

Uma análise sobre a aprovação de fusões e aquisições com grande concentração de mercado

Pedro Vichthor Gomes Lacerda¹ & Fernando Magalhães Furlan²

¹Graduando do Curso de Direito, do Centro Universitário do Planalto Central Aparecido dos Santos – Uniceplac. E-mail: pvgl.pedro@gmail.com. ²Docente do Centro Universitário do Planalto Central Aparecido dos Santos – Uniceplac. E-mail: f.furlan@globo.com

RESUMO

O presente trabalho objetiva analisar os fundamentos dos atos de concentração, determinando suas causas, motivações e seus possíveis efeitos no mercado; suas escolas de formação, analisando os critérios de cada corrente teórica e suas influências na formação da política antitruste em todo o mundo; e suas percepções históricas, a partir dos movimentos legislativos que fundaram o antitruste mundo afora, bem como sua evolução em território nacional, com especial atenção a mais nova lei do CADE e suas modificações em relação à anterior. Buscando entender em quais contextos o CADE aprova atos de concentração mesmo quando estes representam uma grande centralização de mercado, utiliza-se de pesquisa bibliográfica e análise de julgados do CADE a fim de compreender os critérios utilizados pelo Tribunal, como os remédios antitruste, os índices de concentração econômica e a ponderação dos efeitos positivos e negativos do ato de concentração em relação ao mercado, ao consumidor final.

Palavras-chave: Antitruste. Atos de concentração. CADE. Eficiências. Concorrência.

ABSTRACT

This paper aims to analyze the fundamentals of mergers, determining its causes, motivations, and its possible effects on the industry; its schools of theory, analyzing the criteria of each theoretical school and its influences on the development of antitrust policy around the world; its schools of thought, analyzing the principles of each theoretical school and its influences on the formation of antitrust policy around the world; and its historical perceptions, starting from the legislative movements that founded antitrust, as well as its evolution in the national territory, with special attention to CADE's newest law and its modifications in relation to the previous one. In order to understand in which contexts CADE approves concentration acts even when these represent a significant centralization of the market. It is used a bibliographic research and analysis of CADE's decisions with the purpose of understanding the criteria used by the Court, such as antitrust remedies, the economic concentration indexes, the weighting of the positive and negative effects of the concentration act in relation to the market and the final consumer .

Keywords: Antitrust. Mergers and acquisitions. CADE. Efficiencies. Competition.

1 INTRODUÇÃO

Os atos de concentração são operações societárias que têm o fito de unir duas ou mais empresas ou grupos econômicos atuantes no mercado. Entretanto, tais atos podem gerar inúmeros efeitos à economia, com grande risco de causarem sérios danos ao mercado e à concorrência, ferindo assim o direito constitucional à livre concorrência, à livre iniciativa e ao desenvolvimento econômico. Esses atos, portanto, devem ser analisados criteriosamente antes de serem autorizados.

O CADE tem entre suas atribuições, zelar pela livre concorrência no mercado, por meio de atuação preventiva (adjudicação de atos de concentração econômica), repressiva (investigação e persecução administrativa por condutas anticompetitivas) e educativa (programa de intercâmbio do CADE, etc.). É papel do CADE analisar e decidir sobre fusões, aquisições e incorporações, dentre outros atos de concentração econômica que possam colocar em risco a livre concorrência (BRASIL, 2011).

Quando se trata da análise de atos de concentração, o CADE tem como um de seus requisitos a análise do nível de concentração horizontal, que aponta a probabilidade das condições de exercício de poder de mercado da nova empresa. Em linhas gerais, quando se conclui pela alta concentração de mercado do ato em análise, este não é, ou ao menos não deveria ser autorizado pela autarquia, sob risco de prejuízos à concorrência, tais como monopólio e abuso de poder de mercado.

Entretanto, em certas ocasiões, os atos de concentração têm o aval do CADE, mesmo concluindo-se pela grande concentração de mercado. A aprovação de atos com alto índice de concentração foge à regra dos postulados da legislação antitruste. Assim, se faz necessário analisar se a autoridade da concorrência adota critérios objetivos para, analisando o contexto do caso em concreto, aprovar o ato de concentração, de modo a oferecer escapes para que o referido ato não cause danos à concorrência, como, aliás, causaria, sem a eventual intervenção do CADE.

O presente trabalho objetiva analisar como o CADE se comporta ante as operações que resultam em grandes concentrações de mercado, bem como se a autarquia possui critérios definidos para lidar com esse tipo de operação, seja pela sua aprovação ou reprovação, explorando também como as escolas econômicas, que fundaram o direito antitruste, ainda hoje têm influência nas autoridades antitruste mundo afora.

2 UMA VISÃO GERAL SOBRE O DIREITO ANTITRUSTE

O Estado Moderno, conceituado como o único agente que possui o legítimo uso da força (BONAVIDES, 2000), tem como um de seus objetivos, por meio do uso das normas, promover o bem-estar social (NOGUEIRA, 2001). No

âmbito da política da concorrência, o Estado busca o bem-estar social ao regular qualquer ação dos atores privados que restrinja a livre-concorrência e a livre-iniciativa.

A economia de mercado, marcada predominantemente pela atuação de *players* privados, necessita de um conjunto mínimo de regras para seu funcionamento (SAMUELSON, NORDHAUS, 2012). Entre os mecanismos normativos que regulam a economia, encontra-se a legislação antitruste, sendo esta o encontro de conceitos econômicos e jurídicos que visam a proporcionar o mínimo controle do mercado (DA SILVEIRA, 2021).

Desde a concepção das ideias de Adam Smith, concomitante com a ascensão do modelo capitalista e com a formação de grandes trustes, foi disseminada a ideia de que os mercados são legitimamente espontâneos e tendentes ao equilíbrio natural. A cultura do liberalismo implementou na sociedade a ideia de que intervenções na economia, mesmo que pontuais, são inoportunas, ou até mesmo ineficazes (FRAZÃO, 2013).

Entretanto, o mercado capitalista, não só como conhecido hoje, mas em toda sua história, sempre teve seu funcionamento intrínseco à atuação das instituições públicas. Estas sempre ofereceram o arcabouço estrutural necessário para o fomento e o progresso econômico, proporcionando ao mercado e ao livre comércio um ambiente saudável e seguro de desenvolvimento (MANKIW, 2009).

O Estado, portanto, é essencial para assegurar valores e objetos reconhecidos pelo modelo de mercado liberal, quer seja a propriedade privada, o cumprimento dos contratos, sejam eles entre privados ou com a própria administração pública, ou a liberdade individual, estando neste âmbito a liberdade de concorrer e a liberdade de iniciativa.

Além de oferecer o arcabouço legal e estrutural para o desenvolvimento do mercado, o Estado também age de forma repressiva, coibindo possíveis atos de concentração econômica que possam vir a ser uma ameaça à livre concorrência. O sistema normativo brasileiro de defesa da concorrência, por exemplo, estabelece sanções a condutas anticompetitivas e mecanismos de autorização ou proibição de operações que possam gerar efeitos negativos ao mercado.

Segundo Cayón (1970, p. 5), a legislação antitruste tem quatro objetivos. O primeiro é a proteção das liberdades políticas e individuais, permitindo a qualquer cidadão escolher entre vários empresários concorrentes para o seu negócio ou profissão; o segundo é proteger o consumidor para que os produtos sejam de boa qualidade e a um preço razoável; o terceiro é contribuir para a máxima eficiência econômica através de decisões tomadas livremente pelos empresários num ambiente competitivo, e não através de decisões impostas por monopolistas privados ou funcionários estatais; e o quarto é fazer melhor uso da inventividade e iniciativa individuais, proporcionando maiores oportunidades para que os talentos e energias da população como um todo participem na atividade econômica.

Já Massimo Motta (2004, p. 16) elenca objetivos adicionais, tais como: bem-estar geral; bem-estar do consumidor; defesa das empresas mais frágeis; integração de mercado; liberdade econômica; controle da inflação e promoção da equidade e justiça. Motta (2004, 16-17) difere o bem-estar comum, do bem-estar do consumidor, aduzindo que o bem-estar, de modo geral, se refere ao desempenho da indústria, analisando os níveis de satisfação de diferentes grupos inseridos no contexto econômico.

O bem-estar do consumidor, por outro lado, representa um recorte mais específico do grupo a ser analisado, sendo este o consumidor final dos produtos criados pelo livre-mercado. O que Kirkwood (2004, p.5) denomina como prevenção a práticas anticompetitivas de grupos econômicos, com o fito de proteger o consumidor final do produto, Motta define como defesa das empresas mais frágeis. Apesar de se tratar, em sua essência, do mesmo fenômeno, Motta (2004, p. 21) também insere a possibilidade do Estado conceder às empresas mais frágeis no âmbito concorrencial, uma pequena vantagem para, de certa forma, equilibrar economicamente o mercado e a competição.

2.1 O antitruste no Brasil

A primeira legislação antitruste do Brasil foi publicada em 1938. Revestida das tradições das Constituições de 1934 e 1937, reafirmava o modelo estatal de condução econômica. Trata-se do Decreto-Lei 869, de 1938 (BRASIL, 1938), conhecido como a Lei de Crimes Contra a Economia Popular. Por razões evidentes, o objeto de tutela da lei era a economia popular.

Posteriormente, foi editado o Decreto Lei 7.666 de 1945 (BRASIL, 1945), conhecido como Lei Malaia. O conceito relativamente vago de “economia popular” foi trocado pelo conceito de “abuso de poder econômico”, ao estabelecer práticas que poderiam ser caracterizadas como tal.

Em 1962, o mesmo idealizador do Decreto Lei 7.666/45 (BRASIL, 1945), Agamenon Magalhães, propôs o projeto de lei que culminou na Lei 4.137/62 (BRASIL, 1962). Essa foi o normativo responsável pela criação do Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE), o primeiro braço do governo federal completamente destinado a combater abusos econômicos.

Posteriormente, foi promulgada a Lei 8.158 de 1991, fruto da Medida Provisória 204 (BRASIL, 1991). A referida lei criou a Secretaria Nacional de Direito Econômico, que em linhas gerais, tinha a função de auxiliar o CADE nos procedimentos de abuso do poder econômico e atos de concentração, sendo responsável pela apuração e posição de medidas relacionadas a tais procedimentos.

O Brasil, que durante o regime militar, teve forte atuação estatal no campo econômico. Na década de 90, criou o Programa Nacional de Desestatização, com o objetivo de privatizar diversas empresas estatais

criadas durante o regime econômico de forte atuação do Estado. Nesse contexto, concomitante à ineficácia da lei 8.158/91 (BRASIL, 1991), surge a Lei de Defesa da Concorrência, Lei 8.884/1994 (BRASIL, 1994). Essa legislação trouxe ao sistema normativo nacional a inédita “cultura da concorrência”, que tem por objetivo disseminar a educação concorrencial junto à sociedade civil, empresas e demais entes da administração pública (SCHNEIDER, 2011).

A lei 8.884/94 (BRASIL, 1994) foi um divisor de águas no direito antitruste brasileiro. A nova norma trouxe diversas melhorias, como o aprimoramento da legislação repressiva, o melhoramento no combate à formação de cartéis, a valorização à composição técnica do Conselho e, principalmente, a intervenção da teoria econômica na análise antitruste, que antes era considerada questão puramente jurídica (DA GAMA, 2005).

O aprimoramento do CADE o levou ao patamar das maiores autoridades antitruste do mundo, recebendo diversos elogios da OCDE em 2005, e sendo considerado por diversas vezes uma das melhores agências antitruste do mundo (FIGUEIREDO, 2019). Segundo Marina da Gama (2005, p. 14-15), são as principais melhorias do CADE com o advento da Lei 8.884/94:

- i) controle preventivo de fusões e aquisições;
- ii) criação da figura do compromisso de desempenho;
- iii) transformação do CADE em autarquia federal;
- iv) criação da Procuradoria do CADE, que representa a entidade em juízo;
- v) estabelecimento da impossibilidade de interposição de recurso no âmbito administrativo;
- vi) tipificação como infração à ordem econômica o aumento abusivo de preços;
- vii) introdução do conceito de posição dominante; e
- viii) equiparação à categoria de empresa todas as pessoas jurídicas, nacionais ou não.

Apesar da mudança de patamar promovida pela lei 8.884/94 (BRASIL, 1994), o processo de globalização e as rápidas alterações promovidas pelas mudanças econômicas mostraram que a lei não estava preparada para enfrentar os dilemas do novo século. As características da lei, junto às rápidas mudanças da sociedade resultaram num grande estoque de casos para o julgamento do CADE, compreendendo-se a necessidade do advento de uma lei preparada para os problemas modernos (CARVALHO, 2013).

Destarte, foi promulgada a Nova Lei de Defesa da Concorrência, Lei 12.459 de 2012 (BRASIL, 2012). A nova lei unificou todo o procedimento de investigação, tanto de práticas anticompetitivas quanto de atos de concentração, bem como criou mandato fixo de dois anos para o cargo de Superintendente Geral e ampliou o mandato dos membros do Tribunal Administrativo para quatro anos, vedada a recondução (DA SILVEIRA, 2021).

Ainda, a legislação esclareceu vários pontos obscuros e polêmicos da antiga lei, de modo a ser vista como uma otimização da antiga. O tempo médio de tramitação dos processos de análise diminuiu consideravelmente, visto que os casos de baixa complexidade, que são maioria, tramitam pelo rito sumário.

Desse modo, é possível concluir por um considerável aumento de eficiência da autarquia em razão da promulgação da lei 12.425/2012 (CARVALHO, 2013).

3 ATOS DE CONCENTRAÇÃO

Os atos de concentração acontecem quando dois ou mais agentes econômicos, com autonomia, unificam seu centro decisório, modificando a estrutura do mercado (FORGIONI, 2015). Estes atingiram seu ápice, de modo a chamar atenção por parte de economistas e juristas, no início do século XX. Conhecido como *the great merger wave*, entre os anos 1890 e 1900 houve uma grande onda de fusões entre empresas norte-americanas, até então um dos únicos países do mundo com uma regulação antitruste legalmente definida (BANERJEE, ECKARD, 1998).

O estudo do antitruste é sempre cercado das mais diversas teorias econômicas. A grande polarização do estudo do direito concorrencial nasceu da disputa teórica entre a escola de Havard e a escola de Chicago, que criaram entre si concepções diferentes de como o direito antitruste deveria ser conduzido (FORGIONI, 2015; SALOMÃO FILHO, 2013).

A escola de Havard surgiu em meados de 1930, diante do cenário econômico do *crash* da bolsa de Nova York. O próprio cenário econômico encontrado na concepção da escola teórica já pressupõe, de certo modo, a forma com que esta trata da economia e das relações empresariais (BAGNOLI, FRANCESCHINI, 2016). Os harvardianos ainda defendiam o controle das fusões e aquisições, classificando-as como ilícitos *per se*, de modo que, em análise prévia, somente o fato de as empresas terem a intenção de se concentrar em alguma medida, já caracterizava o ilícito.

Logo, os estruturalistas de Havard defendiam uma visão de mercado ideal, onde este seria preenchido por vários competidores, em que nenhum deles tivesse grande parcela do mercado, de modo a criar uma espécie de concorrência perfeita e pulverizada, sem maiores riscos de efeitos anticoncorrenciais (AREEDA, KAPLOW, 2004; HOVENKAMP, 2005).

Em contraposição à escola estruturalista de Harvard, os teóricos de Chicago defendiam que a livre-iniciativa e a liberdade econômica das empresas deveria ser a regra, e não a exceção, no contexto do livre mercado. Logo, o antitruste deixa de ser um fim em si mesmo e passa a ser meio, uma ferramenta para evitar abusos do mercado (OLIVEIRA, 2013).

Baseado na teoria econômica neoclássica, a escola de Chicago defendia que o antitruste tinha um único objetivo: preservar a eficiência do mercado. Dessa forma, tal linha de pensamento não dava importância ao nível de concentração dos mercados, ou sequer debatia o conceito de justo e injusto, valendo-se de uma posição utilitarista de análise de benefícios mercadológicos (AREEDA, KAPLOW, 2004; HOVENKAMP, 2005).

A partir do julgamento do caso *Standart Oil Co. vs United States*, criou-se um importante precedente no sistema norte americano, onde os termos da

rule of reason foram finalmente delineados e estabelecidos (GAVIL, 2011; STUCKE, 2009). A partir de então, o entendimento jurisprudencial dominante foi o de que nem todos os atos de concentração são automaticamente ilícitos.

Antes de decidir pela licitude ou ilicitude da operação, a escola de Chicago entendeu que é necessário analisar o contexto econômico daquele mercado, bem como os benefícios e malefícios da operação em si e os efeitos de longo prazo para o consumidor final. A adoção desse método gerou a necessidade de que cada caso fosse analisado em específico, considerando suas peculiaridades de mercado (FORGIONI, 2015; FERRAZ, 2014).

A teoria estruturalista de Havard ainda tem grande importância na análise de mercado, ao passo que ainda existe uma determinada preocupação com a concentração de mercado e com os efeitos deletérios que podem ocasionar tanto para os concorrentes quanto para o consumidor. A teoria neoclássica de Chicago, por sua vez, contribuiu para solidificação da livre iniciativa das empresas, bem como trouxe uma grande contribuição técnica para a análise dos atos de concentração (SALOMÃO FILHO, 2013).

3.1 A análise dos atos de concentração no Brasil

A notificação para análise dos atos de concentração no CADE ocorre em operações em que ao menos um dos grupos econômicos envolvidos tenha faturado no último ano R\$ 750 milhões no Brasil, e outro grupo econômico envolvido tenha faturado pelo menos R\$ 75 milhões no Brasil, nos termos da Resolução nº 2, de 29/05/2012 do CADE.

A análise clássica do CADE consiste em três etapas: (i) definição dos mercados relevantes; (ii) análise da estrutura do mercado; e (iii) efeitos do ato, que podem se dividir em (a) avaliação do poder de compra no mercado ou criado pela operação; e (b) ponderação dos benefícios e prejuízos da operação (DA SILVEIRA, 2021).

Nos termos do artigo 88, § 5º da lei 12.529/2011, atos de concentração que resultem na eliminação da concorrência ou que reforcem posição dominante ou dominação de mercado relevante devem ser proibidos. Todavia,

¹ Art. 88. Serão submetidos ao Cade pelas partes envolvidas na operação os atos de concentração econômica em que, cumulativamente:

(...)

§ 5º Serão proibidos os atos de concentração que impliquem eliminação da concorrência em parte substancial de mercado relevante, que possam criar ou reforçar uma posição dominante ou que possam resultar na dominação de mercado relevante de bens ou serviços, ressalvado o disposto no § 6º deste artigo.

§ 6º Os atos a que se refere o § 5º deste artigo poderão ser autorizados, desde que sejam observados os limites estritamente necessários para atingir os seguintes objetivos:

I – cumulada ou alternativamente:

a) aumentar a produtividade ou a competitividade;

b) melhorar a qualidade de bens ou serviços; ou

c) propiciar a eficiência e o desenvolvimento tecnológico ou econômico; e

II – sejam repassados aos consumidores parte relevante dos benefícios decorrentes (BRASIL, 2011)

se esses mesmos atos trouxerem benefícios econômicos que sejam repassados aos consumidores, podem ser autorizados mediante análise do CADE.

Em se tratando do artigo 88 da lei 12.529/2011, o § 5º traz o entendimento de que atos de grande concentração devem ser vetados, consoante o preconizado pela escola estruturalista de Harvard, ao passo que o § 6º do mesmo artigo aduz que se o ato, mesmo com grandes níveis de concentração, gerar eficiências pré-determinadas pela lei, este pode ser aprovado, nos moldes da teoria neoclássica de Chicago.

Em alguns casos, o CADE pode aprovar a operação requerida, desde que as requerentes se disponham a cumprir restrições determinadas pela autarquia. Essas restrições podem ser unilaterais, por parte do CADE, ou propostas pelas próprias requerentes, como um modo de amenizar os efeitos deletérios no mercado (CABRAL, 2014).

4 ANÁLISE DE ATOS DE CONCENTRAÇÃO

4.1 Sadia/perdigão

Uma das maiores operações brasileiras, evidentemente objeto de análise do CADE, é o caso Perdigão-Sadia, concernente ao processo nº 08012.004423/2009-18. Tratava-se da junção das duas maiores empresas de alimentos processados do Brasil, responsáveis por setores produtivos completos, desde a criação dos animais, abate e distribuição final, além do grande nível de exportação das empresas.

Em suma, o CADE remeteu os autos – contendo inúmeros pareceres favoráveis à operação protocolados pelas Requerentes – à Secretaria de Acompanhamento Econômico (SEAE), que entendeu que se tratava de operação com efeitos danosos ao mercado, envolvendo as maiores empresas do setor (CADE, 2011).

Dessa forma, a Secretaria de Acompanhamento Econômico entendeu pela aprovação da operação com restrições que reequilibrassem o mercado em questão. As restrições recomendadas eram tanto estruturais (licenciamento temporário de uma das marcas das requerentes e alienação de um conjunto de ativos de ambas as empresas), quanto comportamentais (obrigação de divulgação e submissão ao CADE de programas promocionais de fidelidade). Posteriormente, os autos foram remetidos à Secretaria de Direito Econômico (SDE), que concordou com os termos da SEAE.

A Procuradoria entendeu que as restrições sugeridas pela SEAE não eram suficientes para conter os danos advindos da operação, de modo que as restrições deveriam ser ainda mais duras, a fim de realmente possibilitar a entrada de um terceiro competidor no mercado, bem como repartir as eficiências da operação com os consumidores finais. De outro modo, caso o

recomendado não fosse possível, entendia a Procuradoria pela reprovação da operação².

O Relator Carlos Ragazzo, ao apresentar o seu voto, se colocou prontamente contra a realização da operação. Segundo ele, haviam notadamente barreiras à entrada no mercado, ausência de rivalidade pós-operação e poder de portfólio, de modo que não seria possível considerar um cenário com as empresas em operação.

Considerou o Relator que o resultado dos testes econométricos feitos pelo CADE e pelos demais órgãos de análise demonstraram um cenário pós-operação extremamente danoso. Os concorrentes da empresa resultante da fusão não teriam capacidade competitiva, considerando as barreiras à entrada no mercado e os concorrentes à época, que não teriam capacidade ociosa para competir³.

O relator concluiu que só havia um possível competidor para a Perdigão: a própria Sadia. Os danos ao consumidor resultantes da operação seriam avultados⁴ - o que seria ainda mais grave tratando-se de um mercado essencial como o de alimentos - e as eficiências operacionais seriam insignificantes comparadas a outros casos do Tribunal, não sendo suficientes para justificar a respectiva operação. Não obstante, as referidas eficiências poderiam ser obtidas mesmo sem a fusão.

Após o impactante voto do Relator, e com base nele, as Requerentes iniciaram uma negociação com o CADE a fim de chegarem a um comum acordo para a aprovação da operação. Encaminhava-se, então, para uma solução diferente e inovadora como alternativa à reprovação: a alienação de parte da estrutura produtiva da BRF, focando nos mercados onde havia de fato problemas concorrenciais⁵.

Nos termos do voto-vista do conselheiro Ricardo Machado Ruiz, o acordo tinha o intuito de propiciar que outra empresa fizesse parte do antigo "duopólio" de mercado, que antes era composto por Sadia e Perdigão. Nesse sentido, para ter uma empresa similar, que pudesse realmente recompor o "duopólio", era necessário dispor de parte da estrutura e das marcas das empresas. Dessa forma, segundo Gaban (2012, p. 319), as Requerentes chegaram a um acordo, um Termo de Compromisso de Desempenho (TCD),

² Nesse ponto do processo, as Requerentes utilizaram-se mais uma vez do argumento do *falling firm*. Em resposta à Procuradoria do CADE, argumentaram que esta não levou em consideração a situação econômica da Sadia, que era imprescindível para a análise do caso em seu conjunto.

³ Pesa na análise o fato do mercado em questão se tratar de uma cadeia de produção ponta-a-ponta, desde o tratamento dos animais até a distribuição final, o que se torna uma grande barreira à entrada, já que os concorrentes precisariam dispor de uma vultosa estrutura em todos os elos da cadeia para competir efetivamente, além de uma marca relevante para a distribuição dos produtos ao consumidor final.

⁴ Tais como inflação no mercado em questão, exercício de poder de mercado e aumento desproporcional de preços.

⁵ Como o mercado das Requerentes era muito grande, nem todos os mercados relevantes eram os mesmos para as duas empresas, assim como nem todos os mercados em comum caracterizavam uma grande concentração.

que incluía:

- (a) alienação das marcas: (i) Rezende, (ii) Wilson, (iii) Texas, (iv) Tekitos, (v) Patitas, (vi) Escolha Saudável, (vii) Light Ellegant, (viii) Fiesta, (ix) Freski, (x) Doriana e (xi) Delicata;
- (b) alienação de (i) 10 fábricas de alimentos processados, (ii) 2 abatedouros de suínos, (iii) 2 abatedouros de aves, (iv) 4 fábricas de ração, (v) 12 granjas de matrizes de frangos e (vi) 2 incubatórios de aves;
- (c) alienação de 8 Centros de Distribuição;
- (d) suspensão do uso da marca Perdigão, no território nacional, pelo prazo de 3 anos, em determinados produtos;
- (e) suspensão do uso da marca Perdigão, no território nacional, pelo prazo de 3 anos, no produto salames;
- (f) suspensão do uso da marca Perdigão, no território nacional, pelo prazo de 5 anos, em determinados produtos;
- (g) não utilização, pelo período de 5 anos, de outras marcas (já existentes ou que venham a ser criadas);
- (h) suspensão do uso da marca Batavo, durante 4 anos, em determinados produtos.

Recentemente o CADE cobrou das empresas o cumprimento do Termo de Compromisso de Desempenho, visto que ainda vigente. Dessa forma, as empresas continuam sendo observadas de perto pelo CADE, na medida em que as obrigações perante a autarquia não cessam com a aprovação da operação.

4.2 Kroton/Anhanguera

Em 2013, a Kroton e a Anhanguera notificaram o CADE, após acordo de associação, a intenção da aquisição da primeira pela segunda. As empresas, à época, pertenciam aos maiores grupos educacionais do país, que solicitaram, mediante obrigação legal, a análise do caso pelo CADE, sob o Ato de Concentração nº 08700.005447/2013-12.

O CADE, desde a recepção do caso para análise, sempre pontuou que se tratava de um mercado muito sensível, ante o direito constitucional à educação, consagrado pela Constituição Federal de 1988. Assim, sempre se ponderou na agência que devia ser levado em consideração não só os aspectos econômicos da operação⁶, mas também o nível de qualidade do serviço prestado (CADE, 2014).

A Superintendência Geral do CADE entendeu pela existência de graves

⁶ Não obstante, ao se discutir os aspectos econômicos da operação em análise, consequentemente também se discute o direito constitucional do acesso à educação, já que se a operação gerasse efeitos anticoncorrenciais e os preços da educação privada – principalmente a superior – estaria ferindo diretamente o livre acesso à educação. Ainda que não houvesse relevantes prejuízos concorrenciais, a simples aprovação da operação já retiraria do consumidor uma das únicas opções disponíveis em vários mercados, restringindo a possibilidade de competitividade, que poderia levar à maior qualidade, inovação e melhor preço.

problemas concorrenciais na operação, sugerindo a aplicação de remédios com o fito de preservar a concorrência. A Relatora do caso, conselheira Ana Paula Frazão, concordou com a análise entendendo que a operação poderia causar sérios prejuízos, tais como o aumento dos preços e redução da qualidade – já questionada antes mesmo da operação – da oferta e dos investimentos na área.

O CADE entendeu que as eficiências referentes à qualidade dos cursos eram meramente especulativas, sem nexos de causalidade entre a eficiência e a operação, sem especificidade e sem evidências de que a operação levasse necessariamente aos benefícios alegados em relação à qualidade do ensino. Além do mais, o Departamento de Estudos Econômicos do CADE entendeu que as eficiências alegadas poderiam ser alcançadas sem a necessidade da operação, por meio de crescimento orgânico.

Diante disso, as Requerentes apresentaram propostas ao CADE de remédios a serem aplicados para a aprovação da operação, sendo rejeitadas duas vezes, por serem consideradas insuficientes para mitigar os efeitos deletérios provenientes da incorporação. Após longa negociação com o CADE, os remédios foram acordados entre as partes, compreendendo medidas comportamentais e estruturais divididas em cinco eixos.

No primeiro eixo, foi acordada a alienação da Uniasselvi, grupo educacional de graduação e pós-graduação, para que o adquirente tivesse escala suficiente para rivalizar com as Requerentes. Ainda, foram impostos remédios comportamentais para sanar os problemas municipais não resolvidos pela alienação da Uniasselvi. A empresa Requerente que tem maior parcela de mercado ficara proibida de ofertar cursos problemáticos⁷ durante determinado prazo, enquanto a outra Requerente ficara impedida de aumentar suas vagas nestes.

No segundo eixo, as Requerentes ficaram impedidas de ofertar simultaneamente cursos problemáticos (Administração, Administração Hospitalar, Gestão de RH, Serviço Social, Pedagogia, Gestão Logística) pelo prazo de três anos, bem como ficaram impedidas de oferecer cursos problemáticos a nível municipal pelo mesmo prazo.

No terceiro eixo, as Requerentes celebraram Termo de Compromisso de Desempenho com o CADE, aceitando obrigações de nível de qualidade do produto final, a fim de garantir o repasse das eficiências provenientes da operação aos consumidores, em uma proporção razoável.

No quarto e último eixo, as Requerentes se tornaram legalmente obrigadas a notificar operações de aquisição de controle de instituições que oferecem cursos de graduação à distância, enquanto viger o Termo de Compromisso de Desempenho, bem como informar as aquisições de instituições que oferecem determinados cursos.

Por conseguinte, o CADE entendeu que os remédios aplicados

⁷ Cursos considerados de alta demanda e oferecidos com baixa qualidade.

mitigariam os efeitos anticoncorrenciais, de forma que aprovou a operação entre as empresas. Alguns anos depois, o CADE proibiu a aquisição da Estácio pela Kroton, por entender que os efeitos concorrenciais inviabilizariam a operação.

4.3 Votorantim/ArcelorMittal

Em 2017, a ArcelorMittal S.A. notificou o CADE da intenção de adquirir a Votorantim S.A., por meio do ato de concentração de número 08700.002165/2017-97. A ArcelorMittal é o maior grupo siderúrgico do mundo, com presença em dezoito países e líder de mercado no Brasil. A Votorantim S.A. é um grupo brasileiro que atua em diversos segmentos, dentre eles o siderúrgico, com larga atuação no Brasil. Nos últimos cinco anos anteriores ao ato, a Votorantim foi requerente em 42 atos de concentração, sendo 36 atos aprovados sem restrições e 6 atos aprovados condicionalmente (CADE, 2018).

A Superintendência Geral do CADE, ao analisar o ato, detectou na operação uma alta concentração para a maioria dos mercados em comum das Requerentes. O nível de importação dos produtos siderúrgicos não foi considerado uma possível fonte de pressão competitiva, bem como o exercício de poder após a operação foi considerado possível e provável – posteriormente ratificado pelo Relator. Considerando a extensão do desinvestimento necessário para remediar a operação, a Superintendência entendeu pela reprovação do ato.

Não havia evidências de que as eficiências levantadas pelas Requerentes seriam provenientes, exclusivamente, da consumação da operação, ao passo que algumas eficiências já eram identificadas na ArcelorMittal⁸, bem como outras não seriam dependentes da operação para serem realizadas, em desacordo com o exigido pela Lei nº 12.529/11.

Ainda que estivessem cumprindo os requisitos legais, as eficiências apresentadas não foram suficientes para justificar a operação, em face de seus efeitos anticoncorrenciais. Afastou-se, então, a possibilidade de aprovar a operação em sua integralidade. Dessa forma, o CADE entendeu por adotar uma solução baseada na aplicação de remédios estruturais e comportamentais, a fim de dirimir os problemas concorrenciais encontrados na operação.

A Superintendência Geral (CADE, 2018, n.p.), em certo ponto do processo, chegou a mencionar a possibilidade de limitações em relação à aplicação de remédios, sendo:

- (i) a assimetria de informação entre a autoridade e as Requerentes;
- (ii) a elevação da possibilidade de efeitos pró-

⁸ As Requerentes declararam que o objetivo da operação seria produzir sinergias que levariam à economia de recursos, com transferência dos benefícios da operação ao consumidor final.

colusivos;

(iii) o risco de alienar ativos a compradores inadequados;

(iv) o problema de empty shell, ou seja, os recursos humanos necessários para compor o pacote de desinvestimento podem ser de difícil identificação ou mesmo de difícil transferência.

Portanto, entendeu a relatora, pela aplicação de remédios para a viabilidade e o prosseguimento da operação. As Requerentes acordaram com o CADE, para dar continuidade à aprovação, em proceder com o desinvestimento de ativos de produção de aços longos comuns laminados e trefilados a adquirente específico; desinvestimento de ativos dedicados à trefilação a certo adquirente; e o cumprimento de metas de desempenho.

Ademais, as vendas deveriam ser direcionadas a um único adquirente, sem participação societária ou relação com as Requerentes e seus grupos econômicos, com higidez financeira, capacidade administrativa e com 20% de participação no mercado de aço longo comum.

Os pacotes de desinvestimento disseram respeito a dois mercados de ativos, ao passo que foram firmados compromissos rígidos, a fim de não tornar viável a reversibilidade da operação. O CADE, mais uma vez, se utilizou de remédios estruturais e operacionais para tornar viável a operação, sem ferir o mercado relevante em discussão.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A legislação antitruste brasileira, em sua forma atual, é relativamente recente, se comparada a outras matérias de direito com longa trajetória em sua relação com os Estados. Entretanto, trata-se de matéria que deve sempre estar sendo atualizada de acordo com as demandas sociais e econômicas.

As escolas teóricas que moldaram o direito antitruste ainda têm grande influência na condução das políticas econômicas de defesa da concorrência. Hoje, entretanto, não existe a predominância de uma única escola, como já veio a ser em determinados momentos, tanto com a Escola Estruturalista de Havard, quanto com a Escola Neoclássica de Chicago.

O CADE, influenciado por ambas as escolas, na esteira no antitruste mundial, não tem preferência teórica ao tratar dos atos de concentração. Tanto a Lei 12.529/11 quanto os critérios adotados pela autoridade ao julgar atos de concentração são mistos e ponderados a depender do caso concreto, de modo que a autarquia busca, ao mesmo tempo, evitar o prejuízo concorrencial e manter a livre iniciativa das requerentes.

Por óbvio, o CADE não aprova atos que, mesmo diante de todas as alternativas disponíveis, têm grande probabilidade de trazer sérios prejuízos econômicos aos concorrentes e ao consumidor final. Ao mesmo tempo, a Lei nº

12.529/11 trouxe em seu bojo o instituto do Acordo em Controle de Concentrações (ACC), onde a autarquia tem discricionariedade para, junto às requerentes, pensar em alternativas que possam tornar viável a aprovação do ato de concentração, sem dar causa a prejuízos econômicos.

Nesse sentido, com o intuito de preservar a vontade das partes, sempre ponderando o cenário macro, o CADE possui uma visão voltada ao acordo e ao sucesso da operação, tendo como momento mais trabalhoso a discussão de medidas a serem tomadas junto às requerentes.

A válvula de escape encontrada pela autoridade brasileira na análise dos atos de concentração é a aplicação de remédios estruturais e comportamentais, a fim de proporcionar a terceiros a oportunidade de competir no mercado das requerentes e, ao consumidor final, a possibilidade de ter acesso a produtos e serviços de qualidade a preços competitivos.

Dessa forma, o CADE, ao se deparar com requerimento de ato de concentração entre empresas com grandes parcelas de mercado, tende a decidir pela alienação de parte da estrutura das requerentes⁹ – desde unidades produtivas, até marcas e patentes – além de medidas comportamentais, por meio de acordos em controle de concentração (ACCs) ou, ainda na lei antiga, por meio dos termos de compromisso de desempenho (TCDs), obrigando as requerentes a adotarem medidas comerciais menos agressivas, com o fito de não desequilibrar o mercado, quando da realização do ato de concentração, por determinado período de tempo.

Mesmo quando as eficiências são demonstradas de forma concreta ao CADE, estas não têm sido suficientes para justificar a alta concentração derivada da operação entre as empresas, de modo que o artigo 88, § 6º da Lei nº 12.529/11 nunca foi utilizado pelo tribunal administrativo do CADE em sua plenitude. Ou seja, o CADE nunca entendeu que determinado ato de concentração apresentava eficiências maiores que os efeitos anticoncorrenciais provenientes deste.

Desse modo, resta clara a opção do CADE pela utilização de remédios ou medidas de caráter estrutural (e.g. venda de ativos) ou comportamental (e.g. compromissos na atuação), com o fito de tornar os atos de concentração viáveis. Com isso, o CADE também opta pelo princípio da livre iniciativa, para que se possa preservar o mercado em seu caminho natural.

Por outro lado, a aplicação de tais remédios reforça o compromisso da autarquia com a preservação de um ambiente concorrencial justo e saudável, de forma que os atos submetidos são tratados *in concreto*, sempre objetivando o bem-estar da concorrência, do mercado e, conseqüentemente, do consumidor final.

Essa metodologia de análise e aplicação, que sempre depende das

⁹ Cabe mencionar que os ativos geralmente devem ser alienados a um único comprador, com higidez financeira e capacidade competitiva, com o intuito de proporcionar ao mercado mais um competidor em potencial. Caso contrário, a alienação de ativos a vários compradores descentralizados poderia vir a minar o poder competitivo do mercado relevante.

especificidades do caso concreto, permite ao CADE exercer seu papel como preservador da concorrência, na medida em que propõe um ambiente justo de mercado, consonante com a livre concorrência constitucional, ao mesmo tempo em que preserva a intenção privada das empresas de se unirem e gerarem benefícios de escala e escopo.

REFERÊNCIAS

- AREEDA, Phillip; KAPLOW, Louis. **Antitrust analysis**. Little, Brown & Company, 2004.
- BAGNOLI, Vicente; FRANCESCHINI, José Inácio Gonzaga. **Direito Concorrencial**. Coleção Tratado de Direito Empresarial. Vol. 7. Coordenação: Modesto Carvalhosa. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2016.
- BANERJEE, Ajeyo; ECKARD, E. Woodrow. **Are mega-mergers anticompetitive?** Evidence from the first great merger wave. *The Rand Journal of Economics*, p. 803-827, 1998.
- BONAVIDES, Paulo. **Ciência política**. São Paulo: Malheiras editores, 2000.
- BRASIL. **Decreto-Lei nº 7.666**, de 22 de junho de 1945. Dispõe sobre os atos contrários à ordem moral e econômica. Disponível em: <<https://www2.camara.leg.br/legin/fed/declei/1940-1949/decreto-lei-7666-22-junho-1945-416494-norma-pe.html>>. Acesso em: 03. mar. 2021
- _____. **Lei nº 4.137**, de 10 de setembro de 1962. Regula e repressão ao abuso do Poder Econômico. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/1950-1969/l4137.htm>. Acesso em: 03. mar. 2021
- BRASIL. **Decreto-Lei nº 7.666**, de 22 de junho de 1945. Dispõe sobre os atos contrários à ordem moral e econômica. Disponível em: <<https://www2.camara.leg.br/legin/fed/declei/1940-1949/decreto-lei-7666-22-junho-1945-416494-norma-pe.html>>. Acesso em: 03. mar. 2021
- _____. **Decreto-Lei nº 869**, de 18 de novembro de 1938. Define os crimes contra a economia popular sua guarda e seu emprego. Disponível em: <<https://www2.camara.leg.br/legin/fed/declei/1930-1939/decreto-lei-869-18-novembro-1938-350746-publicacaooriginal-1-pe.html>>. Acesso em: 27. fev. 2021
- _____. **Lei nº 12.529**, de 30 de novembro de 2012. Estrutura o Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência; dispõe sobre a prevenção e repressão às infrações contra a ordem econômica; altera a Lei no8.137, de 27 de dezembro de 1990, o Decreto-Lei no3.689, de 3 de outubro de 1941 -Código de Processo Penal, e a Lei no7.347, de 24 de julho de 1985; revoga dispositivos da Lei no8.884, de 11 de junho de 1994, e a Lei no9.781, de 19 de janeiro de 1999; e dá outras providências. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2011-2014/2011/Lei/L12529.htm>. Acesso em: 14 fev. 2021.
- _____. **Lei nº 8.158**, de 8 de janeiro de 1991. Institui normas para a defesa da concorrência e dá outras providências. Disponível em: <<https://www2.camara.leg.br/legin/fed/lei/1991/lei-8158-8-janeiro-1991-365107-publicacaooriginal-1-pl.html>>. Acesso em: 03. mar. 2021.
- _____. **Lei nº 8.884**, de 11 de junho de 1994. Transforma o Conselho Administrativo de Defesa Econômica (Cade) em Autarquia, dispõe sobre a prevenção e a repressão às infrações contra a ordem econômica e dá outras providências. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l8884.htm>. Acesso em: 14 fev. 2021
- CADE, **Ato de Concentração nº 08012.004423/2009-18**. Volume 16, SEI 0037516, 2011 Disponível em: <https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_processo_exibir.php?KOXi3eEqJC73dCc3G_MH5w73G76ivtXYDDG65Jr7vK4fhNNdRnnFDgAfJTIfRn8_ywCudV1gCNGrQiNgXFAcnf7vHg-LR1QJXFJHQI9-0XJs6IkY_5R147ul4sec_LK>. Acesso em 13 de abril de 2021.
- _____. **Ato de Concentração nº 08700.005447/2013-12**. Volume 18, SEI 0018933, 2014.

- Disponível em: <https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_processo_exibir.php?KOXi3eEqJC73dCc3G_MH5w73G76ivtXYDDG65Jr7vK4fhNNdRnnFDgAfJTIfRn8_ywCudV1gCNGrQiNgXFAcnTIVq2Ce6K039leA0147e51XuqMLmF0M9nqLHdkBfOEC>. Acesso em: 17 de abril de 2021.
- _____. **Ato de Concentração nº 08700.002165/2017-97**. Voto, SEI 0440375, 2018. Disponível em: <https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_processo_exibir.php?0c62g277GvPsZDAxAO1tMiVcL9FcFMR5UuJ6rLqPEJuTUu08mg6wxLt0JzWxCor9mNcMYP8UAjTVP9dxRfPBcWV7d-9KgS6VWb8doYGVolpJfpt_Lrno0wMZh0Ucl8Se>. Acesso em: 22 de abril de 2021.
- CABRAL, Mário André Machado. **O sentido de “economia popular”**: a origem do antitruste no Brasil nos anos 1930. Revista Eletrônica do Curso de Direito da UFSM, v. 14, n. 1, p. 30971, 2019.
- CARVALHO, Julia Mendes. **A nova lei da concorrência e o impacto de suas mudanças nas análises de atos de concentração pelo Cade**. Revista de Defesa da Concorrência, v. 1, n. 2, p. 134-148, 2013.
- CAYON, Jaime Villegas. **Monopolio y Competencia** – Las Leyes Antitrust de los Estados Unidos – Base de la Libertad Económica. Madri: Editorial-Libreria Jurídica Villegas, 1970.
- DA GAMA, Marina Moreira. **Teoria e práxis da defesa da concorrência no Brasil**. Dissertação de Mestrado, UFMG, 2005.
- DA SILVEIRA, Paulo Burnier. **Direito da Concorrência**. Rio de Janeiro: Forense, 2021.
- FERRAZ, André Santos. **As Abordagens Teóricas sobre Atos de Concentração das Escolas de Harvard e de Chicago**. Revista de Defesa da Concorrência, v. 2, n. 2, p. 180-206, 2014.
- FIGUEIREDO, Leonardo Vizeu. **Direito econômico**. Rio de Janeiro, Forense, 2019.
- FORGIONI, Paula A. **Os fundamentos do antitruste**. rev., atual. e ampl. São Paulo: Ed. Revista dos Tribunais, 2015.
- FRAZÃO, Ana. **Direito da concorrência: pressupostos e perspectivas**. São Paulo: Saraiva, 2017.
- GABAN, Eduardo; DOMINGUES, Juliana. **Direito Antitruste**, 3ª edição, São Paulo: Saraiva, 2012.
- GAVIL, Andrew I. **Moving Beyond Caricature and Characterization: The Modern Rule of Reason in Practice**. S. Cal. L. Rev., v. 85, p. 733, 2011.
- HOVENKAMP, Herbert J. **Federal antitrust policy: the law of competition and its practice**. West Academic Publishing, 2005.
- KIRKWOOD, John B. **Consumers, Economics, and Antitrust**. In: Antitrust Law and Economics. Emerald Group Publishing Limited, 2004.
- MANKIW, N. Gregory. **Introdução à economia**. São Paulo: Cengage Learning, 2009.
- MOTTA, Massimo. **Competition policy: theory and practice**. Cambridge University Press, 2004.
- NOGUEIRA, Vera Maria Ribeiro. **Estado de Bem-estar Social—origens e desenvolvimento**. Revista Katálysis, n. 5, p. 89-103, 2001.
- OLIVEIRA, Gesner. **Direito e economia da concorrência**. Rio de Janeiro, Revista dos Tribunais, 2013.
- SALOMÃO FILHO, Calixto. **Direito concorrencial**. São Paulo: Malheiros Editores, 2013.
- SAMUELSON, Paul; NORDHAUS, Williams. **Economia**. 19ª ed. Porto Alegre: AMGH Editora, 2012.
- SCHNEIDER, Andressa Caroline. **A tutela do consumidor no controle de concentrações de empresas: uma análise jurídica a partir da Lei 8.884/1994**. Dissertação de Mestrado. UFRGS, 2011.
- STUCKE, Maurice. **Does the rule of reason violate the rule of law**. Loy. Consumer L. Rev., v. 22, p. 28, 2009.