



UNICEPLAC

Centro Universitário do Planalto Central Aparecido dos Santos - UNICEPLAC

Curso de Direito

Trabalho de Conclusão de Curso

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

Gama-DF

2021

PEDRO VICTHOR GOMES LACERDA

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

Monografia apresentada como requisito para
conclusão do curso de Direito do Centro
Universitário do Planalto Central Aparecido
dos Santos – Uniceplac.

Orientador Dr. Fernando de Magalhães Furlan

Gama-DF

2021

L131a

Lacerda, Pedro Vichthor Gomes.

Uma análise sobre a aprovação de fusões e aquisições com grande concentração de mercado. / Pedro Vichthor Gomes Lacerda. – 2021.

56 p.

Trabalho de Conclusão de Curso (graduação) – Centro Universitário do Planalto Central Aparecido dos Santos - UNICEPLAC, Curso de Direito, Gama-DF, 2021.

Orientação: Prof. Dr. Fernando Magalhães Furlan.

1. Antitruste. 2. Atos de concentração. 3. CADE. I. Título.

CDU: 34

PEDRO VICTHOR GOMES LACERDA

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

Monografia apresentada como requisito para conclusão do curso de Direito do Centro Universitário do Planalto Central Aparecido dos Santos – Uniceplac.

Gama, 20 de maio de 2021.

Banca Examinadora

Prof. Dr. Fernando de Magalhães Furlan
Orientador

Prof. Dr. Luis Felipe Perdigão de Castro
Examinador

Profa. Me Caroline Lima Ferraz
Examinador

AGRADECIMENTOS

À minha família, por nunca ter medido esforços para me proporcionar uma educação de qualidade, me ajudando sempre que necessário, e principalmente por sempre acreditarem no poder transformador da educação.

Aos meus amigos, por acreditarem na minha capacidade de fazer um bom trabalho, sempre me apoiando a evoluir e compartilhando da felicidade das minhas conquistas.

Ao meu orientador, professor Dr. Fernando de Magalhães Furlan, sempre solícito, paciente e brilhante em suas contribuições ao trabalho, por ter acreditado no potencial e na relevância da pesquisa.

À professora Msc. Caroline Ferraz, por todas as dicas e paciência na condução técnica do trabalho quanto à metodologia de pesquisa.

Aos companheiros de escritório, que com cumplicidade, sempre entenderam a importância do momento do Trabalho de Conclusão de Curso, bem como se ofereceram, de bom grado, para auxiliar no que fosse necessário.

Ao corpo docente da Uniceplac, que com exímios professores, ajudou a desenvolver o senso crítico e a capacidade analítica dos discentes.

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 à 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, a ponderação dos efeitos positivos e negativos do ato de concentração em relação ao mercado, ao consumidor final e as os dispositivos legais da lei 12.529/2011 e como as escolas teóricas influenciam e fundamentam a análise dos atos de concentração.

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, the final consumer and the legal provisions of law 12.529/2011 as well as the influence of the theoretical schools on the analysis of concentration acts.

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

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO	9
2 UMA VISÃO GERAL SOBRE O DIREITO ANTITRUSTE	11
2.1 Histórico da legislação antitruste	11
2.2 Objetivos do antitruste.....	14
2.3 O antitruste no Brasil.....	17
2.4 Uma perspectiva comparada do direito antitruste americano e europeu	20
3 ATOS DE CONCENTRAÇÃO.....	22
3.1 Fundamentos dos atos de concentração	22
3.2 As escolas do antitruste	26
3.3 A regulação dos atos de concentração no Brasil.....	28
4 ANÁLISE DE ATOS DE CONCENTRAÇÃO	33
4.1 Sadia/Perdigão	33
4.2 Kroton/Ananguera	36
4.3 AC/Ball - Rexam	39
4.4 Votorantim/ArcelorMittal	42
5 CONSIDERAÇÕES FINAIS	45
REFERÊNCIAS	48

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. Dessa forma, esses atos devem ser analisados criteriosamente antes de serem autorizados (BRASIL, 2019).

O Brasil somente recentemente teve a sua legislação antitruste atualizada, em consonância com as melhores práticas do direito concorrencial em nível mundial. Em outros tempos, a regulação da concorrência era mínima, se restringindo a poucas ações. Mas à medida que o país, se mostrando ao mundo como uma economia emergente e com grande capacidade de desenvolvimento, registrou um maior número de movimentos empresariais, colocando em risco a concorrência, se tornou necessária a evolução da legislação.

Atualmente, a atuação do CADE e a regulação da concorrência encontram amparo na Constituição Federal de 1988, que preserva o direito à livre iniciativa e à livre concorrência, tendo como uma de suas estruturas fundamentais o Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência (SBDC)¹, hoje considerado um dos melhores do mundo e fundamental para a preservação dos princípios constitucionais econômicos.

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 de o 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 o risco de prejuízos à concorrência.

¹ O SBDC é formado pelo Conselho Administrativo de Defesa Econômica – CADE e a Secretaria de Advocacia da Concorrência e Competitividade – SEAE, do Ministério da Economia.

Entretanto, em certas ocasiões, os atos de concentração têm o aval do CADE, mesmo concluindo-se pela grande concentração de mercado. Destarte, é imperioso que se compreenda a motivação e a metodologia da autarquia para aprovar atos que, de certa forma, causam ou podem causar danos à concorrência, bem como analisar como anda hoje a jurisprudência do CADE em relação a grandes atos de concentração.

Tal fato advém do equilíbrio legislativo derivado dos princípios supramencionados, quais sejam, o da livre concorrência e o da livre iniciativa. De um lado, o Estado tem o dever de manter um ambiente de concorrência justa e que permita a entrante no mercado seu livre desenvolvimento, de acordo com suas competências. Por outro lado, o Estado também tem o dever de tentar preservar a autonomia das empresas que pretendem de alguma maneira, realizar atos de concentração.

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

A economia tem papel fundamental na sociedade contemporânea, sendo responsável pela definição de diversos aspectos que afetam de maneira relevante a vida de todos os agentes inseridos em determinado contexto (SAMUELSON, NORDHAUS, 2012). Algumas áreas da economia, de acordo com sua relevância no contexto social, são reguladas pelo Estado, que após diversas experiências, se prostrou como agente regulador em determinadas matérias sensíveis à sociedade (GABAN, OLIVEIRA, 2012).

Uma das áreas estratégicas e reguladas pelo Estado no Brasil é a de fusões, aquisições e quaisquer atos de concentração que preencham os requisitos estabelecidos pela legislação antitruste brasileira. A competência para análise, aprovação ou rejeição dos atos de concentração é do Conselho Administrativo de Defesa Econômica, nos termos da Lei nº 12.529/11 (BRASIL, 2011). Tal análise tem sua razão de ser no fato de que um ato de concentração entre grandes empresas pode acarretar sérios prejuízos à economia e ao mercado, de modo a gerar formas de concentração econômica, tais como monopólios, oligopólios e monopsônios.

2.1 Histórico da legislação antitruste

A regulação da concorrência no mercado, como hoje é conhecida, surgiu com a concepção de estado liberal (FIGUEIREDO, 2019). Entretanto, a economia é regulada, em certa medida, desde as primeiras concepções de mercado e comércio, ainda em sociedades clássicas, como a romana e a grega (FORGIONI, 2013). Considerando a concepção de mercado como sendo a de dois ou mais agentes competindo pelo mesmo mercado de trocas, a regulação da economia é matéria de grande importância desde os tempos do comércio marítimo e das grandes guerras medievais (DENNIS, 1975).

Desse modo, regras econômicas são impostas desde a antiguidade, visto que para a existência de tais regras, bastava a existência do mercado de trocas. A vedação a monopólios, por exemplo, vem desde os primórdios, entretanto, o que difere a regulação antiga do direito antitruste atual é a razão de ser das normas reguladoras. Enquanto o mercado atual se baseia na legislação antitruste para proteger um mercado eficiente, justo e democrático, as regras de proibição ao monopólio na antiguidade, por exemplo, existiam por razões puramente práticas e convenientes (FORGIONI, 2013).

A primeira referência do direito antitruste, como é tratado e estudado hoje, vem do

Sherman Act, legislação criada em 1890 nos Estados Unidos, considerado o ponto de partida dos estudos da regulação de mercado e do poder econômico dos agentes privados, que apesar de não ser a primeira legislação antitruste do mundo, foi a que se tornou referência para a legislação antitruste ao redor do mundo (SALOMÃO FILHO, 2013).

Ao fim do século XIX, os Estados Unidos passavam por um período de grande transformação econômica, onde a urbanização tomava forma e os primeiros sinais do capitalismo se tornavam concretos na sociedade americana. No mesmo sentido, a indústria crescia de forma abrupta, concentrando o poder de mercado na mão de poucos atores (PAGE, 1991). Com a ocupação do oeste americano e a imigração europeia, magnatas da siderurgia, finanças, petróleo e ferrovias geraram grandes concentrações econômicas. As empresas de estradas de ferro, em grande ascensão em razão da necessidade de transporte de cargas e de pessoas, passaram a combinar políticas de preços entre si, popularizando a prática em outras atividades econômicas (OLIVEIRA, 2013).

Os termos dos acordos feitos, entretanto, não eram juridicamente vinculantes, de sorte que, com frequência, estes eram descumpridos por algumas empresas quando conveniente. A solução encontrada pelas empresas foi iniciar processos de fusão entre si, de forma que o *board of directors* da nova empresa fosse constituído por componentes de todas as empresas participantes da fusão.

Desse modo, os acordos entre as antigas empresas se tornavam mais concretos e de impossível descumprimento (FORGIONI, 2013). Este movimento, entretanto, gerou uma alta concentração de mercado em diversas áreas, com, não raro, uma ou duas empresas dominando um determinado segmento do mercado. Essas empresas, que agiam com a intenção de concentrar o mercado através da eliminação das concorrentes por meio da fusão de várias empresas, eram denominadas, depois de finalizado o processo de fusão, de *trust* (FERNANDES, 2010; PEREIRA NETO, 2016).

Segundo Fernandes (2010, p. 12), os trustes em muito se assemelham aos cartéis. No entanto, os cartéis se apresentam como um movimento coordenado entre várias empresas independentes, com o intuito de limitar a concorrência por meio da fixação de preços, divisão de mercados e outras ações econômicas em conjunto. A população, diante dos grandes movimentos de concentração de mercado, ansiava por uma intervenção do estado americano no cenário econômico, a fim de reverter os prejuízos sofridos pelos concorrentes e principalmente pelos consumidores finais, em razão dos trustes (BAGNOLI, FRANCESCHINI, 2016).

Por outro lado, alguns economistas, políticos e empresários da época afirmavam que o

movimento de concentração econômica era natural e previsível no cenário econômico, não havendo ali nenhuma anomalia na formação dos trustes. Defendiam que a concorrência tendia a ser naturalmente substituída pela cooperação entre as empresas, como consequência lógica das relações de mercado. Concluindo pela cooperação entre as empresas em um ambiente onde somente os *players* mais fortes resistiriam, estes agentes pregavam um modelo darwiniano de mercado (SESSA, VARGAS, 2019).

Entretanto, a aplicação do darwinismo no campo econômico não encontra paralelo com seu campo de atuação original. Aplicar a teoria darwinista, sem pensamentos críticos, é aplicar um modelo excessivamente reducionista em um campo metodológico complexo e diferente do seu campo originário, de forma que a economia tem seus próprios métodos que podem funcionar como base ontológica, sem ser necessário recorrer a outros campos de maneira irresponsável (SESSA, VARGAS, 2019).

Apesar da resistência de alguns, o *Sherman Act* foi publicado em 1890, trazendo em seu bojo a possibilidade da contestação de contratos, acordos e práticas comerciais pelo Estado. Em sua primeira seção, a lei proíbe qualquer tipo de movimentação entre empresas, com o fito de restringir o mercado. Na segunda seção, a lei proíbe tentativas de monopolizar mercados, por iniciativa individual ou combinada, ambas as seções em uma linguagem aberta e de certa forma genérica, em vista a dar maleabilidade ao judiciário em suas decisões sobre o tema (MELLO, 2002).

Com o advento do *Sherman Act*, em seus primeiros anos de vigência, duas das maiores empresas dos Estados Unidos foram prontamente afetadas pelas restrições de atos de concentração econômica. A *Standard Oil*, empresa de John Rockefeller, foi condenada em 1911 a desconcentrar suas operações em 34 companhias distintas (YOUNG, 1915). Já a *American Tobacco*, líder em venda de cigarros nos Estados Unidos, foi condenada em 1908 a dissolver a empresa em quatro companhias (MURCHISON, 1947).

Ainda, em 1998 a Microsoft foi condenada com práticas anticompetitivas, por vender de forma conjunta seu sistema operacional e seus softwares, com base nos dispositivos do *Sherman Act*, mostrando que a aplicação do dispositivo não se resumia somente ao passado (FISHER, RUBINFELD, 2001).

Fato é que, apesar de a legislação antitruste norte-americana ser a mais famosa do mundo, em termos históricos e referenciais, este não foi o primeiro ato normativo antitruste no mundo. No Canadá, em 1889, surge o *Act for the Prevention and Suppression of Combinations in Restraint of Trade* (PEREIRA NETO, 2016). A lei antitruste canadense surgiu em um contexto onde o governo, em uma tentativa de fazer sua economia mais

independente, sem se tornar somente um satélite da economia americana, criou barreiras tarifárias a operações em Quebec e Montreal, para estimular a economia interna. Entretanto, as barreiras tarifárias se tornaram um mecanismo de supressão da concorrência externa. Dessa forma, a concorrência se tornava cada vez mais inexistente, de forma a fazer-se necessário um mecanismo regulatório para impedir abusos de poder econômico (AGUILLAR, 2016; DE BARROS GOMES, 2018).

Embora as leis antitruste sejam amplamente estudadas e tenham sua importância reconhecida no papel fundamental do combate às distorções econômicas e concorrenciais, alguns autores se manifestam contrários à efetividade das normas antitruste, aduzindo que a concentração empresarial, ocorrida ao fim do século XIX, era fruto do desenvolvimento natural, sendo tal movimento benéfico à sociedade (DILORENZO, 2019; POSNER, 1978).

Tal ideia se apresenta como uma teoria conspiratória que não encontra paralelo na realidade dos fatos. A criação de uma legislação antitruste, ao contrário de ser um complô legislativo, surgiu do temor da sociedade e dos próprios componentes da *House of Representatives*, diante de um cenário econômico que colidia com os valores americanos comuns (FRAZÃO, 2013).

2.2 Objetivos do 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 o pensamento de que intervenções na economia, mesmo que pontuais, são inoportunas, ou até mesmo ineficazes (FRAZÃO, 2013).

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, bem como a liberdade individual, estando neste âmbito a liberdade de concorrer e a liberdade de iniciativa, tratadas anteriormente.

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, ainda que potencialmente, gerar efeitos negativos ao mercado.

A regulação econômica, ou melhor, a jurisdição antitruste, apesar de mal vista por alguns economistas e empresários, ganhou ainda mais importância no crash da bolsa de Nova York, em 1929. Desde então, com o advento do Keynesianismo, filosofia responsável por colocar a economia americana nos trilhos novamente (DE ANDRADE, 2000), o Estado sempre esteve presente na regulação econômica. Ademais, com a crise global de 2008 e atualmente no contexto de uma pandemia mundial, o papel do Estado como agente-chave na condução econômica vem sendo cada vez mais imprescindível (MANKIW, 2009).

Ao promover a concorrência saudável, o Estado proporciona à sociedade e aos consumidores, principalmente, maior variedade de produtos, maior qualidade na sua confecção e redução dos preços. Nas palavras de Bagnoli (2013, p.128), a concorrência é “a essência da relação de equilíbrio entre a oferta e a procura”. Muito tem se discutido sobre a própria razão de existência da defesa da concorrência. É fato que as normas antitruste têm diversos e variados objetivos, entretanto, qual, afinal, a finalidade da concepção das normas? Isso porque, *a priori*, a existência da disciplina da concorrência beneficia, imediatamente, ao menos dois grupos distintos: os concorrentes mais frágeis e o consumidor final (CRANDALL, ELZINGA, 2004).

Duas são as teorias das funções da concorrência que norteiam as legislações sobre a matéria: a teoria da concorrência-condição e a teoria da concorrência-instrumento. A primeira,

influenciada pela escola clássica inglesa, aduz que a concorrência é um fim em si mesmo, coibindo qualquer possível falha de mercado, antes mesmo de sua ocorrência. A segunda defende que a concorrência não é um fim em si mesmo, mas um meio de alcançar um objetivo maior, como o equilíbrio-econômico do mercado. Esta entende que não são todos os comportamentos restritivos que são danosos ao mercado, de modo que algumas restrições podem até resultar em eficiências alocativas² (BASSANI, 2013; FIGUEIREDO, 2019).

De toda forma, a doutrina e jurisprudência em peso nos Estados Unidos, berço dos estudos antitruste, entendem que a finalidade principal da defesa da concorrência é a proteção ao consumidor final³. Entretanto, para se alcançar o objetivo-fim do antitruste, perpassa-se por um objetivo-meio, sendo este o de impedir a prática anticoncorrencial de determinados agentes. Desse modo, ao impedir práticas antimercado, protege-se o consumidor final das distorções potenciais causadas por agentes com a intenção de dominar o mercado (KIRKWOOD, 2004).

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, impedindo que uma grande parte da população dependa para o seu trabalho da tolerância de um grupo de monopolistas privados ou do próprio Estado quando assume o papel de empresário único numa economia de tipo comunista. 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. 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; 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,

² Quando as possibilidades de produção são mobilizadas em seus níveis mais elevados, a habilidade que a firma possui para utilizar os insumos em proporções ótimas, dados os seus respectivos preços (BASSANI, 2013; FIGUEIREDO, 2019).

³ No Brasil, de acordo com o parágrafo único do artigo 1º da Lei 12.529/11, é a coletividade a titular dos bens jurídicos protegidos pela lei, isto é, enquanto interesse difuso, a livre concorrência tem a proteção do consumidor somente como objetivo mediato, sendo considerada uma consequência da garantia da concorrência e da livre iniciativa (BRASIL, 2019).

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.

A integração de mercado é outro objetivo trazido por Motta (2004 p. 22) que se aplica em um contexto deveras específico. A integração de mercado é diretriz básica da legislação antitruste europeia, visto que a política de preços de produtos e serviços, por vezes, deve ser formada em conjunto entre vários países, de acordo com as características comerciais da União Europeia, visto ser o bloco de maior integração econômica do mundo. Pagar um preço diferente em produtos idênticos em países vizinhos, a depender da ocasião, é uma medida de justo equilíbrio econômico na Europa.

Ainda, Motta (2004, p. 25-28) traz em sua obra fatores públicos que afetam a competição e a concorrência, sendo estes fatores o social, político, ambiental e estratégico. Em razão de tensões sociais, ocasionalmente leis de regulação econômica são flexibilizadas ou modificadas, a exemplo do próprio *Sherman act*. Politicamente, a democracia pode estar em situação de risco ou ameaça quando os recursos estão concentrados em poucos ou num só grupo.

A concorrência também encontra contrapesos quando põe em cheque o ecossistema e a saúde ambiental da sociedade, sendo este um claro limite ao exercício do poder econômico. Por fim, muitos países flexibilizam estrategicamente a concorrência para que empresas nacionais tenham recursos suficientes para competir no âmbito internacional em mercados-chave, tais como o de petróleo, nuclear, entre outros (“campeões nacionais”).

2.3 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. A legislação definia uma série de crimes contra a economia e sua respectiva pena, em um rol taxativo. Enquanto a legislação antitruste americana surgiu em um contexto de urgente proteção da concorrência, a legislação brasileira surgiu da necessidade de tutelar e interceder na economia nacional (CABRAL, 2019).

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. A lei inovou ao estabelecer sanções administrativas, além das penais para os crimes cometidos, e também delegou à administração pública a competência para fiscalizar e reprimir tais abusos, criando o instituto da autorização prévia de certos atos econômicos (TORODOV, TORRES FILHO, 2012).

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, além de regulamentar o processo administrativo acerca de atos de abuso do poder econômico.

Essa lei, entretanto, é conhecida por ter sido notavelmente ineficaz, visto que sua concepção coincidiu com o advento de um regime militar, marcado por uma alta intervenção estatal e uma posterior inflação sem precedentes na história nacional (TORODOV, TORRES FILHO, 2012). 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. A lei veio de um contexto pós-ditadura de retomada da economia liberal, com a abertura do mercado e uma política de intervenção mínima. Entretanto, a lei não teve a eficácia esperada, visto que o governo federal utilizou-se desta como instrumento de intimidação ao mercado privado (FORGIONI, 2013).

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 nova 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).

2.4 Uma perspectiva comparada do direito antitruste americano e europeu

Como já tratado anteriormente, o direito antitruste norte-americano teve sua origem no *Sherman Act*. Conforme foram ocorrendo julgamentos com base na norma, percebeu-se, no campo legislativo, que a lei carecia de complementação e maior profundidade. Em complemento, foi promulgado o *Clayton Act*, em 1911, que disciplinou a ilicitude da fixação de preços, negociações e fusões e aquisições entre concorrentes (RAMIREZ, EIGENZUCCHI, 2001).

Posteriormente, criaram-se órgãos de *enforcement* da legislação antitruste: a Divisão Antitruste do Departamento de Justiça (DoJ) e a *Federal Trade Commission* (FTC). A Divisão Antitruste é responsável pelos casos judiciais de aplicação da lei, enquanto a Federal Trade Commission é encarregada de práticas que exigem uma apuração mais acurada e profunda para que se estabeleça a configuração do ato. Esses órgãos, junto às legislações citadas, formam a estrutura antitruste dos Estados Unidos (MAGALHÃES, 1967).

O *Sherman Act*, junto às suas legislações complementares, ganhou um *status* quase constitucional nos Estados Unidos. A legislação americana tem como principal característica sua generalidade e adaptabilidade aos casos, de modo a depender substancialmente do olhar crítico do julgador. Por outro lado, a generalidade pode causar problemas típicos da *common law* nos casos concretos (KOVACIC, SHAPIRO, 2000). Em 2010, a legislação antitruste recebeu novo incremento: uma nova edição do Horizontal Merger Guidelines, um guia que define as principais práticas em fusões e aquisições sob o olhar da concorrência. Segundo Gesner Oliveira (2013, p. 30), em relação à antiga edição, de 1992, o novo documento:

- Esclarece que a análise de fusões e aquisições não obedece a uma metodologia única, mas é um processo caso a caso;
- Introduce uma nova seção sobre evidências de efeito anticompetitivo;
- Explica que a definição de mercado relevante não é um fim em si mesmo, e que concentração de mercado é uma ferramenta útil na medida em que ilumina prováveis efeitos competitivos de uma fusão;

- Atualiza o conceito de “teste do monopolista hipotético” e os limites de concentração que determinam se uma fusão deve ou não seguir análise mais aprofundada;
- Atualiza a seção sobre efeitos coordenados e inclui seções sobre poder do comprador, fusões entre compradores rivais e aquisições parciais.

A União Europeia é fruto do tratado de integração econômica e político mais bem-sucedido do mundo. Por meio do Tratado de Roma e do Tratado de Paris, a União Europeia alcançou sua integração econômica, bem como estabeleceu um mercado comum, onde não havia barreiras tarifárias entre os mercados nacionais (EUROPEIA, 2012; SOARES, 2009).

Posteriormente, por meio do Tratado de Maastrich, o bloco econômico alcançou o objetivo de utilização de uma moeda única, o euro, bem como criou diretrizes de política externa comum, além de estabelecer o Banco Central Europeu, que tem como maior objetivo manter a estabilidade econômica do bloco, salvo as competências dos bancos centrais nacionais (MORILLO, 1992).

Os artigos 81 e 82 do Tratado da Comunidade Europeia dispõem sobre o direito concorrencial no bloco. O artigo 81 trata de acordos entre diferentes agentes, com o fito de estabelecerem práticas anticoncorrenciais, enquanto o artigo 82 trata de práticas abusivas que têm como agente um único player. Entre os países que mais se destacam na legislação antitruste europeia, encontram-se Alemanha, Espanha, França e Portugal (já considerado o *Brexit*). A Alemanha foi o primeiro país europeu a estabelecer uma legislação antitruste, que fixou o conceito de concorrência e abuso de posição econômica. Não obstante, foi o país que mais foi alvo de cartelização entre agentes privados (PRADO, 1999).

Na Espanha, as diretrizes de defesa da concorrência seguem os postulados gerais da defesa da concorrência europeia, proibindo os acordos abusivos entre empresas distintas e os abusos de posição dominante de uma ou mais empresas. Na França, a conduta anticompetitiva é considerada ato civil ilícito, enquanto em Portugal, em legislação única, disciplina o acordo entre empresas, abusos de posição dominante e atos de concentração, tais como fusões e aquisições (FURTADO, 2011).

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). 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).

Muito se relaciona esse movimento de fusões com o advento do *Sherman Act*, legislação antitruste que se destinava à regulação dos cartéis empresariais norte-americanos. As empresas, impedidas de combinarem preços e estratégias comerciais como era de praxe antes da legislação antitruste, partiram para um movimento de fusões e aquisições, visto que esse tipo de prática poderia fornecer maior controle de mercado às empresas. Logo, ante a impossibilidade de combinar estratégias de mercado com outras empresas, adotou-se a prática de se juntarem às outras empresas para manter um nível aproximado de controle, de maneira a aproximar suas práticas à época dos cartéis (BITTLINGMAYER, 1985).

3.1 Fundamentos dos atos de concentração

Atualmente, o motivo que leva empresas a realizar um ato de concentração não é necessária ou unicamente o de obter maior controle de mercado, como à época do *great merger wave*, apesar de ainda ser uma consequência prática de tais atos, e por vezes, ter reais intenções anticompetitivas (HOVENKAMP, 2005). Os atos de concentração podem ter diversos objetivos, entre eles: a fácil expansão de mercado; eficiências de operação; economias de escala e de escopo; ganhos financeiros; geração de novas eficiências; melhora na administração; e motivos de defesa da saúde da empresa (AREEDA, KAPLOW, 2004).

Atos de concentração podem expandir os mercados relevantes, bem como proporcionar uma fácil entrada de produto em determinado mercado. Dessa forma, ao realizar uma fusão, aquisição ou qualquer contrato associativo, uma empresa pode adquirir da outra seus programas internos e externos, patentes e demais facilidades competitivas (AREEDA, KAPLOW, 2004). Mostra-se ser mais fácil comprar tais benefícios do que construir do zero (*green field*), apesar de nem sempre haver ganhos econômicos para a sociedade e à economia de modo geral (SALOMÃO FILHO, 2013).

Tais atos também podem gerar economias de escala⁴, visto que a fusão entre empresas pode reduzir o custo médio de longo prazo à medida que se eleva o nível produção (AREEDA, KAPLOW, 2004; GOMES, 1992). Ainda, a economia de escopo⁵ também se faz presente como possível benefício das *M&A*, visto que a produção conjunta de uma única firma pode ser maior que a produção das duas empresas em separado (PINDYCK, RUBINFELD, 1992).

Novas eficiências também podem surgir com a fusão entre empresas, visto que o capital e recursos não utilizados por uma empresa podem ser utilizados por outra. De outro ponto de vista, as eficiências podem surgir mesmo sem o gasto de recursos, já que a fusão ou aquisição por vezes é a saída para empresas que estão prestes a falir por conta de sua situação financeira (HOVENKAMP, 2005; AREEDA, KAPLOW, 2004).

De outro modo, empresas em grave situação financeira, mesmo envolvidas em atos de grande concentração econômica, podem ter estes aprovados em razão da *failing firm defense*. Essa teoria sustenta que empresas em situação de pré-insolvência, num contexto de grave crise financeira, devem ter seus atos de concentração aprovados, mesmo que estes não apresentem eficiências suficientes (PAREDES, 1996).

Assim, a *failing firm defense* parte da suposição de que a falência da empresa, de modo geral, é mais prejudicial à sociedade do que o ato de concentração proposto, visto que o ato de concentração tem o fito de evitar a extinção da companhia. Por meio dessa visão, já adotada pelo CADE, concilia-se o direito antitruste com o princípio da função social da empresa, de modo que esta não existe somente para auferir lucros para seus acionistas, mas cumpre um importante papel no cenário econômico-social (GONÇALVES, DE QUEIROZ, 2019).

É necessário analisar o real contexto econômico à época. A *failing firm defense* só tem aplicação em contextos de crise, para que as agências antitruste não aprovelem a proteção de empresas ineficientes, o que iria de encontro a uma de suas principais funções: a preservação da eficiência (OLIVEIRA JUNIOR, 2014).

É importante notar que o fato de determinado mercado ser ou não concentrado nem sempre é fator determinante para a avaliação da saúde da concorrência. Mercados concentrados podem ser extremamente competitivos, dado que, se a capacidade de produção

⁴ As economias de escala ocorrem quando aumento do volume de produção resulta em uma queda do custo médio do produto. (AREEDA, KAPLOW, 2004).

⁵ Economia de escopo ocorre quando o custo total de uma firma para produzir conjuntamente, pelo menos dois produtos/serviços, é menor do que o custo de duas ou mais firmas produzirem separadamente estes mesmos produtos/serviços, a preços dados de insumos (PINDYCK, RUBINFELD, 1992).

do produto for alta, o detentor do monopólio não consegue manter preços anticompetitivos, pois os concorrentes conseguem dispor de capacidade ociosa para produzir mais e abaixar o preço do produto de acordo com a oferta deste.

No mesmo sentido, mercados descentralizados podem não ser competitivos. É o exemplo do mercado de refrigerantes, que apesar da similaridade dos produtos, que tende a descentralizar o mercado e criar uma concorrência mais equilibrada, é dominado pela Coca-Cola e pela Pepsi (LEMLEY, MCKENNA, 2011). A doutrina antitruste divide os atos de concentração em três espécies: horizontais, verticais (integração) e conglomerados.

A concentração horizontal consiste na junção de empresas que concorrem nos mesmos mercados, com os mesmos produtos ou com substitutos similares, sendo a que mais preocupa o direito da concorrência, visto que provoca a redução de agentes em determinados mercados. A integração vertical acontece entre empresas de níveis/etapas distinto(a)s na mesma cadeia produtiva, não sendo concorrentes, mas atuando na mesma cadeia produtiva (e.g. fornecedor-cliente ou distribuidor-varejista). Os conglomerados, por fim, ocorrem entre empresas com mercados completamente distintos (HOVENKAMP, 2005; DA SILVEIRA, 2021).

Os atos de concentração podem também, por vezes, estagnar as empresas envolvidas. Dessa forma, é sempre feito um estudo prévio entre as partes para analisar a viabilidade econômico-produtiva da concentração. As fusões, por óbvio, compensam para as empresas se a operação favorecer a integração entre as empresas (HOVENKAMP, 2005).

Um dos modelos utilizados para determinar as características do mercado é o modelo *Structure-Conduct-Performance* (*estrutura-conduta-performance*), que desde a concepção da análise antitruste no direito norte-americano, vem servindo como um dos parâmetros de mercado. O modelo, de modo geral, compara os resultados de mercados concentrados, tais como oligopólios e monopólios, com os resultados de um mercado de concorrência razoável (SCARANO *et al*, 2019).

O referido modelo analisa as relações entre estrutura de mercado, conduta das firmas e desempenho de operação. Em termos de estrutura, analisam-se as barreiras à entrada e a concentração de mercado, ditas imperfeições de mercado. Em termos de conduta, analisa-se a estratégia competitiva das empresas no contexto da estrutura de mercado. E em relação ao desempenho, observam-se os resultados atingidos nessa conjuntura, tratando-se de resultado financeiro, técnico e de inovação (WEISS, 1979; SCARANO *et al*, 2019).

O modelo SCP entende que em um mercado com relevante concentração e mercado, os preços dos produtos tendem a se encontrar acima do custo médio, seja porque os lucros estão maiores que o comum, seja porque os custos de operação estão mais elevados. De

qualquer modo, entende-se que a concentração, tácita ou explicitamente, facilita a existência da colusão (FRAZÃO, PIZANIE, 2013). Nesse sentido, existem vários modelos que possibilitam medir o nível de concentração econômica de determinado mercado. O mais famoso índice utilizado pelas principais agências antitruste do mundo e adotado como índice oficial pela OCDE é o Índice Herfindahl-Hirschman - HHI⁶ (SARMENTO, NUNES, 2015).

Para calcular o nível de concentração utilizando-se do referido índice, deve-se elevar ao quadrado o quantitativo da participação de cada empresa e sua respectiva fatia de mercado, somando-as ao fim. O resultado varia de um a dez mil, de modo que um significa o mercado mais descentralizado e, portanto, competitivo, e dez mil representa o mercado mais concentrado e anticompetitivo (RHOADES, 1993). Nas palavras de Da Silva (p. 8, 2016):

Para se chegar ao resultado, são somados os quadrados da parcela de participação de cada empresa, levando-se em conta todas as empresas presentes no cenário da indústria analisada, conforme ilustra a expressão abaixo:

$$HHI = \sum_{i=1}^n S_i^2$$

Na fórmula, n é o número de firmas participantes do mercado em questão; Si, a participação de cada firma no mercado; e i, um tipo de firma num dado mercado. Ao contrário da relação CR, o Índice HHI leva em conta o tamanho relativo das empresas ao elevar a parcela de participação de cada uma delas ao quadrado. Quanto maior o índice, maior a desigualdade no mercado.

No sistema de cálculo em questão, o poder de mercado está relacionado com o grau de concentração deste, apresentando também um *link* entre estrutura e *performance* nas medidas da fórmula. Para que seja possível aplicá-la, porém, é necessário que se tenha informações individualizadas de cada empresa participante do mercado relevante (SARMENTO, NUNES, 2015).

O fato é que, de modo geral, é impossível separar atos de concentração entre bons e ruins, ou seja, é impossível distinguir a fusão maléfica da fusão eficiente no mercado. Em verdade, os atos de concentração produzem efeitos positivos e negativos ao mesmo tempo. O que é possível, então, é determinar se o ato em questão gerará ao mercado mais malefícios ou benefícios (HOVENKAMP, 2005).

⁶ Também é muito comum a utilização da “Razão de Concentração”- CR. O CRn é a parcela dominada pelas quatro, oito, ou cinquenta maiores firmas, por exemplo. Um mercado com **CR4** = 90 diz que as quatro maiores firmas dominam 90%; as firmas restantes têm apenas 10% do mercado. Se o mercado é composto por dez firmas, percebe-se uma situação de poder de mercado das quatro maiores. (SARMENTO, NUNES, 2015).

3.2 As escolas do antitruste

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).

Sendo forjada em meio à crise de 1929, a escola de Havard surgiu em contraposição ao liberalismo desenfreado que tinha ocasionado a crise. Dessa forma, a escola de Havard acompanhou os fundamentos do Keynesianismo, com o objetivo de distribuir o dinheiro de forma igualitária na sociedade e ajudar o pequeno empreendedor (FERRAZ, 2014). Foi essa escola a idealizadora do *Structure-Conduct-Performance*, aduzindo que a estrutura de mercado determina as condutas das empresas, que, por conseguinte, afeta seu desempenho final. Estruturas com poucos *players*, portanto, eram prejudiciais ao mercado (AREEDA, KAPLOW, 2004; WEISS, 1979).

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 estava caracterizado o ilícito. Dessa forma, esses teóricos acreditavam que se qualquer empresa tivesse certo domínio de mercado, esse poder seria usado para fins anticompetitivos (FERRAZ, 2014).

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).

Essa visão por muito tempo permeou os tribunais norte-americanos. Além do movimento Keynesiano à época, tratava-se de uma teoria uniforme e de simples aplicação. Entretanto, por não levar em conta as eficiências dos atos de concentração, a aplicação pura da teoria estruturalista limitou a livre-iniciativa e contribuiu para a negativa de fusões que seriam benéficas para o consumidor final (FERRAZ, 2014).

Já a escola de Chicago, surgida nos anos 80, apresentou diversas discordâncias da escola de Harvard na condução da política econômica antitruste. Para estes teóricos, a

intervenção na política econômica era mais prejudicial do que benéfica ao mercado, de modo geral (FRAZÃO, 2017).

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 no mercado, valendo-se de uma posição utilitarista de análise de benefícios no mercado (AREEDA, KAPLOW, 2004; HOVENKAMP, 2005).

A eficiência econômica buscada pela escola de Chicago divide-se em produtiva e alocativa. A eficiência produtiva ocorre quando se utilizam todos os recursos disponíveis para a produção, não restando capacidade ociosa, com máximo aproveitamento do potencial da empresa. A eficiência alocativa, por sua vez, trata da alocação dos recursos disponíveis de modo a gerar a máxima produtividade com o mínimo de custos (POSNER, 2009).

Por focar exclusivamente no alcance da eficiência, a escola de Chicago trata com determinada superficialidade outros conceitos que são objetos de maior discussão na escola estruturalista. Segundo a escola de Chicago, fielmente apegada à teoria econômica liberal, os monopólios tendem a se corrigirem sozinhos, visto que o lucro de determinado mercado atrai novos concorrentes. Chicago também trata as barreiras à entrada em determinados mercados como uma concepção mais teórica do que realmente prática, não resistindo a uma real análise de mercado (POSNER, 2009).

A análise econômica da escola de Chicago revolucionou o estudo do antitruste ao trazer, de forma inovadora, a integração entre direito e economia, trazendo ao seu método fórmulas econômicas que davam maior solidez às análises. Diferentemente da teoria estruturalista, tratava-se de um modelo estático e complexo de análise (FERRAZ, 2014; FRAZÃO, 2017). A partir dos anos 70, os próprios teóricos da escola de Harvard passaram a concordar com vários pontos da escola de Chicago, entendendo que a obstrução à livre iniciativa deveria ser a exceção, e não a regra. Desse modo, a escola de Chicago passou a prevalecer nas análises antitruste, trazendo à tona a relativização dos atos de concentração (JOLIET, 1967).

A escola dominante, portanto, adotou como princípio para a análise concorrencial de mercados a regra da razão. Durante o julgamento dos casos antitruste, os juízes norte-

americanos se dividiam em duas linhas de pensamento: uma considerava que todos os atos que gerassem concentração de mercado deveriam ser barrados, sendo considerados ilícitos *per se*; a outra corrente entendia que somente os atos que gerassem uma concentração desarrazoada seriam ilícitos (BORK, 1965).

Naturalmente, as linhas de pensamento proviam das teorias de Harvard e Chicago. 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 regra da razão 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, é necessário analisar o contexto econômico daquele mercado, bem como os benefícios e malefícios da operação em si e em 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).

Considerando que o *Sherman Act* não trazia em seu bojo nenhuma válvula de escape que pudesse aprovar operações, a *rule of reason* (regra da razão), adotada pelos tribunais, trouxe ao sistema americano a possibilidade da aprovação de atos de concentração que trouxessem eficiências ao mercado. Desde então, a regra da razão foi recepcionada por todas as agências antitruste do mundo (FORGIONI, 2015).

Atualmente, as agências antitruste utilizam-se de ambas as teorias em conjunto. Não há como definir, de forma clara, a utilização de uma teoria predominante. Isso porque, tanto no campo acadêmico quanto no campo prático da avaliação dos atos de concentração, não há uma teoria que se sobressaia à outra (PIRAINO JR, 2007).

A teoria estruturalista 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, 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).

3.3 A regulação dos atos de concentração no Brasil

Os atos de concentração no Brasil só receberam tratamento específico na lei

8.884/94, que dispunha que atos de concentração eram aqueles que tivessem o potencial de limitar ou prejudicar de qualquer forma a livre concorrência, ou mesmo resultar na dominação de mercados relevantes de bens ou serviços (FRADE, BARACHO, 2013).

Entretanto, a lei supramencionada não trazia em seu bojo a definição de mercado relevante, basilar para tratar do controle de estruturas de mercado. Ainda, não apresentava critérios objetivos para a atuação do CADE em atos de concentração, o que levou à necessidade de uma nova lei, com adaptações e melhorias para acompanhar o ritmo de mudanças do mercado (FRADE, BARACHO, 2013; CARVALHO, 2013).

Na égide da antiga lei, nos atos de concentração entre empresas era facultada a notificação posterior ao ato. Ou seja, adotava-se um sistema misto de notificação, onde as empresas poderiam optar entre a notificação prévia e a posterior. Esse sistema, entretanto, era pouco eficiente, visto que a notificação posterior, por vezes, representava uma substancial dificuldade de desfazimento do ato. Atos já concebidos e posteriormente notificados ao CADE poderiam gerar efeitos concorrenciais irreversíveis em caso do desfazimento do negócio e da cisão de todos os contratos já celebrados à época da integração empresarial, gerando ainda um custo desnecessário às próprias empresas (DA SILVEIRA, 2021).

Nos termos do artigo 88, § 2º, da nova lei, os atos de concentração deverão ser previamente notificados, sendo analisados no prazo de 240 dias a contar do protocolo da notificação (as prorrogações de prazo podem chegar ao máximo de 330 dias). A modificação na lei seguiu a tendência dos parâmetros mundiais das agências antitruste, onde encontra semelhança com as legislações norte-americana, europeias e da grande maioria dos países que fazem parte da OCDE.

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. Apesar de estabelecer um critério objetivo em termos econômicos, a lei 12.529/11, diferente da lei 8.884/94, não estabelece critérios de concentração de mercado para análise das operações. Na antiga lei, todas as operações de empresas com *market share* acima de 20% deveriam ser analisados, o que não encontra semelhança na nova lei.

Apesar desse critério ter o potencial de delegar muitos casos à análise do CADE, a sua ausência na nova legislação abre espaço para a existência de monopólios regionais. Ou seja, empresas que não possuem o faturamento determinado pelo CADE podem realizar atos de concentração livremente, independente de sua participação nos mercados relevantes, sendo

possível, de forma simples, a criação de micro-monopólios (FRADE, BARACHO, 2013).

As empresas que são obrigadas, na forma da lei, a notificar o CADE de suas operações, e por qualquer motivo não o façam, praticam o *gun jumping*. Nos termos do “Guia para Análise da Consumação Prévia de Atos de Concentração Econômica”, editado pelo CADE em 2015, atos como troca de informações de mercado entre os agentes econômicos que têm a intenção de operarem de maneira conjunta, definição de cláusulas contratuais que regem a respectiva relação e demais atividades das partes antes e durante a implementação do ato de concentração sinalizam a prática de *gun jumping* (SAITO, 2013).

Essas práticas, quando identificadas pela administração pública, resultam em penas aos agentes praticantes. Os atos realizados pelos agentes poderão, ainda, ser eventualmente considerados nulos. Além disso, os agentes podem ser condenados ao pagamento de multa pecuniária em valor não inferior a R\$ 60 mil e não superior a R\$ 60 milhões, a depender da dosimetria, que leva em conta a gravidade da infração, o grau de lesão à concorrência, os efeitos no mercado, a possibilidade do infrator e sua reincidência.

Por fim, as partes podem responder a processo administrativo para investigação mais aprofundada de suas condutas (SOUZA, 2016). 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).

A definição dos mercados relevantes é sempre uma das técnicas da análise antitruste mais difíceis de serem analisadas. Ocorre que sua definição depende de vários fatores, de modo que uma só empresa tenha vários mercados relevantes para diferentes produtos, ou mesmo, em razão do nível de concentração de mercado, quem nem sempre é suficiente para determinar os parâmetros de *market share* (POSSAS, 1996).

Essa análise é feita a partir da dimensão do produto e da dimensão geográfica. O produto é analisado a partir de seus custos de produção, design e substituíbilidade, enquanto a dimensão geográfica é determinada a partir de um recorte físico determinando até onde o produto pode chegar⁷. Logo, a definição de mercado relevante para a análise dos atos de concentração, apesar de ser muito útil, não é obrigatória ou mesmo vinculante

⁷ Uma das técnicas mais utilizadas para a definição do mercado relevante do ponto de vista geográfico é o chamado “teste do monopolista hipotético”, por meio do qual o mercado relevante é definido como o menor grupo de produtos e a menor área geográfica necessários para que um suposto monopolista esteja em condições de impor um “pequeno, porém significativo e não transitório” aumento de preços. Se ele não tem condições de impor tal aumento de preços, está fora de seu mercado relevante (FIGUEIREDO, 2019).

(FIGUEIREDO, 2019; OLIVEIRA, 2013).

Em se tratando de análise do nível de concentração do mercado, examina-se a participação de cada empresa no mercado, bem como se alguma das empresas fornece insumos a concorrentes. Isso porque em determinados mercados, algumas empresas, além de fabricar seus próprios produtos, também fornecem os produtos a concorrentes, que o revendem. Por fim, utiliza-se de índices de concentração de mercado, sendo o mais utilizado o HHI, já tratado supra (OLIVEIRA, 2013). Nessa fase do procedimento, são coletadas informações de vários agentes do mercado, tais como consumidores, fornecedores das empresas requerentes, agências reguladoras, estudiosos, economistas, entre outros agentes capazes de fornecerem informações que possam contribuir com a análise de mercado do CADE (CADE, 2016).

Também são examinadas as potenciais barreiras à entrada e a rivalidade entre competidores. Nessa etapa, são estudadas as dificuldades que uma empresa de fora teria para entrar no mercado em questão, tais como licenças e requisitos legais, e qual o potencial dos rivais para competir de maneira razoável com as empresas que pretendem se unir (CADE, 2016). Por fim, são analisados os efeitos do ato de concentração no mercado. Esses efeitos podem ser tão danosos quanto benéficos. Por um lado, a concentração tende a reduzir o número de agentes no mercado, aumentando seu poder econômico de controle de preços e práticas concorrenciais abusivas ante aos competidores. A qualidade do produto pode cair, bem como a inovação tende a estagnar (GABAN, DOMINGUES, 2012).

De outro lado, a união de empresas pode trazer benefícios ao mercado. A junção entre empresas com práticas e experiências distintas pode trazer ganhos de produtividade, alavancando os concorrentes de mercado, bem como pode resultar em produtos de maior qualidade, maior diversidade e criação de novas tecnologias (SCHRODER, 2019).

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

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

Isto posto, os benefícios gerados pelo ato de concentração, junto ao *failing firm defense*, tornam-se um argumento de defesa para as requerentes da operação. Apesar da concentração gerada no mercado e dos efeitos negativos, ainda que potenciais, que tendem a seguir essa concentração, os atos ainda assim podem ser aprovados, desde que o CADE seja convencido de que a operação traz benefícios econômicos que possam ser repassados aos consumidores (DA SILVEIRA, 2021).

É possível perceber neste dispositivo a dúplici influência das escolas antitruste americanas. 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). Os acordos se resumem a obrigações de fazer e não fazer, onde as requerentes devem se abster de certas práticas ou recursos econômicos, como uma forma de compensação pelo ato de concentração aprovado. Estes remédios devem ser suficientes, proporcionais e factíveis (CABRAL, 2014).

4 ANÁLISE DE ATOS DE CONCENTRAÇÃO

Alguns atos de concentração, mesmo quando apresentam um elevado índice de concentração, são identificados possíveis efeitos anticoncorrenciais, que possam vir a prejudicar a concorrência e o consumidor final, são aprovados pelo CADE. Dessa forma, neste capítulo, serão analisados os fundamentos dos votos do CADE que aprovaram polêmicos atos de concentração, com elevado índice de sobreposição de participações de mercado, a fim de entender o contexto em que foram considerados viáveis.

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. Nas palavras do Relator do processo, “*Essas duas firmas, em conjunto, respondem por mais de 50% de praticamente todos os principais mercados de alimentos processados, chegando a patamares superiores a 90%, em alguns*” (CADE, 2011).

Os contatos entre as empresas iniciaram a partir de 2000, em razão do mercado e dos produtos semelhantes, onde acordaram a criação da Brazilian Foods, uma *joint venture* que tinha sua atuação voltada à exportação da carne brasileira para os mercados europeu e asiático, predominantemente (CADE, 2019).

Após a proximidade e o elo formado em razão das operações da Brazilian Foods, as empresas começaram as tratativas para a fusão em definitivo. Entretanto, por três vezes, as operações foram travadas por motivos societários e desacordo de valores (as tratativas já consideraram a compra da Sadia pela Perdigão). Por fim, em 2009 as empresas notificaram o CADE de suas intenções de se tornarem uma só empresa.

Ao comunicar o CADE, as Requerentes informaram que a operação tinha como justificativa a ampliação da exportação de produtos, ganhos de escala, economias de escopo, repasse das sinergias e eficiências ao consumidor final e o incremento da situação financeira da Sadia, que seria melhorada com o desempenho da Perdigão. Os dois últimos argumentos são clássicas razões de defesa, utilizando-se, de certa forma, do *failing firm company* e do

aumento das eficiências, valendo-se dos argumentos da Escola Neoclássica de Chicago, na análise das operações.

Ainda sob a égide da lei 8.884/94, a análise das operações era feita – diversamente do resto do mundo – *a posteriori*. Ao receber a notificação, o CADE, de pronto, firmou Acordo de Preservação da Reversibilidade da Operação (APRO), no intuito de manter autônomas as estruturas produtiva, estratégica e societária das empresas, enquanto a operação era analisada pela autarquia. As exceções do referido acordo eram as exportações, o comércio de carnes *in natura* e a aquisição de insumos específicos da cadeia produtiva (GABAN, 2012).

Em suma, o CADE remeteu os autos – contendo inúmeros pareceres protocolados pelas Requerentes favoráveis à operação – 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.

Tratando-se de um caso de procedimento complexo, após os pareceres das respectivas secretarias, o Relator Carlos Ragazzo remeteu os autos à Procuradoria Geral do CADE, para que analisasse as sugestões constantes do parecer da SEAE, ratificados pela.

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 operação⁸.

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

⁸ Nesse ponto do processo, as Requerentes utilizaram-se mais uma vez do argumento do failing 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.

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 competir⁹.

O relator concluiu que só havia um possível competidor para a Perdigão, a própria Sadia. Os danos ao consumidor resultantes da operação seriam avultados¹⁰ - o que seria ainda mais grave tratando-se de um mercado essencial como é 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.

Sobre a *failing firm theory*, usada pelos Requerentes, o Relator afirmou que existiam diversas outras maneiras de contornar a situação delicada da Sadia, sendo somente o argumento ocasional. De maneira firme e incisiva, aduziu que o caso em tela era digno dos clássicos exemplos dos livros antitruste, e que o Acordo de Preservação da Reversibilidade da Operação, firmado no início da operação e os pareceres recomendando severas restrições já eram presságio dos efeitos deletérios resultantes do ato de concentração.

Após o impactante voto do Relator, e com base nele, as Requerentes começaram uma negociação com o CADE a fim de chegarem a um comum acordo para a aprovação da operação. As Requerentes inicialmente apresentaram como alternativa a alienação de algumas marcas; contratos de fornecimento de insumos; contratos de industrialização por encomenda para as marcas Rezende e Wilson (que seriam alienadas); e abstenção de celebrar contratos exclusivos com operadores logísticos, centros de distribuição e supermercados. O CADE considerou a proposta longe da ideal, uma vez que não mitigava os efeitos negativos da operação e não incluía a alienação de ativos relevantes.

A Autarquia, por outro lado, ofereceu como solução a alienação da Perdigão por completo, mais seis ativos, também prontamente descartado pelas Requerentes. Encaminhava-se, então, para uma solução diferente e inovadora como alternativa à reprovação: a alienação

⁹ 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.

¹⁰ Tais como inflação no mercado em questão, exercício de poder de mercado e aumento desproporcional de preços.

de parte da estrutura produtiva da BRF, focando nos mercados onde havia de fato problemas concorrenciais¹¹.

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), 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.

Os demais Conselheiros do CADE seguiram o voto-vista que homologou o acordo, resultando em quatro votos a um (com duas suspeições), tendo como divergente (vencido) o voto do relator. Tratou-se de uma decisão de cunho inédito e inovador, que impactou o mercado brasileiro positivamente.

Entretanto, 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

¹¹ 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.

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.

A Kroton Educacional S.A. atuava no mercado de serviços educacionais, de produção de material didático voltado para alunos do nível infantil, fundamental, médio e superior, sendo *holding* controlador de diversos outros grupos do mesmo ramo. A Anhanguera, por sua vez, tinha sua maior atuação voltada ao ensino superior presencial e à distância, sendo o maior grupo nacional desse mercado (CADE, 2013).

A Kroton ocupava a primeira ou segunda posição de mercado em 81% dos municípios em que se fazia presente, enquanto a Anhanguera ocupava a primeira ou segunda posição de mercado em 64% dos municípios em que atuava. Não obstante o tamanho das empresas, ainda era pauta de discussão a qualidade da educação – ou seja, a qualidade do produto oferecido.

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 operação¹², mas também o nível de qualidade do serviço prestado (CADE, 2014).

A Superintendência Geral do CADE entendeu pela existência de graves problemas concorrenciais na operação, sugerindo a aplicação de remédios com o fito de preservar a concorrência. Entendeu também por definir os mercados relevantes como o de graduação e pós-graduação, ambos divididos em presencial e à distância.

A Relatora do caso, conselheira Ana Paula Frazão, concordou com a análise da Superintendência Geral, entendendo que a operação poderia causar sérios prejuízos, tais como o aumento dos preços, redução da qualidade – já questionada antes mesmo da operação – da oferta e dos investimentos na área.

Na maioria dos mercados destacados, que foram divididos por cursos em relação aos municípios, não foram encontrados concorrentes que pudessem exercer pressão competitiva sobre as Requerentes após a operação ou contestar seu exercício de poder de mercado. As

¹² Não obstante, ao se discutir os aspectos econômicos da operação em análise, conseqüentemente também se discute sobre o direito constitucional do acesso à educação, já que se a operação gerasse efeitos anticoncorrenciais e os preços da educação privada aumentassem – principalmente a educação 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.

barreiras regulatórias também foram interpretadas como empecilho à entrada de novos *players* no mercado.

As eficiências alegadas pelas requerentes eram relacionadas ao EAD (ensino à distância), *headcount* (pessoal), administrativo e compras centralizadas. As requerentes alegaram a expansão de atividades, economias de escala e de escopo, e melhora da qualidade dos cursos, mediante financiamentos e associação com grupos estrangeiros (CADE, 2013).

A Relatora entendeu que o número de eficiências apresentado era muito baixo para justificar as grandes concentrações pós-operação, não sendo suficiente para afastar os perigos concorrenciais da operação. Ainda, a Superintendência Geral, com posterior ratificação da Relatora, desconsiderou todas as eficiências qualitativas apresentadas pelas Requerentes.

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.

A autoridade, então, entendeu que, nos mercados de graduação presencial e à distância, onde foram identificadas sobreposições de participação de mercado entre as requerentes, seria necessária a aplicação de remédios antitruste, enquanto no mercado de pós-graduação, não foi constatada tal necessidade, pois os níveis de rivalidade foram suficientes para coibir o exercício de poder de mercado das Requerentes.

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 ficará proibida de ofertar cursos problemáticos¹³ durante determinado prazo, enquanto a outra Requerente fica impedida de aumentar suas vagas nestes.

¹³ Cursos considerados de alta demanda e oferecidos com baixa qualidade.

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 ficarão impedidos 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 vigor 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 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 AC/Ball - Rexam

O caso de fusão da Ball Corporation e Rexam tratou da operação entre as maiores empresas do Brasil em produção de latas de alumínio para o armazenamento de bebidas (Ato de Concentração nº 08700.006567/2015-07, quando já se encontrava em vigor a nova lei do CADE, Kei nº 12.529/11 (DA SILVEIRA, 2021)).

A Ball Corporation é uma empresa norte-americana, com sede principal nos Estados Unidos, com linhas de produção no Brasil nas cidades de Jacareí (SP), Três Rios (RJ), Alagoinhas (BA) e Simões Filho (BA), enquanto a Rexam, de origem inglesa, atua no Brasil, nas cidades de Águas Claras (RS), Belém (PA), Brasília (DF), Cuiabá (MT), Extrema (MG), Jacareí (SP), Manaus (AM), Pouso Alegre (MG), Recife (PE) e Santa Cruz (RJ), com sede brasileira no Rio de Janeiro (RJ) (DA SILVEIRA, 2021).

O ato de concentração entre as empresas também foi submetido às autoridades antitruste dos Estados Unidos, União Europeia, México, Rússia, Sérvia e Turquia, se tratando de uma operação de fusão global, onde no Brasil, apresentou um alto índice de concentração por se tratar das maiores fabricantes de latas de alumínio no mercado nacional (DA

SILVEIRA, 2021).

O Brasil foi a primeira jurisdição a ser notificada da intenção de fusão das empresas, de modo que o CADE agiu cooperativamente com as demais agências antitruste do mundo, trocando informações a nível internacional sobre as empresas requerentes da operação, que em nível global, resultou em operação de mais de vinte bilhões de dólares (DA SILVEIRA, 2021).

Após o requerimento das empresas, o caso foi para análise da Superintendência Geral do CADE, que entendeu pela impugnação da operação, do modo que foi apresentada pelas requerentes, aduzindo que, nos termos solicitados, a operação tendia a gerar discrepâncias concorrenciais no mercado (CADE, 2015).

Inicialmente, entendeu-se o mercado como o de latas metálicas para bebidas, concluindo que as embalagens de garrafas PET, ou mesmo as de aço, não seriam substitutos para das embalagens de alumínio, que levariam grande vantagem em seus componentes. O mercado geográfico foi definido como regional, levando em consideração fatores como a estrutura da demanda, localização dos clientes, em relação às fábricas e os custos do transporte dos produtos.

A Superintendência aduziu que, com a operação, a empresa resultante da fusão teria doze plantas de produção de latas de alumínio, enquanto a concorrência, somada, teria cinco plantas. O cenário das importações também foi descartado, ao passo que havia cinco anos que as empresas compradoras de latas de alumínio para bebidas não importavam o produto, por conta de dificuldades logísticas, operacionais, e custos financeiros.

Somente dois concorrentes foram identificados no país, ao nível de operação da Ball Corporation e da Rexam, mas estes não possuíam capacidade ociosa para vir a competir com uma empresa resultante das duas maiores do mercado. Ainda, entenderam não ser possível a entrada de novos *players* no mercado em questão, levando em consideração a homogeneidade do produto, o número reduzido de empresas no mercado e a transparência de informações do mercado, porquanto periodicamente associações específicas publicavam estudos mercadológicos.

Por fim, entendeu a Superintendência do CADE, que as eficiências levantadas pelas requerentes eram insuficientes para coibir os malefícios causados pela concentração – trazendo ainda jurisprudência do CADE pela difícil possibilidade de eficiências servirem como justificativa para a aprovação de um ato de concentração que implicava em prejuízos à concorrência.

Nesse sentido, o Relator, conselheiro Gilvandro Vasconcelos Coelho de Araujo,

entendeu que as eficiências da operação não foram explanadas pelas Requerentes. Estas aduziram que obteriam ganhos de economia, de escala e de escopo, entretanto, não conseguiram demonstrar de fato esses ganhos, visto que não especificaram exatamente onde os ganhos seriam aplicados, ou mesmo a metodologia. Ainda, não apresentaram quaisquer tipos de ganho que fossem repassados ao consumidor final.

Nas regiões sudeste e nordeste, não foram apresentados grandes índices de concentração resultantes da fusão. Entretanto, nas regiões norte e centro-oeste, o *market share* final seria o dobro do anterior à operação. O HHI (Índice Herfindahl-Hirschman), utilizado para medir níveis de concentração, nestes casos, foi de 784, onde mil é o máximo de concentração atingido pelo índice, ou seja, uma alto nível de concentração.

O Relator entendeu ser inviável a aprovação do ato de concentração sem restrições, de modo que condicionou a aprovação do ato à celebração de Acordo em Controle de Concentrações (ACC). As Requerentes, então, acordaram em proceder ao desinvestimento de unidades fabris; transferir contratos vigentes da referida unidade e a celebrar contratos de fornecimento de tampas, com o adquirente dos ativos. O Acordo, portanto, compreendeu remédios estruturais, focados na dinâmica de mercado, e comportamentais, focados na conduta dos agentes.

Ainda, o adquirente do negócio a ser repassado pelas empresas deveria ser único, com o intuito de a empresa adquirente obter estrutura suficiente para competir com a empresa resultado da operação. Dessa forma, o negócio devia ser destinado à empresa sem vínculo; com higidez financeira e com capacidade de concorrer no mercado. Ainda, os Requerentes e seus sucessores ou controlados não poderiam estabelecer qualquer vínculo ou readquirir as plantas vendidas pelo prazo mínimo de dez anos, contados da consumação da operação.

O caso em questão trouxe dificuldades ao CADE, na medida em que a fusão das empresas traria um elevado índice de concentração ao mercado em algumas regiões, atraindo, por consequência, efeitos nocivos ao mercado, tais como o exercício de poder individual ou coordenado de mercado, aumento de preços e, até mesmo, um possível monopólio.

O CADE se deparou com uma situação atípica, onde as duas empresas, até então formadoras do “duopólio”, requereram a fusão em nível internacional, sendo o Brasil o primeiro país ao julgar o caso. Ainda assim, a autoridade brasileira conseguiu tornar viável a operação, à medida que preservava a concorrência.

4.4 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.

O mercado siderúrgico nacional já era notadamente concentrado, à época do requerimento, com a aquisição em questão, ficaria ainda mais, tendo no panorama geral de competitividade, a diminuição de três para dois concorrentes no mercado. A coordenação, tácita ou explícita, seria consideravelmente facilitada, a partir da aprovação da operação, além do salto de mais de mil pontos no HHI.

As barreiras à entrada foram consideradas elevadas, de difícil acesso à novos competidores, uma vez que a atuação no mercado exigiria altos investimentos financeiros, mão de obra especializada e obras que demandariam tempo considerável. Em conjunto com a Gerdau, as empresas possuíam 70% da capacidade ociosa do mercado. O CADE entendeu que a operação traria sérios prejuízos aos mercados de perfis leves; perfis médios; fio-máquina; vergalhões CA-60; telas eletrosoldadas; arame reduzido e vergalhões.

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. A Relatora, conselheira Polyanna Ferreira Silva Vilanova entendeu que, apesar de apresentadas as metodologias e a mensuração das eficiências – consideradas especulativas e sem dados suficientes para embasá-las, as Requerentes não conseguiram demonstrar de que forma estas chegariam ao consumidor final.

Ainda, as empresas poderiam simplesmente aumentar sua margem de participação no

mercado, em vez de repassar os benefícios aos consumidores finais, levando em consideração a ausência de rivalidade e a capacidade ociosa da empresa que seria resultante da operação.

Não havia evidências, do mesmo modo, de que as eficiências levantadas pelas Requerentes seriam provenientes, exclusivamente, da consumação da operação, ao passo que algumas eficiências já eram identificadas na ArcelorMittal, 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 se 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-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.

O voto da relatora ainda mencionou, em precisa análise, a conjuntura do referido mercado, no contexto da operação. Na análise da Relatora, houve uma frustração das expectativas com o mercado entre 2010 e 2013, de modo que, em razão do alto investimento – sem o retorno esperado – à época, hoje se verifica uma alta ociosidade na produção, tornando a entrada de novos *players* improvável.

Entretanto, os agentes que já superaram as referidas barreiras e possuem consolidação no mercado, com perspectivas de alto índice de lucratividade e possibilidades de expansão dos investimentos em um mercado estável. Não obstante, o risco de prejuízos ainda era considerável, dada a possibilidade de perdas, em razão dos altos custos necessários para o investimento no mercado siderúrgico.

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, com o crivo da Autarquia, 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. (Ficou um pouco confuso – tentar reescrever). 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.

A Escola de Havard surgiu nos meandros da jurisprudência norte-americana, com a clara intenção de promover um ambiente mais saudável de concorrência, tendo sempre como foco o consumidor final. A teoria havardiana atacava as estruturas econômicas, a fim de impedir o abuso das empresas norte-americanas, no auge do capitalismo, ao tentarem entrarem em posições colusivas.

A Escola de Chicago, por outro lado, apresentou um necessário desafio ao modelo estruturalista, visto que este tendia, em certas ocasiões, a limitar a livre escolha do empresariado, bem como não dava a devida atenção às sinergias criadas pela união entre determinadas empresas.

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 busque, 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 causar 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 a preços competitivos e de qualidade. 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 requerentes¹⁴ – 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.

Os acordos em controle de concentração (ACCs) tem o objetivo de modificar o arranjo estrutural do mercado, originalmente proposto pelas requerentes, para preservar a justa concorrência. Além disso, em atenção aos postulados da Escola Neoclássica, mesmo que a operação apresente um alto índice de concentração, o CADE, por meio do ACC, busca endereçar as suas preocupações com a operação, de modo a evitar a intervenção em demasia no mercado.

Percebe-se, também, nos atos de concentração aqui estudados, a clara dificuldade das empresas em demonstrar a geração de eficiências da operação, capazes de serem repassadas ao consumidor final. Tratando-se de um argumento de defesa das empresas, as eficiências alegadas muitas vezes não vêm acompanhadas de uma metodologia palpável para a sua implementação, bem como, no mais das vezes, se conclui que tais eficiências também poderiam ser alcançadas de outras formas, sem a necessidade de realização da operação¹⁵.

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

¹⁴ Cabe mencionar que os ativos geralmente devem ser alienados a um único comprador, com hígidez 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.

¹⁵ Muitas vezes, as eficiências apresentadas tratam-se somente de sinergias entre as requerentes, de modo que as eficiências se restringem ao âmbito interno da operação, sem perspectiva de repasse ao consumidor final

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.

A legislação e a jurisprudência do CADE garantem que ele esteja sempre disponível a negociar com as requerentes, de sorte que, a melhor estratégia a ser traçada por requerentes que tem a intenção de realizar atos com grande concentração de mercado, é adotar uma postura cooperativa com a autarquia, a fim de, em conjunto, analisar os problemas que impedem a aprovação do ato em sua integralidade, e buscar soluções eficazes da preservação da concorrência.

No caso Sadia-Perdigão, considerado um dos casos mais complexos da história do CADE, após o impactante voto do relator Carlos Ragazzo pela reprovação da operação, as empresas adotaram postura colaborativa, que levou à aprovação do ato com a aplicação de remédios para combater os efeitos anticoncorrenciais do caso.

Também nos casos Krotom/Anhaguera, Ball/Rexam e Votorantim/ArcelorMittal, o caminho à aprovação dos atos foi a aplicação de remédios estruturais e comportamentais, em contrapartida à concentração proveniente das operações.

Destarte, apesar de, em alguns casos haver divergências entre conselheiros, Superintendência Geral e Procuradoria, em vez da aplicação do artigo 88, § 6º da Lei nº 12.529/11, para a relativização dos atos com grande índice de concentração, o CADE tem optado pela aplicação de remédios para a preservação da estrutura e da competição no mercado.

Essa metodologia de análise e aplicação, que sempre depende das 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

AGUILLAR, Fernando Herren. **Direito econômico**: do direito nacional ao direito supranacional. Atlas, 2016.

AREEDA, Phillip; KAPLOW, Louis. **Antitrust analysis**. Little, Brown & Company, 2004.

BAGNOLI, Vicente; **Direito econômico**. São Paulo: Atlas, 2013.

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.

BASSANI, Matheus Linck. **O Direito da Concorrência e a Energia Renovável**: Promoção do Desenvolvimento na União Europeia. *Revista Brasileira de Direito do Petróleo, Gás e Energia*, v. 4, p. 3-22, 2013.

BITTLINGMAYER, George. **Did antitrust policy cause the great merger wave?** *The Journal of Law and Economics* 28.1. 77-118, 1985.

BONAVIDES, Paulo. **Ciência política**. São Paulo: Malheiras editores, 2000.

BORK, Robert H. **The rule of reason and the per se concept**: price fixing and market division. *The Yale Law Journal*, v. 74, n. 5, p. 775-847, 1965.

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 nº 8.137, de 27 de dezembro de 1990, o Decreto-Lei nº 3.689, de 3 de outubro de 1941 -Código de Processo Penal, e a Lei nº 7.347, de 24 de julho de 1985; revoga dispositivos da Lei nº 8.884, de 11 de junho de 1994, e a Lei nº 9.781, 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 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/1950-1969/14137.htm>. Acesso em: 03. mar. 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/18884.htm>. Acesso em: 14 fev. 2021

CABRAL, Patrícia Semensato. **Remédios antitruste em atos de concentração**: uma análise da prática do cade. Dissertação de Mestrado. Universidade de Brasília. 2014.

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.

CADE. **Guia para análise de atos de concentração horizontal**. Brasília: Conselho Defesa Econômica – CADE, 2016. Disponível em: <

trabalho-n03-2019-avaliacao-ex-post-de-ato-de-concentracao-o-caso-sadia-perdigao.pdf>.

Acesso em: 12 de abril de 2021.

_____. **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-LR1QJXfFJHQI9-0XJs6lkY_5R147uI4sec_LK>. Acesso em 13 de abril de 2021.

_____. **Ato de Concentração nº 08700.005447/2013-12**. Volume 01, SEI 0018588, 2013.
Disponível em:
<https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_processo_exibir.php?KOXi3eEqJC73dCc3G_MH5w73G76ivtXYDDG65Jr7vK4fhNNdRnnFDgAfJTIfRn8_ywCudV1gCNGrQiNgXFAcnTIVq2Ce6K039IeA0147e51XuqMLmF0M9nqLHdkBfOEC>. Acesso em: 17 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_ywCudV1gCNGrQiNgXFAcnTIVq2Ce6K039IeA0147e51XuqMLmF0M9nqLHdkBfOEC>. Acesso em: 17 de abril de 2021.

_____. **Ato de Concentração nº 08700.006567/2015-07**. Voto, SEI 0142518, 2015.
Disponível em:
<https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_processo_exibir.php?KOXi3eEqJC73dCc3G_MH5w73G76ivtXYDDG65Jr7vK4fhNNdRnnFDgAfJTIfRn8_ywCudV1gCNGrQiNgXFAcnUkSdyt8bpLVNtvcuQii_7trGnavYkUreQAs7MWyXkLL>. Acesso em: 20 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-9KgS6VWb8doYGVoiPjft_Lrno0wMZh0UcI8Se>. Acesso em: 22 de abril

de 2021.

_____. **Avaliação ex-post de ato de concentração**: O caso Sadia-Perdigão. Conselho Defesa Econômica – CADE, 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.

DE ANDRADE, Rogerio P. **A agenda do keynesianismo filosófico**: origens e perspectivas. Brazilian Journal of Political Economy, v. 20, n. 2, 2000.

DE BARROS GOMES, Camila Paula. **O controle estatal dos atos de concentração**. Revista Digital De Direito Administrativo, v. 5, n. 2, p. 346-363, 2018. DENNIS, Kenneth G. **Competition in the history of economic thought**. 1975. Tese de Doutorado. University of Oxford.

DA GAMA, Marina Moreira. **Teoria e práxis da defesa da concorrência no Brasil**. Dissertação de Mestrado, UFMG, 2005.

DE MARCO GOMES, Jesiel. **Economia de escala**: uma revisão sobre as teorias tradicional e moderna dos custos e sua adequação ao mundo real. Análise Econômica, v. 10, n. 17, 1992.

DA SILVA, Juliano DOMINGUES. **Técnicas para Medir Concentração de Mercado de Mídia**: modo de usar. 2016.

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

DENNIS, Kenneth G. **Competition in the history of economic thought**. Tese de Doutorado. University of Oxford, 1975.

DILORENZO, Thomas J. **The origins of the antitrust movement**: An Interest-Group Perspective. MISES: Interdisciplinary Journal of Philosophy, Law and Economics, v. 7, n. 2, 2019.

EUROPEIA, UNIÃO. **Uma união de direito**: de Paris a Lisboa: história dos tratados da

União Europeia. Secretariado Geral do Conselho, 2012.

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.

FERREIRA, Pedro Luciano Evangelista. **Evolução histórica da Legislação Antitruste no Brasil**. Raízes Jurídicas (UNICENP), v. 01, p. 01, 2005.

FERNANDES, Mario David Magalhães Soares. **O direito antitruste brasileiro num cenário econômico globalizado**. Dissertação de mestrado. Universidade Federal do Ceará, 2010.

FIGUEIREDO, Leonardo Vizeu. **Direito econômico**. Rio de Janeiro, Forense, 2019.

FISHER, Franklin M.; RUBINFELD, Daniel L. **US v. Microsoft—an economic analysis**. The Antitrust Bulletin, v. 46, n. 1, p. 1-69, 2001.

FORGIONI, Paula A. **Os fundamentos do antitruste**. rev., atual. e ampl. São Paulo: Ed. Revista dos Tribunais, 2015.

FURTADO, Rogério Dourado et al. **Abuso de posição dominante no Mercosul e na União Européia: uma análise da concorrência e seus efeitos**. Dissertação de Mestrado. PUC/SP, 2011.

FRADE, Eduardo Silveira; BARACHO, Hertha Urquiza. **A nova definição de atos de concentração e sua relevância na consecução dos princípios constitucionais da livre iniciativa e livre concorrência**. Constituição, Economia e Desenvolvimento: Revista Eletrônica da Academia Brasileira de Direito Constitucional, v. 5, n. 9, p. 412-432, 2013.

FRAZÃO, Ana. **Direito da concorrência: pressupostos e perspectivas**. São Paulo: Saraiva, 2017.

GABAN, Eduardo; DOMINGUES, Juliana. **Direito Antitruste**, 3ª edição, São Paulo: Saraiva, 2012.

GONÇALVES, Everton das Neves; DE QUEIROZ, Bruna Pamplona. **A aplicação da teoria da failing firm defense no Brasil**. Percurso, v. 2, n. 29, p. 1-27, 2019.

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.

JOLIET, René. **The rule of reason in antitrust law**. Faculté de droit, 1967.

KIRKWOOD, John B. **Consumers, Economics, and Antitrust**. In: Antitrust Law and Economics. Emerald Group Publishing Limited, 2004.

KOVACIC, William E.; SHAPIRO, Carl. Antitrust policy: **A century of economic and legal thinking**. Journal of Economic perspectives, v. 14, n. 1, p. 43-60, 2000.

LEMLEY, Mark A.; MCKENNA, Mark P. **Is Pepsi really a substitute for coke-Market: definition in antitrust and IP**. Geo. IJ, v. 100, p. 2055, 2011

MAGALHÃES, Paulo Germano de. **A Luta antitruste nos estados unidos da america do norte**. Revista de direito da Procuradoria Geral / Governo do Estado da Guanabara. n. 16, p. 41-57, 1967.

MANKIW, N. Gregory. Introdução à economia. São Paulo: Cengage Learning, 2009.

MELLO, M. T. L. **Defesa da concorrência**. In: KUPFER, D.; HASENCLEVER, L. (Org.). Eco- nomia Industrial: fundamentos teóricos e práticos no Brasil. Rio de Janeiro: Campus, p. 485-514, 2002.

MORILLO, FRANCISCO FONSECA; BURGOS, Juan Antonio Martín. **El Tratado de Maastricht análisis y perspectivas**. Revista de Instituciones Europeas, n. 19, 1992.

MOTTA, Massimo. **Competition policy: theory and practice**. Cambridge University Press, 2004.

MURCHISON, Wallace C. **Significance of the American Tobacco Company Case**. NCL Rev., v. 26, p. 139, 1947.

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.

OLIVEIRA JÚNIOR, Fernando Antônio Alves de. **A empresa em crise e o direito da concorrência**: a aplicação da teoria da Failing Firm no controle brasileiro de estruturas e seus reflexos no processo de recuperação judicial e de falência. Dissertação de mestrado. Universidade de Brasília, 2014.

PAGE, William H. **Ideological conflict and the origins of antitrust policy**. *Tulane Law Review.*, v. 66, n. 1, 1991.

PAREDES, Troy. **Turning the failing firm defense into a success**: a proposal to revise the horizontal merger guidelines. *Yale J. on Reg.*, v. 13, p. 347, 1996.

PEREIRA NETO, Caio Mário da Silva. **Direito concorrencial**. São Paulo, Saraiva, 2016.

PINDYCK, RUBINFELD, Robert S. e Daniel L. **Microeconomics**. 2ª ed. EUA, Macmillan, 1992.

PIRAINO JR, Thomas A. **Reconciling the Harvard and Chicago Schools**: a new antitrust approach for the 21st century. *Ind. LJ*, v. 82, p. 345, 2007.

PISANIE, Johann du. **Concentration measures as an element in testing the structure-conduct-performance paradigm**. *Economic Research Southern Africa ERSA working paper*, v. 345, 2013.

POSNER, Richard A. **Natural monopoly and its regulation**. *J. Reprints Antitrust L. & Econ.*, v. 9, p. 767, 1978.

POSSAS, Mario Luiz. **Os conceitos de mercado relevante e de poder de mercado no âmbito da defesa da concorrência**. *Revista do IBRAC*, v. 3, n. 5, p. 10-35, 1996.

PRADO, Martha Assuncion Enriquez. **Direito da concorrência e posição dominante na União Européia e Mercosul**. Tese de doutorado. PUC/SP, 1999.

TODOROV, Francisco Ribeiro; TORRES FILHO, Marcelo Maciel. **History of competition policy in Brazil**: 1930–2010. *The Antitrust Bulletin*, v. 57, n. 2, p. 207-257, 2012.

RAMIREZ, Carlos D.; EIGEN-ZUCCHI, Christian. **Understanding the Clayton Act of 1914**: An analysis of the interest group hypothesis. *Public Choice*, v. 106, n. 1, p. 157-181,

2001.

RHOADES, Stephen A. **The herfindahl-hirschman index**. Fed. Res. Bull., v. 79, p. 188, 1993.

SAITO, Carolina. **Gun Jumping e troca de informações sensíveis entre concorrentes com o controle prévio de estruturas do SBDC**. Revista de Defesa da Concorrência, v. 1, n. 2, p. 92-118, 2013.

SALOMÃO FILHO, Calixto. **Direito concorrencial**. São Paulo: Malheiros Editores, 2013.

SAMUELSON, Paul; NORDHAUS, Williams. **Economia**. 19ª ed. Porto Alegre: AMGH Editora, 2012.

SARMENTO, Elsa; NUNES, Alcina. **A evolução da concentração sectorial em Portugal entre 1995 e 2006: a perspetiva do índice de Herfindahl-Hirschman**. Tourism & Management Studies, v. 11, n. 2, p. 146-158, 2015

SCARANO, Paulo Rogério *et al.* **Modelo Estrutura-Conduta-Desempenho como esquema analítico de análises setoriais**. Estudos Econômicos Setoriais: Máquinas e Equipamentos, Ferrovias, Têxtil e Calçados, Blucher Open Access, p. 13-24, 2019.

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.

SCHRODER, Eduarda Cristina. **Análise de atos de concentração no mercado digital: Como estimular a inovação sem prejudicar a concorrência**. Res Severa Verum Gaudium, v. 4, n. 2, 2019.

SESSA, Celso Bissoli; VARGAS, Neide César. **Considerações sobre o “Darwinismo Generalizado” na Economia**. Pesquisa & Debate. Revista do Programa de Estudos Pós-Graduados em Economia Política, v. 31, n. 1 (55), 2019.

SOARES, António Goucha. **O Tratado de Roma: a "reliquia" da construção europeia**. Gabinete de História Económica e Social. Lisboa, 2009.

SOUZA, Ananda Portes. **Gun jumping: uma análise crítica da norma e das sanções**

aplicadas pelo CADE. Revista do IBRAC Volume 22, N. 2, 2016.

STUCKE, Maurice. **Does the rule of reason violate the rule of law.** Loy. Consumer L. Rev., v. 22, p. 28, 2009.

WEISS, Leonard W. **The structure-conduct-performance paradigm and antitrust.** University of Pennsylvania Law Review, v. 127, n. 4, p. 1104-1140, 1979.

YOUNG, Allyn A. **The Sherman Act and the New Anti-Trust Legislation: I.** Journal of Political Economy, v. 23, n. 3, p. 201-220, 1915.