO FISCAL (PA'S)
2015	R\$ 18.059.130,46	R\$ 69.165.489,77	R\$ 0,00
2016	R\$ 16.344.241,22	R\$ 5.869.236,87	R\$ 0,00
2017	R\$ 11.249.623,29	R\$ 39.903.149,36	R\$ 74.473,99
2018	R\$ 6.247.551,00	R\$ 43.680.968,47	R\$ 220.974,79
2019	R\$ 51.073.511,45	R\$ 47.899.584,91	R\$ 520.827,74
2020	R\$ 10.681.320,01	R\$ 50.105.935,36	R\$ 8.624.125,62
TOTAL	R\$ 113.655.377,43	R\$ 256.624.364,74	R\$ 9.440.402,14

Forma de arrecadação das multas condenatórias do CADE no Portal Cade em Números em
04/06/2021 (2015 a 2021):

ANO	TOTAL DE MULTAS APLICADAS	TOTAL DE CONTRIBUIÇÕES PECUNIÁRIAS
2015	R\$ 1.856.902.344,42	R\$ 464.955.618,41
2016	R\$ 202.966.313,59	R\$ 828.943.416,92
2017	R\$ 95.946.203,64	R\$ 846.772.485,87
2018	R\$ 627.262.665,02	R\$ 1.337.991.027,07
2019	R\$ 792.583.184,70	R\$ 167.596.654,08
2020	R\$ 142.239.636,80	R\$ 140.906.041,96
2021	R\$ 821.682.790,68	R\$ 58.778.997,10

Arrecadações Totais ao Fundo de Direitos Difusos (FDD) e Arrecadações do CADE ao FDD
(2002 a 2020), extraídas do sítio eletrônico do FDD em 04/06/2021:

ANO	ARRECAÇÃO TOTAL FDD	ARRECAÇÃO DO CADE AO FDD
2002	R\$ 4.852.867,06	R\$ 4.696.223,00
2003	R\$ 3.656.386,74	R\$ 2.913.928,24
2003	R\$ 5.215.805,63	R\$ 3.363.961,17
2003	R\$ 4.534.793,04	R\$ 2.530.573,64
2003	R\$ 11.682.120,87	R\$ 10.715.548,85
2003	R\$ 30.038.220,75	R\$ 27.693.861,48
2003	R\$ 73.139.111,42	R\$ 64.126.522,46
2003	R\$ 52.227.517,98	R\$ 46.056.736,42
2010	R\$ 31.314.804,33	R\$ 25.413.552,40
2011	R\$ 44.240.709,38	R\$ 32.007.171,79
2012	R\$ 58.128.704,71	R\$ 45.692.670,28
2013	R\$ 121.870.115,27	R\$ 92.808.015,32
2014	R\$ 193.246.227,59	R\$ 169.103.785,48

2015	R\$ 564.272.628,92	R\$ 524.027.225,58
2016	R\$ 775.988.110,81	R\$ 694.755.352,94
2017	R\$ 620.241.512,81	R\$ 600.598.267,82
2018	R\$ 628.013.540,38	590.798.105,17
2019	R\$ 632.330.334,26	R\$ 548.247.665,56
2020	R\$ 436.557.453,57	355.008.907,77
TOTAL	R\$ 4.291.550.965,52	R\$ 3.840.558.075,37