

Direito e Economia

Colunas da WebAdvocacy

Organizadores:

Rachel Pinheiro de Andrade Mendonça

Elvino de Carvalho Mendonça

Marcos André Mattos de Lima

Ana Cristina Gomes

André Santa Cruz

Andrey Vilas Boas de Freitas

Adriana da Costa Fernandes

Beatriz Miranda Henriques

Cristiane Alkmin J. Schmidt

Cristiano Aguiar de Oliveira

Davi Chaves

Eduardo Molan Gaban

Estela Nunes

Fernando de Magalhães Furlan

Guilherme dos Santos

José Américo Azevedo

Josefina Guedes

Juliana Oliveira Domingues

Katia Rocha

Leandro de Oliveira Leite

Lucia Helena Salgado

Marco Aurélio Bittencourt

Mauro Grinberg

Nathan de Oliveira Salani

Athaide



Vol. II - 2026



Organizadores

Elvino de Carvalho Mendonça
Rachel Pinheiro de Andrade Mendonça
Marcos André Mattos de Lima

Autores

Ana Cristina Gomes
André Santa Cruz
Andrey Vilas Boas de Freitas
Adriana da Costa Fernandes
Beatriz Miranda Henriques
Cristiane Alkmin J. Schmidt
Cristiano Aguiar de Oliveira
Davi Chaves
Eduardo Molan Gaban
Estela Nunes
Fernando de Magalhães Furlan
Guilherme dos Santos
José Américo Azevedo
Josefina Guedes
Juliana Oliveira Domingues
Katia Rocha
Leandro de Oliveira Leite
Lucia Helena Salgado
Marco Aurélio Bittencourt
Mauro Grinberg
Nathan de Oliveira Salani Athaide

Revista Colunas da WebAdvocacy
Direito e Economia

Ficha catalográfica

Colunas da WebAdvocacy: Direito e Economia

Volume II, nº 5 - 2026 – Brasília, DF

WebAdvocacy – Direito e Economia, 2025.

Vários autores. Digital

ISSN 2966-1307

Bibliografia.

1. Direito – Brasil 2. Direito da Concorrência 3. Direito Econômico 4.
Regulação Econômica

22-107073

CDU-34:33:381.81

Sumário

Apresentação.....	6
Novos tempos, antigas crenças e dilemas digitais.....	7
<i>Adriana da Costa Fernandes</i>	
Planejamento patrimonial via holding e os riscos da reforma tributária: uma análise sob a ótica do direito societário	10
<i>André Santa Cruz e Estela Nunes</i>	
O CGOB e o gás natural: a política que pune antes de substituir	14
<i>Cristiane Alkmin J. Schmidt</i>	
Entre subsídios e renúncias no setor de combustíveis: o Brasil desafia a lei de mercado.....	17
<i>Cristiane Alkmin J. Schmidt</i>	
A coincidência que não prova nada – e nem por isso tranquiliza.....	19
<i>Davi Chaves</i>	
Controle judicial das decisões do CADE: como os EUA podem ou não influenciar o Brasil no tema	23
<i>Davi Chaves</i>	
O fim da hiperinflação e a permanência de seus fantasmas: o caso dos combustíveis	27
<i>Eduardo Molan Gaban e Cristiano Aguiar de Oliveira</i>	
Data centers, REDATA e armazenamento de energia: a nova agenda regulatória para infraestrutura digital no Brasil.....	32
<i>Eduardo Molan Gaban e Guilherme dos Santos</i>	
Quando a política invade o trabalho: gestão de riscos e boas práticas diante do assédio eleitoral.....	35
<i>Eduardo Molan Gaban, Ana Cristina Gomes e Beatriz Miranda Henriques</i>	
Gerenciamento de Riscos Ocupacionais e Governança: como a NR-01 pode promover boas práticas de compliance e ESG	39
<i>Eduardo Molan Gaban, Ana Cristina Gomes e Beatriz Miranda Henriques</i>	
Concorrência no Sistema Financeiro Nacional: oito anos de desídia da Câmara dos Deputados	43
<i>Fernando de Magalhães Furlan</i>	
Antitruste em tempos de crise: o que a experiência alemã revela sobre a intervenção em mercados de combustíveis	46
<i>Juliana Oliveira Domingues e Eduardo Molan Gaban</i>	

Segurança, modicidade e concorrência: o que as melhores práticas internacionais recomendam para o LRCAP	49
<i>Katia Rocha</i>	
PL 671/2024: o risco de restrição estrutural à concorrência no setor elétrico	52
<i>Katia Rocha</i>	
Investimento, custo e competição no setor de celulose.....	54
<i>Márcio de Oliveira Júnior</i>	
Brasília: o monumento que Apequena o Homem	58
<i>Marco Aurélio Bittencourt</i>	
Inovação, externalidades e liberdade: O Sistema de Fluxo Aberto para a economia do conhecimento	60
<i>Marco Aurélio Bittencourt</i>	
O advogado e a prova no processo do CADE: brevíssimo relato sobre um julgamento paradigmático	62
<i>Mauro Grinberg</i>	
Entre a recomendação de preços e colusão algorítmica: o Caso Aprix	64
<i>Nathan de Oliveira Salani Athaide</i>	
Organizadores:.....	68
Autores:	69

Apresentação

A Revista Colunas da WebAdvocacy é uma obra que reúne os artigos de opinião produzidos pelos nossos colunistas e o exercício do debate amplo e franco é o principal objetivo desta publicação.

O volume II, nº 5 de 2026 da Revista Colunas da WebAdvocacy traz para o leitor 19 (dezenove) artigos de opinião.

Os temas abordados estão conectados com matérias do direito e da economia e representam a opinião e a espontaneidade dos seus autores que, em parceria com outros autores ou não, tornam o debate em torno das questões concorrenciais e regulatórias extremamente instigante e profícuo.

Sinta-se convidado(a) a apreciar o que os nossos colunistas têm de melhor a oferecer: ideias, pensamentos e muito respeito pelo debate.

Boa leitura!!!

Novos tempos, antigas crenças e dilemas digitais

Adriana da Costa Fernandes

Nos tempos atuais são muitas as soluções que permitem maior comodidade e agilidade no acesso a serviços e na resolução de questões cotidianas. Por outro lado, a população envelhece rapidamente exigindo da sociedade e das infraestruturas de serviços, a revisão de antiquados conceitos e crenças, além da adaptação de conceitos.

No Brasil, como resultado da queda na taxa de fecundidade e do aumento da expectativa de vida, o processo de envelhecimento populacional tende a criar, já nas próximas décadas, uma das populações mais velhas do mundo. Segundo o Censo IBGE 2022, a população idosa, com 60 anos ou acima, atingiu mais de 32 milhões de pessoas, quase o dobro do patamar de 8,7% registrado em 2000. A idade mediana do brasileiro aumentou para 35 anos e as pessoas idosas passaram a representar, em 2023, 15,7% do total. A expectativa nacional é de que, em 2046, a população 60+ venha a representar a maior faixa etária do país com aproximadamente 28% da população.

Ao certo, esse novo panorama começa a impactar mais fortemente a postura de Governos e a acender alertas sobre a necessidade de novas e específicas políticas públicas. Quanto a isso, o Brasil vem vivenciando um fenômeno um tanto perverso. Se por um lado, a tecnologia tem avançado exponencialmente, por outro, em um País tão plural, igualmente cresce o desafio de incremento da capacitação das diversas camadas sociais. Adicionalmente, a educação digital da população idosa segue exigindo aprimoramento e cuidados mais atentos, configurando diretriz essencial para a consecução do bem-estar previsto no Estatuto da Pessoa Idosa e em Convenções Internacionais. Neste contexto nacional de alta desigualdade, o aprimoramento das regras estruturais de educação e cultura, além de qualificada acessibilidade tecnológica, se mostra crucial.

Na prática, tem sido lamentável constatar, conforme informações recentes, que mais da metade da população brasileira já caiu em algum tipo de golpe financeiro. Assim como, a população mais vulnerável e idosa tem se tornado, cada vez mais, o principal foco de fraudes bancárias (em incremento vertiginoso). As tentativas de golpes financeiros contra pessoas com mais de 60 anos cresceram, inclusive, em ritmo acima da média nacional. Os golpes se sofisticam com rapidez, os meios de ataque têm se diferenciado e a reação do mercado exige aprimoramento mais intensivo.

Prevenir ataques, com eficiência, significa contar com o suporte e a monitoria constante de familiares e de pessoas mais próximas. Esclarecendo e conscientizando o idoso atentamente, de forma a envolvê-lo como ator ativo nesta tarefa de prevenção, e não simplesmente proibindo o acesso a meios cada vez mais úteis, como redes sociais e ferramentas de comunicação. É, ao certo, importante que os idosos não se sintam alijados de seu cotidiano, mas seguros de que fazem parte importante da comunidade. De que sua história tem valor.

Remediar ataques representa lidar com um, ainda, complexo ecossistema de debates técnicos e jurídicos. Contexto no qual as vítimas ainda são, tantas vezes, instadas a arcar com o prejuízo e lidar frontalmente com o despreparo sistêmico e estrutural aquém das novas tecnologias quando se trata de golpes. Resta essencial clarear e reforçar o entendimento da população idosa sobre conceitos fundamentais como links, tokens e notificações digitais, assim como sobre a importância de “não clicar em nada”, não atender números desconhecidos, não aceitar vídeo chamadas e sequer repassar indistintamente aquela corrente ou vídeo enviada por amigos.

Mesmo face à extrema relevância da educação digital, ainda assim, não se mostra crível que eventuais atitudes adotadas pelos idosos, possam ser consideradas enquanto excludentes de responsabilidade bancária. É fundamental considerar as expressivas diferenças de modos de entendimento da vida, de grau de confiança e de trajetória das variadas gerações que integram a sociedade contemporânea. Em momento mundial marcado pela intensa e disruptiva chegada de parâmetros revolucionários, haveria de se configurar simplório atesto de desconsideração da pessoa idosa, a imposição a estes do atingimento de um nível de atualização tecnológica tão intenso que, em realidade, sequer as Instituições Financeiras vêm conseguindo manter a favor de seus consumidores.

O Poder Executivo e o Sistema Financeiro têm fortalecido mecanismos como o Mecanismo Especial de Devolução (MED), já em sua versão 2.0, a fim de rastrear, com mais eficácia, o trajeto do recurso desviado e permitir o ressarcimento ao lesado.

O Judiciário, por sua vez, em especial, o Superior Tribunal de Justiça (STJ) vem reforçando a linha jurisprudencial de que golpes são inerentes ao desenvolvimento da atividade bancária, configurando falha na prestação de serviços, conforme o Código de Defesa do Consumidor (CDC) e ensejando a devolução do valor perdido. A jurisprudência, por ora, ainda não é uníssona em todos os níveis do Judiciário, determinando aprofundada avaliação caso a caso e não raro, portanto, deixando a desejar quanto à proteção imediata e gerando ainda mais desgaste nos idosos. Isto, ainda que, de forma basilar, porém, já tenha sido cancelado entendimento vinculante (Súmula 479/STJ) sobre a responsabilidade objetiva bancária.

Tribunais Estaduais, como TJRJ, o TJDF e o TJMT têm primado pela proteção reforçada dos idosos, considerando os ditames de sua legislação protetiva e de Direitos Humanos, mantendo, assim, condenações bancárias que permitem, por exemplo, a contratação de empréstimos por telefone, via golpe da falsa central de atendimento, determinando a devolução dos valores descontados e fixando indenizações por danos morais. As decisões mais relevantes vêm reforçando a hipervulnerabilidade da população idosa não apenas enquanto detalhe psicológico, mas como efetivo critério jurídico de análise.

A Jurisprudência majoritária e recente dos Tribunais vem, portanto, corroborando o recado fundamental, aplicável por analogia, inclusive, a outros temas, de que a necessária proteção da pessoa idosa não é apenas matéria ampla de discursos e de políticas públicas, mas um eixo central da responsabilidade civil bancária. A mensagem dos Tribunais, portanto, é clara: se a Instituição Financeira não adota filtros efetivos e mais rígidos para seus clientes idosos, se adota e não os utiliza ou utilizou no caso específico, se não monitora cautelosamente as operações condizentes com o perfil do consumidor, opta em seguir por arriscada porta lateral para atuação do golpista, devendo, pois, responder pelos danos causados a estes clientes.

O Tribunal de Contas da União (TCU), por sua vez, identificou falhas na proteção da pessoa idosa contra golpes digitais em três áreas: telecomunicações, educação preventiva e sistema financeiro. Aprovando, no final de 2025, determinações para a adoção coordenada de ações entre os Ministérios da Justiça e Cidadania, Anatel e Banco Central, incluindo o reforço do cadastramento de linhas, da rastreabilidade de chamadas e de campanhas educativas contínuas.

Do que se debate juridicamente, é que, mais do que apenas indenizar o ocorrido, a atenção deve estar igualmente voltada para o impacto psicológico e emocional a uma parcela da população que merece respeito e cuidados especiais. Promovendo, consequentemente, o redesenho efetivo do conceito de risco do negócio bancário na era digital, à luz dos imprescindíveis e matriciais pressupostos de proteção de dados e da pessoa idosa. Assim como o Direito vem se adequando aos novos tempos, deve ocorrer, sem dúvida, com outros

mercados, fomentando que sejam revisitados entendimentos e conceitos antigos, um tanto arraigados, diante de um novel cenário tech já imposto.

A criatividade e a inovação em vertente positiva, e não apenas reativa, devem ser mantidas em primeiro plano. E na linha das existentes contas correntes dos jovens, monitorados por pais e responsáveis, é igualmente importante que sejam acompanhadas, com maior acuracidade, as contas e transações da população acima de 60 anos, mantendo, as Instituições Financeiras, específico e aprimorado nível de vigilância e de identificação de comportamentos não aderentes ao perfil do cliente.

O País prescinde, portanto, hoje e com absoluta urgência, da adoção criteriosa e prática de atitudes coligadas entre o Sistema Financeiro, de Segurança Pública e o Judiciário, com vistas a tornar possível e eficaz o filtro de operações atípicas, bem como revisitando, de forma humanista, os critérios decisórios.

Planejamento patrimonial via holding e os riscos da reforma tributária: uma análise sob a ótica do direito societário

André Santa Cruz e Estela Nunes

Introdução

Ao longo das últimas décadas, o planejamento patrimonial via holding consolidou-se como uma das ferramentas preferidas por famílias empresárias brasileiras para organizar seus patrimônios, proteger ativos, otimizar a transmissão hereditária e, em muitos casos, reduzir a carga tributária incidente sobre dividendos e ganhos de capital.

A disseminação dessa prática foi tão intensa que, hoje, escritórios especializados em todo o país oferecem, quase que de forma padronizada, pacotes de constituição de holdings patrimoniais como solução universal para famílias de alta renda.

Esse entusiasmo, contudo, encontrou um obstáculo estrutural: a Reforma Tributária. A aprovação da Emenda Constitucional n.º 132, em dezembro de 2023, inaugurou um novo ciclo na tributação brasileira, com impactos que transcendem o consumo – âmbito primário da reforma – e alcançam aspectos centrais do planejamento patrimonial, como a tributação do patrimônio transmitido causa mortis ou por doação (ITCMD), a incidência sobre rendimentos de aplicações financeiras e, de forma ainda mais relevante, as propostas em tramitação que pretendem reintroduzir a tributação de dividendos e promover mudanças profundas no Imposto de Renda Pessoa Jurídica e Pessoa Física.

Estruturas de holding constituídas sob a lógica tributária vigente nos anos anteriores à reforma podem ter perdido total ou parcialmente sua razão de ser, ou pior, podem ter se convertido em passivos jurídicos e fiscais para seus constituintes.

Quais seriam, portanto, os principais riscos tributários, societários e jurídicos que um planejamento patrimonial via holding, elaborado de forma descuidada ou desatualizada, carrega no contexto da atual reforma tributária?

Essa é a pergunta que tentaremos responder com este artigo.

1. O risco de obsolescência do planejamento

O primeiro e mais imediato risco de uma holding constituída de forma descuidada ou desatualizada é o de obsolescência funcional: a estrutura passa a existir como um custo operacional sem o correspondente benefício econômico ou fiscal que originalmente a justificava.

Uma holding constituída exclusivamente para aproveitar a isenção de dividendos pode, no cenário de aprovação da tributação dessas distribuições, transformar-se em um veículo oneroso e desnecessário.

A família ou o empresário ficam presos a um arcabouço societário que não mais serve ao propósito original e cuja dissolução pode, por sua vez, gerar novos custos tributários e societários.

2. O risco de requalificação fiscal

O segundo risco, mais grave do ponto de vista jurídico, é o da requalificação fiscal dos atos praticados no âmbito da holding. A Receita Federal do Brasil dispõe de instrumentos normativos que permitem desconsiderar atos, negócios jurídicos ou procedimentos praticados com a finalidade de dissimular a ocorrência do fato gerador do tributo, conforme o art. 116, parágrafo único, do CTN.

Embora a regulamentação desse dispositivo tenha sido objeto de controvérsia por anos, os tribunais administrativos e judiciais têm admitido sua aplicação em casos de abuso de formas societárias.

O que caracteriza o abuso, nesse contexto, é a ausência de propósito negocial autônomo: quando a holding existe apenas para reduzir tributos, sem que haja qualquer racionalidade econômica independente da economia fiscal, ela se torna vulnerável a questionamentos pelo fisco. A jurisprudência do Carf é rica em exemplos de situações em que a interposição de uma pessoa jurídica foi desqualificada por falta de substância econômica.

A reforma tributária agrava esse risco na medida em que, ao reduzir as vantagens fiscais das holdings, os planejamentos que antes tinham na economia de tributos uma justificativa relevante (mas não única) passam a ter uma justificativa cada vez mais exclusivamente fiscal, tornando mais fácil, para o fisco, sustentar que a estrutura foi criada com o propósito predominante ou único de reduzir a carga tributária.

3. O risco de desconsideração da personalidade jurídica

No plano do direito societário, um risco pouco debatido, mas de alta relevância prática, é o da desconsideração da personalidade jurídica da holding. O instituto, previsto no art. 50 do Código Civil, aplica-se quando há abuso da personalidade jurídica, caracterizado pelo desvio de finalidade ou pela confusão patrimonial entre os bens dos sócios e os da sociedade.

Em muitas holdings patrimoniais familiares, essa confusão é quase estrutural: os sócios, membros da mesma família, utilizam os bens integralizados na holding como se fossem pessoais, sem observância dos formalismos societários básicos, como a realização de reuniões de sócios, a manutenção de escrituração contábil regular e a distinção entre despesas pessoais e empresariais.

Em processos executivos movidos por credores, essa confusão pode ser invocada para alcançar o patrimônio pessoal dos sócios, frustrando o próprio objetivo de proteção patrimonial que motivou a constituição da holding.

A Reforma Tributária não elimina esse risco, mas os movimentos fiscais em curso tendem a aumentar o escrutínio sobre essas estruturas, tanto pela Receita Federal quanto pelos próprios credores, que se tornam mais atentos à existência de holdings interpostas entre o devedor e seus ativos.

4. O risco de avaliação inadequada dos ativos integralizados

Um importante vetor de risco, especialmente relevante para holdings imobiliárias, reside na avaliação dos ativos integralizados ao capital social. Quando imóveis são transferidos para a holding pelo valor histórico de aquisição – prática comum e, em princípio, tributariamente vantajosa, pois difere o ganho de capital –, cria-se uma discrepância entre o valor contábil registrado e o valor econômico real dos bens.

Essa discrepância tem diversas implicações negativas: ela distorce o valor patrimonial das cotas para fins de doação e herança, podendo resultar tanto em subavaliação (com risco de autuação pela Fazenda, que exige a tributação pelo valor de mercado) quanto em superavaliação (em casos de depreciação real dos bens).

Além disso, quando ocorre a eventual saída de bens da holding – por dissolução, liquidação ou alienação –, o ganho de capital latente se materializa, podendo resultar em tributação expressiva não antecipada pelo planejamento original.

5. O risco de conflito familiar agravado pela estrutura societária

Por fim, um risco de natureza não estritamente tributária, mas de enorme relevância prática: a holding, quando mal estruturada, pode amplificar conflitos familiares em vez de mitigá-los.

A transformação de relações familiares em relações societárias, com a distribuição de cotas entre cônjuges, filhos e às vezes genros e noras, introduz a lógica do direito empresarial, com seus formalismos e potencial litigioso, em um ambiente em que predominam vínculos afetivos e dinâmicas informais.

Disputas sobre a gestão da holding, sobre a distribuição de lucros ou sobre a avaliação de cotas em caso de dissolução parcial podem transformar-se em conflitos societários de alta complexidade, com aplicação das normas da Lei das S.A. ou do Código Civil sobre sociedades limitadas, normas que muitas vezes não foram adequadamente explicadas aos cotistas quando da constituição da holding.

Holdings estruturadas de forma ineficiente alteram a vantagem comparativa da estrutura, e pode precipitar essa crise ao colocar em dúvida se a manutenção da holding ainda compensa o custo, financeiro e relacional, de sua existência.

Considerações finais

O planejamento patrimonial via holding, embora constitua instrumento jurídico legítimo e, em muitos casos, altamente eficaz, não é imune às transformações do ambiente normativo em que opera.

A Reforma Tributária brasileira, especialmente a EC 132/2023, a Lei n.º 14.789/2023, a Lei n.º 14.754/2023 e os projetos legislativos em curso sobre a tributação de dividendos e do Imposto de Renda, redesenha de forma relevante o cenário que, por décadas, sustentou a expansão das holdings como ferramenta de planejamento.

Os riscos identificados ao longo do trabalho obsolescência do planejamento, requalificação fiscal, descon sideração da personalidade jurídica, avaliação inadequada de ativos e conflito familiar não são hipotéticos, são riscos concretos, que já se materializam em autuações fiscais, litígios societários e dissoluções custosas de estruturas que foram concebidas para durar décadas.

A conclusão que se impõe não é a de que a holding deixou de ser útil. É, antes, a de que ela nunca deveria ter sido tratada como uma solução padronizada, aplicável indistintamente a qualquer patrimônio e qualquer família.

O planejamento patrimonial responsável exige: análise individualizada do patrimônio e dos objetivos da família; revisão periódica à luz das transformações legislativas; atenção aos formalismos societários que conferem legitimidade à estrutura; e clareza sobre os limites entre planejamento legítimo e elusão fiscal.

A reforma tributária, nesse sentido, é um convite a que o direito societário brasileiro amadureça na sua relação com o planejamento patrimonial, que abandone o voluntarismo das soluções genéricas e assuma a complexidade que o tema exige.

Referências bibliográficas

BRASIL. Constituição da República Federativa do Brasil de 1988. Brasília: Assembleia Nacional Constituinte, 1988.

BRASIL. Emenda Constitucional n.º 132, de 20 de dezembro de 2023. Altera o Sistema Tributário Nacional. Diário Oficial da União, Brasília, 2023.

BRASIL. Lei n.º 6.404, de 15 de dezembro de 1976. Dispõe sobre as sociedades por ações. Diário Oficial da União, Brasília, 1976.

BRASIL. Lei n.º 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. Diário Oficial da União, Brasília, 1995.

BRASIL. Lei n.º 10.406, de 10 de janeiro de 2002. Institui o Código Civil. Diário Oficial da União, Brasília, 2002.

BRASIL. Lei n.º 14.754, de 12 de dezembro de 2023. Dispõe sobre a tributação de aplicações em fundos de investimento no País e da renda auferida por pessoas físicas residentes no País em aplicações financeiras, entidades controladas e trusts no exterior. Diário Oficial da União, Brasília, 2023.

BRASIL. Lei n.º 14.789, de 29 de dezembro de 2023. Dispõe sobre a tributação de subvenções para implantação ou expansão de empreendimentos econômicos; altera a incidência de Juros sobre Capital Próprio. Diário Oficial da União, Brasília, 2023.

CARVALHOSA, Modesto. Comentários à Lei de Sociedades Anônimas. 5. ed. São Paulo: Saraiva, 2011.

COELHO, Sacha Calmon Navarro. Curso de Direito Tributário Brasileiro. 16. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2022.

DINIZ, Maria Helena. Curso de Direito Civil Brasileiro: Direito das Sucessões. 30. ed. São Paulo: Saraiva, 2016.

MAMEDE, Gladston; MAMEDE, Eduarda Cotta. Holding familiar e suas vantagens: planejamento jurídico e econômico do patrimônio e da sucessão familiar. 15. ed. São Paulo: Atlas, 2023.

PAULSEN, Leandro. Curso de Direito Tributário Completo. 14. ed. São Paulo: Saraiva, 2023.

RAMOS, André Santa Cruz. Direito Empresarial. 13. ed. Salvador: JusPodivm, 2023.

SCHOUERI, Luís Eduardo. Direito Tributário. 12. ed. São Paulo: Saraiva, 2023.

XAVIER, Alberto. Tipicidade da tributação, simulação e norma antielisiva. São Paulo: Dialética, 2001.

O CGOB e o gás natural: a política que pune antes de substituir

Cristiane Alkmin J. Schmidt

A Lei do Combustível do Futuro (Lei nº 14.993/2024) instituiu o Programa Nacional de Descarbonização do Produtor e Importador de Gás Natural e de Incentivo ao Biometano (PNDG) e criou o Certificado de Garantia de Origem do Biometano (CGOB) como seu principal instrumento operacional. O PNDG emprega uma meta anual obrigatória de redução de emissões de gases de efeito estufa (GEE) no mercado de gás natural comercializado, sendo o CNPE responsável pela definição dessa meta, com valor inicial de 0,5% em 2026, podendo atingir até 10% nos anos seguintes. Para cumprir essa obrigação, produtores e importadores de gás natural devem adquirir biometano ou comprar o CGOB, um certificado de rastreabilidade lastreado em volume de biometano produzido e comercializado.

A ANP regulamentou o PNDG em fev/26, por meio das Resoluções ANP nº 995 e nº 996, que disciplinam a individualização das metas anuais para cada agente obrigado e as regras de certificação de origem e emissão do CGOB. Ou seja, ainda que a obrigatoriedade vigorasse desde 2024, o arcabouço regulatório foi concluído em 2026.

A intenção é deveras louvável: acelerar a transição energética e criar o mercado para o biometano como alternativa renovável ao gás fóssil. O problema está na lógica de financiamento e no timing.

O CGOB impõe o custo da política sobre o produtor e o importador de gás natural. Trata-se de um subsídio cruzado compulsório: onera-se a cadeia do gás natural para financiar a do biometano. O comprador do CGOB, assim, repassará o custo da aquisição do certificado na comercialização da molécula. O ônus chegará, portanto, ao consumidor final: industrial, termoeletrônica, comercial e residencial. Contudo, o consenso é que se quer reduzir o preço do gás natural para aumentar a sua demanda e, consequentemente, incentivar investimentos em dutos de gás natural/biometano.

Do ponto de vista químico, gás natural e biometano são idênticos: CH₄. Logo, ambos podem ser transportados pela mesma infraestrutura de dutos e até de forma conjunta. Isso significa que a expansão da malha dutoviária para o gás natural é condição estrutural importante para viabilizar escala futura do biometano.

Vale comentar que o gás natural pode ser transportado de três formas, em ordem crescente de custo: por duto: opção mais eficiente e barata, seja pela malha das distribuidoras monopolistas estaduais, seja pelas transportadoras nacionais; por caminhões a GNC (Gás Natural Comprimido): para distâncias de até 400 km; e por caminhões a GNL (Gás Natural Liquefeito): para distâncias de até 1.000 km.

A viabilidade econômica do biometano em grande escala, assim, depende também da expansão da malha dutoviária, porque sem dutos, o biometano só pode ser distribuído por caminhões, a custo superior. Como o Brasil tem malha de gasoduto subdesenvolvida relativamente às suas dimensões continentais, ao punir o gás natural antes de construir a infraestrutura que viabilizaria sua substituição pelo biometano, corre-se o risco de comprometer os dois mercados simultaneamente. Ou seja, a redução da demanda por gás natural pode inviabilizar novos gasodutos, e sem estes, o biometano pode não ter por onde escoar sua produção em escala.

A lógica do CGOB pressupõe um mercado de biometano líquido, com oferta suficiente para atender as metas dos agentes obrigados a preços razoáveis. Hoje, o preço do biometano é, em média, o dobro do gás natural. Esse mercado não existe hoje no Brasil na

escala necessária. Segundo a CIBiogas, a produção de biometano está estimada em cerca de 5 milhões de m³/dia, mas menos de 0,6% é transacionado. A maioria é direcionada para consumo próprio.

Essa discrepância reflete, dentre outros fatores, a ausência de infraestrutura dutoviária; a falta de padronização de qualidade para injeção nos gasodutos; e a fragmentação geográfica das unidades produtoras, muitas vezes localizadas no interior do país – aterros sanitários e estações de tratamento de esgoto, agroindústria (incluindo as usinas de etanol), granjas e frigoríficos. Impor metas de aquisição compulsória de CGOB antes de resolver essas questões é o equivalente a exigir que o mercado compre algo que ainda não está disponível em escala. Com demanda maior do que a oferta, não há como o preço diminuir.

Pior, o CGOB não chega isolado. A Reforma Tributária do Consumo (RTC) estabeleceu que haverá um imposto adicional (chamado de Imposto Seletivo – IS, LC 214/2025, Anexo XVII) sobre o gás natural. A RTC é bem-vinda, mas o IS, não. A sua lógica é para desestimular o consumo de bens e serviços nocivos à saúde ou ao meio ambiente, o que não é o caso do gás natural. Essa classificação ignora a realidade de que o gás natural ocupa papel central na transição energética brasileira e mundial, como *backup* para a intermitência das renováveis, como insumo industrial sem substituto imediato e como vetor de substituição do diesel e do óleo combustível. Ou seja, o gás natural causa externalidade positiva e não negativa.

Enquanto isso, o biometano recebe tratamento favorecido: alíquota de IVA reduzida (comparativamente ao gás natural) e ausência de Imposto Seletivo. A assimetria é deliberada e acertada, mas ela precisa ser calibrada com cuidado para se ter uma migração planejada e ordenada, senão haverá o encarecimento do gás natural sem alternativa real de substituição, o que deprimirá a sua demanda, sem redirecionar o seu consumo para o biometano, mas para outras fontes de biomassa, como o *syngas*, ou até mesmo para o carvão, diesel, óleo combustível ou GLP.

O crescimento lento da demanda por gás natural já desestimula novos investimentos em gasodutos. Se o CGOB comprimir ainda mais essa demanda, o resultado pode ser o oposto do pretendido: menos investimento em dutos, menos infraestrutura disponível para injeção de biometano, e uma cadeia renovável que nasce sem o sistema de distribuição que precisaria para crescer. O que emerge desse panorama, portanto, é uma contradição de política pública: o discurso oficial advoga por gás natural mais barato e demanda maior, mas o conjunto de instrumentos normativos recentes – IS sobre o gás natural e o CGOB – move-se na direção oposta.

A própria ANP reconheceu, no âmbito da Consulta e Audiência Públicas nº 13/2025, que o CGOB pode gerar impacto econômico sobre o preço do gás, embora ainda não existam estudos que quantifiquem eventual impacto. A ausência desses estudos prévios, contudo, é, em si, uma evidência do problema de precipitação legislativa e regulatória no assunto.

Desta forma, ainda que se deva ter uma agenda Brasil focada em resolver aspectos estruturais da cadeia do gás natural (desverticalizar o monopolista incumbente, regulamentar o gás release e viabilizar o *fracking*), viabilizar o LRCAP e tratar de temas relativos à segurança jurídica (como a harmonização regulatória entre estados e União), recomenda-se estabelecer:

1. Alíquota zero do IS sobre o gás natural, ao menos enquanto não houver escala real de biometano sendo comercializado;
2. Zerar o IVA do biometano, que traz externalidade positiva e merece tratamento tributário compatível com essa contribuição ambiental;

3. Postergar a imposição do custo ao produtor e importador de gás natural com o CGOB, até que o mercado de biometano tenha liquidez para absorver as metas sem distorções de preço.

Em suma, o biometano tem futuro garantido no Brasil, dada a sua potencialidade especialmente nas regiões sul, sudeste e centro-oeste do país; e esse futuro interessa a todos. A transição do gás natural fóssil para o renovável é desejável, necessária e tecnicamente viável, uma vez que a molécula é idêntica e a infraestrutura pode ser compartilhada. O que não é aconselhável é antecipar os instrumentos de punição sem construir previamente as condições de substituição.

O CGOB compulsório em 2026 sobre um mercado de biometano que ainda transaciona menos de 0,6% de sua produção e a custo duas vezes superior ao gás natural, combinado com o Imposto Seletivo sobre o gás natural e um mercado dutoviário subdesenvolvido, forma um conjunto de políticas que pode deteriorar simultaneamente o mercado que se quer substituir (gás natural) e o mercado que se quer criar (biometano).

Uma agenda de Estado focada em reduzir o preço do gás natural e em fomentar a substituição pelo biometano precisa ser coerente, sequenciada e baseada na realidade e em evidências. O sucesso da transição do gás natural para o biometano, assim, depende menos de instrumentos compulsórios prematuros e mais de: (1) preços competitivos do gás natural que sustentem o crescimento da malha dutoviária; (2) sistema tributário lógico com o que se quer (sem IS no gás natural e IVA zerado para o biometano); e (3) regulação efetiva que elimine as barreiras estruturais mantidas pelo incumbente dominante. Construir a ponte antes de queimar a travessia não é cautela excessiva — é condição de viabilidade.

Entre subsídios e renúncias no setor de combustíveis: o Brasil desafia a lei de mercado

Cristiane Alkmin J. Schmidt

A frase atribuída a Henry L. Mencken, de que para todo problema complexo existe uma solução “simples e errada”, volta a se repetir no Brasil diante da alta dos combustíveis decorrente do choque externo provocado pela guerra entre EUA e Irã em 2026. Com a retração da oferta global de petróleo e a elevação expressiva dos preços internacionais, o governo brasileiro optou por ignorar a lei da oferta e da demanda e por buscar soluções artificiais para conter preços no mercado interno, como se a dinâmica global não devesse ser internalizada.

O “pacote” anunciado, baseado em subsídios, desonerações e fiscalização de preços, incorre ao menos em três erros. Primeiro, repete uma política historicamente ineficiente, adotada desde os anos 70, que gera custos sociais elevados, desincentiva importações e pode levar ao desabastecimento. Ao tentar manter preços artificialmente abaixo do seu custo de oportunidade (preço externo), ignora-se que os recursos públicos são limitados e incapazes de sustentar, por muito tempo, o diferencial entre preços domésticos e internacionais. Segundo, desconsidera a fragilidade fiscal do país: com dívida elevada, despesas obrigatórias comprimindo o orçamento e custo de financiamento alto, não há espaço para sustentar tal política sem sacrificar outras áreas, elevar o endividamento ou recorrer a soluções compensatórias de baixa qualidade. Terceiro, ignora a possibilidade de fazer políticas mais focalizadas ao público mais afetado, que seria menos custoso, seria mais eficiência e menos destorceria menos os incentivos dos agentes econômicos.

Para suportar os gastos do “pacote”, a solução compensatória, simples e errada, foi a recriação do Imposto de Exportação sobre o petróleo bruto (IE), como ocorreu em 2023¹. A medida é controversa por três motivos. Primeiro, porque o IE foi previsto pela CF/88 como instrumento extrafiscal, não arrecadatário, e sua recriação neste contexto sugere que o Tesouro busca compensar gastos do “pacote” em um momento de fragilidade fiscal. Segundo, por ser incoerente com a condição do Brasil como exportador líquido de petróleo, em que preços elevados trazem dólares para o país e beneficiam exportadores, como a Petrobras. Terceiro, porque transfere custos ao setor privado, reduzindo competitividade, elevando a incerteza sobre retornos e desestimulando investimentos, especialmente em campos maduros e em refino.

Preços não são arbitrários: são sinais de escassez relativa. Quando a oferta recua, o preço sobe e reduz a demanda; quando aumenta, o preço cede. Não há vilões ou heróis nesse processo. Intervir nesse mecanismo equivale a negar uma lei econômica fundamental. Nesse sentido, o rompimento da Paridade de Preços de Importação (PPI) em 2023 foi um erro estrutural grave, pois desconectou o mercado doméstico da realidade internacional, afastando importadores, reduzindo incentivos ao investimento, comprometendo a expansão do refino e elevando o risco de desabastecimento.

A situação se agrava ao se observar o papel da Petrobras, que, ao não repassar integralmente os aumentos internacionais, absorve perdas, prejudica seus acionistas, gera problema para seus concorrentes e desvia de sua função de maximização de lucro. Soma-se a isso a recriação do IE.

¹ Medida Provisória nº 1.163/2023, que reintroduziu cobrança sobre exportações de óleos brutos de petróleo.

Ao combinar desoneração tributária, concessão de subsídios, restrições ao comércio exterior, abandono à PPI e fiscalização ostensiva ao preço final do consumidor; o governo mostra desprezo pelo funcionamento dos mercados e falta de visão estrutural para endereçar *o problema* no longo prazo. O resultado é uma redistribuição de custos ao longo da cadeia produtiva – União, produtores, refinadores, distribuidores, postos e consumidores – gerando insegurança jurídica e afastando capital privado. Em um ambiente global competitivo, isso reduz a atratividade do país e compromete sua relevância no setor energético, sobretudo diante da disputa internacional por investimentos.

É preciso, portanto, abandonar soluções “simples e erradas” e retomar medidas estruturais. A recomposição da PPI e o avanço na desverticalização do setor são fundamentais para restaurar os incentivos econômicos corretos, atrair investimentos e ampliar a capacidade de produção e refino. Somente com previsibilidade regulatória, respeito às leis de mercado e foco em políticas públicas eficientes (como a criação de um fundo estabilizador) será possível reduzir a vulnerabilidade a choques externos e posicionar o Brasil de forma consistente na nova ordem energética global.

Indubitavelmente, o Brasil reúne condições para tornar-se um protagonista na nova ordem geopolítica: não apenas alcançando autossuficiência energética no mercado de petróleo e derivados, mas também posicionando-se como um dos países com a matriz energética mais limpa e diversificada do mundo, graças ao seu potencial em biocombustíveis e em gás natural. Trata-se não de uma mera transição, mas de uma ampliação de fontes no arcabouço energético.

A coincidência que não prova nada – e nem por isso tranquiliza

Davi Chaves

Em abril de 2023, a Procuradoria da República do Rio de Janeiro encaminhou, ao Ministério Público Federal junto ao CADE, ofício sobre uma coincidência tarifária na ponte aérea Rio-São Paulo. O tema não era aleatório. Desde 2019, o MPF/RJ, no âmbito de inquérito civil público, acompanhava preços de passagens nos trechos SDU-CGH e CGH-SDU, e registrava recorrente identidade entre valores praticados por GOL e LATAM¹.

O material chamava atenção pela coincidência. Em pesquisa hipotética para voos de 19 de abril de 2023, as duas companhias ofertavam passagens a R\$ 621,19 no trecho SDU-CGH. No sentido inverso da rota, CGH-SDU, o valor também coincidia: R\$ 618,83. A igualdade de valores alcançava inclusive casas decimais.

A coincidência impressiona, mas é insuficiente para conclusão de ilicitude. O direito concorrencial convive há muito tempo com esse problema: mercados concentrados, produtos semelhantes, custos próximos e elevada transparência podem produzir preços convergentes sem que tenha havido, no caso, alguma espécie de acordo ilícito. A própria Representação recorda que o CADE já havia examinado o setor aéreo em investigação anterior, arquivada em 2022 por ausência de indícios robustos para instauração de processo administrativo.

Esse histórico torna o caso mais interessante. A Representação não sustenta que a identidade de preços, isoladamente, bastaria para caracterizar cartel. Ela sugere outro plano de análise: a repetição do paralelismo, em mercado concentrado e tecnologicamente mediado, pode justificar investigação mais profunda sobre os mecanismos de precificação das empresas.

A Superintendência-Geral (SG) do CADE acolheu essa provocação. Na Nota Técnica nº 06/2026/CGAA9/SGA2/SG/CADE, a SG registrou que a representação reportava indícios de paralelismo consciente no transporte aéreo doméstico, com identidade absoluta das tarifas nos trechos entre Congonhas e Santos Dumont. Também observou que tal fenômeno pode ocorrer em mercados competitivos sob transparência, mas exige escrutínio quando aparece em contexto de alta concentração e uso de técnicas automatizadas de precificação².

É nesse ponto que o caso deixa de interessar apenas como episódio setorial e passa a servir como porta de entrada para tema mais amplo: a colusão algorítmica. A questão relevante não é saber, a partir dos elementos públicos disponíveis, se GOL e LATAM cometeram infração. Para os fins desta coluna, o caso GOL/LATAM interessa por revelar um problema mais amplo: mercados em que agentes observam, processam e respondem aos movimentos de rivais com velocidade algorítmica, ainda que não exista prova direta de acordo.

¹ BRASIL. Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE). Ministério Público Federal. Representação nº PGR-00421093/2023. Processo Administrativo nº 08700.007894/2023-88. Representante: Ministério Público Federal junto ao CADE. Representados: GOL Linhas Aéreas S.A. e TAM Linhas Aéreas S.A.

² BRASIL. Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE). Ministério Público Federal. Nota Técnica nº 06/2026/CGAA9/SGA2/SG/CADE. Processo Administrativo nº 08700.007894/2023-88. Representante: Ministério Público Federal junto ao CADE. Representados: GOL Linhas Aéreas S.A. e TAM Linhas Aéreas S.A.

A expressão “colusão algorítmica” costuma reunir fenômenos distintos sob o mesmo rótulo. Essa agregação pouco ajuda. Bernhardt e Dewenter propõem distinção útil entre colusão por código e colusão algorítmica propriamente dita. Na primeira, pessoas utilizam algoritmos para executar, monitorar ou estabilizar acordo anticompetitivo. A tecnologia amplia velocidade, precisão e capacidade de fiscalização, mas o acordo continua humano. Na segunda, sistemas de precificação coordenam preços sem intervenção humana direta, deslocando a análise para terreno mais difícil: prova, intenção e responsabilização³.

O debate público tende a tratar essas hipóteses como equivalentes, embora elas ocupem lugares distintos no direito concorrencial. A colusão por código atualiza um problema conhecido. O cartel permanece cartel, ainda que operado por instrumentos mais sofisticados. A colusão algorítmica autônoma, por sua vez, propõe desafio mais incerto. Nesse cenário, a coordenação resultaria da interação entre sistemas voltados à maximização de resultados, e não de reunião, mensagem, comando explícito ou ajuste prévio entre pessoas.

Há que se ter cautela. O simples uso de algoritmos de precificação não torna um mercado suspeito. A sofisticação técnica também não autoriza presunção de coordenação. A mesma tecnologia capaz de facilitar monitoramento e reação rápida pode gerar eficiências legítimas, sobretudo em setores sujeitos a variações intensas de demanda, capacidade e disponibilidade.

Livia Eguti Hayashi, em artigo publicado em 2025, na *Revista de Defesa da Concorrência*, pondera com precisão sobre o tópico. Segundo a autora, não há, no Brasil ou em outras jurisdições, caso concreto de colusão tácita algorítmica sem intervenção humana. A discussão apoia-se em hipóteses e em experimentos controlados, como estudos com *Q-Learning* e *GPT-4*, que não reproduzem integralmente mercados reais, marcados por algoritmos distintos, diferenciação por qualidade, força de marca, estratégias comerciais diversas e heterogeneidade de agentes⁴.

Daí a importância de separar risco teórico de probabilidade atual. A colusão algorítmica autônoma pode representar preocupação legítima em mercados concentrados, transparentes e com interações frequentes. Ainda assim, a baixa comprovação empírica recomenda contenção metodológica. Hayashi observa que apenas algoritmos ligados aos cenários de “agente previsível” e “*digital eye*”, associados a aprendizado autônomo, exigiriam reformulação mais intensa dos mecanismos de investigação. Para esses casos, a autora defende análise pela regra da razão, com atenção à eficiência dos algoritmos, à ausência de precedentes concretos e à baixa probabilidade atual de coordenação autônoma.

A OCDE segue direção compatível. Em relatório sobre algoritmos e colusão, a Organização reconhece que essas ferramentas podem produzir ganhos expressivos, como melhora de modelos de precificação, personalização de serviços e previsão de tendências. Ao mesmo tempo, alerta que seu uso disseminado pode facilitar formas de coordenação, ao aumentar transparência, frequência de interação e capacidade de monitoramento. A advertência é relevante, mas não dispensa critério⁵. Esses elementos são condições de risco, mas não são, por si só, prova de infração.

Tecnologia e ilicitude não caminham sempre juntas. Empresas podem, por razões plenamente legítimas, contratar sistemas de distribuição, bases de dados e algoritmos de precificação. Em mercados dinâmicos, esses instrumentos podem melhorar alocação, reduzir

³ BERNHARDT, Lea; DEWENTER, Ralf. Collusion by code or algorithmic collusion? When pricing algorithms take over. **European Competition Journal**, v. 16, n. 2-3, p. 343-376, 2020.

⁴ HAYASHI, Livia Eguti. Algoritmos de precificação em plataformas digitais: entre a colusão e a inovação. **Revista de Defesa da Concorrência, Brasília**, v. 13, n. 2, p. 194-215, dez. 2025.

⁵ OCDE. Algorithms and Collusion: Competition Policy in the Digital Age. Paris: OECD, 2017.

erros e permitir resposta eficiente a alterações de mercado. A análise concorrencial só ganha densidade quando a arquitetura tecnológica deixa de apoiar decisões independentes e passa a reduzir artificialmente a incerteza estratégica entre concorrentes.

O caso GOL/LATAM ilustra bem essa passagem. A Nota Técnica da SG não se limita à referência genérica a preços idênticos ou ao uso de técnicas automatizadas de precificação. O ponto mais sensível parece residir na arquitetura informacional descrita pela autoridade: ambas as companhias teriam autorizado contratualmente que um mesmo intermediário acessasse suas tarifas em tempo real e utilizasse essas informações na prestação de serviços a terceiros⁶. Em tese, esse desenho poderia permitir que dados tarifários de concorrentes fossem coletados, processados e aproveitados por uma mesma infraestrutura, sem comunicação direta entre as companhias.

A hipótese, se confirmada, desloca o debate para terreno mais concreto do que a imagem de algoritmos que coordenam preços sozinhos. O foco passa a recair sobre contratos, permissões de uso, fluxo de dados, confidencialidade, granularidade das informações, defasagem temporal e eventual reutilização de dados concorrencialmente sensíveis por intermediário comum. Esse percurso analítico importa porque separa risco tecnológico abstrato de mecanismo concorrencial demonstrável.

Desse contexto podem decorrer dois erros simétricos. O primeiro erro consistiria em converter coincidência de preços e uso de tecnologia em prova suficiente de ilícito. Seria um “salto acusatório”. A literatura técnica desautoriza essa simplificação: a colusão algorítmica autônoma ainda não possui precedentes concretos e os experimentos disponíveis não reproduzem mercados reais. O segundo, consistiria em tratar algoritmos e intermediários digitais como instrumentos sempre neutros. Seria o “salto absolutório”. A utilidade legítima da tecnologia não elimina a necessidade de examinar seus efeitos concretos sobre a rivalidade.

Entre esses extremos, o CADE terá de reconstruir o funcionamento concreto da tecnologia: importa saber quais informações circularam, em qual nível de detalhe, com qual atualidade, sob quais restrições contratuais e com qual impacto sobre a autonomia decisória das empresas. O uso de fornecedor comum, API, GDS, ferramenta de distribuição ou sistema de precificação dinâmica não pode funcionar como atalho probatório. Mas tampouco deve afastar, por si só, a investigação sobre possível redução artificial da incerteza competitiva.

O caminho mais adequado parece institucional e preventivo. Hayashi propõe que o CADE desenvolva parâmetros de governança para algoritmos de precificação, com atenção à documentação técnica, supervisão humana, auditabilidade e gestão de riscos concorrenciais. O descumprimento dessas cautelas poderia funcionar, no futuro, como *plus factor* na análise pela regra da razão. Essa via evita tanto a presunção de culpa quanto a complacência diante de riscos reais.

O caso GOL/LATAM importará menos pelo desfecho e mais pelo raciocínio que exigirá da autoridade. O CADE terá de distinguir eficiência tecnológica, paralelismo consciente lícito, troca indireta de informações e coordenação algorítmica. Terá, sobretudo, de fazê-lo em campo no qual a literatura recomenda humildade: inexistem precedentes concretos de colusão autônoma sem intervenção humana, há ganhos de eficiência reconhecidos e o pior cenário permanece mais teórico do que demonstrado.

A tentação será tratar a coincidência como resposta. A contribuição mais valiosa talvez esteja em demonstrar que o problema foi corretamente formulado. Colusão

⁶ BRASIL. Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE). Ministério Público Federal. Nota Técnica nº 06/2026/CGAA9/SGA2/SG/CADE. Processo Administrativo nº 08700.007894/2023-88. Representante: Ministério Público Federal junto ao CADE. Representados: GOL Linhas Aéreas S.A..

algorítmica exige atenção, mas também exige método. Em direito concorrencial, resistir à conclusão fácil costuma ser parte essencial do trabalho.

Controle judicial das decisões do CADE: como os EUA podem ou não influenciar o Brasil no tema

Davi Chaves

Determinados temas merecem ser revisitados de tempos em tempos. A discussão sobre revisão judicial das decisões de autoridades de defesa da concorrência certamente é um deles. E o motivo imediato da nova reflexão vem de fora do Brasil: como sabido por toda a “comunidade antitruste”, a Suprema Corte dos Estados Unidos (SCOTUS) superou a Doutrina Chevron, que, por décadas, ocupou lugar central no debate sobre deferência judicial à Administração¹.

Em pouquíssimas palavras, a Doutrina Chevron foi cunhada pela Suprema Corte dos Estados Unidos em 1984, no julgamento de *Chevron U.S.A. Inc. v. Natural Resources Defense Council*. Ali se assentou que, quando o Congresso não houvesse falado com clareza sobre a questão interpretativa em disputa e a leitura adotada pela agência fosse permissível, o Judiciário deveria preservá-la. Mais recentemente, em 2024, a Suprema Corte rompeu com esse entendimento em *Loper Bright Enterprises v. Raimondo* e afirmou que, mesmo diante de ambiguidade legal, cabe aos tribunais exercer julgamento independente sobre questões de direito, sem deferência obrigatória à interpretação administrativa.

O movimento da SCOTUS não altera, por óbvio, o direito brasileiro. Ainda assim, altera-se o *status quo*, em que o lugar comum do debate é favorável à autocontenção judicial diante de autoridades técnicas.

Entre nós, há precedente relevante sobre esse tema: o Agravo Regimental no Recurso Extraordinário nº 1.083.955/DF. Nele, o Ministro Luiz Fux atribui relevo à especialização do Conselho Administrativo de Defesa Econômica, à complexidade econômica das controvérsias concorrenciais e ao risco de desorganização sistêmica decorrente de revisões judiciais excessivamente intrusivas. A ementa do voto é clara: a expertise técnica e a capacidade institucional da autarquia recomendam postura deferente do Judiciário quanto ao mérito das decisões proferidas pelo órgão, ficando o controle jurisdicional concentrado em legalidade e abusividade².

Ao fazê-lo, o Ministro evoca diversos precedentes do Supremo Tribunal Federal que corroboram a deferência e aprofunda a discussão recorrendo a autores norte-americanos como Cass R. Sunstein, Richard A. Posner e Adrian Vermeule – incluindo artigos científicos que tratam expressamente da Doutrina Chevron.

Esse julgado tem peso real. Ele aprofunda uma intuição que já circulava havia tempo: juízes não dispõem, em regra, das mesmas condições do CADE para reconstruir mercados relevantes, avaliar efeitos concorrenciais, trabalhar com prognoses econômicas e medir consequências de longo alcance. Essa advertência merece respeito. O controle judicial, em matéria antitruste, pode avançar, sem perceber, do controle do ato para a reconstrução da decisão técnica da autoridade.

¹ *Loper Bright Enterprises et.al. vs. Raimondo, Secretary of Commerce et. al.*

² “1. A capacidade institucional na seara regulatória, a qual atrai controvérsias de natureza acentuadamente complexa, que demandam tratamento especializado e qualificado, revela a reduzida expertise do Judiciário para o controle jurisdicional das escolhas políticas e técnicas subjacentes à regulação econômica, bem como de seus efeitos sistêmicos. 2. O dever de deferência do Judiciário às decisões técnicas adotadas por entidades reguladoras repousa na (i) falta de expertise e capacidade institucional de tribunais para decidir sobre intervenções regulatórias, que envolvem questões policêntricas e prognósticos especializados e (ii) possibilidade de a revisão judicial ensejar efeitos sistêmicos nocivos à coerência e dinâmica regulatória administrativa.”

Ainda assim, o precedente parece mais próximo de um alerta contra a substituição judicial do que como um fundamento acabado para uma ampla teoria sobre deferência. A razão está na própria natureza do problema. É claro que a especialização do CADE é real e relevante, mas isso não transforma suas decisões em conclusões neutras, únicas e imunes a controle³. O terreno não é puramente neutro – nunca foi.

É nesse ponto que a aproximação com o direito norte-americano é interessante. Chevron nasceu, em 1984, como regra de deferência em matéria de interpretação legal: se o Congresso não falou com clareza sobre a questão e a leitura adotada pela agência fosse razoável, o Judiciário deveria preservá-la. A ideia central estava menos em glorificar a tecnocracia e mais em reservar às agências certa margem para preencher ambiguidades legislativas em campos regulatórios complexos.

Com o passar do tempo, Chevron passou a simbolizar algo maior do que o seu ponto de partida. Virou expressão concentrada de uma cultura jurídica inclinada a reconhecer protagonismo interpretativo às agências. Esse argumento, no Brasil, é defendido com recorrência – e de forma legítima: André Bueno da Silveira, por exemplo, sustenta que, diante de decisões administrativas razoáveis, proferidas com observância do devido processo, o Judiciário deveria preservar a interpretação das agências reguladoras, mesmo quando julgasse possível uma interpretação melhor⁴.

Essa linha de raciocínio ganhou um desafio materializado em *Loper Bright Enterprises et.al. vs. Raimondo, Secretary of Commerce et. al.* Ao superar a Doutrina Chevron, a Suprema Corte recolocou no centro uma afirmação clássica: cabe aos tribunais exercer julgamento independente sobre questões de direito. A ambiguidade da lei, por si só, não desloca essa função para as agências administrativas. O papel atribuído a experiência administrativa limitou-se a importante fonte de persuasão, afastando-se da deferência obrigatória como método de interpretação.

Esse ponto interessa ao debate brasileiro por uma razão simples. Durante muito tempo, a deferência administrativa foi defendida em tom excessivamente puro, como se a especialização técnica resolvesse a questão quase sozinha. O caso *Loper Bright* recoloca uma exigência de justificação no debate. Evocar expertise não é suficiente; convém explicar por que aquela expertise deve prevalecer, em qual extensão e sob quais limites.

No caso do CADE, esse esforço de justificação ficou ainda mais importante. A autoridade antitruste reúne quadros qualificados, tradição decisória e instrumentos analíticos sofisticados. Nada disso está em questão. O que se discute é outra coisa: qual conclusão institucional deve se extrair desse dado?

Ao que parece, a existência de capacidade técnica recomenda contenção judicial em muitos cenários, mas não elimina a necessidade de controle. E esse controle não perde razão de ser apenas pelas dificuldades impostas pela matéria.

A teoria econômica da regulação ajuda a manter os pés no chão. Desde *The Theory of Economic Regulation*, de George Stigler, já não há espaço para retratar o universo regulatório como domínio asséptico, impermeável a incentivos, pressões e disputas distributivas. Nenhuma autoridade pública decide em vazio institucional. Isso vale para agências

³ Mesmo em ambiente de elevada sofisticação técnica, a decisão concorrencial raramente decorre de automatismo. Em muitos casos, a autoridade precisa optar entre percursos analíticos plausíveis: delimitação de mercado relevante, suficiência do conjunto probatório para inferência de efeitos anticompetitivos, peso atribuído a cada evidência, intensidade do remédio imposto e grau de risco concorrencial que justifica intervenção. Essas escolhas não equivalem a arbitrariedade, mas afastam a ideia de que haja sempre uma única resposta neutra e tecnicamente inevitável.

⁴ SILVEIRA, Andre Bueno Da. Doutrina Chevron no Brasil: uma alternativa à insegurança jurídica. **Revista de Direito Administrativo**, v. 276, p. 109–146, 2017.

reguladoras em sentido estrito e, em medida própria, vale também para autoridades concorrenciais.

Essa constatação não desautoriza a deferência, mas a deferência ingênua. E esse parece o ponto mais sensível da discussão brasileira. Quando o STF enfatiza expertise e capacidade institucional do CADE, formula uma premissa importante, mas não entrega uma teoria completa do controle judicial. Entre reconhecer que o juiz não deve refazer livremente a análise antitruste e sugerir que as decisões do órgão carregam presunção reforçada de acerto vai uma distância considerável. A primeira afirmação é prudente; a segunda exige cuidado muito maior.

A própria moldura do RE 1.083.955/DF mostra isso. A parte recorrente sustentava que o tribunal de origem havia recusado o exame da legalidade do ato administrativo, e não apenas a reavaliação do mérito econômico da decisão (não se está afirmando que o argumento está correto). O caso, portanto, trazia embutida pergunta decisiva: onde termina a deferência legítima e onde começa a retração jurisdicional indevida?

A resposta, a meu ver, exige atenção redobrada à premissa que sustenta o argumento deferencial. O voto do Ministro Luiz Fux atribui à expertise e à capacidade institucional do CADE peso suficiente para afastar a análise judicial do mérito de suas decisões. Essa construção sempre mereceu cautela. Decisões concorrenciais envolvem técnica, sem dúvida, mas também pressupõem escolhas metodológicas, juízos prospectivos e valorações sobre risco concorrencial que não decorrem de automatismo neutro.

É justamente aí que a superação de Chevron ganha relevância para o debate brasileiro. Não porque o precedente norte-americano resolva, por derivação, a questão do controle judicial das decisões do CADE. O ponto está em outro lugar: perdeu força parte do repertório que tratava a especialização administrativa como razão suficiente para autocontenção judicial robusta. Essa talvez seja a principal consequência brasileira de *Loper Bright*. Não há motivo, nisso, para importar uma revisão judicial maximalista das decisões do CADE. Também não há razão para preservar, sem exame mais rigoroso, uma retórica de deferência apoiada em fórmulas amplas sobre tecnicidade e capacidade institucional.

Soma-se a esse cenário o amadurecimento, entre administrativistas brasileiros, do debate sobre a própria insindicabilidade do mérito pelo Poder Judiciário. Maria Sylvia Zanella Di Pietro observa que, sobretudo a partir da Constituição de 1988, a ampliação do conceito de legalidade produziu, como um de seus efeitos, a redução da discricionariedade administrativa e a ampliação do controle judicial sobre aspectos antes classificados como mérito⁵. O ponto importa porque mostra que a desconfiança em relação a fórmulas rígidas de blindagem do mérito administrativo não decorre apenas da experiência norte-americana recente. Ela já aparece, entre nós, como desdobramento de transformação mais ampla do próprio direito administrativo brasileiro.

Esse refinamento faz bem ao direito concorrencial. Faz bem também ao próprio CADE. Autoridades fortes não dependem de reverência abstrata. Dependem de decisões tecnicamente consistentes, bem motivadas, como é o padrão analítico do CADE, mas juridicamente controláveis. Quanto melhor a decisão, mais natural a deferência que ela inspira. Quando a técnica vira argumento de encerramento da conversa, algo saiu do lugar.

Em última análise, a revogação de Chevron não derruba o precedente brasileiro de deferência ao CADE. Mas ela retira conforto de um repertório argumentativo que, por vezes, tratou especialização como salvo-conduto. O tema agora pede menos encantamento com a ideia de tecnocracia e mais atenção aos critérios concretos do controle judicial. Em matéria

⁵ DI PIETRO, Maria Sylvia Zanella. **Direito administrativo**. 33ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2020.

concorrencial, prudência institucional segue valiosa. Só não convém confundi-la com recuo automático.

O fim da hiperinflação e a permanência de seus fantasmas: o caso dos combustíveis

Eduardo Molan Gaban e Cristiano Aguiar de Oliveira

Hiperinflação: a memória que não passa

O Brasil conviveu por quase duas décadas com uma das piores hiperinflações da história econômica moderna. Entre o início dos anos 1980 e julho de 1994, quando o Plano Real foi implementado, o país testou praticamente todos os instrumentos disponíveis no manual do intervencionismo: congelamento de preços, tabelamento por decreto, controles cambiais, tablitas e pacotes econômicos que se sucediam a cada poucos meses. Nenhum funcionou. Ao contrário, cada intervenção criou novas distorções e aprofundou a desordem econômica que se pretendia combater.

O Plano Real encerrou esse ciclo não pelo controle de preços, mas pelo ataque às suas causas fiscais e monetárias. Foi uma vitória da teoria econômica sobre o voluntarismo. Três décadas depois, porém, algo curioso permanece: os instrumentos fracassados da era hiperinflacionária não foram arquivados. Eles sobrevivem como reflexo condicionado institucional, acionados sempre que os preços sobem e a pressão política aumenta.

O episódio mais recente e melhor documentado desse fenômeno é a interferência nos preços dos combustíveis. Mas não é o único. O tabelamento do frete rodoviário de cargas, os pisos salariais por decreto em categorias específicas e as demandas recorrentes por novos controles revelam um padrão: a economia brasileira é formalmente de mercado, mas culturalmente ainda desconfia dos preços livres.

O que diz o ordenamento jurídico brasileiro

Antes de qualquer análise econômica, é preciso fixar o que diz o direito brasileiro. O país não é uma economia planificada — e sua legislação é explícita quanto a isso.

A Lei nº 9.478/1997, conhecida como Lei do Petróleo, estabeleceu o regime de liberdade de preços em todos os elos da cadeia de combustíveis — refino, distribuição e revenda¹. Desde então, nem a ANP nem qualquer outro órgão têm competência legal para tabelar o preço cobrado por uma distribuidora ou posto revendedor. A Lei da Liberdade Econômica (Lei nº 13.874/2019) reforçou esse princípio no plano geral, estabelecendo que o Estado não pode intervir em preços de bens e serviços salvo em situações excepcionais expressamente previstas em lei². E o Art. 170 da Constituição Federal elenca a livre concorrência e a livre iniciativa como princípios fundamentais da ordem econômica³.

Nesse arcabouço, a única justificativa economicamente coerente e juridicamente válida para interferência do Estado nos preços é a existência de falha de mercado. A teoria econômica reconhece algumas situações em que o mercado, deixado a si mesmo, produz resultados ineficientes: bens públicos, cujo consumo não é excludente nem rival e que o setor privado tende a subprover; externalidades negativas ou positivas, quando os custos ou benefícios de uma transação recaem sobre terceiros não envolvidos; e mercados

¹ Lei nº 9.478/1997 (Lei do Petróleo). Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/19478.htm

² Lei nº 13.874/2019 (Lei da Liberdade Econômica). Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/ato2019-2022/2019/lei/113874.htm.

³ Constituição Federal, art. 170: “A ordem econômica, fundada na valorização do trabalho humano e na livre iniciativa, tem por fim assegurar a todos existência digna, conforme os ditames da justiça social, observados os seguintes princípios: [...] IV – livre concorrência.”

monopolizados ou monopsonizados, nos quais um único agente no lado da oferta ou da demanda detém poder suficiente para distorcer preços em detrimento do bem-estar social.

Nenhuma dessas condições caracteriza o mercado de distribuição e varejo de combustíveis no Brasil — um setor com múltiplos players, produto homogêneo, preços referenciados no mercado internacional e marco regulatório que expressamente adota o regime de liberdade de preços. Quando uma falha de mercado real é alegada — especificamente, poder de mercado exercido de forma abusiva —, o instrumento adequado é a investigação antitruste conduzida pelo CADE, com ônus da prova e contraditório. Não a autuação sumária de PROCONS estaduais ou da ANP ou da SENACON, não o decreto executivo e não a pressão política.

O que diz a teoria econômica

Friedrich Hayek demonstrou, em seu seminal artigo de 1945, que o sistema de preços é o mecanismo mais eficiente que a humanidade conhece para agregar e transmitir informação econômica dispersa⁴. Nenhum planejador central — independentemente de sua capacidade técnica ou intenção — consegue reunir o conhecimento fragmentado que milhões de agentes econômicos possuem sobre custos, preferências e oportunidades. O preço é o sinal que coordena essas decisões de forma descentralizada.

Milton Friedman foi ainda mais direto ao examinar as consequências do controle de preços⁵: quando o Estado impede que os preços reflitam a realidade econômica, não elimina a escassez — apenas a disfarça. O resultado invariável é a fila, o mercado negro, o desabastecimento ou a degradação da qualidade. A história brasileira dos anos 1980 confirma cada um desses prognósticos com precisão quase didática.

No caso específico dos combustíveis, a literatura de organização industrial oferece fundamentos igualmente sólidos. Borenstein, Cameron e Gilbert (1997) documentaram o mecanismo de repasse de custos em mercados de combustíveis: em contexto de choque de oferta — como uma alta abrupta do petróleo no mercado internacional —, o repasse aos preços finais é previsível, racional e consistente com comportamento competitivo⁶. Kilian (2009) mostrou, com rigor econométrico, que choques de oferta no mercado de petróleo têm efeitos expressivos e rápidos ao longo de toda a cadeia produtiva⁷. Weyl e Fabinger (2013) formalizaram que, em mercados com estrutura oligopolística, a magnitude do repasse depende da elasticidade da demanda e da forma de concorrência — e que um repasse elevado pode ser perfeitamente consistente com ausência de abuso de poder de mercado⁸.

Em síntese: quando o preço do petróleo sobe no mercado internacional, distribuidores e postos de combustíveis que repassam esse aumento não estão praticando abuso algum — estão funcionando exatamente como um mercado competitivo deve funcionar.

⁴ HAYEK, F. A. The Use of Knowledge in Society. *American Economic Review*, v. 35, n. 4, p. 519–530, 1945.

⁵ FRIEDMAN, Milton; FRIEDMAN, Rose. *Free to Choose: A Personal Statement*. New York: Harcourt Brace Jovanovich, 1980.

⁶ BORENSTEIN, S.; CAMERON, A. C.; GILBERT, R. Do Gasoline Prices Respond Asymmetrically to Crude Oil Price Changes? *Quarterly Journal of Economics*, v. 112, n. 1, p. 305–339, 1997.

⁷ KILIAN, Lutz. Not All Oil Price Shocks Are Alike: Disentangling Demand and Supply Shocks in the Crude Oil Market. *American Economic Review*, v. 99, n. 3, p. 1053–1069, 2009.

⁸ WEYL, E. G.; FABINGER, M. Pass-Through as an Economic Tool: Principles of Incidence under Imperfect Competition. *Journal of Political Economy*, v. 121, n. 3, p. 528–583, 2013.

A contradição que o governo criou com as próprias mãos

O episódio mais recente de interferência nos preços dos combustíveis contém uma contradição que deveria, por si só, encerrar o debate.

Diante da alta dos preços internacionais do petróleo provocada pelo conflito entre os Estados Unidos, Israel e Irã, o governo federal editou, em 12 de março, a Medida Provisória nº 1.340/2026, combinando subvenção direta a produtores e importadores com a zeragem das alíquotas de PIS e Cofins sobre o diesel, com impacto estimado de R\$ 0,64 por litro⁹. Ainda em março, a MP 1.344/2026 autorizou gasto adicional de R\$ 10 bilhões em subvenção econômica para a venda de óleo diesel de uso rodoviário¹⁰. E em 7 de abril, a MP 1.349/2026 criou o Regime Emergencial de Abastecimento Interno de Combustíveis, ampliando a subvenção ao diesel importado para até R\$ 1,20 por litro, com exigências de comprovação de preços, repasse e compartilhamento de informações com a ANP¹¹.

A lógica acumulada dessas três MPs é eloquente: ao longo de menos de um mês, o governo reconheceu explicitamente, e com desembolso bilionário, que havia um choque exógeno de custos — um evento externo, fora do controle das distribuidoras — que elevou os preços internacionais. E decidiu compensar esse choque com recursos públicos. Ao mesmo tempo, manteve a postura punitiva contra quem repassou exatamente esse mesmo choque antes da edição dos subsídios.

O desfecho do programa revela uma segunda contradição, igualmente instrutiva. O programa estabelecia preços máximos de venda para acesso ao benefício que, em diversas regiões, ficavam abaixo do custo real de importação do diesel no período¹². O resultado foi previsível para qualquer estudante de microeconomia: as três maiores distribuidoras do país — Vibra, Ipiranga e Raízen —, responsáveis por cerca de metade das importações privadas de diesel, optaram por não aderir à primeira fase do programa. Fontes do setor apontam que incertezas nas regras, percepção de insegurança jurídica decorrente da onda de autuações e a incompatibilidade entre o teto de venda exigido e os custos reais de importação afastaram as empresas¹³. A primeira fase encerrou com apenas cinco empresas habilitadas.

Hayek não poderia ter desenhado um experimento mais didático: o Estado fixou um preço máximo para distribuição do subsídio abaixo do custo de mercado, e os agentes racionais simplesmente não aderiram. De modo que o subsídio bilionário não chegará a quem deveria, e os preços seguirão pressionados enquanto a guerra perdurar. É a mesma lógica do tabelamento de sempre — desta vez vestida com a roupa do incentivo.

⁹ Câmara dos Deputados. Medida provisória reduz preço do diesel para enfrentar alta do petróleo. Disponível em: <https://www.camara.leg.br/noticias/1253765-medida-provisoria-reduz-preco-do-diesel-para-enfrentar-alta-do-petroleo>.

¹⁰ Agência Senado. MP libera subsídio de até R\$ 1,20 por litro de diesel importado. Disponível em: <https://www12.senado.leg.br/noticias/materias/2026/04/08/mp-libera-subsidio-de-ate-r-1-20-por-litro-de-diesel-importado>.

¹¹ Câmara dos Deputados. Medida provisória cria regime emergencial para garantir abastecimento de combustíveis. Disponível em: <https://www.camara.leg.br/noticias/1261125-medida-provisoria-cria-regime-emergencial-para-garantir-abastecimento-de-combustiveis>.

¹² Rádio da Mata FM. Grandes distribuidoras recusam subsídio ao diesel e pressionam programa do governo. Disponível em: <https://www.radiodamatafm.com.br/grandes-distribuidoras-recusam-subsidio-ao-diesel-e-pressionam-programa-do-governo>.

¹³ Estadão/Broadcast. Grandes distribuidoras não devem aderir à subvenção do diesel enquanto governo não detalhar operação. Disponível em: <https://www.terra.com.br/economia/grandes-distribuidoras-nao-devem-aderir-a-subservacao-do-diesel-enquanto-governo-nao-detalhar-operacao,8970f380fba2aace5ca36596c6da045c9eswiite.html>.

Um padrão, não uma exceção

Seria confortável tratar o episódio dos combustíveis como exceção — um lapso pontual em contexto de crise geopolítica e ano eleitoral. Mas o exame histórico recente revela que se trata de um padrão.

O tabelamento do frete rodoviário de cargas, imposto por pressão de caminhoneiros, gerou imediatas distorções no mercado logístico e deu origem a uma litigância extensa sobre sua constitucionalidade e eficácia. Os pisos salariais impostos por lei em diversas categorias profissionais — motoristas de aplicativo, enfermeiros, motoristas de ônibus — repetem a mesma lógica: um preço mínimo fixado administrativamente, sem qualquer análise das condições de oferta e demanda do mercado específico em questão.

O denominador comum é sempre o mesmo: a crença de que o Estado, ao fixar ou limitar preços, protege alguém. Essa crença ignora sistematicamente quem arca com o custo dessas intervenções — os agentes que deixam de investir, os consumidores que encontram desabastecimento, os trabalhadores de setores cujo emprego se torna inviável com o piso artificial.

Hayek chamava esse fenômeno de “*fatal conceit*” — a presunção fatal de que a razão humana pode substituir com vantagem os mecanismos espontâneos de coordenação do mercado. O Brasil tem reafirmado essa presunção com regularidade.

Por que isso persiste — e o que fazer

A persistência dessas intervenções não é irracional do ponto de vista político. O benefício é sempre visível, concentrado e imediato: o consumidor que paga menos hoje, o caminhoneiro que recebe mais esta semana. O custo é difuso, futuro e invisível: o investimento que não ocorreu, o serviço que piorou de qualidade, o desabastecimento que virá mais adiante. Grupos de interesse organizados capturam políticos e agências regulatórias com muito mais eficiência do que difusos consumidores do futuro.

A saída não é simples, mas começa pela clareza conceitual. O Brasil já possui o arcabouço legal adequado: a Lei do Petróleo estabelece preços livres; a Lei da Liberdade Econômica proíbe interferências arbitrárias; a Constituição garante a livre concorrência. O que falta é o enforcement consistente dessas normas e, sobretudo, a compreensão — por parte de agentes públicos, magistrados e da opinião pública — de que preço livre não é sinônimo de preço abusivo¹⁴.

Assim, é muito importante que fique claro que quando uma distribuidora ou posto de gasolina repassa um choque de custos internacionais, ela não está abusando do consumidor. Ela está transmitindo informação — exatamente o que Hayek descreveu há oitenta anos. Quando um PROCON a autua por isso, não está protegendo ninguém. Está punindo o mecanismo que, se funcionasse sem interferência, coordenaria a solução do problema.

¹⁴ Aliás, vale o registro: “preço abusivo” não existe como categoria jurídica precisa no ordenamento brasileiro. A Lei de Defesa da Concorrência (Lei nº 12.529/2011) tipifica condutas como a imposição de preços excessivos e a limitação da produção por agentes com posição dominante — o que pressupõe investigação, ônus da prova e contraditório. O Código de Defesa do Consumidor fala em elevar preços “sem justa causa”, o que também exige análise da razão subjacente ao aumento, não sua mera constatação. Na teoria econômica, a situação é ainda mais clara: o conceito simplesmente não existe. Preços são resultados de processos de mercado que refletem custos, escassez e poder de barganha. O que a teoria reconhece são preços de monopólio, preços predatórios e preços de equilíbrio competitivo — categorias analíticas com definição precisa e critérios de identificação objetivos. “Preço abusivo” sem essas qualificações é um conceito vazio, aplicável a qualquer aumento que desagrade a quem tem poder de autuar.

Trinta anos após o Plano Real, o Brasil precisou aprender que inflação se combate com âncora fiscal e política monetária, não com tabelamento. Talvez seja hora de aprender a segunda lição: que preços livres não são o problema — são parte da solução.

Data centers, REDATA e armazenamento de energia: a nova agenda regulatória para infraestrutura digital no Brasil

Eduardo Molan Gaban e Guilherme dos Santos

A expansão de *data centers* deixou de ser pauta exclusiva do setor de tecnologia e passou a ocupar o centro do debate internacional sobre os novos rumos da política fiscal, da sustentabilidade e da infraestrutura digital. No Brasil, esse movimento ganhou densidade com o advento do Projeto de Lei nº 278/2026¹, que busca instituir o Regime Especial de Tributação para Serviços de Datacenter (REDATA), e da Lei nº 15.269/2025, que moderniza o marco regulatório do setor elétrico e estabelece diretrizes para a regulamentação da atividade de armazenamento de energia elétrica².

Ambos os projetos estão intimamente interligados, visto que *data centers* exigem energia limpa, contínua e previsível para o seu funcionamento. Sistemas de armazenamento, por sua vez, podem oferecer flexibilidade, potência e confiabilidade ao sistema elétrico, justamente os atributos necessários para viabilizar uma infraestrutura digital intensiva em consumo energético.

O REDATA foi originalmente estruturado pela Medida Provisória nº 1.318/2025, editada em setembro de 2025³. A MP, porém, perdeu vigência em 25 de fevereiro de 2026, de modo que a continuidade dos incentivos passou a depender da tramitação legislativa do Projeto de Lei nº 278/2026, que atualmente encontra-se no Senado Federal para aprovação, com urgência requerida. A proposta busca criar um regime especial aplicável a tributos como PIS/Pasep, Cofins, IPI e Imposto de Importação incidentes sobre equipamentos destinados à implantação ou ampliação de *data centers*. Em troca, exige eficiência energética e hídrica, uso de fontes renováveis e compromissos claros de pesquisa, desenvolvimento e inovação, parâmetros cada vez mais valorizados por fundos internacionais.

Pelo texto da MP nº 1.318/2025, que serviu de base para a discussão legislativa, poderiam ser habilitadas ao REDATA pessoas jurídicas responsáveis por projetos de instalação ou ampliação de serviços de *data center* no território nacional. O conceito abrange infraestrutura e recursos computacionais dedicados à armazenagem, ao processamento e à gestão de dados e aplicações digitais, incluindo computação em nuvem, processamento de alto desempenho, treinamento e inferência de modelos de inteligência artificial e serviços correlatos.

Em suma, o REDATA é estruturado como um regime de incentivo condicionado, no qual a fruição dos benefícios exige o cumprimento cumulativo de certas obrigações, como a destinação de ao menos 10% da capacidade instalada ao mercado interno, suprimento

¹ BRASIL. **Projeto de Lei nº 278, de 2026**. Altera a Lei nº 11.196, de 21 de novembro de 2005, para instituir o Regime Especial de Tributação para Serviços de Datacenter (REDATA). Câmara dos Deputados, Brasília, DF, 2026. Disponível em: <https://www25.senado.leg.br/web/atividade/materias/-/materia/172786>

² BRASIL. **Lei nº 15.269, de 24 de novembro de 2025**. Moderniza o marco regulatório do setor elétrico para promover a modicidade tarifária e a segurança energética, estabelece as diretrizes para a regulamentação da atividade de armazenamento de energia elétrica e dá outras providências. Diário Oficial da União: Brasília, DF, 25 nov. 2025. Disponível em: <https://www2.camara.leg.br/legin/fed/lei/2025/lei-15269-24-novembro-2025-798346-publicacaooriginal-177095-pl.html>.

³ BRASIL. **Medida Provisória nº 1.318, de 17 de setembro de 2025**. Institui o Regime Especial de Tributação para Serviços de Datacenter (REDATA) e dá outras providências. Diário Oficial da União: Brasília, DF, 18 set. 2025. Disponível em: <https://www2.camara.leg.br/legin/fed/medpro/2025/medidaprovisoria-1318-17-setembro-2025-797988-publicacaooriginal-176487-pe.html>.

integral da demanda de energia elétrica por fontes limpas ou renováveis e investimentos em projetos de pesquisa, desenvolvimento e inovação no país.

A principal vantagem competitiva brasileira na atração de data centers está na composição de sua matriz elétrica e hídrica. De acordo com o Balanço Energético Nacional publicado em 2025, registrou-se a participação de 88,2% de fontes renováveis na geração elétrica em 2024, dado que responde diretamente à exigência de suprimento renovável prevista no REDATA⁴.

Essa vantagem, contudo, não é suficiente, por si só, para assegurar a viabilidade e a estabilidade desses empreendimentos. *Data centers* operam com carga contínua, intensiva e altamente sensível a interrupções, o que torna a segurança do fornecimento um elemento tão relevante quanto o custo da energia. Nesse contexto, a restrição operativa de geração por excesso de oferta ou por limitações de transmissão (fenômeno conhecido como *curtailment*) representa um desafio estrutural no sistema elétrico brasileiro, sobretudo em regiões com elevada penetração de fontes solar e eólica⁵. Para o investidor, o risco não se limita à tarifa, mas na segurança do fornecimento e na capacidade de conexão à rede. O crescimento desse setor, portanto, depende do fornecimento de energia elétrica estável, limpa e disponível. E é precisamente neste ponto que o armazenamento de energia assume papel indispensável.

A Lei nº 15.269/2025 reconhece esse papel ao conferir à ANEEL a competência expressa para regular e fiscalizar sistemas de armazenamento conectados ao Sistema Interligado Nacional, abrangendo remuneração, acesso à rede e prestação de serviços de flexibilidade, potência e serviços ancilares. A lei também autoriza o Poder Executivo a reduzir a zero as alíquotas do Imposto de Importação sobre sistemas de armazenamento em baterias (BESS) e seus componentes, medida relevante num mercado ainda fortemente dependente de equipamentos importados. A regulamentação infralegal, porém, segue em aberto. Em fevereiro de 2026, a ANEEL publicou a Nota Técnica Conjunta nº 3/2026 mantendo a exigência de contratos distintos e o pagamento de TUSD e TUST tanto no carregamento quanto na descarga das baterias. Essa “tarifa dupla” é determinante para a viabilidade econômica de projetos de BESS e segue sendo objeto de controvérsia setorial. O leilão específico de baterias estruturado pelo Ministério de Minas e Energia no âmbito do LRCAP 2026 ainda aguarda a publicação da portaria definitiva, com previsão de realização até o primeiro semestre de 2026⁶⁷.

A articulação entre o REDATA e o marco do armazenamento revela a dimensão estruturante da nova política brasileira de infraestrutura digital. O Brasil dispõe de condições concretas para converter sua matriz renovável em vantagem competitiva na economia digital,

⁴ EMPRESA DE PESQUISA ENERGÉTICA. **Balanço Energético Nacional 2025: ano base 2024**. Rio de Janeiro: EPE, 2025. Disponível em: <https://www.epe.gov.br/pt/publicacoes-dados-abertos/publicacoes/balanco-energetico-nacional-2025>.

⁵ OPERADOR NACIONAL DO SISTEMA ELÉTRICO. **Curtailment: perguntas frequentes sobre a gestão de excedentes energéticos**. Brasília, DF: ONS, [s.d.]. Disponível em: https://www.ons.org.br/Paginas/faq_curtailment.aspx.

⁶ BRASIL. Ministério de Minas e Energia. **Alexandre Silveira lança consulta pública para leilão inédito de sistemas de armazenamento em baterias**. Brasília, DF, 10 nov. 2025. Disponível em: <https://www.gov.br/mme/pt-br/assuntos/noticias/alexandre-silveira-lanca-consulta-publica-para-leilao-inedito-de-sistemas-de-armazenamento-em-baterias>.

⁷ BRASIL. Agência Nacional de Energia Elétrica. **Nota Técnica Conjunta nº 3/2026-SRT-SRD/ANEEL**. Análise regulatória sobre sistemas de armazenamento de energia elétrica à luz da Lei nº 15.269/2025. Brasília, DF: ANEEL, fev. 2026. Disponível em: https://sei.aneel.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?yPDszXhdoNcWQHJaQIHjmJlqCNXRK_Sh2SMdn1U-tzNXF2-iXNQpkMlp5j_TIPohLd536dZox4XpYaCIY3Fqb_gB2VqObbRjOXAF18jGwKGPA72Y3JeF8ebPyTnAAFK.

mas essa possibilidade depende da construção de um ambiente normativo com segurança jurídica, previsibilidade econômica e coerência regulatória. O desfecho do PL nº 278/2026, a definição dos bens elegíveis, a solução para a tarifa dupla e as diretrizes do leilão de baterias são pontos em aberto que condicionam a racionalidade dos investimentos em curso. A competitividade brasileira nesse setor não será determinada apenas pela instalação de capacidade computacional, mas pela integração eficiente entre tributação, energia limpa, inovação e resiliência operacional.

Quando a política invade o trabalho: gestão de riscos e boas práticas diante do assédio eleitoral

Eduardo Molan Gaban, Ana Cristina Gomes e Beatriz Miranda Henriques

Em outubro, estima-se que mais de 150 milhões de brasileiras e brasileiros voltarão às urnas eletrônicas para eleger o presidente da República, governadores, senadores e deputados. Com a proximidade do período eleitoral de 2026, o tema do assédio eleitoral no ambiente de trabalho passa a ocupar lugar de maior atenção por parte de empresas, órgãos públicos e instituições de controle, especialmente diante do aumento expressivo de denúncias observado em pleitos recentes e da intensificação do debate político nos espaços público e privado.

A prática do assédio eleitoral no ambiente de trabalho: elementos e critérios de identificação

O assédio eleitoral pode ser caracterizado como toda prática de coação, intimidação, ameaça, humilhação ou constrangimento associada a um determinado pleito eleitoral, no intuito de influenciar ou manipular o voto, o apoio, a orientação ou manifestação política de trabalhadoras e trabalhadores no local de trabalho ou em situações relacionadas ao trabalho¹

Trata-se de um desdobramento contemporâneo de práticas historicamente conhecidas no processo eleitoral brasileiro, como o chamado “voto de cabresto”, em que relações de dependência econômica eram utilizadas para direcionar o comportamento político dos eleitores. Embora o contexto institucional atual seja substancialmente distinto, a lógica de fundo permanece semelhante: a utilização de posições de poder para interferir na liberdade de escolha. No ambiente laboral, essa dinâmica se manifesta a partir da relação de subordinação jurídica e da dependência econômica do trabalhador, deslocando a coerção eleitoral para o interior das relações de trabalho formais.

As manifestações do assédio eleitoral no trabalho são variadas e incluem, entre outras hipóteses, ameaças de dispensa ou de prejuízos contratuais, promessas de vantagens condicionadas ao resultado das eleições, exigência de participação em atos políticos, imposição de símbolos, vestimentas ou manifestações públicas de apoio a candidaturas, bem como práticas de discriminação ou vigilância direcionada a trabalhadores identificados com determinada orientação política. Cabe destacar que tais condutas podem ocorrer tanto no ambiente físico de trabalho quanto em meios digitais, como grupos corporativos de mensagens, e-mails institucionais, redes sociais relacionadas à atividade profissional ou eventos promovidos pela empresa².

¹ Vide art. 2º da Resolução n. 355/CSJT:

“[...] considera-se assédio eleitoral toda forma de distinção, exclusão ou preferência fundada em convicção ou opinião política no âmbito das relações de trabalho, inclusive no processo de admissão.

Parágrafo único. Configura, igualmente, assédio eleitoral a prática de coação, intimidação, ameaça, humilhação ou constrangimento, no intuito de influenciar ou manipular voto, apoio, orientação ou manifestação política de trabalhadores e trabalhadoras no local de trabalho ou em situações relacionadas ao trabalho.”.

² BRASIL. Ministério Público do Trabalho. **Assédio eleitoral**: eleições 2024: relatório de atividades. Brasília: Ministério Público do Trabalho, 2024. Disponível em: <https://bibliotecadigital.tse.jus.br/items/085bd714-bf61-48af-9ad4-d094e61af006>.

Dados empíricos e experiências institucionais recentes

Nos últimos ciclos eleitorais, especialmente em um cenário de maior polarização política e de uso intensivo de meios digitais, essas práticas assumiram novas formas e passaram a receber maior visibilidade institucional. Esse contexto contribuiu para a consolidação do conceito de assédio eleitoral e, paralelamente, para a intensificação da atuação preventiva e repressiva das instituições competentes.

Os dados das eleições passadas revelam um crescimento consistente e significativo dessas práticas no Brasil. Durante o pleito de 2022, o Ministério Público do Trabalho (MPT) registrou 3.145 denúncias relacionadas ao tema, com acentuada intensificação entre o primeiro e o segundo turno. Como resposta, foram expedidas 1.512 recomendações, ajuizadas 105 ações civis públicas e firmados 560 TACs. À data da pesquisa, 117 desses acordos ainda se encontravam em monitoramento, além da manutenção de 233 procedimentos ativos vinculados à matéria³.

Nas eleições municipais de 2024, o fenômeno apresentou novos indicativos de agravamento. Apenas no mês de agosto, foram recebidas 138 denúncias – número 12,5 vezes superior às 11 registradas no mesmo período de 2022. Até 22 de setembro de 2024, o volume alcançou 358 registros, representando aumento de 259% em relação ao mês anterior, o que reforça a persistência e a recorrência da prática no ambiente laboral⁴.

Tratamento jurídico e regimes de responsabilização

Por se tratar de conduta que interfere simultaneamente na liberdade de escolha política do trabalhador e na regularidade das relações laborais, o assédio eleitoral no ambiente de trabalho não se esgota em uma única dimensão jurídica. A depender do contexto e da gravidade da prática, o ato pode ser analisado sob as perspectivas eleitoral, trabalhista e penal, o que amplia o espectro de responsabilização e reforça a necessidade de atenção por parte de gestores e autoridades.

No âmbito eleitoral, o Código Eleitoral (Lei nº 4.737/1965) tipifica condutas relacionadas à coação do eleitor, especialmente quando há emprego de ameaça, abuso de poder econômico ou uso indevido de posição de autoridade para influenciar o voto. A legislação eleitoral também veda práticas que comprometam a liberdade do sufrágio, ainda que realizadas fora do dia da votação, alcançando comportamentos ocorridos durante o período de campanha e pré-campanha⁵ [5]. Ainda tendo em vista o Código Eleitoral, a prática de assédio eleitoral pode configurar crime, conforme previsto em seus artigos 300 e 301, que tratam de condutas de coação de eleitores. As penas incluem prisão, multa e a perda do direito de concorrer nas eleições por prazo determinado.

Nesse contexto, merece destaque a Resolução nº 23.735/2024 do Tribunal Superior Eleitoral, que, ao dispor sobre ilícitos eleitorais, prevê expressamente como hipótese de

³ BRASIL. Ministério Público do Trabalho. **Assédio Eleitoral no Trabalho** (Cartilha). Brasília: Ministério Público do Trabalho, 2024. Disponível em: <https://mpt.mp.br/pgt/noticias/cartilhassedioeleitoral-2.pdf>.

⁴ Conforme relatório de atividades elaborado pelo Ministério Público do Trabalho em 2024. Disponível em: <https://bibliotecadigital.tse.jus.br/items/085bd714-bf61-48af-9ad4-d094e61af006>.

⁵ Vide arts. 297, 299 e 301 do Código Eleitoral: “Art. 297. Impedir ou embaraçar o exercício do sufrágio: Pena – detenção até seis meses e pagamento de 60 a 100 dias-multa.

[...] Art. 299. Dar, oferecer, prometer, solicitar ou receber, para si ou para outrem, dinheiro, dádiva, ou qualquer outra vantagem, para obter ou dar voto e para conseguir ou prometer abstenção, ainda que a oferta não seja aceita: Pena – reclusão até quatro anos e pagamento de 5 a 15 dias-multa.

[...] Art. 301. Usar de violência ou grave ameaça para coagir alguém a votar, ou não votar, em determinado candidato ou partido, ainda que os fins visados não sejam conseguidos: Pena – reclusão até quatro anos e pagamento de 5 a 15 dias-multa.”

abuso de poder econômico o uso da estrutura empresarial para constranger trabalhadores em busca de vantagem eleitoral:

“Art. 6º A apuração de abuso de poder em ações eleitorais exige a indicação de modalidade prevista em lei, sendo vedada a definição jurisprudencial de outras categorias ilícitas autônomas.

(...)

§ 5º O uso de estrutura empresarial para constranger ou coagir pessoas empregadas, funcionárias ou trabalhadoras, aproveitando-se de sua dependência econômica, com vistas à obtenção de vantagem eleitoral, pode configurar abuso do poder econômico.”

Sob a perspectiva trabalhista, o assédio eleitoral pode ser enquadrado como forma de assédio moral, na medida em que envolve condutas, reiteradas ou pontuais, capazes de violar a dignidade do trabalhador e de degradar o ambiente de trabalho⁶. A Consolidação das Leis do Trabalho reconhece a responsabilidade do empregador por atos praticados por seus prepostos no exercício da função, bem como o dever de manter um meio ambiente de trabalho saudável, inclusive sob o aspecto psicológico e organizacional⁷.

A prática de assédio eleitoral pode ensejar em condenação ao pagamento de indenização por danos morais individuais e coletivos, especialmente quando constatada a adoção institucional de práticas de coerção política ou a omissão da empresa diante de condutas ilícitas. Em casos de maior repercussão social, tem sido frequente a fixação de indenizações por dano moral coletivo, revertidas a fundos públicos ou a projetos de interesse social⁸.

Do ponto de vista administrativo e institucional, a atuação do Ministério Público do Trabalho tem se dado por meio da instauração de procedimentos investigatórios, expedição de recomendações, celebração de Termos de Ajuste de Conduta (TACs) e ajuizamento de ações civis públicas. O descumprimento de obrigações assumidas pode resultar na aplicação de multas expressivas, além de novas medidas judiciais⁹. A depender da gravidade e do contexto, determinadas condutas também podem gerar responsabilização individual de

⁶ Nesse sentido, merece destaque o voto do Ministro do TST Alberto Bastos Balazeiro: “[...] O assédio eleitoral nas relações de trabalho representa a tentativa de captura do voto do trabalhador pelo empregador, que busca impor-lhe suas preferências e convicções políticas, mediante a utilização de mecanismos da estrutura empresarial no condicionamento. Trata-se de espécie do gênero ‘assédio moral’, e por assim o ser, a ele não se reduz. Configura-se quando ‘um empregador oferece vantagens ou faz ameaças para, direta ou indiretamente, coagir um empregado a votar ou não em um determinado candidato’. Representa violência moral e psíquica à integridade do sujeito trabalhador e ao livre exercício de sua cidadania. Pode ser intencional ou não, bem como pode ter ocorrido a partir de única ou reiterada conduta. [...] Essa modalidade de assédio, que abarca constrangimentos eleitorais de qualquer natureza, pode ser praticada antes, durante ou após as eleições, desde que esteja relacionado a quaisquer circunstâncias do pleito eleitoral. Incluem-se na ideia de “constrangimentos eleitorais” todos os atos de pressão, discriminatórios, coativos e outros análogos realizados de forma direta ou indireta no mundo do trabalho, em interpretação combinada do artigo 297 do Código Eleitoral c/c Convenções 111, 155, 187 e 190 da OIT.” (Ag-AIRR-195-85.2020.5.12.0046, 3ª Turma, Relator Ministro Alberto Bastos Balazeiro, DEJT 11/06/2024).

⁷ De acordo com o art. 2º da CLT, assume o empregador, com os riscos da atividade econômica, a direção da prestação pessoal de serviços, e responde pela reparação civil por atos de seus empregados, no exercício do trabalho que lhes competir ou em razão dele (art. 932, III, do Código Civil). Além disso, o art. 510-B, inc. V, da CLT, preceitua que a comissão de representantes dos empregados deverá assegurar tratamento justo e imparcial aos empregados, impedindo qualquer forma de discriminação por motivo de opinião política.

⁸ Vide RRAg-10460-31.2016.5.15.0038, 2ª Turma, Relatora Ministra Maria Helena Mallmann, DEJT 15/03/2024; Ag-AIRR-880-55.2022.5.09.0095, 7ª Turma, Relator Ministro Claudio Mascarenhas Brandao, DEJT 30/05/2025.

⁹ A prática discriminatória pode ensejar as penalidades previstas no art. 3º da Lei nº 9.029/95, como o pagamento de multa de dez vezes o valor do maior salário pago pelo empregador e a proibição de empréstimos ou financiamento junto a instituições financeiras oficiais.

gestores e dirigentes, especialmente quando demonstrado o envolvimento direto na prática de assédio eleitoral ou a anuência consciente com comportamentos ilícitos. Soma-se a isso o risco de impactos reputacionais relevantes, com reflexos na imagem institucional da organização perante o mercado, investidores e a sociedade.

A gestão preventiva do assédio eleitoral em tempos de maior sensibilidade política

Com a aproximação do período eleitoral, é esperado que o debate político se intensifique e se projete também sobre o ambiente de trabalho. Esse movimento, próprio das sociedades democráticas, impõe às organizações o desafio de administrar manifestações políticas sem que se ultrapassem os limites da legalidade e da regularidade das relações laborais, prevenindo que divergências de opinião se convertam em práticas de coerção, constrangimento ou discriminação no contexto profissional.

Nesse cenário, a prevenção do assédio eleitoral deve ser compreendida como parte integrante das estratégias de governança, compliance e gestão de riscos. A experiência institucional recente torna evidente que a ausência de diretrizes internas claras, de orientação adequada às lideranças e de mecanismos eficazes de prevenção tende a ampliar a exposição das organizações a questionamentos administrativos e judiciais, sobretudo diante da crescente atuação fiscalizatória e do acúmulo de precedentes sobre o tema.

Práticas como o uso de canais corporativos para manifestações eleitorais, a associação de benefícios ou prejuízos a determinados resultados de eleições, a exigência explícita ou velada de engajamento político e a tolerância a pressões indiretas no ambiente de trabalho têm sido reiteradamente objeto de apuração por órgãos de controle. A gravidade dessas condutas decorre não apenas de seu potencial lesivo às relações de trabalho, mas também da possibilidade de responsabilização simultânea nas esferas eleitoral, trabalhista e penal.

Por outro lado, a adoção de medidas preventivas tem se mostrado um instrumento eficaz de redução de riscos e de promoção de previsibilidade institucional. A definição de orientações internas quanto à neutralidade política no ambiente laboral, a capacitação de lideranças para tratar de situações sensíveis, a delimitação do uso de meios institucionais e o funcionamento adequado de canais de denúncia contribuem para a identificação precoce de conflitos e para o tratamento adequado de eventuais desvios de conduta.

Por fim, cumpre destacar que a incorporação do tema do assédio eleitoral às rotinas de governança e de gestão de pessoas não se confunde com a restrição à liberdade de expressão. O diálogo político espontâneo e horizontal, quando desprovido de mecanismos de pressão ou hierarquia, integra a dinâmica democrática e não configura irregularidade jurídica. O que se busca coibir são práticas que, valendo-se de relações de poder ou dependência econômica, transformam o ambiente de trabalho em instrumento de coerção política. Nesse sentido, a atuação preventiva e a conscientização interna revelam-se compatíveis não apenas com a mitigação de riscos jurídicos, mas também com a preservação de um ambiente laboral funcional, plural e institucionalmente seguro ao longo do ciclo eleitoral.

Gerenciamento de Riscos Ocupacionais e Governança: como a NR-01 pode promover boas práticas de compliance e ESG

Eduardo Molan Gaban, Ana Cristina Gomes e Beatriz Miranda Henriques

Em um contexto de crescente exigência por integridade corporativa, transparência e gestão responsável de riscos, programas de compliance e diretrizes de ESG (*Environmental, Social and Governance*) deixaram de ser diferenciais reputacionais para se consolidarem como parâmetros concretos de avaliação de sustentabilidade empresarial, acesso a capital e continuidade do negócio. Nesse cenário, a NR-01 assume papel estratégico ao converter expectativas antes situadas no campo da autorregulação em deveres jurídicos positivos de governança do trabalho: ao estruturar o Gerenciamento de Riscos Ocupacionais (GRO) e exigir a implementação de um Programa de Gerenciamento de Riscos (PGR) com inventário, plano de ação, participação de trabalhadores e acompanhamento de efetividade, a norma fortalece mecanismos de controle interno, prestação de contas e gestão integrada de riscos. Além disso, ao incorporar expressamente os fatores de risco psicossociais relacionados ao trabalho e reforçar medidas preventivas contra assédio e outras formas de violência, a NR-01 incide diretamente sobre os pilares *Social* e *Governance* do ESG, promovendo maior coerência entre discurso institucional e prática organizacional, com efeitos relevantes na mitigação de passivos, na proteção reputacional e na geração de valor sustentável no longo prazo.

Neste sentido, a atualização da Norma Regulamentadora nº 1 (NR-01), que tem sua entrada em vigor prevista para maio de 2026, inaugura uma nova etapa na gestão dos riscos ocupacionais. A redação, formalizada pela Portaria MTE nº 1.419/2024¹, amplia o escopo do Gerenciamento de Riscos Ocupacionais (GRO), que passa a abranger, de forma obrigatória, os fatores de risco psicossociais relacionados ao trabalho. A mudança reflete uma compreensão mais contemporânea da saúde ocupacional, segundo a qual a organização do trabalho, as pressões produtivas e o ambiente relacional também podem gerar adoecimento e, por isso, exigem estratégias estruturadas de identificação, avaliação e mitigação de riscos.

Dentre as principais alterações trazidas pela Portaria, destaca-se o fortalecimento do GRO como um processo contínuo de prevenção, com a exigência de elaboração e manutenção do Programa de Gerenciamento de Riscos (PGR). O programa deve reunir, de forma sistematizada, o inventário dos perigos existentes e um plano de ação com medidas preventivas, prazos e responsáveis definidos. A norma também reforça a necessidade de integração do PGR com outras regras de saúde e segurança do trabalho, especialmente a NR-07² e a NR-17³, vinculando a identificação dos riscos às avaliações médicas e ergonômicas.

¹ BRASIL. Ministério do Trabalho e Emprego. Portaria nº1.419, de 27 de agosto de 2024. Altera a Norma Regulamentadora nº 1 (NR-01) – Disposições Gerais e Gerenciamento de Riscos Ocupacionais. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 28 ago. 2024. Disponível em: <https://www.gov.br/trabalho-e-emprego/pt-br/assuntos/inspecao-do-trabalho/seguranca-e-saude-no-trabalho/sst-portarias/2024/portaria-mte-no-1-419-nr-01-gro-nova-redacao.pdf/view>.

² BRASIL. Ministério do Trabalho e Emprego. Norma Regulamentadora nº 7 (NR-07) – Programa de Controle Médico de Saúde Ocupacional. Disponível em: <https://www.gov.br/trabalho-e-emprego/pt-br/aceso-a-informacao/participacao-social/conselhos-e-orgaos-colegiados/comissao-tripartite-partitaria-permanente/normas-regulamentadora/normas-regulamentadoras-vigentes/norma-regulamentadora-no-7-nr-7>.

³ BRASIL. Ministério do Trabalho e Emprego. Norma Regulamentadora nº 17 (NR-17) – Ergonomia. Disponível em: <https://www.gov.br/trabalho-e-emprego/pt-br/aceso-a-informacao/participacao-social/conselhos-e-orgaos-colegiados/comissao-tripartite-partitaria-permanente/normas-regulamentadora/normas-regulamentadoras-vigentes/norma-regulamentadora-no-17-nr-17>.

Como já destacado, a incorporação expressa dos fatores de risco psicossociais ao GRO representa uma das mudanças centrais da NR-01, passando esses riscos a integrar o inventário em igualdade de relevância com os riscos físicos, químicos, biológicos, de acidentes e ergonômicos. A análise deve incidir sobre as condições e a organização do trabalho, abrangendo aspectos como carga excessiva de tarefas, metas incompatíveis com os recursos disponíveis, jornadas prolongadas, assédio e falhas nos processos de comunicação e gestão, afastando qualquer interpretação que implique avaliação clínica individual da saúde mental dos trabalhadores.

A norma também reforça o caráter participativo do processo de gestão de riscos, ao prever mecanismos mais claros de consulta aos trabalhadores e de transparência quanto aos riscos identificados e às medidas adotadas. A atuação da Comissão Interna de Prevenção de Acidentes e Assédio (CIPA) ganha relevo não apenas na identificação inicial dos perigos, mas também na possibilidade de solicitar revisões fundamentadas do inventário e do plano de ação, fortalecendo a lógica de diálogo permanente entre empregadores e empregados na construção de ambientes de trabalho mais seguros e saudáveis.

Outro avanço importante reside na valorização da efetividade das medidas preventivas, com a exigência de que o PGR deixe de ser um documento meramente formal para se consolidar como instrumento dinâmico de gestão. A definição de responsáveis, prazos e critérios de acompanhamento passa a ocupar papel central, permitindo a verificação concreta da implementação das ações e a correção de falhas ao longo do tempo, em consonância com uma abordagem de melhoria contínua.

Por fim, a norma reafirma a responsabilidade direta do empregador pela gestão dos riscos ocupacionais, inclusive aqueles de natureza psicossocial, deixando explícito que a terceirização de serviços técnicos ou a contratação de consultorias não afastam o dever de garantir ambientes de trabalho seguros. Nesse ponto, reforça-se a lógica de responsabilização organizacional, aproximando a NR-01 das práticas contemporâneas de governança, *compliance* e gestão integrada de riscos corporativos.

Convém destacar que tal movimento regulatório não ocorre de forma isolada, mas se insere em uma tendência internacional já consolidada, impulsionada por instrumentos como os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável da Agenda 2030 da ONU⁴, bem como por diretrizes da Organização Internacional do Trabalho e da Organização Mundial da Saúde voltadas à prevenção de riscos psicossociais e à promoção da saúde mental no ambiente laboral, a exemplo das *Guidelines on mental health at work* publicadas em 2022⁵.

Nesse cenário, o conceito de ESG⁶ (*Environmental, Social and Governance*) assume especial relevância diante da crescente incorporação de critérios ambientais, sociais e de governança nas análises de risco e nas decisões de investimento. A gestão responsável das relações de trabalho e dos impactos organizacionais sobre a saúde dos trabalhadores passou a ser percebida como elemento material para a sustentabilidade dos negócios, intensificando a pressão regulatória, reputacional e econômica sobre as empresas.

É justamente nesse contexto que a NR-01 passa a dialogar de forma direta com a lógica do *compliance* e da governança corporativa. Ao exigir que esses riscos sejam identificados, avaliados e tratados de forma sistemática no âmbito do Gerenciamento de Riscos Ocupacionais, a NR-01 transforma diretrizes internacionais e compromissos

⁴ ORGANIZAÇÃO DAS NAÇÕES UNIDAS. Agenda 2030 para o Desenvolvimento Sustentável. Disponível em: <https://brasil.un.org/pt-br/sdgs>.

⁵ WORLD HEALTH ORGANIZATION (WHO). Guidelines on mental health at work. Disponível em: <https://www.who.int/publications/i/item/9789240053052>.

⁶ Critérios ESG (*Environmental, Social and Governance*), amplamente utilizados como parâmetros de avaliação de riscos e sustentabilidade corporativa.

voluntários em deveres jurídicos positivos, sujeitos à fiscalização e à responsabilização estatal. O que antes se situava no campo da autorregulação passa, assim, a integrar o núcleo da conformidade trabalhista.

O *compliance*, por sua vez, deixa de se restringir à prevenção de ilícitos tradicionais e assume função ampliada de gestão integrada de riscos organizacionais. A NR-01 impõe que o mapeamento de riscos psicossociais dialogue com políticas internas, códigos de conduta, canais de denúncia e práticas de gestão de pessoas, exigindo coerência entre discurso institucional e a realidade operacional. A ausência dessa integração fragiliza a governança corporativa e amplia a exposição a sanções administrativas, ações coletivas, responsabilização civil e danos reputacionais.

Além disso, a internalização desses riscos no sistema de compliance atende diretamente às expectativas do mercado financeiro e dos investidores institucionais, que têm incorporado critérios ESG como parâmetros de avaliação da solidez e da sustentabilidade dos negócios. A gestão inadequada do ambiente de trabalho, sobretudo no que se refere à saúde mental e às relações organizacionais, passa a ser percebida como fator de risco material, capaz de impactar resultados, valor de mercado e acesso a capital. Nesse sentido, a NR-01 não apenas reforça a tutela da saúde do trabalhador, mas também redefine o papel estratégico do *compliance* trabalhista como instrumento de governança, sustentabilidade e mitigação de riscos no longo prazo.

Do ponto de vista regulatório, o cronograma estabelecido pela Portaria MTE nº 765/2025⁷ impõe um marco temporal que exige planejamento imediato e reestruturação interna das políticas de saúde e segurança do trabalho. A proximidade da entrada em vigor, de modo pleno, da NR-01 atualizada afasta qualquer leitura de transição meramente formal e impõe às empresas o dever de revisar, atualizar e integrar seus sistemas de gestão de riscos, sob pena de descumprimento material da NR-01. O período entre maio de 2025 e maio de 2026, de caráter educativo e orientativo, configura janela estratégica para revisão do PGR, atualização dos inventários de perigos, integração com a NR-17 e capacitação das lideranças.

A partir de 26 de maio de 2026, tem início a fase de autuação sancionatória plena, com aplicação das penalidades previstas na NR-28⁸. A ausência de adequação deixará de ser tratada como falha procedimental e passará a caracterizar deficiência estrutural na gestão dos riscos ocupacionais, com reflexos diretos na responsabilização administrativa, trabalhista e, em determinados casos, civil.

As multas administrativas, aplicáveis por item e por empregado, podem alcançar valores expressivos, especialmente em organizações de médio e grande porte, somando-se à possibilidade de interdições, ao aumento das alíquotas previdenciárias decorrentes de afastamentos por adoecimento ocupacional e à intensificação da fiscalização trabalhista. O custo da inércia, portanto, tende a superar significativamente o investimento preventivo, sobretudo quando considerados os impactos reputacionais e os efeitos indiretos sobre a sustentabilidade e o valor de mercado da empresa.

Por fim, é fundamental salientar que a conformidade com a NR-01 não deve ser compreendida como mero atendimento formal a exigências legais ou como simples estratégia

⁷ BRASIL. Ministério do Trabalho e Emprego. Portaria MTE nº 765, de 2025. Disponível em: <https://www.gov.br/trabalho-e-emprego/pt-br/assuntos/inspecao-do-trabalho/seguranca-e-saude-no-trabalho/sst-portarias/2025/portaria-mte-no-765-prorroga-inicio-de-vigencia-cap-1-5-da-nr-01.pdf/view>

⁸ BRASIL. Ministério do Trabalho e Emprego. Norma Regulamentadora nº 28 (NR-28) – Fiscalização e Penalidades. Disponível em: <https://www.gov.br/trabalho-e-emprego/pt-br/acesso-a-informacao/participacao-social/conselhos-e-orgaos-colegiados/comissao-tripartite-partitaria-permanente/normas-regulamentadora/normas-regulamentadoras-vigentes/norma-regulamentadora-no-28-nr-28>.

de mitigação de passivos administrativos. A adequação a essas novas normas deve ser encarada como uma oportunidade estratégica de fortalecimento da governança corporativa, em linha com a lógica consagrada pelo princípio “*Who Cares Wins*”⁹, segundo o qual a incorporação efetiva de fatores sociais e humanos à gestão empresarial não apenas reduz riscos, mas gera valor sustentável no longo prazo.

Ao integrar a gestão dos riscos psicossociais aos seus sistemas decisórios, as organizações não apenas cumprem a legislação trabalhista, mas aprimoram sua capacidade de gestão, fortalecem a confiança de investidores e stakeholders e alinham desempenho econômico à responsabilidade social, consolidando uma abordagem de compliance que transcende a legalidade estrita e se projeta como vetor de sustentabilidade e competitividade.

⁹ A expressão *Who Cares Wins* origina-se de iniciativa coordenada pelo Pacto Global das Nações Unidas em 2004, que reuniu instituições financeiras, organismos internacionais e empresas para promover a integração dos fatores ambientais, sociais e de governança (ESG) na gestão corporativa e nos mercados financeiros. UNITED NATIONS GLOBAL PACT. *Who Cares Wins: Connecting Financial Markets to a Changing World*. Relatório, 2004. Disponível em: <https://documents1.worldbank.org/curated/en/280911488968799581/pdf/113237-WP-WhoCaresWins-2004.pdf>.

Concorrência no Sistema Financeiro Nacional: oito anos de desídia da Câmara dos Deputados

Fernando de Magalhães Furlan

Em 2018, CADE e Banco Central do Brasil publicaram o Ato Normativo Conjunto nº 01¹, que estabeleceu procedimentos para harmonizar e tornar mais eficientes as respectivas ações em atos de concentração e na defesa da concorrência no âmbito do Sistema Financeiro Nacional (SFN).

O art. 3º, III, do Ato Normativo Conjunto nº 01/2018, dispõe que o BCB e o CADE, observado o dever de sigilo, manterão comunicação e intercâmbio de dados e informações que permitam, dentre outros, a apuração de indícios de infrações concorrenciais verificadas, inclusive com disponibilização de documentação comprobatória.

Já o art. 4º do mesmo ato normativo conjunto, prevê que o BCB e o CADE reunirão, sempre que necessário, para discussão de temas que possam ensejar ação normativa com impactos concorrenciais em mercados e instituições submetidas à supervisão ou vigilância do BCB; e cooperação técnica no âmbito de processos administrativos no controle de atos de concentração e na apuração de infrações à ordem econômica, envolvendo instituições supervisionadas pelo BCB, inclusive com a participação dessas.

A boa cooperação entre o regulador do sistema financeiro e a autoridade da concorrência foi considerada tão crucial, que o Senado Federal tomou a iniciativa e aprovou projeto de lei complementar (PLP)² que dispõe sobre a defesa da concorrência no âmbito de atuação das instituições financeiras e demais instituições sujeitas à supervisão ou à vigilância do Banco Central do Brasil e sobre a cooperação e a partilha de competências entre o Banco Central do Brasil e o Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE), em matéria concursal.

A proposta legislativa, que ora tramita na Câmara dos Deputados, ficou parada na Coordenação de Comissões Permanentes por mais de cinco anos e está há quase trêsengavetada na mesa diretora da Casa³.

O parágrafo único do artigo 2º do PLP prevê, inclusive, que o Banco Central do Brasil e o CADE mantenham fórum permanente de comunicação, por meio de acordo de cooperação técnica.

Em que pese a importância e essencialidade do trabalho da Secretaria de Reformas Econômicas (SRE), do Ministério da Fazenda, é o CADE, enquanto autarquia federal, dotada de poder de polícia, e, portanto, com capacidade de intervenção ou sanção a agentes econômicos, públicos ou privados, o derradeiro responsável pela advocacia da concorrência no país.

Assim, ainda que a SRE/MF possa desempenhar papel de grande relevância na relação entre o Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência (SBDC) e o Sistema Financeiro Nacional (SFN), é ao CADE que cabe a palavra final quanto à Lei de Defesa da Concorrência

¹ Disciplina os procedimentos aplicáveis à análise de atos de concentração econômica envolvendo instituições financeiras; e à apuração de infrações à ordem econômica envolvendo instituições sujeitas à supervisão ou vigilância do Banco Central do Brasil.

² PLP (Projeto de Lei Complementar do Senado) nº 499/2018. Em tramitação na Câmara dos Deputados.

³ Disponível em: <https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/fichadetramitacao?idProposicao=2173211>. Acesso em: 15/05/2026.

e à aplicação da política pública respectiva, ressalvados casos de ilegalidade ou desproporcionalidade que poderão ser revistos pelo Poder Judiciário⁴.

O certo é que a advocacia da concorrência perante o Sistema Financeiro Nacional tem sido tímida, em que pese iniciativas louváveis do próprio Banco Central do Brasil e do Congresso Nacional, que incluem, por exemplo, o Cadastro Positivo⁵ de usuários, o *Open Banking*⁶ e o PIX⁷.

Políticas de acesso ao crédito, transparência e desregulamentação do mercado financeiro são cruciais para o incremento da concorrência e, consequentemente, do crescimento econômico sustentado. Sem a capacidade de financiar o seu desenvolvimento e crescimento, as empresas estariam fadadas a permanecerem pequenas, sem acesso ao natural processo de evolução econômica.

A garantia de acesso rápido a crédito e a transações financeiras de baixo custo tem, assim, o potencial de multiplicar a atividade econômica, aumentando a eficiência e a competitividade.

Dito isso, apesar da inexplicável inércia da Câmara dos Deputado em regulamentar a efetiva fiscalização do Sistema Financeiro Nacional, surpreende recente reportagem publicada na página C3, do jornal Valor Econômico, de quarta-feira, 13 de maio de 2026, intitulada: “CADE suspeita de fraude na venda da Kovr. CADE apura se houve dano a credores do conglomerado dono de seguradora adquirida pela PicPay, além de consumação antecipada do negócio”.

De acordo com aquela reportagem, a compra da seguradora Kovr, que pertencia ao Banco Master, pela PicPay, do grupo J&F, foi aprovada pelo Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE), mas há um detalhe que ainda pode embaraçar as empresas. Ao mesmo tempo que aprovou sem restrições o negócio, por não ver risco de concentração, a Superintendência Geral (SG) do CADE abriu uma investigação sobre a operação. O foco é

⁴ Ver Temas de Repercussão Geral 485 e 1420 do Supremo Tribunal Federal. Disponível em: <https://portal.stf.jus.br/processos/downloadPeca.asp?id=307111179&ext=.pdf> e <https://jurisprudencia.stf.jus.br/pages/search?base=acordaos&sinonimo=true&plural=true&page=1&pageSize=10&sort=score&sortBy=desc&isAdvanced=true&origem=AP&classeNumeroIncidente=ARE%201553243>. Acesso em: 15/05/2026.

⁵ Os dados utilizados pelos Bureau de Crédito passam a informar a pontualidade do consumidor no pagamento de suas contas e registra compromissos e hábitos de pagamentos, listando os bons pagadores e aqueles que cumpriram seus compromissos em dia. Com o cadastro positivo pode-se verificar, por exemplo, que o atraso é apenas um problema pontual diante do histórico de bom pagador (adimplência) do consumidor. Pessoas que podem ser bons pagadores começam a contratar empréstimos com juros mais baixos ou prazos maiores, deixando de pagar pelo risco de maus pagadores, incentivando o crescimento econômico.

⁶ O *Open Banking*, que entrou em funcionamento em 2021, considera que os dados bancários pertencem aos clientes e não às instituições financeiras. Assim, desde que autorizadas pelo correntista, as instituições financeiras compartilharão dados, produtos e serviços com concorrentes e fornecedores, por meio da abertura e integração de plataformas e infraestruturas de tecnologia. Clientes bancários poderão, por exemplo, visualizar, em um único aplicativo, o extrato consolidado de todas as suas contas bancárias e investimentos. Também será possível realizar transferências de recursos ou pagamentos, sem a necessidade de acessar diretamente site ou aplicativo do banco.

⁷ PIX é o meio de pagamento eletrônico instantâneo brasileiro, de baixo custo e segurança. A iniciação de um PIX para uma pessoa física é gratuita. Foi lançado oficialmente em outubro de 2020, com início de funcionamento integral em novembro de 2020. O PIX funciona 24 horas, sete dias por semana, entre instituições financeiras, *fintechs* e instituições de pagamento. A chave PIX permite que o sistema (SPI) identifique os dados da conta transacional (que é uma conta de depósito à vista, conta de poupança ou conta de pagamento pré-paga) que o usuário mantém na instituição de sua escolha e que foram associados à chave PIX e realize a transação imediatamente. SPI (Sistema de Pagamentos Instantâneos) é a infraestrutura centralizada onde são liquidadas as transferências de fundos comandadas pelos usuários do PIX e pelas próprias instituições participantes do ecossistema PIX quando resultam em transferências de fundos que afetem as contas de pagamentos instantâneos (conta PI) mantidas pelas instituições junto ao Banco Central do Brasil (BC). Conta PI (conta pagamentos instantâneos) é a conta mantida no BC por um participante direto do SPI.

verificar se ocorreu *gun jumping*, uma infração concorrencial que consiste na consumação antecipada do negócio e pode resultar em aplicação de multa e, até mesmo, o desfazimento do negócio.

Além disso, o CADE também está averiguando se a operação teve alguma fraude a credores ou à liquidação do banco. Se essas suspeitas forem confirmadas, o CADE enviará a suas impressões sobre o caso a outros órgãos responsáveis, como o Banco Central (BC), não gerando, contudo, nenhuma consequência no CADE.

Aqui está, portanto, a grande novidade na supervisão e investigação de condutas ilícitas de agentes econômicos sob a regulação do Banco Central: o CADE passa a identificar e investigar eventuais e supostas condutas, enviando ao Banco Central as suas conclusões para futura possível sanção.

Finalmente parece que o CADE cansou de esperar a atuação legislativa da Câmara dos Deputados, pois aquela casa legislativa “sentou sobre o Projeto de Lei Complementar do Senado nº 499/2018” e há oito anos o tem deixado em “banho maria”, numa atitude inexplicavelmente negligente e irresponsável.

Pois a partir desse precedente do Caso Kovr, espera-se que o CADE, doravante, passe a tomar a iniciativa de detectar e investigar condutas ilícitas no Sistema Financeiro Nacional e, quando escapem de sua competência concorrencial, enviem as informações e evidências colhidas ao Banco Central, de certa forma, constrangendo-o a aprofundar as investigações e aplicar sanções, se for o caso.

Neste contexto, deve ser aplaudida a postura e iniciativa do CADE para o bem da responsabilidade, fiscalização e eventual punição de condutas ilícitas no SFN.

Antitruste em tempos de crise: o que a experiência alemã revela sobre a intervenção em mercados de combustíveis

Juliana Oliveira Domingues e Eduardo Molan Gaban

A experiência recente da autoridade concorrencial alemã tem reacendido um debate fundamental sobre os limites e as funções do direito antitruste em contextos de crise. As reformas introduzidas na legislação alemã — em especial após os choques energéticos que impactaram o mercado europeu — sinalizam uma inflexão relevante: o fortalecimento do papel do Bundeskartellamt como agente de intervenção direta em mercados, inclusive na ausência de ilícitos concorrenciais claramente demonstrados.

Esse movimento representa um afastamento do paradigma clássico do direito concorrencial. Tradicionalmente, o antitruste se estrutura sobre dois pilares fundamentais: a identificação de poder de mercado e a demonstração de condutas anticompetitivas. Esses elementos não são meros requisitos formais, mas verdadeiros filtros institucionais destinados a reduzir riscos de erro. Como ensina Frank H. Easterbrook, intervenções equivocadas podem gerar efeitos mais prejudiciais ao bem-estar econômico do que a própria conduta investigada, razão pela qual o direito concorrencial deve operar com cautela diante de incertezas (EASTERBROOK, 1984). Na mesma linha, Herbert Hovenkamp destaca que previsibilidade e contenção da discricionariedade são condições essenciais para a eficiência do enforcement (HOVENKAMP, 2020).

O novo desenho institucional alemão, no entanto, amplia esse horizonte. Com a introdução de instrumentos como o §32f da legislação concorrencial (GWB), a autoridade passa a poder intervir com base na identificação de “disfunções significativas de mercado”, mesmo na ausência de infração comprovada. Na prática, isso aproxima o antitruste de uma lógica típica de regulação econômica setorial — deslocando-o de um modelo reativo, centrado em condutas ilícitas, para um modelo proativo, voltado à correção estrutural de mercados.

É nesse contexto que emergem críticas relevantes. Para Mario Zúñiga e Dirk Auer, trata-se de uma “expansão substantiva da autoridade estatal sobre condutas comerciais lícitas”, que redefine os contornos tradicionais do direito concorrencial (ZÚÑIGA; AUER, 2026). Mais do que uma evolução incremental, o que se observa é uma mudança de paradigma, na qual o antitruste passa a assumir funções historicamente associadas à regulação econômica.

A crítica ganha contornos ainda mais agudos quando se observa o contexto em que essas reformas foram aprovadas. Marcadas, em parte, pela pressão política decorrente da crise energética e pela escalada dos preços de combustíveis, tais mudanças revelam o risco de instrumentalização do direito concorrencial como resposta a choques conjunturais.

Nesse cenário, o antitruste deixa de operar como política pública de longo prazo — orientada por evidências e estabilidade institucional — para assumir um papel mais próximo de mecanismos emergenciais de intervenção sobre estruturas de mercado. Não por acaso,

esse fenômeno foi descrito como uma forma de “oportunismo de crise” (ZÚÑIGA; AUER, 2026).

Os riscos desse deslocamento não são triviais. A ampliação da discricionariedade da autoridade concorrencial, somada à flexibilização de requisitos tradicionais de intervenção, pode comprometer a previsibilidade regulatória e, em última instância, afetar a segurança jurídica. Como adverte Massimo Motta, intervenções mal calibradas podem produzir efeitos contrários aos pretendidos, reduzindo incentivos ao investimento e à inovação (MOTTA, 2004). Ademais, a ausência de coordenação entre instrumentos regulatórios e concorrenciais tende a elevar custos de transação e a gerar sobreposições institucionais (DOMINGUES, 2026), preocupação que também é reiterada pela própria Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OECD, 2011).

O arranjo institucional alemão reforça essa preocupação. Diferentemente do modelo brasileiro a Alemanha adota uma estrutura mais fragmentada. A proteção do consumidor, por exemplo, é descentralizada e fortemente apoiada em associações civis.

Essa fragmentação institucional torna-se particularmente sensível em momentos de crise, como aqueles observados no setor de energia e combustíveis. Em tais contextos, a pressão por respostas rápidas pode levar à sobreposição de instrumentos e à expansão de competências sem a devida coordenação. O resultado é um ambiente regulatório mais incerto, no qual as fronteiras entre concorrência, regulação e política pública tornam-se progressivamente difusas.

A experiência alemã, portanto, oferece uma lição relevante: a expansão do órgão antitruste deve ser acompanhada de cautela institucional. Em mercados complexos e sujeitos a choques exógenos — como o de combustíveis —, a tentação de recorrer ao direito concorrencial como instrumento de intervenção imediata pode comprometer justamente aquilo que ele busca proteger: o funcionamento eficiente dos mercados.

Referências bibliográficas

- DOMINGUES, Juliana Oliveira. *Antitruste em transição: lições de 2025 e desafios de 2026*. Poder360, 2026.
- DOMINGUES, Juliana Oliveira. *Quando a regulação caminha com a concorrência*. JOTA, 2026.
- GABAN, Eduardo Molan; DOMINGUES, Juliana Oliveira. *Direito antitruste*. 5. ed. São Paulo: Saraiva Jur, 2024. Disponível em: <https://bdjur.stj.jus.br/handle/2011/47766>. Acesso em: 14 abr. 2026.
- EASTERBROOK, Frank H. *The Limits of Antitrust*. Texas Law Review, v. 63, 1984, p. 1–40.
- HOVENKAMP, Herbert. *Principles of Antitrust*. 6. ed. St. Paul: West Academic, 2020.
- MOTTA, Massimo. *Competition Policy: Theory and Practice*. Cambridge: Cambridge University Press, 2004.

OECD. *Competition Assessment Toolkit*. Paris: Organisation for Economic Co-operation and Development, 2011.

OECD. *Germany – Competition Law and Policy Review*. Paris: OECD Publishing, 2022.

ZÚÑIGA, Mario; AUER, Dirk. *Crisis opportunism: Germany's turn to antitrust without limits*. Truth on the Market, 1 abr. 2026. Disponível em: <https://truthonthemarket.com/2026/04/01/crisis-opportunism-germanys-turn-to-antitrust-without-limits/>. Acesso em: 14 abr. 2026.

Segurança, modicidade e concorrência: o que as melhores práticas internacionais recomendam para o LRCAP

Katia Rocha

A decisão da ANEEL de homologar os resultados do Leilão de Reserva de Capacidade de Potência (LRCAP 2026) consolidou uma etapa do debate sobre segurança de suprimento do sistema elétrico brasileiro, evidenciando, no entanto, questões mais amplas sobre a arquitetura regulatória de longo prazo do setor.

O LRCAP é o mecanismo pelo qual o setor elétrico contrata, de forma centralizada, capacidade disponível para garantir a segurança do sistema nos momentos de maior pressão, remunerando geradores pela disponibilidade e não apenas pela energia efetivamente entregue. A edição de 2026 envolveu a contratação de aproximadamente 19 GW para os próximos anos e mobilizou atores institucionais relevantes: o Ministério de Minas e Energia (MME), a própria ANEEL, o Tribunal de Contas da União (TCU) e os agentes de mercado, cada qual com perspectivas válidas e argumentos, igualmente, legítimos.

Compreender a leitura institucional das partes envolvidas, dentro das respectivas funções objetivas e horizontes temporais, é certamente o exercício analítico mais útil que esse debate oferece à atual agenda de modernização do setor elétrico brasileiro.

O MME parte da urgência legítima da segurança de suprimento, diante de um sistema elétrico crescentemente dependente de fontes renováveis variáveis e com sinais inequívocos de pressão sobre a adequação de recursos, como reiteradamente apontado pelo Operador Nacional do Sistema Elétrico (ONS) em seus relatórios de planejamento. O TCU, por sua vez, aponta com precisão técnica os riscos de se institucionalizar um desenho regulatório que pode ser eficiente no curto prazo, mas economicamente custoso no longo prazo. Ignorar um ou outro seria um erro.

A análise do TCU no âmbito do Processo TC 008.289/2025-5 e do Acórdão nº 986/2025-TCU-Plenário, elaborada pela Unidade de Auditoria Especializada em Energia Elétrica e Nuclear (AudElétrica), apontou preocupações relevantes quanto à dinâmica concorrencial e à modelagem econômica do certame.

Segundo a unidade técnica, a combinação de segmentação excessiva dos produtos, mecanismos de reserva de mercado, ausência de neutralidade tecnológica e sucessivas alterações nos preços-teto às vésperas do leilão contribuíram para um ambiente de competição limitada, reduzindo a rivalidade entre ofertantes e dificultando a verificação independente da racionalidade econômica da expansão contratada. Outro ponto enfatizado foi a ausência de avaliação sobre alternativas tecnológicas e soluções concorrenciais para o atendimento da demanda de potência, incluindo fontes hidrelétricas, resposta da demanda, armazenamento e mecanismos de flexibilidade.

O entendimento é que a modelagem adotada restringiu a competição intrassetorial e reduziu os incentivos à descoberta eficiente de preços, o que se refletiu no deságio médio de apenas 5,52% observado no certame principal. A discussão dialoga com uma tendência observada em mercados mais maduros, nos quais os mecanismos de adequação de recursos e capacidade vêm sendo progressivamente desenhados para ampliar a neutralidade tecnológica e a concorrência.

Melhores práticas internacionais enfatizam concorrência

A experiência internacional não é um modelo a ser copiado mecanicamente, mas podem oferecer balizas regulatórias relevantes para o debate brasileiro. O Regulamento (UE) 2019/943, por exemplo, estabelece as regras de funcionamento do mercado interno de eletricidade, incluindo os princípios dos mecanismos de capacidade e adequação de recursos. Esses mecanismos devem ser proporcionais, transparentes, não discriminatórios e desenhados de forma a não distorcer os sinais econômicos dos mercados de energia. O artigo 22 é particularmente relevante para o debate brasileiro: exige que os mecanismos sejam abertos a todas as tecnologias de geração, ao armazenamento e à resposta da demanda, e que o processo de seleção seja competitivo. A contratação de capacidade é admitida como resposta legítima a problemas de adequação de recursos, mas como instrumento complementar para corrigir falhas específicas de mercado, e não como substituto permanente dos sinais de preço.

A Diretiva (UE) 2019/944 e sua revisão pela Diretiva 2024/1711 complementam esse arcabouço pelo lado do consumidor e dos recursos distribuídos. Ao incorporar explicitamente o armazenamento de energia (baterias e usinas reversíveis), a resposta da demanda e os recursos distribuídos como instrumentos legítimos de adequação, as diretivas consolidam o princípio da neutralidade tecnológica: o que importa é o atributo sistêmico entregue (potência firme, flexibilidade, resposta rápida) e não a tecnologia específica que o entrega. O desenho regulatório eficiente remunera o atributo, não o ativo.

Nesse contexto, mercados mais maduros têm avançado para mecanismos de adequação que combinam contratação de capacidade com sinais de preço de curto prazo, reduzindo a dependência de pagamentos fixos e ampliando a competição entre diferentes recursos. Os *Reliability Options* (RO) são um exemplo consolidado que funcionam como um derivativo pelo qual o gerador recebe remuneração pela disponibilidade, mas devolve ao sistema a diferença quando os preços ultrapassam um patamar predefinido (*o strike price*), evitando a dupla captura de receita nos momentos de escassez real. Mercados de serviços ancilares, mecanismos de resposta da demanda e instrumentos de flexibilidade completam esse ecossistema, distribuindo a remuneração entre múltiplos atributos sistêmicos em vez de concentrá-la em pagamentos fixos de capacidade.

A continuidade da agenda regulatória: segurança, modicidade e concorrência

O debate em torno do LRCAP não ocorre de forma independente. O setor elétrico brasileiro atravessa um momento de transformação regulatória mais ampla e importante, no qual diferentes iniciativas apontam para a mesma direção.

A abertura gradual do mercado, consolidada pela Lei nº 15.269/2025, representa o pano de fundo estrutural dessas iniciativas. À medida que consumidores de menor porte ganham acesso ao mercado livre, estimula-se concorrência e os sinais de preço tornam-se relevantes para um universo mais amplo de agentes, criando as condições para que tarifas horárias e resposta da demanda deixem de ser instrumentos regulatórios e passem a ser comportamentos naturais dos agentes de mercado. A mesma lei estimula a agenda de revisão de subsídios cruzados e regressivos, que busca aproximar o encargo de quem efetivamente o gera, condição necessária para que a modicidade tarifária não dependa apenas da eficiência dos leilões de capacidade, mas de uma estrutura de encargos mais transparente e economicamente fundamentada.

A Consulta Pública nº 46/2025 da ANEEL sobre tarifa horária e a Consulta Pública nº 001/2026 sobre infraestrutura avançada de medição (AMI) formam um par indissociável: sem sinais de preço que variem ao longo do dia, a resposta da demanda permanece latente;

sem medidores inteligentes, a tarifa horária não chega ao consumidor final e os recursos distribuídos não podem ser integrados à operação do sistema.

A agenda regulatória em curso aponta para o que as melhores práticas internacionais já demonstraram: segurança de suprimento, modicidade tarifária e concorrência efetiva são objetivos complementares, não concorrentes.

PL 671/2024: o risco de restrição estrutural à concorrência no setor elétrico

Katia Rocha

O projeto de Lei nº 671/2024, que altera a Lei nº 14.300/2022, avançou recentemente com parecer favorável na Comissão de Minas e Energia da Câmara dos Deputados. A proposta busca impedir que distribuidoras de energia elétrica, bem como empresas de seus grupos econômicos, atuem na micro e minigeração distribuída (MMGD) ou explorem economicamente essas atividades, estabelecendo prazo de até seis meses para adequação das empresas já atuantes.

A lógica do projeto é evitar que agentes que controlam a rede de distribuição, um monopólio natural, também atuem como concorrentes na geração distribuída, o que poderia gerar favorecimento no acesso à rede e distorções concorrenciais.

Em síntese, o PL propõe uma separação estrutural entre rede (monopólio) e geração distribuída (mercado competitivo) por meio de proibição de participação, e não apenas por regras de neutralidade.

A discussão coloca no centro do debate um princípio fundamental nas melhores práticas regulatórias: a concorrência.

Trata-se de elemento essencial para o bom funcionamento da economia, ao estimular eficiência, inovação, diversidade de ofertas e melhores preços. Em mercados competitivos, empresas são continuamente pressionadas a reduzir custos e melhorar a qualidade de seus produtos e serviços, o que contribui para o aumento da produtividade e do bem-estar dos consumidores.

Esse entendimento é reforçado pelo recente relatório da OCDE, *Foundations for Growth and Competitiveness* (2026), que destaca a concorrência como um dos principais vetores de produtividade e crescimento ao reduzir barreiras à entrada e promover maior dinamismo econômico. Essa evidência é particularmente relevante para o caso brasileiro, cujo desempenho no indicador de regulação de mercados de produtos (*Product Market Regulation – PMR*) alcança valor aproximadamente 70% superior à média da OCDE, evidenciando um gap estrutural expressivo em termos de concorrência. No indicador, valores mais elevados indicam um ambiente mais restritivo, e esse diferencial revela a persistência de barreiras à entrada, menor contestabilidade de mercados e limitações à atuação de novos agentes, reforçando a necessidade de avanços institucionais que promovam abertura, neutralidade e condições equitativas de competição.

No setor elétrico, especialmente em segmentos caracterizados como monopólios naturais, como a distribuição, o debate sobre a atuação de grupos verticalmente integrados ganhou força com a Lei nº 15.269/2025, que instituiu a abertura do mercado para consumidores de baixa tensão em 24/36 meses. Nesse contexto, assim como no PL 671, discute-se a conveniência de impor restrições à atuação de comercializadoras pertencentes a grupos que também controlam distribuidoras, diante dos incentivos e da capacidade desses agentes de potencialmente exercer poder de mercado em segmentos adjacentes.

As melhores práticas internacionais oferecem uma boa referência para essa questão. Em mercados maduros, a resposta regulatória aos riscos de integração vertical não tem sido a exclusão de agentes, mas a construção de mecanismos regulatórios que assegurem a neutralidade da infraestrutura e a isonomia competitiva. O controle de condutas anticompetitivas em grupos verticalmente integrados baseia-se na separação funcional

(contábil, operacional e jurídica) das atividades de fio x energia, em obrigações de não discriminação e acesso isonômico à rede, além de mecanismos de *compliance* com monitoramento independente e atuação coordenada entre reguladores e autoridades de defesa da concorrência. Soma-se a transparência regulatória, auditoria e fiscalização contínua para coibir subsídios cruzados e tratamento preferencial. O *enforcement*, assim, privilegia regras de conduta, monitoramento e sanções efetivas, e não proibições *ex ante*.

Em resumo, as diretrizes recomendadas não proíbem a atuação de grupos verticalmente integrados. Ao contrário, reconhecem sua relevância econômica e setorial, porém buscam mitigar os riscos associados à verticalização e práticas anticompetitivas por meio de instrumentos regulatórios específicos. Essa abordagem possibilita a coexistência entre empresas integradas e novos entrantes, desde que estejam garantidas condições efetivas de competição.

No Brasil, a própria Lei nº 15.269/2025 reforçou a separação funcional entre “fio” e “energia” como princípio estruturante do modelo setorial. A distribuição permanece como atividade monopolista, sujeita a regras de neutralidade e não discriminação, enquanto a comercialização se consolida como atividade concorrencial com a ampliação da abertura de mercado. A Lei também exige a segregação de custos e receitas, de forma a evitar subsídios cruzados e assegurar isonomia no acesso à rede.

Nesse contexto, o desafio regulatório é garantir que todos operem sob condições equânimes, transparentes e sujeitas à supervisão efetiva conforme estabelecido pela própria Lei que instituiu a Agência Nacional de Energia Elétrica (ANEEL), atribuindo à agência o papel de atuar de forma preventiva sobre estruturas e incentivos de mercado, com vistas à promoção da concorrência e à prevenção de concentrações econômicas indesejáveis. Importa destacar que defender a concorrência significa proteger o funcionamento eficiente do mercado, e não agentes ou setores específicos. Eventuais restrições devem ser proporcionais, temporárias e orientadas à mitigação de riscos concretos, podendo ser revistas à medida que o mercado amadurece.

Por fim, cabe menção ao Decreto nº 12.068/2024, que, ao disciplinar a prorrogação das concessões de distribuição, admite a possibilidade de exercício de atividades empresariais acessórias pelas concessionárias de distribuição, ou por empresas integrantes de seus respectivos grupos econômicos, condicionando essa atuação ao respeito aos princípios de transparência, eficiência e neutralidade na prestação do serviço público.

Nesse contexto, o PL 671/2024 revela-se uma solução normativa desproporcional. Ao optar pela exclusão *ex ante* de agentes, substitui mecanismos de governança e supervisão por uma restrição estrutural à entrada, com potenciais efeitos adversos sobre a concorrência, a eficiência e a inovação. Em vez de fortalecer o mercado, a proposta pode, paradoxalmente, reduzi-lo. A experiência internacional e o próprio desenho institucional brasileiro indicam que o caminho mais eficaz não é proibir a participação, mas assegurar que ela ocorra sob regras claras, isonômicas e transparentes. A defesa da concorrência, portanto, não se faz pela exclusão, mas pelo aperfeiçoamento da regulação e pelo fortalecimento da governança.

Investimento, custo e competição no setor de celulose

Márcio de Oliveira Júnior

Recentemente, o Valor Econômico¹ reportou uma onda de investimentos no setor de celulose no Brasil, com projetos que envolvem praticamente todas as grandes empresas do setor. Do ponto de vista industrial, os projetos mencionados, que podem somar mais de R\$ 100 bilhões, são tipicamente greenfield ou expansões de linhas existentes, com plantas de escala muito elevada – frequentemente acima de 2 milhões de toneladas/ano. O movimento é liderado por grandes empresas como Suzano, Arauco, CMPC, Bracell e Eldorado. Segundo a matéria do Valor Econômico, essas decisões de investimento têm como base a perspectiva de crescimento da demanda por celulose.

Do ponto de vista financeiro, os projetos descritos são altamente intensivos em capital. Isso implica decisões complexas de estrutura de capital, envolvendo dívida de longo prazo, financiamento via BNDES ou mercados internacionais e gestão de alavancagem.

Além do volume de investimento em si, chama a atenção o fato de que ele ocorre de forma amplamente disseminada, em que diferentes empresas, em geografias próximas e com tecnologias semelhantes expandem a capacidade produtiva em um curto intervalo de tempo (até 2029, os projetos deverão estar concluídos). Trata-se, portanto, de um ciclo de expansão coordenada² de capacidade³.

À primeira vista, esse comportamento parece contraintuitivo, pois, em modelos tradicionais de oligopólio, como o de Cournot, decisões de quantidade – ou de capacidade, por extensão – são tipicamente tratadas como substitutos estratégicos. Isso significa que, quando uma empresa aumenta sua produção, a melhor resposta das demais é reduzir a sua, de modo a evitar uma queda excessiva de preços. Isso ocorre porque, como a curva de demanda é negativamente inclinada, aumentos de produção tendem a pressionar preços para baixo.

Essa lógica fornece uma intuição clara: quando uma empresa decide expandir sua capacidade ou produção, não se esperaria, em princípio, que todas as demais seguissem o mesmo movimento. Ao contrário, a tendência seria observar respostas assimétricas, com parte do ajuste ocorrendo por meio da retração relativa das concorrentes.

Dessa forma, se essa lógica fosse aplicada ao setor de celulose, seria de se esperar um padrão mais assimétrico de expansão, e não movimentos coordenados de investimento.

A realidade observada, no entanto, aponta em outra direção. O ciclo de expansão coordenada de capacidade no setor de celulose sugere que a variável estratégica relevante não é apenas a quantidade produzida no curto prazo, mas o posicionamento de longo prazo das empresas em termos de custo, escala e acesso a recursos produtivos. Em outras palavras, o

¹ Disponível em: <https://valor.globo.com/empresas/noticia/2026/03/16/investimento-em-celulose-soma-r-109-bilhoes-em-cinco-anos.gh.html>.

² O termo “coordenada” é utilizado aqui não no sentido de colusão ou alinhamento estratégico entre empresas, mas para descrever decisões de investimento que ocorrem em janelas de tempo próximas, refletindo incentivos econômicos semelhantes.

³ Há também um elemento importante de sequenciamento e opcionalidade. Nem todos os projetos avançam no mesmo ritmo; alguns estão em fase de licenciamento, outros em construção, outros ainda em estudo. Isso cria um ambiente em que as decisões são parcialmente sequenciais, com empresas observando o movimento das rivais e ajustando seus próprios planos. Esse aspecto reforça a ideia de que estamos diante de um jogo dinâmico, em que timing e compromisso são centrais.

que está em jogo não parece ser apenas quanto produzir hoje, mas quem estará em melhores condições de produzir amanhã.

Portanto, ao contrário do que sugeriria o modelo de Cournot, o que se observa é um movimento amplo e relativamente sincronizado de expansão de capacidade. Grandes empresas anunciaram projetos de expansão de capacidade quase ao mesmo tempo, em regiões próximas e com tecnologias semelhantes, em um claro processo de aumento generalizado de escala.

Esse padrão não é episódico. Trata-se de um ciclo de investimento que envolve empresas de grande porte, com decisões que se sobrepõem no tempo e que apontam para uma expansão significativa da oferta nos próximos anos. Em vez de respostas assimétricas – como sugeriria a lógica de substitutos estratégicos do modelo de Cournot –, o que se vê é algo mais próximo de um movimento coordenado, em que as decisões parecem se comportar como complementares (e não como substitutas, como no caso de um modelo de Cournot).

Isso permite concluir que o comportamento das empresas produtoras de celulose não se encaixa bem na intuição de um modelo Cournot estático, em que a competição é condicional à estrutura produtiva existente. Se decisões de capacidade fossem guiadas apenas pela interação estratégica em quantidades, seria difícil explicar por que tantas empresas escolheram se expandir de forma coordenada, em vez de se acomodarem às decisões umas das outras.

A realidade sugere, então, que há algo mais em jogo. A variável estratégica relevante parece ir além da produção corrente, apontando para uma dimensão mais profunda da competição, ligada a investimento, custo e posicionamento de longo prazo. Isso é reforçado por transformações tecnológicas recentes no setor de celulose, envolvendo genética florestal, escala industrial, digitalização e integração energética, que ampliam ganhos de eficiência e reduzem custos operacionais.

Quando essas variáveis são consideradas, a expansão coordenada de capacidade deixa de ser um paradoxo e passa a ser um resultado consistente com um ambiente em que múltiplas empresas buscam, quase ao mesmo tempo, evitar uma posição estrutural desfavorável. Não investir, nesse contexto, não é apenas produzir menos hoje, mas correr o risco de perder relevância competitiva amanhã.

Essa dinâmica pode ser compreendida a partir de duas dimensões centrais: o valor da empresa e o caráter endógeno do custo marginal⁴.

Do ponto de vista do valor da empresa, ele é, em última instância, determinado pelo fluxo de caixa esperado ao longo do tempo, descontado a uma taxa apropriada. Em commodities, esses fluxos são altamente sensíveis à posição de custo da empresa na curva global de oferta. Empresas com menor custo marginal tendem a operar com maior utilização de capacidade, maior resiliência em ciclos de baixa de preços e margens estruturalmente superiores.

Nesse contexto, decisões de investimento em capacidade funcionam como decisões sobre o valor presente dos fluxos de caixa futuros. Ao investir e reduzir seu custo marginal, a empresa não está apenas aumentando produção, mas elevando a probabilidade de

⁴ O custo marginal é tratado aqui como endógeno porque depende das decisões de investimento da empresa. Em setores intensivos em capital, como o de celulose, investimentos em capacidade, tecnologia e escala produtiva podem reduzir o custo unitário de produção ao longo do tempo. Além disso, fatores como localização, qualidade da base florestal e integração logística também afetam diretamente os custos. Assim, o custo marginal não é um parâmetro dado, mas resulta de escolhas estratégicas que determinam a posição relativa da empresa na curva de oferta.

permanecer “*in the money*” ao longo dos ciclos da indústria⁵. Por outro lado, uma empresa que deixa de investir pode ver seu custo ficar mais alto em relação aos custos dos concorrentes, sendo gradualmente deslocada para a margem da oferta, o que implica menor utilização de capacidade, maior volatilidade de resultados e, no limite, destruição de valor.

Há também um elemento importante de irreversibilidade e timing, típico de decisões de CAPEX em larga escala. Esses investimentos são, em grande medida, afundados e realizados com base em expectativas sobre demanda e preços futuros, como mostra a matéria do Valor Econômico. Isso cria uma lógica semelhante à de uma opção de investimento, em que investir hoje pode ser visto como garantir uma posição estratégica que preserva ou amplia o valor da empresa no longo prazo. Não investir, por sua vez, pode significar perder essa “opção”, tornando muito mais difícil recuperar competitividade posteriormente.

Assim, a expansão coordenada de capacidade pode ser entendida como uma resposta racional a um ambiente em que o valor da empresa depende criticamente do seu custo em relação aos custos dos seus concorrentes. Trata-se de um caso em que a análise com o modelo de Cournot é insuficiente, pois o que está em jogo não é apenas a interação corrente entre quantidades, mas a formação de vantagens competitivas duráveis que sustentam os fluxos de caixa e, portanto, o valor das empresas ao longo do tempo.

Essa dinâmica se torna ainda mais clara quando se introduz a dimensão do tempo. Investimentos em capacidade no setor de celulose não são apenas grandes – eles são, em larga medida, irrecuperáveis. Trata-se de decisões de CAPEX intensivas, com ativos específicos e horizonte de maturação longo, que, uma vez realizados, não podem ser facilmente desfeitos ou redirecionados. Isso transforma o investimento em um compromisso estratégico.

Nesse contexto, o timing passa a ser decisivo, pois defasagens das decisões de investimento entre empresas podem gerar assimetrias relevantes. A empresa que investe antes não apenas amplia sua capacidade, mas antecipa ganhos de escala, reduz seu custo marginal (que é endógeno) e se posiciona de forma mais favorável na curva de oferta. Ao fazê-lo, ela afeta as condições de decisão das demais, que passam a reagir a uma estrutura de mercado já alterada.

Essa é, em essência, a intuição do modelo de Stackelberg aplicada a um ambiente de investimento, em que decisões tomadas antes têm efeito desproporcional sobre o resultado competitivo. O investimento deixa de ser apenas uma escolha de nível e passa a ser uma escolha de ordem. Quem se move primeiro não apenas escolhe sua capacidade, mas influencia o espaço de decisão dos rivais.

Esse efeito se traduz em uma clara vantagem para o *first-mover*. Investir cedo pode significar capturar fluxos de caixa mais robustos ao longo do tempo, operar com maior utilização de ativos e consolidar uma posição de liderança em custo. Por outro lado, adiar o investimento pode preservar liquidez no curto prazo, mas implica o risco de entrar em um mercado já “ocupado”, com preços pressionados e menor espaço para capturar valor.

É nesse ponto que o risco de perder o timing ganha centralidade. Uma empresa que, por restrições financeiras, incerteza ou fatores institucionais, não consegue investir no momento relevante pode perder a oportunidade de se posicionar como líder ou colíder de custo. Uma vez estabelecida essa nova estrutura, recuperar espaço se torna difícil, dado o

⁵ A expressão “*in the money*” é utilizada aqui para indicar a situação em que a empresa opera com custo marginal inferior ao preço de mercado, isto é, com margem operacional positiva. Em indústrias cíclicas, como as produtoras de commodities, e intensivas em capital, essa condição tende a ser mais frequente para empresas com menor custo, o que implica maior resiliência a quedas de preços e menor volatilidade de resultados. Isso aumenta a probabilidade de operação economicamente viável ao longo do ciclo, reduzindo o risco da operação.

caráter irreversível dos investimentos e a persistência das vantagens de escala. Se uma empresa é impedida de investir no momento relevante, ela perde a posição de “líder potencial”, vira seguidora e pode ficar estruturalmente menor por muito tempo. Se isso ocorrer, essa empresa perderá valor.

Assim, a competição deixa de ser apenas sobre quanto produzir e passa a ser sobre quando investir. É essa dimensão intertemporal, muitas vezes ausente nos modelos estáticos, que ajuda a explicar por que, em certos momentos, ocorre a expansão coordenada de capacidade.

A expansão coordenada de capacidade observada no setor de celulose não é, portanto, um desvio da lógica econômica, mas um convite a refiná-la para entender melhor a realidade do setor. Modelos estáticos, centrados na escolha de quantidades, capturam apenas uma dimensão da concorrência – aquela que se desenrola no curto prazo. No entanto, em setores intensivos em capital, a competição relevante ocorre em múltiplos níveis, como no acesso a ativos estratégicos, na escala de produção e, conseqüentemente, na determinação de custos. Nesse processo, o *timing* é uma variável chave.

Sob essa perspectiva, o chamado processo competitivo se revela como uma trajetória, e não como um ponto de equilíbrio. Investimentos em capacidade, logística e base produtiva não apenas ampliam a oferta, mas redefinem continuamente as condições de rivalidade, influenciando quem consegue disciplinar o mercado e em que termos. A competição, nesses casos, não se esgota na reação a decisões correntes dos rivais, mas envolve a construção – e a preservação – de posições estruturais ao longo do tempo.

É por isso que a expansão coordenada deixa de ser um paradoxo. Ela reflete um ambiente em que várias empresas concorrentes, diante de incentivos semelhantes, buscam evitar que ocorra ao longo do tempo uma deterioração relativa de sua posição de custo e, conseqüentemente, de sua relevância competitiva. Nesse contexto, investir é um requisito para uma empresa permanecer competitiva. Ao mesmo tempo, esse ambiente também gera um problema de coordenação, pois, embora todas as empresas tenham incentivos individuais para investir, o resultado agregado pode ser uma expansão excessiva da capacidade (e da produção). Porém, do ponto de vista de cada empresa, não investir é uma estratégia arriscada, pois implica aceitar o risco de uma posição estruturalmente inferior em relação às concorrentes.

Assim, não há necessariamente contradição entre a lógica de Cournot e a expansão simultânea observada no setor. A primeira descreve a competição em quantidades no curto prazo, dadas as capacidades instaladas; a segunda reflete decisões dinâmicas de investimento que moldam a estrutura futura de custos e capacidade.

Em última instância, a expansão coordenada é evidência de rivalidade intensa, travada não apenas em preços ou quantidades, mas em investimento, escala e tempo.

Brasília: o monumento que Apequena o Homem

Marco Aurélio Bittencourt

Brasília está ficando menor. Não em extensão, mas na estatura de sua promessa humanista. Cinquenta anos depois, o olhar sobre a capital federal começa a se desvencilhar do “busto de bronze” da historiografia oficial para revelar as cicatrizes de um projeto que, na busca pela genialidade monumental, frequentemente resvalou na incongruência funcional e no autoritarismo urbanístico de seus criadores, impondo-nos locais e modelos padronizados de casas e edifícios, lembrando mais um brinquedo de peças para montar algo.

A “canalhice” técnica e política do projeto original é evidente na gestão do maior ativo da capital: o Lago Paranoá. Enquanto o discurso modernista pregava a democratização do espaço, a prática pilhadora transformou a orla em um enclave de privilégios, loteado por um sistema político ávido por acomodar elites e financiado tais prédios, em última instância, pelo confisco de fundos de pensão dos antigos Institutos de Aposentadoria e Pensões (IAPs). Foi o maior “cano” da história do trabalhador brasileiro, operado com o conluio de cúpulas sindicais que trocaram a previdência dos trabalhadores por apartamentos de classe média alta. Nunca foram ressarcidos; o que não é de estranhar.

Neste cenário, a voz do irmão do ex-governador Hélio Prates ressurgiu com uma lucidez profética que deve ser reproduzida *ipsis litteris*: ele apontava para o que o sistema e a genialidade de Niemeyer e Costa preferiam ignorar: a aridez, o clima e a escala inumana. Os Prates viam uma “cidade do deserto” sendo construída como um cenário de concreto que fritava sob o sol, sem o “abrigo” de uma cidade orgânica, onde os enormes vãos serviam à fotografia, mas matavam a convivência. Um urbanismo formado pela sua educação privilegiada que antevia a solidão funcional das superquadras.

Contra essa aridez teórica, Hélio Prates e Joaquim Roriz continuam, para mim, quase candango, sendo os melhores governadores de Brasília de todos os tempos. Os anos anteriores não os tenho em minha memória. Prates teve a compreensão da dimensão ideal das quadras e a coragem de acomodar as populações que o plano original pretendia invisibilizar e ofereceu à cidade o decreto que instituía o Parque da Cidade, barrando com sabedoria urbanística a especulação imobiliária; o governador Elmo Serejo deve o mérito de cumprir o decreto com sabedoria. Roriz, por sua vez, operou sob a compreensão rude e correta de que o pobre sabe melhor de si do que os burocratas urbanistas. Ao garantir a posse da terra com direito de propriedade definido e habitação a todos, ele desafiou o dirigismo de uma casta técnica que via o habitante apenas como um componente estético de sua maquete e o pobre como um detalhe incômodo facilmente removível. O resultado da política urbana: não há favelas no plano Piloto e nem nas cidades satélites.

Esses burocratas, ainda hoje intoxicados pela influência de Lúcio Costa e Oscar Niemeyer, tornam-se figuras menores ao tentarem enquadrar a vida real em dogmas de tombamento que asfixiam a vitalidade urbana. A explosão demográfica de três milhões de habitantes não cabe mais em uma “prancheta de gênio”. O atual modelo de Regiões Administrativas (RAs), geridas por administradores indicados, é uma herança colonial que trata o cidadão como súdito.

A solução exige descentralização e democracia real. É imperativo transferir as atividades burocráticas para fora do Plano Piloto, levando o Estado aonde o povo está. Mais do que isso, é preciso transformar as RAs em oito ou nove municípios autônomos. Estruturas que abrigam centenas de milhares de habitantes não podem ser tratadas como apêndices de ocasião; exigem prefeitos eleitos e orçamentos próprios para decidir seu padrão de desenvolvimento.

Para que Brasília volte a ser grande, ela precisa ter a coragem de ser fragmentada e devolvida aos cidadãos. Isso passa por abrir a orla do lago para o acesso universal, onde as estruturas de clubes funcionem no modelo “usou, pagou”, e libertar a capital da imbecilidade do planejamento estático. Somente a autonomia política e o respeito à sabedoria popular podem resgatar a cidade das mãos de quem acha que sabe o que é melhor para o povo sem nunca ter ouvido a voz das calçadas. Claro, se houver o mínimo risco de desconstrução do modelo urbanístico, consagrado em seu plano diretor, fique tudo como está e sempre esteve.

Inovação, externalidades e liberdade: O Sistema de Fluxo Aberto para a economia do conhecimento

Marco Aurélio Bittencourt

Introdução: o colapso da escassez artificial e a realidade do capital humano

A economia digital subverteu, em algum grau, a relação clássica entre escassez e valor. Bens informacionais possuem custo marginal próximo de zero, o que teoricamente os levaria à precificação quase nula. Entretanto, os modelos tradicionais de Propriedade Intelectual (PI) tentam impor uma escassez artificial via monopólios para garantir o retorno do “custo fixo” de criação; modelos estes que geram valor monetário, perfeitamente justificáveis pela óbvia inovação gerada pelo seu criador.

Este custo fixo, contudo, não é meramente financeiro; ele é histórico e humano. Reflete a trajetória de vida, educação e o esforço acumulado do criador. Ignorar esse custo seria negligenciar o capital humano. Em uma era de Inteligência Artificial e processamento massivo, onde o valor migrou do “estoque de conhecimento” para a “capacidade de formular perguntas”, o modelo de exclusividade torna-se, por vezes, um freio ao desenvolvimento sistêmico. O seu valor, de fato, surge naturalmente no mercado pelo seu componente de valor de rede; um valor baseado no uso ubíquo de uma massa de informações que, em passado não tão distante, eram custosas aos seus usuários. Portanto, algo que tem custo e valor de uso engendra valor monetário. Resta saber o preço justo; o que equivale dizer: o seu preço de mercado. Informação fácil de quantificar.

O mercado já deu a sua solução por meio de tarifas em dois preços. Todavia, seguindo a premissa de que a inovação deve ser tratada como um bem público, propõe-se aqui o Sistema de Fluxo Aberto. Este modelo substitui o monopólio pelo livre acesso, mediado por um Estado que atua como árbitro de externalidades, necessariamente dentro dos termos jurídicos atuais. Em outras palavras, trata-se de transformar a IA em um Bem Público: o acesso de um indivíduo não prejudica o do outro e ninguém é restringido em seu uso. Como se observa a IA é em sua essência um bem semipúblico. Embora, evidentemente, tal ferramenta tenha pouca valia para os ignorantes, o que nos remete à citação a David Hume: existem três tipos de pessoas; os gênios, os intelectuais e os demais. Os intelectuais são úteis aos gênios porque sua característica intrínseca é a curiosidade, que os leva a formular perguntas valiosas. Mas tal transformação requer reparação monetária aos seus inventores.

O modelo: liberdade de acesso e remuneração por impacto

O Sistema de Fluxo Aberto baseia-se na premissa de que o conhecimento deve circular livremente (Pilar da Liberdade), mas o criador deve ser compensado conforme a utilidade social gerada (Pilar da Remuneração). É importante notar que, em muitos casos, o próprio sistema de rede já realiza essa compensação de forma orgânica; um caminho trilhado e natural que confirma que o mercado, observadas as normas legais, funciona plenamente.

Para os casos em que a externalidade positiva não seja capturadas pelo mercado, a remuneração deve ser um prêmio variável calculado através de *proxies* de impacto:

- Métricas Multidimensionais: Adoção, difusão e utilidade marginal são medidas em tempo real. Graças à IA, o Estado possui hoje capacidade computacional para auditar o fluxo de informação e identificar o nexo de causalidade entre uma inovação e o ganho de produtividade sistêmica.

- **Auditabilidade Digital:** Diferente de prêmios subjetivos, o modelo utiliza registros auditáveis para evitar distorções, garantindo que a métrica não seja manipulada por indicadores subjetivos, mas sim pelo valor econômico real gerado.

Mutatis Mutandis, o mesmo se aplica às externalidades negativas.

A analogia regulatória: inovação e responsabilidade institucional

Uma crítica comum à abertura total é o risco de danos sistêmicos. No entanto, a lógica aqui é idêntica à regulação habitual de setores consolidados, como automóveis e alimentos.

- **Internalização de Externalidades:** Assim como um fabricante de automóveis responde por falhas sistêmicas através de sanções, o inovador no Fluxo Aberto assume o risco pelas externalidades negativas de sua criação. É imperativo destacar que essa responsabilidade recai sobre a inovação em si, e não pelo uso da IA de forma criminosa por terceiros, uma vez que o nexo causal é interrompido pelo fato ilícito do usuário.
- **O Estado como Árbitro de Resultados:** Em vez de atuar como um “porteiro” burocrático, o Estado atua no “controle de resultados”. Ele intervém para corrigir distorções, punir o mau uso e remediar danos difusos que não seriam corrigidos pelo mercado isoladamente (Código Civil Brasileiro, Art. 927, Parágrafo Único). Este caminho deve se basear necessariamente nas leis e no sistema jurídico vigente. A IA dispensa inovações jurídicas.

O pilar da responsabilização negativa e a segurança jurídica

Externalidades negativas de longo prazo exigem uma coordenação institucional que a regulação privada muitas vezes não alcança. O modelo propõe um nexo onde o bônus (remuneração) está intrinsecamente ligado ao ônus (responsabilidade).

Essa proposta não pleiteia qualquer forma de censura. Os danos reparáveis devem se basear estritamente nas leis vigentes. Entende-se como desnecessária a criação de uma “lei cibernética” específica, dado que o ônus decorrente de externalidades negativas já está amparado no ordenamento jurídico de responsabilidade civil e proteção ao consumidor.

Conclusão: Da exclusividade à coordenação de fluxos

A eficiência econômica na era da abundância depende menos da proteção de estoques e mais da capacidade de coordenar fluxos. O Sistema de Fluxo Aberto retira o Estado da função de garantidor de monopólios obsoletos e o coloca na posição de auditor técnico de externalidades. Ao alinhar a liberdade de criação com métricas de impacto transparentes, permitimos que o conhecimento cumpra sua função social sem desamparar o esforço individual e o capital humano do criador.

O advogado e a prova no processo do CADE: brevíssimo relato sobre um julgamento paradigmático

Mauro Grinberg

Ainda há bastante para ser examinado e analisado a respeito dos direitos dos advogados quando representam partes no processo administrativo sancionador do Conselho Administrativo de Defesa Econômica (Cade).

Neste breve relato deve ser salientado o direito que o advogado tem, neste tipo de processo (como obviamente em outros) de ter ciência, inclusive obtendo cópias, de todo o conteúdo do processo, sobretudo as provas (ou, se for o caso, supostas provas). Nada pode ser sonegado ao advogado que representa uma parte acusada de infração contra a ordem econômica.

Há, felizmente, um alento. Com efeito, o julgamento, pelo Plenário do Cade, do Recurso Voluntário 08700.002316/2025-17, em que figurou como Recorrente o Itaú Unibanco S/A, trouxe à luz não apenas os sempre invocados princípios do contraditório e da ampla defesa como também a Súmula Vinculante 14, do Supremo Tribunal Federal (STF).

Os princípios do contraditório e da ampla defesa já foram abundantemente tratados em todos os tipos de processos, judiciais e administrativos, restando aqui lembrar que seu enunciado não pode restar apenas teórico.

De fato, estabelece o inciso LV do art. 5º da Constituição Federal que “aos litigantes, em processo judicial ou administrativo, e aos acusados em geral são assegurados o contraditório e ampla defesa, com os meios e recursos a ela inerentes”. O enunciado não deixa margem para dúvidas a respeito dos direitos dos acusados, réus ou representados, em quaisquer processos. Não se faz necessária, neste breve relato, digressão a respeito destes princípios.

Acompanhando-se o caso acima aludido, cujo Relator no Cade foi o Conselheiro Gustavo Augusto Freitas de Lima, verifica-se que não haviam sido postos à disposição dos advogados da parte Recorrente todos os documentos em que se baseara a acusação. A Procuradoria Federal Especializada do Cade emitiu, a esse respeito, parecer no qual recomendou “a disponibilização ao impetrante de acesso a todos os documentos produzidos no Inquérito Administrativo, inclusive os de acesso restrito, facultando-lhe o aditamento das razões do seu recurso voluntário em prazo razoável”¹.

Este parecer está corretíssimo mas não declara o suficiente pois não basta conhecer as provas que estão nos autos e se manifestar sobre elas; é preciso dar oportunidade para a contraprova com todos os meios admitidos pela lei e que podem der a apresentação de documentos, a inquirição de testemunhas, a perícia, etc.

Independentemente do mérito, o que interessa, para efeito deste breve relato, é o acesso aos meios de prova produzidos nos autos, quaisquer que sejam, confidenciais ou não, até mesmo além dos princípios do contraditório e da ampla defesa. Vale lembrar que do voto do Conselheiro Relator constou que “determinados trechos essenciais à compreensão da imputação, especialmente no que se refere à descrição detalhada dos comportamentos atribuídos à Recorrente e aos elementos que sustentam a plausibilidade da infração, permaneceram inacessíveis à defesa”.

¹ Item 5 do Relatório

Esta é uma conduta que ocorreu em determinados casos, com a Superintendência-Geral (SG), órgão investigativo do Cade, por vezes exercendo uma discricção não permitida pela lei quanto àquilo que poderia ser entregue aos acusados. Deve ser salientada, por óbvio, a boa-fé com que agiu a autoridade.

O item 74 completa dizendo que “importa destacar que o direito ao contraditório e à ampla defesa, aplicável aos processos administrativos sancionadores conduzidos pelo Cade, abrange o acesso aos elementos de prova já documentados que fundamentem decisão com efeitos concretos sobre a parte”.

Já o item 75 do voto faz referência à Súmula Vinculante 14 do STF, que declara com grande clareza: “É direito do defensor, no interesse do representado, ter acesso amplo aos elementos de prova que, já documentados em procedimento investigatório realizado por órgão com competência de polícia judiciária, digam respeito ao exercício do direito de defesa”.

O mais importante nesta decisão é a constatação de que o Cade passa a considerar que a jurisprudência dos tribunais – sobretudo os Tribunais Superiores, com destaque para o STF – deve ser observada pelo Cade em seus julgamentos. Essa constatação, por mais lógica e coerente que pareça, precisa ser enfatizada porque em certos casos o Cade ignorou o que já havia sido decidido pelo Poder Judiciário.

Nada impede, entretanto, que o Cade – seja por meio da SG, seja no seu Plenário – exija que o advogado, ao ter acesso a documentos confidenciais, inclusive obtendo cópias, assumam a obrigação de usar tais documentos confidenciais apenas para exercer o seu direito de defesa no processo específico. Isso significa que o direito de acesso a documentos confidenciais também enfrenta seus limites.

Entre a recomendação de preços e colusão algorítmica: o Caso Aprix

Nathan de Oliveira Salani Athaide

O Caso Aprix e os Limites Antitruste das Recomendações de Preço por Algoritmos

Em 8 de abril de 2026, o CADE homologou Termo de Compromisso de Cessação (TCC) no âmbito do Processo Administrativo nº 08700.006280/2024-60, celebrado com a Intelprice Soluções de Precificação Ltda., desenvolvedora do software Aprix, investigada por possível influência à adoção de conduta comercial uniforme no mercado de revenda de combustíveis, nos termos do art. 36, § 3º, inciso II, da Lei nº 12.529/2011.

A investigação encontra-se suspensa no âmbito do Requerimento de TCC nº 08700.010553/2024-71, homologado pelo Tribunal do CADE sob relatoria do Presidente Gustavo Augusto. Não obstante, conforme será detalhado, a celebração desse TCC insere-se em um contexto mais amplo de crescente atenção do Direito Antitruste às dinâmicas de precificação algorítmica na formação de conluios implícitos.

O compromisso foi firmado após a empresa reconhecer sua participação na conduta e prevê um conjunto de obrigações voltadas à mitigação de riscos concorrenciais, incluindo a garantia de transparência e explicabilidade do algoritmo, a segregação de dados sensíveis, o reforço de cláusulas de confidencialidade, a implementação de programa de compliance concorrencial com estrutura de governança específica, além de deveres de cooperação, monitoramento e possibilidade de auditoria pelo CADE.

Ademais, a empresa se comprometeu a não firmar novos contratos até a efetiva implementação das medidas exigidas, bem como a colaborar com o CADE no prosseguimento das investigações. O processo administrativo permanecerá suspenso em relação à compromissária até a verificação do cumprimento integral das obrigações, podendo ser arquivado ao final.

Apesar da celebração do TCC e da consequente suspensão da investigação, o caso não se limita aos seus contornos específicos. Como será examinado adiante, o caso Aprix vai além da análise pontual do acordo, inserindo-se em um debate mais amplo sobre os limites concorrenciais da precificação algorítmica.

Essa discussão do Direito Concorrencial passa pela seguinte dúvida: em que medida essas ferramentas podem, na prática, reduzir a autonomia decisória dos agentes econômicos?

A resposta a essa questão envolve, necessariamente, analisar como elas podem favorecer o alinhamento de condutas de agentes econômicos concorrentes, mesmo na ausência de acordos explícitos entre eles. Trata-se, inclusive, de uma questão que vem sendo desenvolvida tanto pela doutrina quanto pela jurisprudência e que oferece insumos relevantes ao CADE.

O Caso Aprix em Perspectiva Comparada

Nesse cenário, no caso Aprix, a discussão jurídica não se limita ao fato de o software emitir recomendações. O ponto central é saber se essa recomendação preserva a autonomia decisória do agente econômico ou se, na prática, passa a funcionar como instrumento de coordenação concorrencial. A obra *“The 2.0 ‘What About Bob’ Test”*, de Amanda Athayde, Carolina Araújo Ferreira e Maria Diniz, é especialmente útil porque organiza o problema a

partir de parâmetros objetivos. Entre eles, destacam-se a natureza mandatória ou opcional da saída do algoritmo, o uso de dados públicos ou confidenciais e a possibilidade de aprendizado adaptativo. O principal aporte do trabalho está em demonstrar que a ilicitude não decorre do uso da tecnologia em si, mas da forma como ela é incorporada à dinâmica concorrencial (ATHAYDE; FERREIRA; DINIZ, 2025).

A experiência comparada reforça essa leitura ao apresentar diferentes graus de risco concorrencial. Em *U.S. v. David Topkins*, o caso envolveu um vendedor que, em conjunto com concorrentes, adotou um algoritmo especificamente programado para alinhar preços de pôsteres vendidos na Amazon. Havia prova de acordo prévio, divisão de estratégia e utilização coordenada do software para monitorar e manter preços fixos. O algoritmo não apenas sugeria valores, mas operava como mecanismo de execução do cartel. A relevância do precedente está em evidenciar o cenário mais claro de ilicitude, no qual a tecnologia atua como instrumento de implementação de uma conduta colusiva já estruturada (*U.S. v. DAVID TOPKINS*, 2015).

Em contraste, *Gibson v. Cendyn Group* e *Cornish-Adebiyi v. Caesars Entertainment* tratam de contextos em que grandes redes hoteleiras passaram a utilizar softwares de revenue management para sugerir preços de diárias com base em dados de demanda, ocupação e mercado. As alegações apontavam para possível alinhamento de preços por meio dessas ferramentas. No entanto, os tribunais entenderam que não havia prova suficiente de acordo entre os agentes, nem demonstração de que os algoritmos impunham suas recomendações. O papel desses casos está em delimitar que o uso comum de uma mesma tecnologia, ainda que produza resultados semelhantes, não é suficiente para caracterizar infração concorrencial sem evidência de coordenação ou troca de informação sensível. Eles mostram que a recomendação algorítmica pode permanecer lícita quando há liberdade efetiva de decisão e ausência de concertação (*GIBSON v. CENDYN GROUP*, 2024; *CORNISH-ADEBIYI v. CAESARS ENTERTAINMENT*, 2024).

Essa linha é aprofundada em *United States of America et al. v. RealPage, Inc.* Nesse caso, o foco recaiu sobre softwares amplamente utilizados no mercado imobiliário para definição de aluguéis. A acusação destacou que, embora as recomendações fossem formalmente opcionais, o sistema incorporava mecanismos de indução ao seu seguimento, como sugestões padronizadas, monitoramento de aderência e funcionalidades de aceitação automática. Além disso, havia uso intensivo de dados sensíveis de mercado. O valor analítico do caso está em demonstrar que a análise antitruste deve ir além da forma e considerar a realidade econômica. Quando a opção existe apenas no plano formal, mas o algoritmo estrutura o comportamento dos agentes, a recomendação pode funcionar como imposição indireta e reduzir a independência competitiva (*UNITED STATES OF AMERICA ET AL. v. REALPAGE, INC.*, 2024).

Na mesma direção, *Duffy v. Yardi Systems* e *In re Multiplan Health Insurance Provider Litigation* evidenciam o papel do intermediário comum na coordenação de mercado. Em *Duffy*, a plataforma agregava dados sensíveis de diversos agentes do mercado imobiliário e gerava recomendações amplamente seguidas, o que levou o tribunal a admitir a possibilidade de coordenação mesmo sem comunicação direta entre concorrentes. Já em *Multiplan*, o uso de um sistema comum para sugerir valores de reembolso médico foi apontado como mecanismo potencial de alinhamento, ao estabelecer parâmetros uniformes a partir de dados compartilhados. Esses casos têm como importância mostrar que a centralização informacional e a padronização decisória podem gerar efeitos equivalentes aos de um acordo horizontal (*DUFFY v. YARDI SYSTEMS, INC. ET AL.*, 2023; *IN RE MULTIPLAN HEALTH INSURANCE PROVIDER LITIGATION*, 2024).

Também são relevantes os precedentes estrangeiros. Em *Trod Ltd. and GB eye Ltd. v. CMA*, a autoridade britânica identificou um acordo explícito entre vendedores online que utilizaram software automatizado para monitorar preços e garantir o cumprimento da estratégia comum. O algoritmo ajustava preços de forma coordenada, assegurando disciplina ao cartel. O impacto desse caso está em demonstrar que a tecnologia pode reforçar a estabilidade de acordos colusivos ao reduzir desvios e ampliar a capacidade de monitoramento (CMA, 2016).

Na Itália, a atuação da AGCM no setor aéreo concentrou-se no uso de sistemas de revenue management e na opacidade dos critérios de precificação, evidenciando preocupações com a possibilidade de alinhamento indireto. Na Rússia, a FAS analisou softwares de monitoramento de preços no mercado de eletrônicos, concluindo que, embora a tecnologia não seja ilícita por si só, ela pode facilitar cartel quando permite controle e troca indireta de informações entre concorrentes. Já na Espanha, a CNMC sancionou um arranjo no qual um software imobiliário era utilizado para aplicar regras previamente acordadas, monitorar desvios e implementar sanções internas, funcionando como verdadeira infraestrutura de coordenação. Esses precedentes reforçam, como elemento elucidativo, que o risco concorrencial emerge quando o algoritmo deixa de ser ferramenta auxiliar e passa a estruturar comportamentos coletivos (CMA, 2016; AGCM, 2024; FAS RÚSSIA, 2018; CNMC, 2021).

Transpondo essas considerações para o caso *Aprix*, bem como para futuras investigações do CADE que podem surgir nesse tema, entende-se que a recomendação algorítmica só poderia ser considerada lícita se permanecesse como sugestão genuinamente independente, preservando a liberdade decisória dos agentes. Se, porém, ela se convertesse em referência uniforme de mercado, ou em mecanismo de alinhamento horizontal, sua opcionalidade formal não seria suficiente para o CADE afastar a ilicitude. Assim, a experiência comparada mostra que, em cenários de adoção disseminada, uso de dados sensíveis e redução prática da autonomia decisória, a recomendação pode se tornar o próprio veículo da infração concorrencial (ATHAYDE; FERREIRA; DINIZ, 2025; UNITED STATES OF AMERICA ET AL. v. REALPAGE, INC., 2024).

Conclusão

Portanto, a lógica consensual que orienta o TCC não implica juízo definitivo sobre a licitude ou ilicitude estrutural das práticas investigadas, mas sim a adoção de solução negociada fundada em critérios de conveniência e oportunidade administrativa. Isso significa que, embora o acordo possa encerrar o processo em relação à compromissária, a discussão sobre os limites concorrenciais da precificação algorítmica permanece em aberto.

A experiência comparada reforça essa conclusão. Os precedentes internacionais mostram que a licitude não depende da forma declarada da recomendação, mas de seus efeitos concretos sobre a dinâmica concorrencial. Em alguns casos, a ausência de obrigatoriedade formal foi suficiente para afastar a condenação. Em outros, a análise do funcionamento real dos sistemas revelou mecanismos de alinhamento e redução da autonomia decisória.

Em síntese, propõe-se ao CADE distinguir o uso legítimo de algoritmos de precificação de práticas anticoncorrenciais a partir da função concreta dessas ferramentas no mercado. A análise deve verificar se o algoritmo preserva a autonomia decisória dos agentes ou se, na prática, induz comportamento uniforme.

Para isso, são decisivos os seguintes critérios: (i) se as recomendações são efetivamente opcionais ou seguidas de forma sistemática; (ii) se há uso ou compartilhamento

de dados concorrencialmente sensíveis; (iii) se existe um intermediário que centraliza informações e estrutura decisões; e (iv) se o sistema reduz a incerteza estratégica entre concorrentes. Quando o algoritmo atua apenas como ferramenta de apoio, sem comprometer a independência competitiva, seu uso tende a ser lícito. Por outro lado, quando passa a organizar ou alinhar condutas, ainda que sem acordo explícito, aproxima-se de uma infração à luz do art. 36 da Lei nº 12.529/2011.

Desse modo, o paralelo com a jurisprudência estrangeira evidencia que a discussão inaugurada no caso *Aprix*, e que pode se repetir em futuras investigações do CADE, tende a se aprofundar. O foco não estará apenas na existência do algoritmo, mas na sua capacidade de estruturar comportamentos paralelos, centralizar informações sensíveis e induzir padrões de mercado. Em vista disso, o TCC representa uma resposta institucional relevante, mas não exaure o desafio regulatório e interpretativo colocado pelos algoritmos de precificação no âmbito da Lei nº 12.529/2011.

Referências Bibliográficas:

- ATHAYDE, Amanda; FERREIRA, Carolina Araújo; DINIZ, Maria. *What About Bob Test: pricing algorithms and a proposal for new additional parameters that can inform antitrust investigations around the world*. Working paper, 1 out. 2025. Disponível no SSRN.
- BRASIL. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. *Caso Aprix e Minaspetro*. 2024.
- ESTADOS UNIDOS. *United States v. David Topkins*. 2015.
- ESTADOS UNIDOS. *Gibson v. Cendyn Group*. 2024.
- ESTADOS UNIDOS. *Cornish-Adebiyi v. Caesars Entertainment*. 2024.
- ESTADOS UNIDOS. *United States of America et al. v. RealPage, Inc*. 2024.
- ESTADOS UNIDOS. *Duffy v. Yardi Systems, Inc. et al*. 2023.
- ESTADOS UNIDOS. *In re Multiplan Health Insurance Provider Litigation*. 2024.
- EZRACHI, Ariel; STUCKE, Maurice E. *Virtual Competition: The promise and perils of the algorithm-driven economy*. Cambridge, Massachusetts: Harvard University Press, 2016.
- EZRACHI, Ariel; STUCKE, Maurice E. *Artificial Intelligence & Collusion: When Computers Inhibit Competition*. Illinois: University of Illinois Law Review, 2017, pp. 1775 – 1810.
- REINO UNIDO. Competition and Markets Authority. *Trod Ltd. and GB eye Ltd. v. CMA*. 2016.
- ITÁLIA. Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato. *Atuação no setor aéreo (revenue management)*. 2024.
- RÚSSIA. Federal Antimonopoly Service. *Caso sobre monitoramento de preços no mercado de eletrônicos*. 2018.
- ESPANHA. Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia. *Caso sobre software imobiliário e coordenação de preços*. 2021.

Organizadores:

Elvino de Carvalho Mendonça. Doutor em economia pela UNB, mestre em economia pela UFF e graduado em administração de empresas pela PUC-RIO. Foi conselheiro do CADE, assessor técnico na SEAE e Diretor na SGM-MME. Sócio fundador da WebAdvocacy e editor da WebAdvocacy.

Rachel Pinheiro de Andrade Mendonça. Doutoranda em direito pelo IDP, mestre em direito público pela UNB, pós-graduada em direito econômico e regulatório pela PUC-RIO, pós-graduada pela EMERJ, advogada, sócia fundadora do Mendonça Advocacia e sócia fundadora da WebAdvocacy.

Marcos André Mattos de Lima. Mestre em economia pela UFRS e graduado em economia pela UFRJ. Foi assessor técnico da SEAE. É sócio fundador da M&A Consultoria Econômica, Sócio fundador da WebAdvocacy e professor da WebAdvocacy.

Autores:

Ana Cristina Gomes. Formada em Direito pela Universidade Estadual Paulista “Júlio de Mesquita Filho”, campus de Franca, onde também concluiu seu mestrado em Direito. Em 2015 foi professora substituta de Processo Penal na mesma instituição. Ainda em 2015, foi admitida na Escuela de Doctorado da Universidade de Salamanca (Espanha), onde realiza sua pesquisa doutoral junto ao “Instituto de Gobernanza Global”. Atuou por 10 anos em renomado escritório de advocacia, em sua área de expertise, o Direito Penal. Foi Coordenadora da Escola Superior da Advocacia da Subseção da OAB/SP de Franca (2014-2017). Atualmente é editora assistente do Jornal de Ciências Criminais do Instituto Brasileiro de Ciências Criminais (IBCCrim) e parecerista de vários periódicos. Integrante do Instituto Brasileiro de Concorrência e Inovação (IBCI). Participa do grupo brasileiro e argentino de Jovens Penalistas da Associação Internacional de Direito Penal e de grupos de pesquisa cadastrados no CNPq. Possui artigos publicados em periódicos, capítulos de livros e traduções, na área do Direito Penal, Processo Penal e Direito Penal Econômico (com ênfase nos delitos de corrupção).

André Santa Cruz. Advogado e Professor. Doutor em Direito Comercial pela PUC-SP. Ex-Procurador Federal, Ex-Diretor do Departamento Nacional de Registro Empresarial e Integração (DREI). Autor de livros jurídicos. Sócio-fundador do Agi, Santa Cruz e Lopes Advocacia.

Andrey Vilas Boas de Freitas. Economista, advogado, mestre em Administração, Especialista em Políticas Públicas e Gestão Governamental (EPPGG) desde 1996.

Adriana da Costa Fernandes. Advogada com atuação em 3 eixos: Direito Público; Infraestrutura e Tecnologia (em especial Telecom, TI, Digital, Energia Elétrica e Ferrovias) e Cível Estratégico (foco em Consumidor e Contratos). Mestranda em Direito Constitucional pela UNINTER PR sob a tutela da Profa. Dra. Estefânia Barboza e com tese sobre PRAGMATISMO CONSTITUCIONAL HUMANISTA na Era Digital, unindo Direito Constitucional, Digital, Filosofia e Ciência Política. Pesquisadora vinculada ao NEC CEUB DF sob a mentoria da Profa. Dra. Christine Peter da Silva e ao IDP – Observatório Constitucional do Professor André Rufino do Vale. Aluna da Escola de Magistratura do Distrito Federal – ESMA DF. Pós-graduada (MBA) em Marketing pela FGV RJ, especializada em Relações Governamentais e Institucionais (RELGOV) pela CNI / Instituto Euvaldo Lodi (IEL), com Extensão em Energia Elétrica pelo Tribunal de Contas da União (TCU) e detentora de diversas titulações em instituições de renome Nacional e Internacional. Consultora e Parecerista. Com experiência em empresas renomadas, de portes expressivos e atuação em mercados relevantes e agências governamentais. Atualmente com escritório próprio e atuação voltada para Tribunais Superiores, Tribunal de Contas da União e CARF.

Beatriz Miranda Henriques. Estudante de Direito da Universidade Federal de Pernambuco.

César Mattos. Doutor em economia. Ex-conselheiro do CADE e Ex-secretário da SEAE. Consultor legislativo da Câmara dos Deputados.

Cristiane Alkmin Junqueira Schmidt. Ex-conselheira CADE, ex-secretária adjunta Seae/MF, ex-secretária da economia de Goiás. Doutora em Economia pela EPGE/FGV, visiting scholar por Columbia, presidente da MSGas e presidente da ABDE.

Cristiano Aguiar de Oliveira. Professor de Economia (PPGE/FURG). Conselheiro do Instituto Brasileiro de Concorrência e Inovação (IBCI).

Davi Chaves. Advogado em Brasília, especializado em direito antitruste e regulatório. Mestrando em Direito na Universidade de Brasília.

Eduardo Molan Gaban. Professor Doutor do Programa de Pós-Graduação em Direito do Centro Universitário de Brasília (PPGD/UnICEUB). Diretor do Instituto Brasileiro de Concorrência e Inovação (IBCI). É non-governamental advisor da International Competition Network (ICN) e Membro da Academic Society for Competition Law (ASCOLA).

Estela Nunes. Advogada e Professora. Doutora em Direito pela UFPE. Fundadora do CEARB – Centro de Estudos em Arbitragem e Métodos de Resolução de Conflitos. Sócia do Agi, Santa Cruz e Lopes Advocacia.

Fernando de Magalhães Furlan. Professor do curso de Direito do Centro Universitário do Planalto Central Aparecido dos Santos – UNICEPLAC. Doutor pela Universidade de Paris 1 (*Panthéon-Sorbonne*).

Guilherme dos Santos. Bacharel em Direito pela Universidade Estadual de Londrina (UEL). Foi membro do grupo de pesquisa “Ética, Filosofia Jurídica e Filosofia Política”, vinculado à Universidade Estadual de Londrina, e do Grupo de Arbitragem da Universidade Estadual de Londrina (ArbUEL). Guilherme foi intercambista do 40º Programa de Intercâmbio do Conselho Administrativo de Defesa Econômica (PinCade, 2020). Foi estagiário na 5ª Vara Criminal da Comarca de Londrina (TJPR), bem como em outros prestigiados escritórios de advocacia.

Josefina Guedes. Diretora da GBI Consultoria Internacional e fundadora da antiga Guedes e Pinheiro, é economista, com formação especializada na área de Comércio Exterior, adquirida em Curso de Capacitação em Negociações Internacionais na Florida University – EUA e ao longo de 12 anos de atividade em cargos de chefia em órgãos do governo relacionados com comércio exterior, nas áreas de negociações internacionais e defesa comercial, tendo participado da reforma da Tarifa Aduaneira do Brasil, da introdução e implementação dos Códigos antidumping, de salvaguardas e subsídios e medidas compensatórias no Brasil, atuando como representante do Governo Brasileiro nas negociações do GATT. Foi professora de legislação de comércio exterior na Universidade Federal do Rio de Janeiro (UFRJ) e da Universidade Federal de Manaus, e de comércio internacional da Universidade Veiga de Almeida, do LLM do IBMEC e do MBA de comércio internacional da Universidade Cândido Mendes. É co-autora do livro “Antidumping Subsídios e Medidas Compensatórias”, publicado pela Ed. Aduaneiras, em sua 3ª edição, e colaboradora do livro “Guerra Comercial ou Integração Mundial pelo Comércio? A OMC e o Brasil”. Membro da Coalizão Empresarial Brasileira (CEB), da Câmara de Comércio Brasil-Estados Unidos de Miami, da Câmara Brasil-Alemanha, do Conselho de Relações Internacionais da FIRJAN e do Conselho de Diretores da Associação de Comércio Exterior do Brasil – AEB.

Juliana Oliveira Domingues. Professora Doutora da FDRP-USP. Presidente do Instituto Brasileiro de Concorrência e Inovação (IBCI). Diretora de Infraestrutura da FIESP. Foi Secretária Nacional do Consumidor e Procuradora-Chefe do CADE. É presidente da Comissão de Direito da Concorrência no IASP. É non-governamental advisor da International Competition Network (ICN) e Membro do Board da Academic Society for Competition Law.

Katia Rocha. Diretora do Instituto “Mulheres na Regulação” e Pesquisadora do Ipea. E-mail: katia.rocha@ipea.gov.br. As opiniões expressas nesta publicação são de exclusiva responsabilidade da autora e não refletem, necessariamente, posições institucionais.

Leandro Oliveira Leite. Servidor público federal, analista do Banco Central do Brasil (BCB), atualmente trabalhando no CADE na área de condutas unilaterais, possui graduações em Administração, Segurança Pública e Gestão do Agronegócio e especialização em

Contabilidade Pública. Tem experiência na parte de supervisão do sistema financeiro e cooperativismo pelo BCB, bem como, já atuou com assessor técnico na Casa Civil.

Lucia Helena Salgado. Professora Titular da Faculdade de Ciências Econômicas, Programa de Pós Graduação em Ciências Econômicas, Universidade do Estado do Rio de Janeiro (UERJ), com pós-doutorado pela Université de Toulouse I, Capitole – Toulouse School of Economics (TSE) 2012-2013 (apoio CAPES). Doutora em Economia da Indústria e da Tecnologia pela Universidade Federal do Rio de Janeiro (1996). Professora visitante Toulouse School of Economics, Master 2 ECL – Economics and Competition Law, (fev. mar. 2014); foi pesquisadora visitante e doutoranda em intercâmbio na Universidade da Califórnia, Berkeley (1994-1996); mestre em Ciência Política pelo IUPERJ e bacharel em Economia pela UFRJ. Foi membro do grupo de trabalho que deu origem à lei brasileira de defesa da concorrência e conselheira do Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE) por dois mandatos, de 1996 a 2000. Foi Coordenadora de Estudos de Regulação e Mercados da Diretoria de Estudos e Políticas de Estado, Instituições e Democracia do IPEA de 2008 a 2013. Atualmente, é Professora visitante do curso de Pós-Graduação em Gestão da Inovação do Laboratório de Gestão de Tecnologia e Inovação do Instituto de Geociências da Unicamp desde 2006; é membro da equipe de pesquisa do NECTAR/ITA (Núcleo de Economia dos Transportes, Antitruste e Regulação do Instituto Tecnológico da Aeronáutica). Tem coordenado grupos de pesquisa em escala nacional e internacional desde 1994 em Organização Industrial, Regulação Econômica, Mecanismos de Governança e Direito e Economia, atuando principalmente nos seguintes temas: instrumentos regulatórios e desenho de mecanismos, economia antitruste, propriedade intelectual e concorrência e nova economia institucional. Coordena o curso de pós graduação lato sensu em Direito e Economia da Regulação e da Concorrência, oferecido pela UERJ.

Marco Aurélio Bittencourt. Professor do Instituto Federal de Brasília – IFB , na área de gestão e negócios. Doutorado em Economia pela Unb. Email: 0171969@etfbsb.edu.br.

Mauro Grinberg. Ex-Conselheiro do Cade, Procurador da Fazenda Nacional aposentado, mestre, membro de IBRAC, IASP, IBA, ABA e outras entidades, advogado em Direito Concorrencial, sócio de Grinberg Cordovil.

Nathan de Oliveira Salani Athaide. Bacharel em Direito pela Faculdade de Direito de Ribeirão Preto da Universidade de São Paulo (FDRP/USP). Intercambista pela 44ª edição do Programa de Intercâmbio do Conselho Administrativo de Defesa Econômica (PinCADE).