

Ana Frazão

# Direito da Concorrência

\* \* \*

Pressupostos e perspectivas

2017

saraiva  jur

A discussão realça igualmente um dos importantes princípios do Direito da Concorrência, que é o da irrelevância das formas<sup>14</sup>, segundo o qual, sempre que as partes constituírem um ente econômico autônomo, tal operação deve ser considerada um ato de concentração, independentemente das formas jurídicas utilizadas para se chegar a tais resultados. Com isso, busca-se igualmente dar concreção ao princípio do equilíbrio entre o poder e a responsabilidade no âmbito empresarial, a fim de que, havendo a formação de um novo centro de poder econômico, a ele sejam imputadas as responsabilidades correspondentes.

Os problemas apontados são potencializados na atualidade, em que o poder empresarial é cada vez mais exercido de forma fragmentada e pulverizada, fugindo até mesmo dos esquemas conceituais tradicionais do controle. Podem ser citados como exemplos os casos de *interlocking*<sup>15</sup> e participações minoritárias que, embora sejam insuficientes para assegurar o controle, garantem influência relevante de uma sociedade sobre a outra, contatos estratégicos entre duas ou mais sociedades, significativo interesse financeiro de um agente econômico sobre o outro ou o acesso a informações sensíveis. Surgem também novos protagonistas da atividade empresarial, como os investidores institucionais e os fundos de investimento, cujos papéis, formas de atuação e responsabilidades nem sempre são claros.

Por outro lado, os agentes econômicos vêm progressivamente adotando estratégias de organização da atividade empresarial que não dependem nem da constituição de pessoa jurídica nem da estruturação de um grupo societário, como são exemplos os consórcios, as *joint ventures* contratuais – que não envolvem a criação de uma sociedade para o exercício da empresa comum –, as alianças, as parcerias e os contratos associativos, cuja natureza, as características e os desdobramentos jurídicos serão mais bem examinados no Capítulo 5 desta obra. Em todas essas situações, as empresas contratantes, embora mantenham sua autonomia jurídica e não constituam propriamente um grupo societário, podem unir-se para o exercício de uma empresa comum, formando, portanto, uma nova estrutura empresarial, ainda que por meio de vínculos exclusivamente contratuais.

14 Como ensina Hovenkamp (op. cit., 1999, p. 491), na atualidade os meios pelos quais as fusões (*mergers*) ocorrem são irrelevantes para efeitos de sua licitude diante da legislação antitruste.

15 *Interlocking* é a situação na qual uma mesma pessoa ocupa cargos de direção em sociedades distintas, ainda que não seja sócio ou acionista de nenhuma delas ou de apenas uma delas. Pode-se igualmente cogitar de *interlocking* quando os cargos de direção são ocupados por pessoas ligadas por vínculos familiares.

Por mais que as literaturas econômica e jurídica sejam repletas de critérios definidores das concentrações daí resultantes – tais como a criação de um ente econômico autônomo ou de empresa ou organização comuns, a assunção comum do risco empresarial, a formação de núcleos de decisão, gerenciamento ou controle comuns ou mesmo a identificação de controle externo ou influência relevante –, persistem os desafios para se saber quando tais arranjos podem ou não ser considerados atos de concentração.

Logo, a mera existência de cooperação entre as empresas, mesmo quando ocorre em grau intenso e diferenciado, tal como normalmente se verifica em contratos empresariais de longa duração ou contratos relacionais, não é suficiente, por si só, para ser considerada um ato de concentração. Aliás, se assim fosse, praticamente todos os contratos empresariais de longa duração estariam submetidos ao escrutínio antitruste, o que comprometeria e inviabilizaria a sua necessária seletividade.

Diante da multiplicidade e dinamismo das relações entre as empresas, o controle de estruturas, na atualidade, precisa identificar elementos de estabilidade, organização e autonomia econômica para distinguir, com um mínimo de segurança, dentre as inúmeras relações de cooperação entre as empresas, aquelas que devem constituir o seu objeto.

### 3.3. Os atos de concentração conforme seus impactos sobre o mercado

Como se viu na seção anterior, é indispensável, para a compreensão do ato de concentração, verificar se a conquista ou a expansão da posição dominante decorreu da formação de uma nova estrutura econômica. Entretanto, para se saber se essa nova estrutura gera ou não efeitos anticoncorrenciais, é importante analisar os seus impactos sobre o mercado, enfoque sob o qual as concentrações podem ser classificadas em três tipos principais:

- (i) *concentrações horizontais*, quando ocorrem entre concorrentes no(s) mesmo(s) mercado(s) de produtos ou serviços;
- (ii) *concentrações verticais*, quando ocorrem entre não concorrentes, mas que atuam na mesma cadeia econômica; e
- (iii) *conglomerados*, quando ocorrem entre não concorrentes que atuam em mercados distintos e não relacionados.

Vale ressaltar que os tipos acima mencionados não são excludentes, de forma que a mesma operação pode apresentar desdobramentos horizontais, verticais ou de conglomerado, caso em que a autoridade concorrencial terá de analisar todos eles, separadamente e em conjunto.

Nas concentrações horizontais, os participantes são rivais atuais ou potenciais<sup>16</sup> do mesmo produto ou serviço no mesmo mercado geográfico<sup>17</sup>. Daí por que tal operação apresenta preocupações óbvias, já que implica a eliminação da rivalidade existente ou potencial<sup>18</sup>. Os riscos de tais operações referem-se, como já se adiantou, à colusão expressa ou tácita com outros agentes e à prática de condutas unilaterais abusivas, como o aumento de preços, a redução da oferta, a diminuição da inovação ou da qualidade ou da variedade dos produtos ou serviços.

A análise dos impactos e dos riscos das concentrações horizontais é uma tarefa complexa, até porque a rivalidade direta entre agentes econômicos nem sempre é de fácil constatação, diante das dificuldades de haver substituição perfeita entre vários produtos ou serviços. Por essa razão, Hovenkamp<sup>19</sup> destaca que tal análise deve levar em consideração como as firmas competem pelas mesmas vendas, a elasticidade da oferta – a capacidade de uma empresa substituir o produto ou serviço da outra –, as variações no preço do produto ou serviço de uma delas decorrentes de alterações na demanda e nos preços da outra, dentre outros aspectos. O que importa, para aferir o potencial anti-competitivo da operação, é identificar não apenas se as partes eram concorrentes, mas o preciso grau e a modalidade de concorrência que existia entre elas.

Já as concentrações verticais não envolvem a perda direta da rivalidade atual ou potencial entre concorrentes, motivo pelo qual a elas se atribui um potencial ofensivo inferior ao das concentrações horizontais<sup>20</sup>. Além disso, são consideradas fontes de grandes eficiências econômicas, decorrentes da integração de atividades complementares de uma mesma cadeia de produtos ou serviços, e da redução de custos de transação em razão da melhor coordenação das etapas correspondentes.

16 Como acertadamente aponta Hovenkamp (op. cit., 1999. p. 558), o termo concorrência potencial é enganoso, na medida em que se trata de concorrência real e verdadeira, avaliada a partir do lado da oferta e não da demanda. Afinal, existe concorrência efetiva quando uma firma sabe que o seu aumento de preços levará a ingressos no mercado em que atua.

17 As atuais *Horizontal Merger Guidelines* norte-americanas (2010) deixam claro que as operações horizontais são as “mergers and acquisitions involving actual or potential competitors” (fusões e aquisições envolvendo concorrentes atuais ou potenciais). No mesmo sentido, a Regulação 139/2004 da União Europeia.

18 Presume-se a concorrência potencial quando determinado agente que não atua em determinado mercado nele poderia entrar facilmente caso houvesse aumento de preços pelos incumbentes.

19 HOVENKAMP, op. cit., 2011. p. 292-293.

20 Vogel (op. cit., p. 412) aponta que, em geral, as concentrações não horizontais, incluindo as verticais e os conglomerados, afetam menos a competição do que as horizontais. É o que igualmente reconhecem as *Guidelines* europeias sobre concentrações não horizontais (2008).

Todavia, tais operações podem apresentar inúmeros efeitos anticompetitivos, tanto de natureza coordenada, como de natureza não coordenada. Dentre os últimos, destaca-se o fechamento de mercado, sob a ótica do acesso a insumos (*input foreclosure*) ou sob a ótica do acesso ao mercado consumidor (*consumer foreclosure*).

No primeiro caso, pode ocorrer a restrição ou a eliminação do acesso a insumos, em prejuízo de rivais atuais ou potenciais, na hipótese de a integração vertical propiciar à empresa significativo grau de posição dominante neste mercado. Vale ressaltar que o fechamento não implica que os rivais sejam necessariamente obrigados a sair do mercado, mas sim que a eles sejam impostas condições de desvantagem – aumentos abusivos dos custos dos insumos – que os impeçam de competir como o faziam antes da operação<sup>21</sup>. A restrição aos insumos pode se dar tanto mediante a recusa em contratar, como mediante a diminuição da oferta, o aumento de preços ou ainda o recurso a estratégias alternativas, como a degradação da qualidade do insumo ou até mesmo a escolha de tecnologia incompatível com as que são adotadas pelos rivais<sup>22</sup>. O efeito perverso de todas essas condutas é o de aumentar indevidamente os custos dos rivais nos mercados que utilizam os insumos, assim como ampliar as barreiras à entrada nestes.

Já o *customer foreclosure* ocorre quando um dos resultados da integração vertical é impedir ou restringir o acesso dos rivais do mercado de insumos a clientes do mercado subsequente.

Além dos aspectos já mencionados, a integração vertical propicia acesso a informações comercialmente sensíveis sobre as atividades da cadeia dos mercados afetados, o que, além de colocar os rivais não verticalizados em situação de manifesta desvantagem competitiva, pode levar ao arrefecimento da competição por preços no mercado final, em prejuízo dos consumidores. É inequívoco, portanto, que a integração vertical deve ser observada também sob o ângulo de acesso à informação e das conseqüentes distorções e dificuldades que isso pode causar a rivais e também às autoridades reguladoras de determinados mercados.

21 As *Guidelines* europeias (2008) consideram que a obstrução pode, portanto, ser verificada se os rivais impedidos não forem forçados a sair do mercado: é suficiente que os rivais se encontrem em desvantagem, situação que conseqüentemente conduz à competição menos eficiente. Ressalta-se apenas que a hipótese em que o acesso aos insumos não é impossibilitado, mas sim dificultado em razão do aumento abusivo de custos, pode ser vista mais como um caso de discriminação abusiva do que propriamente de fechamento.

22 Esses aspectos são tratados pelas *Guidelines* europeias sobre concentrações não horizontais (2008).

Por fim, os conglomerados são uma espécie residual de concentração, que abarca os casos em que as empresas participantes atuam em mercados distintos e não pertencentes à mesma cadeia econômica. Embora haja certo consenso no sentido de que, em geral, a formação de conglomerados, ainda que leve ao aumento de poder financeiro, não enseja tantos problemas competitivos quanto às demais formas de concentração<sup>23</sup>, é inequívoco que também podem daí decorrer efeitos coordenados ou não coordenados indesejáveis, especialmente quando as partes envolvidas atuam em mercados relativamente próximos<sup>24</sup>. Dentre os efeitos unilaterais preocupantes, estão a possibilidade de prática de venda casada, preços predatórios e riscos à concorrência potencial. Soma-se a isso o fato de que as eficiências inerentes a tal tipo de concentração são normalmente inferiores às das concentrações horizontais e verticais<sup>25</sup>.

O que se pode observar a partir da descrição das três modalidades de concentração é que, apesar das peculiaridades de cada uma, todas apresentam aspectos e preocupações comuns, especialmente no que diz respeito aos chamados efeitos coordenados, os quais obviamente dependem das características específicas dos mercados envolvidos<sup>26</sup>.

23 Nesse sentido, Vogel (op. cit., p. 416) afirma que os efeitos dos conglomerados são normalmente considerados por economistas como neutros ou mesmo benéficos para a competição. As *Guidelines* europeias sobre concentrações não horizontais (2008) também acenam nesse sentido.

24 Hovenkamp (op. cit., 2011. p. 303) destaca as seguintes hipóteses de proximidade: (i) as *market extension mergers*, que seriam operações entre duas firmas que vendem o mesmo produto em diferentes mercados geográficos e (ii) as *product extension mergers*, que seriam operações entre duas firmas que vendem produtos diferentes, mas próximos.

25 Segundo Hovenkamp (op. cit., 2011. p. 303), as economias produzidas na formação de conglomerados não são tão substanciais como as produzidas pelas concentrações horizontais e verticais.

26 De acordo com Vogel (op. cit., p. 418-419), alguns mercados são mais favoráveis à colusão, especialmente quando apresentam características tais como estruturas de custo similares, simetria de posições, maturidade do mercado, excesso de capacidade ou demanda inelástica. Nesse sentido, aponta que as autoridades europeias valorizam três condições para a propensão à colusão: (i) suficiente transparência de mercado e homogeneidade de produto para todos os membros do oligopólio, (ii) incentivos para os membros do oligopólio não saírem da política comum, inclusive mediante adoção de mecanismos de prevenção e retaliação e (iii) impossibilidade de competidores atuais ou futuros ou consumidores colocarem em risco a política comum em razão da ausência de poder compensatório. O autor igualmente adverte que, embora comportamentos coordenados entre concorrentes sejam facilmente imagináveis, podem ocorrer também em concentrações não horizontais como resultado da redução do número de competidores e do aumento do grau de simetria entre os agentes.

### 3.4. A Lei n. 12.529/2011 e a sua definição de ato de concentração

A atual Lei n. 12.529/2011 passou a definir o objeto do controle de estruturas com base em duplo critério, que combina o parâmetro do faturamento, exigido de todos os participantes (art. 88), com a necessidade da existência de ato de concentração (art. 90)<sup>27</sup>.

Os parâmetros de faturamento foram aumentados logo após a vigência da lei pela Portaria Interministerial n. 994/2012, que os fixou em R\$ 750.000.000,00 (setecentos e cinquenta milhões de reais) e R\$ 75.000.000,00 (setenta e cinco milhões de reais). Os patamares apenas podem ser flexibilizados para efeitos de um excepcional controle *ex post* previsto no art. 88, § 2º.

Já as hipóteses de atos de concentração identificadas pelo art. 90 da Lei n. 12.529/2011 podem ser classificadas em quatro grandes grupos:

- (i) as chamadas operações de compenetração societária (*mergers*), que envolvem a criação ou extinção de pessoas jurídicas, como é o caso da fusão e da incorporação (incisos I e III);
- (ii) as aquisições de controle, por qualquer que seja a forma (inciso II);
- (iii) as aquisições de ativos (inciso II);
- (iv) os contratos associativos *lato sensu*, de que são espécies os consórcios e as *joint ventures* (inciso IV).

O que todas essas formas de concentração têm em comum é se basearem na ideia da reunião, aumento ou transferência de ativos empresariais ou de poder de comando ou gestão, entendendo-se este último não apenas como o controle societário, mas como qualquer forma de influência decisiva na condução dos negócios empresariais.

Ao assim fazer, a legislação brasileira acertadamente adota definição de ato de concentração que mescla os meios e os fins, no que se assemelha à enunciação existente na União Europeia<sup>28</sup>. Vale ressaltar que, na Europa, a criação

27 É importante lembrar que a anterior Lei n. 8.884/94 adotava um amplíssimo conceito de ato de concentração, motivo pelo qual poderia ser considerada como tal qualquer operação em que um dos participantes tivesse atingido o parâmetro de faturamento previsto na lei ou que levasse a mais de 20% de participação em dado mercado relevante.

28 A Regulação 139/2004, da União Europeia, define a concentração a partir da ideia de fusão/incorporação (*merger*) ou da aquisição de controle direto ou indireto do total ou de parte de uma das participantes por qualquer que seja o meio – compra de valores mobiliários ou bens por contratos ou quaisquer outras formas. Daí por que Vogel (op. cit., p. 356) entende que a regulamentação europeia combina uma definição que mescla os resultados – aquisição de controle – e também os meios – transações que afetam a estrutura. Vale ressaltar que Regu-

de um novo centro decisório ou gerencial, por qualquer que seja o meio, pode ser considerada, do ponto de vista fático, um ato de concentração<sup>29</sup>.

Por mais que a Lei n. 12.529/2011 tenha procurado definir, de forma mais consistente, o ato de concentração, é inequívoco que subsistem ainda inúmeras controvérsias nas hipóteses de aquisição de controle não majoritário ou influência relevante, bem como nas hipóteses de concentrações exclusivamente contratuais.

Nas hipóteses de aquisição de controle societário não majoritário ou de influência significativa, a indefinição foi resolvida pela regulamentação da lei<sup>30</sup>, ao buscar critérios objetivos concernentes a determinados percentuais de participações societárias a partir dos quais já se presumem preocupações concorrenciais.

Maiores dificuldades estão presentes no que diz respeito ao tratamento do controle externo, o qual apenas pode ser indicativo de uma concentração quando decorrer claramente das cláusulas contratuais. Todavia, como essa não é a regra — o controle externo é essencialmente um poder fático, muitas vezes insuscetível de apreensão apriorística —, a principal maneira de lidar com tal poder é aguardar a sua manifestação, submetendo-o, conforme o caso, ao controle de condutas.

Por fim, no que diz respeito aos contratos associativos, não há maiores dúvidas de que podem ser considerados atos de concentração. A questão é saber que contratos se enquadram nessa categoria. Afinal, diante da multiplicidade de contratos relacionais e híbridos normalmente pactuados entre os

lação 139/2004 também não é indiferente à questão dos contratos associativos, motivo pelo qual expressamente considera que *joint ventures* que assumam todas as funções de uma unidade econômica autônoma são consideradas concentrações.

29 É o que Vogel (op. cit., p. 358) chama de *de facto merger*, que é toda transação que leva ao mesmo resultado econômico de uma concentração. Assim, leciona o autor que, mesmo sem constituir uma *merger* no sentido jurídico, a combinação de atividades de agentes que eram previamente independentes e que resulta na criação de uma unidade econômica com gerência econômica única e permanente tem que ser considerada uma *merger*, ainda que não haja vínculos societários entre as partes.

30 Resolução n. 2 do CADE, que disciplina a notificação dos atos de concentração mencionados no art. 88 da Lei n. 12.529/2011, estabelece que, além das hipóteses de aquisição de participação que importem em aquisição de controle, deverão ser notificadas (i) aquisições que confirmem ao titular participação direta ou indireta de 20% ou mais no capital votante ou no capital social, quando não se tratar de concorrentes e/ou de empresas verticalmente relacionadas; e (ii) aquisições que confirmem participação direta ou indireta de 5% ou mais no capital votante ou no capital social, quando a empresa investida e o adquirente estiverem horizontal ou verticalmente relacionados.

agentes econômicos, há que se encontrar um critério preciso para separar os casos de mera cooperação dos casos que envolvem efetivamente a constituição de uma empresa comum com certa permanência e estabilidade, o que será mais bem examinado no Capítulo 5.

Um primeiro critério identificador de uma nova estrutura seria a existência de um contrato de escopo comum, que se diferencia dos contratos sinalagmáticos ou de troca exatamente porque as prestações das partes não são contrapostas, mas sim voltadas à consecução de um mesmo fim, circunstância que se potencializa se houver exclusividade<sup>31</sup>.

Um segundo critério identificador seria a existência de uma estrutura econômica autônoma, que possa ser considerada um equivalente funcional das formas tradicionais de concentração, em raciocínio semelhante ao que a União Europeia adota para os casos relacionados às *de facto mergers*<sup>32</sup>, ou seja, toda transação que leva aos mesmos resultados de uma concentração econômica.

Como todos esses critérios, embora idôneos, continuam sendo ainda muito indefinidos<sup>33</sup>, o CADE aprovou, em outubro de 2014, a Resolução n. 10 sobre o tema e, dois anos depois, modificou o tratamento da matéria por meio da Resolução n. 17, de outubro de 2016, como será analisado no Capítulo 5.

De toda sorte, é importante advertir que é cada vez mais difícil se basear em critérios objetivos para a definição de ato de concentração, diante da tendência atual de fragmentação e pulverização do poder econômico e da utilização de formas pouco transparentes para o seu exercício.

É por essa razão que as dificuldades para a identificação do próprio ato de concentração serão tratadas posteriormente, em capítulos próprios que

31 Nos Estados Unidos, esclarece Hovenkamp (op. cit., 1999, p. 114-155 e 213) que uma *joint venture* pode ser considerada em si como uma *merger*, especialmente quando envolve a associação entre rivais. Nesse sentido, seriam sinais de potencial anticompetitivo: (i) a circunstância de as contratantes serem rivais e controlarem uma grande parte do mercado; (ii) as atividades da *joint venture* afetarem o preço ou a oferta das contratantes; e (iii) a *venture* ser exclusiva, ou seja, ter como resultado o de que os contratantes só façam suas vendas por meio dela.

32 Ver nota 30, *supra*.

33 Segundo Vogel (op. cit., p. 365-368), para que uma *joint venture* preencha a característica da *full functionality*, a fim de ser considerada concentração, deve (i) ter uma gerência comum e acesso a recursos suficientes; (ii) agir como unidade econômica autônoma; e (iii) exercer um papel ativo no mercado independentemente das companhias parentes. Em outras palavras, requer-se que a *joint venture* tenha independência operacional e comercial em relação às "parentes", o que se consegue com a criação de órgãos de direção. Por outro lado, a *joint venture* será operacional quando exerce uma específica função das "parentes" sem ter acesso ao mercado ou a um *staff* próprio.

abordarão os grupos societários, os grupos contratuais e outras situações complexas, como o caso de contratos híbridos, *networks* e controle externo.

### 3.5. A natureza prévia do controle de estruturas

O controle prévio é considerado o mais adequado pelas principais jurisdições concorrenciais do mundo, como é o caso dos Estados Unidos e da Europa. São motivos que o justificam a proteção da livre concorrência e a perspectiva de se evitarem danos irreparáveis ou de difícil reparação, bem como contornar as dificuldades de se ter que anular efeitos de uma operação já consumada na hipótese de uma reprovação.

Por essas razões, a Lei n. 12.529/2011 deixa claro que as operações de notificação obrigatória não podem ter nenhuma eficácia até a aprovação pelo CADE, que tem 240 dias para analisar a operação (art. 88, § 2º), sob pena de aprovação automática, podendo o prazo ser dilatado excepcionalmente por mais 60 dias, a pedido das partes, ou por mais 90 dias, mediante decisão fundamentada do Tribunal (art. 88, § 9º).

É certo que o controle prévio tem como consequência o aumento dos custos de transação dos atos de concentração sujeitos à notificação obrigatória, especialmente em relação a operações simples, para as quais o prazo de 240 dias pode ser extremamente longo. É inequívoco que tal prazo teve como parâmetro as operações complexas, ainda mais por não estar sujeito a nenhum tipo de suspensão ou interrupção.

Isso mostra que o sucesso do controle prévio depende da agilidade da autoridade concursal e de sua capacidade de triagem de casos mais simples, a fim de submetê-los a ritos e procedimentos mais rápidos. É o que o CADE procura fazer por meio do procedimento sumário, regulado por meio de resolução<sup>34</sup>.

O controle prévio também suscita o problema da consumação antecipada dos atos (*gun jumping*), examinado no tópico a seguir.

#### 3.5.1. A vedação ao *gun jumping* na Lei n. 12.529/2011

A consumação antecipada de atos de concentração econômica antes da decisão final da autoridade antitruste (prática também conhecida como *gun jumping* pela literatura e pela jurisprudência estrangeiras) é vedada pelo art.

<sup>34</sup> O procedimento sumário é regulado pela Resolução n. 2 do CADE, de 2012.

88, § 3º, da Lei n. 12.529/2011. O dispositivo estabelece que as partes deverão abster-se de concluir o ato de concentração antes de a operação ser apreciada pelo CADE, sob pena de declaração de nulidade da operação, imposição de multa pecuniária e a possibilidade de abertura de processo administrativo. Assim, devem ser preservadas até a decisão final da operação as condições de concorrência entre as empresas envolvidas (art. 88, § 4º, da Lei n. 12.529/2011).

A previsão da pena de nulidade é essencial para o bom funcionamento do sistema de notificação prévia, no qual se procura garantir que as condições concorrenciais só sejam alteradas por um ato de concentração após a autoridade antitruste ter avaliado os seus possíveis impactos sobre os mercados afetados.

Ao disciplinar o art. 88, § 3º, da Lei n. 12.529/2011, o Regimento Interno do CADE determina que as partes envolvidas em atos de concentração deverão “manter as estruturas físicas e as condições competitivas inalteradas” até a apreciação final da autoridade antitruste, sendo vedadas não apenas a troca de ativos, como o intercâmbio de informações sensíveis e o exercício de qualquer influência de uma parte sobre a outra.

Em que pese a disposição expressa no Regimento, nem sempre será fácil distinguir as hipóteses de *gun jumping*. Com efeito, atos de concentração envolvem necessariamente a troca de informações pelos agentes empresariais em algum nível, até porque seria impossível exigir que a celebração desse tipo de negócio ocorresse “às cegas”.

Para fornecer maior segurança ao mercado, foi editado, em 2014, o Guia para Análise da Consumação Prévia de Concentrações Econômicas, que exemplifica o tipo de informações que podem ser enquadradas como *gun jumping*, assim como as cláusulas contratuais e as práticas que podem ser entendidas como uma integração prematura das atividades envolvidas no ato de concentração. O documento sugere ainda procedimentos específicos que poderão ser adotados pelos agentes empresariais para minimizar os riscos do ilícito concursal, de que são exemplos a utilização de um *clean team* e dos *parlor rooms*<sup>35</sup>.

<sup>35</sup> A implementação de *clean teams* visa a evitar que, durante as tratativas para a operação, antes de sua aprovação pelo CADE, ocorra a troca de informações sensíveis entre as empresas. Trata-se de um comitê autônomo, que pode ser formado tanto por funcionários e executivos das respectivas empresas quanto por consultores independentes, cuja tarefa é reunir, analisar e enviar informações relativas ao ato de concentração. Os membros do *clean team* podem comunicar-se com funcionários das empresas envolvidas no ato de concentração, mas não podem divulgar informações de uma empresa para outra. Caso se trate de funcionários de uma das envolvidas, deverão solicitar e receber informações apenas de sua empresa de origem. O Guia do CADE recomenda que o *clean team*, com base nas informações

É justamente a impossibilidade de consumação das operações antes da aprovação do CADE que justifica o estabelecimento, na Lei n. 12.529/2011, de uma série de prazos próprios que devem ser cumpridos pela autoridade antitruste no controle de estruturas. Tal previsão busca impedir que a consumação das operações de notificação obrigatória fique sobrestada indefinidamente em decorrência de eventual demora na análise concorrencial.

A pena de nulidade dos atos que descumprirem tal vedação representa, nesse contexto, corolário lógico do controle preventivo implementado a partir da entrada em vigor do novo diploma antitruste. Todavia, resta saber o alcance desta grave consequência, questão que se mostra delicada, dado o altíssimo nível de complexidade das operações geralmente submetidas ao CADE, que se caracterizam pela celebração, por parte das empresas envolvidas, de uma infinidade de atos jurídicos tanto antes quanto depois da sua consumação.

Algumas situações jurídicas mostram-se de tal forma rotineiras e banais na vida empresarial contemporânea que é difícil imaginar que possam ser alcançadas pela pena de nulidade. Exemplos claro nesse sentido podem ser encontrados na realização de atos como o pagamento a certos tipos de fornecedores (ex.: contas de luz e água), a aquisição de equipamentos de uso correio (ex.: materiais de escritório) e a contratação de serviços sem qualquer relevância concorrencial (ex.: manutenção predial).

Interpretação que inclua tais atos no âmbito da nulidade estabelecida no art. 88, § 3º, da Lei n. 12.529/2011 parece, pelo menos à primeira vista, desarrazoada, seja porque não traz nenhum benefício à efetividade da política antitruste, seja porque gera custos sociais elevados, que deverão ser arcados principalmente por terceiros de boa-fé, ainda que não estejam diretamente envolvidos no ato de concentração.

Por outro lado, parece claro que qualquer ato jurídico capaz de alterar, ainda que apenas potencialmente, as relações concorrenciais no mercado deve ser objeto da referida pena de nulidade. Assim mesmo atos que não importem em risco à ordem concorrencial poderão justificar a medida. Isso porque não

reunidas, elabore um relatório de viabilidade da operação e encaminhe ao comitê executivo, que só poderá solicitar informações adicionais nos limites do protocolo antitruste previamente celebrado pelas empresas. Em linhas gerais, o *parlor room* refere-se ao monitoramento das reuniões do comitê executivo que tenham por objeto a operação entre as empresas. As discussões deverão ser registradas e supervisionadas por um membro independente para garantir que nenhuma concorrencial sensível será debatida. Além disso, as discussões não poderão resultar em nenhum tipo de ingerência ou parceria entre as empresas antes de aprovado o ato de concentração pelo CADE.

se pode confundir os efeitos decorrentes da nulidade associada à consumação prematura da operação com os efeitos da decisão de mérito do CADE.

Entretanto, em regra, o CADE tem evitado aplicar a sanção de nulidade a operações consumadas antes da aprovação, seja porque, em algumas hipóteses, apesar da celebração do contrato, é possível constatar a ausência da prática de atos que possam alterar as condições de concorrência, seja em razão da dificuldade de implementar essa medida, ante a complexidade do desfazimento de determinadas operações e dos impactos da sanção sobre os terceiros de boa-fé.

O tema foi enfrentado pela primeira vez no Ato de Concentração n. 08700.005775/2013-19<sup>36</sup>, julgado em 28-8-2013, em que a OGX adquiriu da Petrobrás participação em contrato de concessão celebrado com a Agência Nacional de Petróleo para a exploração, o desenvolvimento e a produção de óleo e de gás natural na Baía de Santos.

Na ocasião, afastou-se a aplicação da pena de nulidade, dentre outras coisas, por se ter entendido que as contratantes haviam praticado meros atos de administração ordinária – trocas de e-mails relacionados a assuntos administrativos, participação em reuniões de comitês técnicos, tratativas para a contratação de serviços de manutenção e compras de acessórios etc. –, que não poderiam sequer potencialmente alterar as condições do mercado objeto da operação.

Embora a pena de nulidade tenha sido afastada, celebrou-se Acordo de Controle em Concentrações, em que as requerentes se obrigaram a recolher contribuição pecuniária ao Fundo de Defesa dos Direitos Difusos.

Solução diversa foi adotada no AC n. 08700.010394/2012-32<sup>37</sup>. Apesar da inexistência de riscos anticoncorrenciais decorrentes da operação, o Conselho decidiu pela supressão de uma das marcas adquiridas da Brasfrigo, que vinha sendo comercializada pela adquirente, mesmo antes da aprovação da operação pelo CADE.

Ao contrário do que ocorrera no caso mencionado anteriormente, a autoridade antitruste verificou que os atos praticados pelas requerentes não podiam ser definidos como meros atos de administração ordinária, na medida em que

36 CADE, Ato de Concentração n. 08700.005775/2013-19, rel<sup>a</sup>. Conselheira Ana Frazão, Data de julgamento: 28-8-2013.

37 CADE, Ato de Concentração n. 08700.0010394/2014-32, rel<sup>a</sup>. Conselheira Ana Frazão, Data de julgamento: 22-4-2015.

a adquirente já havia sido imitada na posse de todos os ativos tangíveis da empresa da vendedora e estava fabricando e comercializando produtos identificados com sua marca.

Diante disso, o CADE entendeu que, além da aplicação de multa, a adquirente deveria ser penalizada com a supressão de uma das marcas comercializadas de maneira prematura, restaurando as condições de concorrência alteradas indevidamente pela operação e evitando o locupletamento ilícito. Dentre outras coisas, ressaltou-se que a elevada pulverização do mercado não prejudicaria o consumidor e que a medida de nulidade seria de difícil aplicação na hipótese, diante da interrupção das atividades do alienante que dificultava sobremaneira o retorno ao *status quo ante*.

O Guia para Análise da Consumação Prévia de Concentrações Econômicas procurou estabelecer parâmetros que deverão ser observados pela autoridade antitruste quando da aplicação da pena de nulidade, quais sejam “o aspecto temporal da conduta (a projeção da nulidade sobre os atos praticados no período compreendido entre a consumação da operação e o julgamento pelo CADE); a proporcionalidade da medida e a possibilidade ou não de convalidação dos atos empresariais praticados”, sem prejuízo de outros que o CADE entender pertinentes.

Em janeiro de 2016, o assunto foi retomado pelo CADE no julgamento do Procedimento Administrativo para Apuração de Ato de Concentração n. 08700.011836/2015-49<sup>38</sup>, de relatoria do Conselheiro Paulo Burnier da Silveira, em que ficou constatado que as requerentes consumaram a operação antes da conclusão da análise pelo CADE. Apesar da gravidade da conduta, que levou à aplicação da multa mais elevada de *gun jumping* desde a instituição do controle prévio – R\$ 30 milhões –, o Tribunal também afastou a pena de nulidade, por entender que a medida seria desproporcional em relação aos potenciais impactos anticompetitivos da operação e dos elevados custos sociais envolvidos no desfazimento do negócio.

Pela primeira vez, contudo, a autoridade antitruste brasileira manifestou-se sobre os chamados *carve out agreements*, instrumentos utilizados em operações de concentração globais, que têm por objetivo bloquear os efeitos do fechamento do negócio naquelas jurisdições em que não houve ainda a autorização da autoridade de defesa da concorrência. Além de ter destacado a fragi-

lidade e insuficiência do acordo celebrado entre as requerentes para preservar as condições concorrenciais pré-operação, o voto do Relator indicou, taxativamente, que esse tipo de acordo não seria aceito no Brasil para afastar a prática de *gun jumping*, pois, ainda que não houvesse a transferência de bens e ativos no país, poderia haver a troca de informações sensíveis em âmbito mundial, o que produziria efeitos sobre o ambiente concorrencial brasileiro.

No Procedimento para Apuração de Ato de Concentração n. 08700.002655/2016-11<sup>39</sup>, voltou-se a discutir a possibilidade de declarar a nulidade de operação consumada antes da aprovação pelo CADE. O Tribunal, por unanimidade, concluiu pela existência de *gun jumping* e determinou a aplicação de penalidade pecuniária às requerentes, por ter ficado constatada a criação de uma *joint venture* societária, que tinha por objeto a distribuição exclusiva de peças de bicicleta fabricadas por uma das partes no mercado brasileiro, antes da submissão do ato de concentração ao CADE. No que se refere à nulidade, prevaleceu o voto-vista do Conselheiro Paulo Burnier, que determinou a “aplicação da sanção de nulidade, mais precisamente a nulidade do referido Contrato de Distribuição, com efeitos *ex nunc*, de modo a evitar eventuais impactos negativos no mercado”, enquanto não fosse analisado o mérito da operação no CADE.

Em que pese o julgado fazer referência expressa à sanção de nulidade, prevista no art. 88, § 3º, da Lei 12.529/2011, na verdade houve tão somente a suspensão dos efeitos do contrato relativo à distribuição exclusiva dos produtos de uma das partes pela *joint venture* até que o ato de concentração fosse analisado pelo CADE. Como se depreende do voto do vencedor, a suposta nulidade foi aplicada com efeitos meramente prospectivos e visava a restaurar as condições concorrenciais enquanto não concluída a análise do ato de concentração, evitando a manutenção do ato ilícito. A rigor, portanto, não se pode falar em nulidade, mas na mera suspensão dos efeitos da conduta.

Assim, embora à primeira vista o resultado do julgamento sugira uma atenuação do rigor exigido para a sanção de nulidade, que até essa decisão nunca havia sido aplicada pelo CADE, uma análise mais cuidadosa desfaz o engano. Com efeito, em seis dos oitos casos relativos à prática de *gun jumping* julgados pela autarquia até agosto de 2016<sup>40</sup>, a aplicação da penalidade pela

38 CADE, Apuração de Ato de Concentração n. 08700.011836/2015-49, rel. Conselheiro Paulo Burnier, Data de julgamento: 20-1-2016.

39 CADE, Procedimento Administrativo de Apuração de Ato de Concentração n. 08700.002655/2016-11, rel. João Paulo Resende, voto-vista Paulo Burnier. Data de julgamento: 17-8-2016.

40 Entre dezembro de 2012 e agosto de 2016, o Tribunal Administrativo de Defesa Econômica



consumação prematura da operação foi examinada conjuntamente com o próprio mérito do ato de concentração, motivo pelo qual sequer foi discutida a necessidade de suspender os efeitos do negócio.

Ora, se a lei admite inclusive a possibilidade de declaração da nulidade, com todos os seus efeitos, de maneira a evitar o locupletamento ilícito e a reforçar a efetividade do controle prévio, com maior razão, a regra deve ser a suspensão dos atos de concentração consumados prematuramente até que seja concluída a análise pelo CADE, sobretudo porque, nessa hipótese, dificilmente seria possível invocar os óbices à declaração de nulidade, ante a menor complexidade da implementação da medida e a ausência e/ou os diminutos impactos sobre terceiros de boa-fé. O Procedimento para Apuração de Ato de Concentração n. 08700.002655/2016-11 consignou esse entendimento, embora tenha se referido equivocadamente à sanção de nulidade.

A repressão à prática de *gun jumping*, portanto, decorre diretamente da consagração do controle prévio de estruturas pelo Direito Antitruste brasileiro, cuja relevância, como mencionado anteriormente, é reflexo tanto da necessidade de evitar danos irreparáveis ou de difícil reparação, como da dificuldade de reverter operações já consumadas.

### 3.6. Os requisitos legais para a aprovação dos atos de concentração

Como se viu anteriormente, os atos de concentração, na atualidade, precisam ser vistos como fontes de preocupações concorrenciais, mas também como potenciais geradores de uma série de eficiências. É sob essa perspectiva que a maior parte das legislações e autoridades concorrenciais do mundo trata da questão. Com maior razão, deve ser este o parâmetro interpretativo a ser adotado no caso do Brasil, já que a própria Constituição não pune o poder econômico em si, mas sim o seu exercício abusivo ou a conquista que se mostre incompatível com a livre-iniciativa (art. 173, § 4º).

analisou oito casos relativos à prática de *gun jumping*, dos quais seis consistiram em atos de concentração, quais sejam AC n. 08700.005775/2013-19 (rel.º. Conselheiro Alessandro Octaviani. Data de julgamento: 26-11-2012), AC n. 08700.008289/2013-52 (rel.º. Conselheira Ana Frazão. Data de julgamento: 5-2-2014), AC n. 08700.008292/2013-76 (rel.º. Conselheira Ana Frazão. Data de julgamento: 5-2-2014), AC n. 08700.002285/2014-41 (rel.º. Conselheiro Márcio de Oliveira Júnior. Data de julgamento: 14-5-2014), AC n. 08700.010394/2014-32 (rel.º. Conselheira Ana Frazão. Data de julgamento: 22-4-2015), AC n. 08700.000137/2015-73 (rel.º. Conselheira Ana Frazão. Data de julgamento: 24-6-2015). Em 20 de janeiro de 2016 e, em 17 de agosto de 2016, foram julgados os APACs n. 08700.011836/2015-49 e n. 08700.002655/2016-11 (rel. Conselheiro Paulo Burnier).

Feitos esses esclarecimentos, destaca-se que a legislação brasileira proíbe atos de concentração que apresentem os seguintes efeitos: (i) eliminação da concorrência em parte substancial do mercado relevante; (ii) criação ou reforço de posição dominante; ou (iii) dominação de mercado relevante (art. 88, § 5º).

É inequívoco que as hipóteses (i) e (iii) indicam concentrações que se mostram preocupantes. Já a hipótese (ii), apesar de um tanto genérica, deve ser interpretada no sentido de que a lei obviamente não se preocupa com qualquer reforço ou criação de posição dominante, mas sim com aquelas situações nas quais tal posição, além de significativa, seja suscetível de ser exercida abusivamente.

Daí por que a interpretação da lei deve se atentar para a potencialidade dos efeitos nefastos que justificam o controle de estruturas, tais como aumento de preços, diminuição da oferta ou da inovação, redução da qualidade ou variedade dos produtos ou serviços ou qualquer forma de prejudicar consumidores, assim como com o aumento de incentivos para condutas exclusionárias ou colusivas.

De toda sorte, a lei brasileira admite a aprovação dos atos de concentração, mesmo se verificados os efeitos anticoncorrenciais já descritos, desde que sejam observados os limites estritamente necessários para atingir os objetivos: (i) de forma cumulada ou alternativa, (i.1) de aumento de produtividade ou competitividade, (i.2) de melhoria da qualidade de bens ou serviços ou (i.3.) de geração de eficiência e desenvolvimento tecnológico ou econômico; e (ii) de repasse aos consumidores de parte relevante dos benefícios decorrentes da operação (art. 88, § 6º).

Tem-se, portanto, que a lei impõe uma análise abrangente do ato de concentração, que deve se orientar tanto pelo princípio da proporcionalidade, como pelo princípio que Salomão Filho<sup>41</sup> corretamente chama de “retributivo”.

No que diz respeito ao princípio da proporcionalidade, tem-se aqui juízo que não se afasta da cláusula geral de vedação ao abuso de direito, tal como prevista no art. 187 do Código Civil. Ao determinar que devem ser observados os limites estritamente necessários para o atingimento dos efeitos positivos pretendidos pela concentração, a Lei n. 12.529/2011 parte da premissa de que direitos e liberdades, tal como é o caso da livre-iniciativa, estão submetidos a limites implícitos tanto de ordem qualitativa – vinculados ao atendimento das finalidades sociais e econômicas que justificam a sua existência –, como de

41 SALOMÃO FILHO, op. cit., 2013. p. 241.

ordem quantitativa – vinculados à razoabilidade entre os fins e os meios escolhidos pelo titular, a fim de se proibir o excesso.

Não é outra a conclusão a que se chega a partir do exame da ordem econômica constitucional, especialmente do art. 173, § 4º, e de outros importantes princípios, como o da função social da empresa, que exigem que os empresários exerçam sua livre-iniciativa sem causar danos desnecessários ou desproporcionais aos envolvidos, especialmente aos outros concorrentes e aos consumidores.

Daí por que devem ser considerados ilícitos, por violação ao princípio da proporcionalidade, expressamente acolhido pela Lei n. 12.529/2011, todos os efeitos anticoncorrenciais que, no contexto da operação e dos objetivos pretendidos pelos agentes econômicos, não sejam necessários, adequados e razoáveis para justificar os benefícios pretendidos pelas partes.

Vale ressaltar que parâmetro semelhante é adotado pelas *Horizontal Merger Guidelines* norte-americanas (2010), que expressamente advertem que as eficiências pretendidas pela operação apenas devem ser consideradas quando não houver probabilidade de que sejam adquiridas por outros meios que não tenham efeitos anticompetitivos comparáveis<sup>42</sup>. A premissa básica desse raciocínio, como igualmente explicitam as *Guidelines*, é que a proteção dos consumidores deve ocorrer prioritariamente pela concorrência e não pela eficiência operacional interna que possa decorrer de atos de concentração.

O anterior Guia de Concentrações Horizontais do CADE, de 2001, já advertia que as eficiências só seriam consideradas na análise concorrencial caso decorressem diretamente da operação e não pudessem ser obtidas, em um período inferior a dois anos, por meio de alternativas que envolvessem menores riscos à concorrência. O Guia de 2016 repetiu a exigência, ratificando a necessidade de que os benefícios gerados pelos atos de concentração sejam proporcionais aos danos produzidos sobre a livre competição. Assim, se os mesmos benefícios (ou semelhantes) puderem, de modo factível, ser gerados por meio de alterações internas da companhia e/ou por qualquer outra alternativa menos lesiva para o mercado, as eficiências alegadas no ato de concentração não poderão ser computadas no exame da autoridade antitruste brasileira.

Já o princípio retributivo tem por base a necessidade inafastável da distribuição de benefícios com os consumidores. A Lei n. 8.884/94 admitia a fle-

42 As *Horizontal Merger Guidelines* (2010) destacam que, mesmo quando as eficiências específicas geradas através de uma fusão aprimoram a habilidade competitiva de uma empresa, a operação pode ter outros efeitos que a tornam anticompetitiva.

xibilização de tal requisito, “por motivos preponderantes da economia nacional ou do bem comum, desde que não impliquem prejuízo aos consumidores ou usuários finais” (art. 54, § 2º).

A atual Lei n. 12.529/2011 é bem mais rigorosa, não se contentando apenas com o fato de o consumidor não sofrer prejuízos; exige, pelo contrário, que “parte relevante” dos benefícios seja distribuída ao consumidor, tal como ocorre no direito norte-americano<sup>43</sup>, sem que tal requisito possa ser flexibilizado<sup>44</sup>. Outro aspecto interessante é que a lei menciona a distribuição de *parte relevante dos benefícios*, realçando a preocupação com o bem-estar concreto do consumidor. Assim, a lei não se satisfaz com meras presunções de que haverá benefício ao consumidor – como normalmente ocorre quando a operação produz eficiências que favorecem unicamente às empresas envolvidas – nem com qualquer retribuição. O que a lei pretende é assegurar a existência de benefícios efetivos que, uma vez repartidos adequadamente com os consumidores, possam assegurar, de forma justa e equilibrada, a neutralização dos efeitos anticoncorrenciais.

Atento a essa preocupação, o Guia para Análise de Atos de Concentração Horizontal de 2016 deixa claro que, para que uma eficiência possa compensar os prováveis efeitos negativos de determinada operação, não é suficiente que gere “redução de custos, aumento de lucros ou outros benefícios que sejam incorporados unicamente pelas empresas fusionadas”, reconhecendo expressamente a necessidade de que “parte relevante dos benefícios decorrentes seja repassada aos consumidores”.

Por outro lado, o Guia prevê que o ato de concentração pode ser aprovado se o resultado líquido da operação for não negativo para o consumidor. A única forma de se interpretar este dispositivo, tanto do ponto de vista sistemático, como em conformidade à Lei n. 12.529/2011, é no sentido de que tal previsão não afasta a necessidade de que consumidor fique com parte relevante dos benefícios da operação. É a referida distribuição que gera um efeito não

43 Nesse sentido, Hovenkamp (op. cit., 1999, p. 502) cita vários casos em que se as cortes norte-americanas afirmaram que a defesa da eficiência deveria ser rejeitada quando as partes não puderem demonstrar que os ganhos serão repassados aos consumidores.

44 Tal conclusão não passou despercebida para Salomão Filho (op. cit., 2013, p. 214): “O que deixa de poder ser dispensado é a repartição com os consumidores dos benefícios decorrentes da concentração. Essa é uma boa novidade, pois, como essa repartição de benefícios só é possível se houver concorrência que imponha ao agente econômico reparti-los com o consumidor, significa, na prática, que, além dessas justificativas (alternativas), não será possível admitir a eliminação substancial da concorrência”.

negativo para o consumidor, compensando adequadamente os efeitos negativos identificados na operação.

Desfeitas as crenças da Escola de Chicago, sabe-se que o instrumental econômico ainda é muito precário para fazer prognoses seguras e que afastem por completo os riscos anticoncorrenciais de concentrações significativas. Não é sem razão que a própria Lei n. 12.529/2001, a exemplo de sua antecessora, admite o reexame do ato de concentração em algumas circunstâncias específicas, dentre as quais se destaca a hipótese em que os benefícios inerentes à operação não tiverem sido alcançados (art. 91).

Tais aspectos são importantes para reforçar a conclusão de que é normal e esperado que operações que criem ou reforcem significativas concentrações de mercado apresentem, como regra, efeitos negativos, os quais precisam ser contrabalançados com os seus efeitos positivos. Obviamente, não se está, com tal afirmação, afastando a hipótese de que determinadas operações complexas, que envolvam altos graus de concentração, possam não gerar efeitos negativos, hipótese em que seria possível inclusive afastar a análise de eficiências. Entretanto, tais situações não podem ser presumidas; pelo contrário, são excepcionais e precisam estar suficientemente demonstradas.

Afinal, já se viu que os casos de concentração vertical normalmente acentuam as diferenças entre os rivais não verticalizados, restringindo as condições competitivas destes ou reforçando a assimetria de informação, assim como podem estimular a coordenação. Já os casos de concentração horizontal implicam necessariamente a aquisição de rivais e a presumível diminuição da rivalidade naquele mercado, especialmente se as participantes eram rivais próximas (*head to head*)<sup>45</sup>. Essa diminuição da rivalidade normalmente impacta em aspectos extremamente importantes para a concorrência – nem sempre mensuráveis facilmente pelas análises econômicas –, como a qualidade e a diversidade dos serviços, a inovação e o poder de barganha dos consumidores diante dos agentes econômicos<sup>46</sup>.

45 A Regulação 139/2004 da União Europeia considera que há efeitos anticoncorrenciais preocupantes sempre que a operação envolver a eliminação de importantes pressões que uma parte exercia na outra ou também sobre outros rivais, mesmo na ausência de probabilidade de coordenação.

46 Não é sem razão que o antigo Guia de para Análise de Econômica de Atos de Concentração Horizontal brasileiro (2001) já afirmava que “em uma economia eficiente os consumidores dispõem da maior variedade de produtos pelos menores preços possíveis”, o que evidencia a preocupação com a diversidade de opções que decorre da concorrência, tendência que permaneceu no Guia elaborado em 2016. Em sentido ainda mais abrangente, entende a Regulação 139/2004, da União Europeia, que a análise das operações de concentração deve se orientar pela premissa de que a competição efetiva traz benefícios aos consumidores, tais

Por essa razão, diante de um ato de concentração, os benefícios da operação precisam ser considerados com muita seriedade, não podendo ser vistos apenas sob a ótica de uma eventual e hipotética redução do preço em virtude dos ganhos de escala. É necessário indagar também sobre (i) os impactos decorrentes da redução de alternativas para o consumidor; (ii) as efetivas consequências do aumento da assimetria da empresa “concentrada” perante os consumidores – que podem ficar ainda mais vulneráveis – e também perante os rivais remanescentes; e (iii) os efeitos sobre a eficiência dinâmica ou capacidade de inovação, aspecto cada vez mais importante na atual sociedade de informação, mas que muitas vezes é negligenciado na análise concorrencial<sup>47</sup>.

Dessa maneira, considerando os múltiplos efeitos positivos e negativos que normalmente decorrem dos atos de concentração, o controle de estruturas deve realizar-se por meio do necessário balanceamento entre eles<sup>48</sup>, sempre atentando para os princípios da proporcionalidade e da adequada retribuição.

Para isso, há de se ter um especial cuidado tanto com a metodologia adotada para a análise concorrencial, como também com as limitações das chamadas análises de eficiência, que não são necessariamente idôneas para comprovar o atendimento do princípio retributivo, como se passará a demonstrar.

### 3.7. A metodologia e as etapas da análise dos atos de concentração

#### 3.7.1. O papel dos guias e roteiros metodológicos

Como ensina Hovenkamp<sup>49</sup>, prever as consequências competitivas de uma concentração não é algo propriamente exato, mas envolve uma complexa

como preços baixos, alta qualidade dos produtos, ampla seleção de bens e serviços, e inovação. No mesmo sentido, as *Horizontal Merger Guidelines* norte-americanas (2010) dão grande importância à questão da diversidade dos produtos e serviços e especialmente à questão da diminuição do poder de barganha daqueles que serão afetados pelas operações. Daí advertirem que uma fusão entre dois vendedores concorrentes pode ter como grande efeito negativo precisamente o de impedir que os adquirentes dos produtos ou serviços coloquem um vendedor contra o outro nas negociações, o que pode aumentar significativamente a habilidade e o incentivo para que a entidade fusionada obtenha resultados mais favoráveis para ela e menos favoráveis para os adquirentes do que ocorreria se as empresas estivessem separadas.

47 Como adverte Carrier (*Innovation for the 21st century: harnessing the power of intellectual property and antitrust law*. United States: Oxford, 2009. p. 1-2), as análises concorrenciais têm dado pouca atenção à questão da tecnologia, em razão das conhecidas dificuldades de mensuração de seus aspectos.

48 Daí a acertada conclusão de Forgioni (op. cit., 2014. p. 423) de que o CADE faz, na verdade, um juízo de ponderação ao analisar atos de concentração.

49 HOVENKAMP, op. cit., 1999. p. 518.

análise de vários fatores. Estes, por sua vez, precisam estar conectados com os propósitos do Direito da Concorrência e com os princípios que o regem.

Superados os mitos propagados pela Escola de Chicago, que depositava uma crença inabalável na possibilidade de prever com segurança as consequências das operações sobre o mercado, é fácil reconhecer que não há metodologia que possa ser considerada única e inflexível, até porque a análise concorrencial é necessariamente casuística<sup>50</sup>.

É com essa advertência que devem ser vistos os guias e roteiros metodológicos normalmente adotados pelas autoridades concorrenciais. Longe de oferecerem parâmetros fixos para a análise ou de serem instrumentos hábeis a propiciar prognoses revestidas de caráter absoluto, os guias apenas podem ter por finalidade conferir à análise concorrencial transparência e critérios mínimos de objetividade. Logo, obviamente não impedem nem afastam a possibilidade de utilização de outros métodos, testes ou evidências que se mostrem adequados diante das especificidades das operações, do grau de conhecimento prático e teórico a respeito de determinados mercados e mesmo da experiência da autoridade concorrencial diante de operações similares anteriormente submetidas ao seu exame.

Por fim, quaisquer que sejam as metodologias e os roteiros adotados, eles precisam se adaptar a uma série de fatores, tais como (i) o fato de os participantes serem competidores próximos ou principais rivais; (ii) a operação envolver a aquisição de uma empresa *maverick*, que ocupa um papel disruptivo no mercado<sup>51</sup>; (iii) a operação envolver a aquisição de um potencial entrante de importância; (iv) tratar-se de mercado de produtos homogêneos ou diferenciados; (v) a possibilidade de discriminação de usuários; (vi) os custos da troca ou substituição pelos consumidores; (vii) a liderança tecnológica; (viii) o controle de fortes marcas, patentes e outros direitos de exclusividade; (ix) o chamado efeito “portfólio”, dentre outros<sup>52</sup>.

50 As *Horizontal Merger Guidelines* norte-americanas (2010) ressaltam que a análise de concentração não consiste na aplicação uniforme de uma única metodologia. Na verdade, trata-se de um processo por meio do qual as autoridades da concorrência, guiadas por sua extensa experiência, aplicam um conjunto de ferramentas analíticas sobre as evidências disponíveis para avaliar questões competitivas em um período limitado de tempo.

51 Nos Estados Unidos, as *Horizontal Merger Guidelines* (2010) atribuem grande importância para o que chamam de *substantial head-to-head competition* e *disruptive role of a merging party*, incluindo-se na segunda hipótese as empresas *maverick*, que ameaçam as incumbentes com novas tecnologias ou modelos de negócios, ou mesmo que possam disciplinar preços baseadas na sua habilidade e incentivo de expandir a produção rapidamente usando capacidade disponível.

52 Segundo Vogel (op. cit., p. 387-388 e 407-411), a disciplina europeia leva em consideração

### 3.7.2. Características gerais do Guia brasileiro de concentrações horizontais

Feitas as advertências cabíveis, é importante ressaltar que, no caso do Brasil, apenas as concentrações horizontais estão disciplinadas por um guia.

O primeiro Guia para análise de concentrações horizontais<sup>53</sup>, editado em 2001, por meio da Portaria SEAE/SDE n. 50, sofria forte influência da Escola de Chicago. Tanto é assim que afirmava que a defesa da concorrência não era um fim em si, mas um meio para se criar uma economia eficiente e propiciar aos consumidores o chamado “bem-estar econômico”.

Outra forte influência da Escola de Chicago pode ser percebida na crença de que as análises econômicas levam à certeza de suas predições. Em vários cenários, o Guia de 2001 considerava manifesta a ausência de preocupações concorrenciais, de modo que não haveria outra opção senão a de aprovar a operação. Mesmo quando acolhia a regra da razão, o Guia o fazia tão somente para esclarecer que as concentrações não podem ser consideradas ilícitas *per se*.

De acordo com o antigo Guia brasileiro, a análise antitruste apresentava cinco etapas: (i) a identificação do mercado relevante; (ii) o cálculo das participações de mercado; (iii) o exame de probabilidade do exercício do poder de mercado, ponto no qual são avaliados, dentre outros, fatores como importações, entrada e efetiva rivalidade; (iv) o exame de eficiências; e (v) a avaliação dos efeitos líquidos da operação.

Entretanto, se não houvesse parcela substancial de mercado, o Guia admitia o encerramento da análise na etapa (ii). O mesmo se diga caso se constate que não há probabilidade de exercício de poder de mercado, hipótese em que as etapas (iv) e (v) não seriam necessárias.

diversos aspectos, dentre os quais: (i) altas participações de mercado; (ii) existência de competição próxima entre as partes; (iii) *switching costs*; (iv) pouca probabilidade de os rivais aumentarem a oferta se o preço das incumbentes crescer; (v) possibilidade de a operação impedir o crescimento de rivais devido a controle sobre oferta de insumos ou possibilidades de distribuição; (vi) controle de patentes, marcas ou direitos exclusivos com impacto no mercado; (vii) força financeira ou liderança tecnológica dos agentes; (viii) eliminação de força competitiva importante, como um agente inovador de produtos; (ix) investimentos em capacidade ou publicidade; (x) efeitos de portfólio ou de série de produtos; (xi) existência de acordos de exclusividade ou acordos de longo prazo; (xii) acesso privilegiado a recursos; (xiii) barreiras regulatórias; (xiv) excesso ou limitação de capacidade; (xv) maturidade ou transparência do mercado; (xvi) inelasticidade da oferta ou demanda; (xvii) homogeneidade dos produtos ou serviços; dentre outros.

53 Embora intitulado “Guia para Análise Econômica de Atos de Concentração Horizontal”, o próprio Guia de 2001 reconhecia a possibilidade de utilização para a análise de atos de concentração vertical, desde que efetuadas as adaptações necessárias.

Em 2016, foi elaborado novo Guia para Análise de Atos de Concentração Horizontal. Embora não se afaste totalmente da Escola de Chicago, o Guia flexibiliza algumas premissas adotadas no Guia anterior, reconhecendo, de certa maneira, as limitações das etapas clássicas de análise para identificar todos os riscos concorrenciais decorrentes da operação e introduzindo novas metodologias.

Assim como o anterior, o Guia de 2016 atribui considerável relevância aos efeitos da operação sobre o bem-estar do consumidor. Embora a declaração de que a concorrência não constitui um fim em si mesmo tenha sido suprimida, o Guia ainda enfatiza a necessidade de comparar as eficiências decorrentes da operação e os efeitos lesivos sobre o mercado, avaliando o “efeito líquido não negativo sobre o bem estar econômico dos consumidores”.

No que se refere ao âmbito de incidência, nota-se que o Guia de 2016, ao contrário do antecessor, que excluía expressamente determinadas operações do escrutínio da análise antitruste – acordos entre concorrentes, *joint ventures* que não implicassem a constituição de sociedade sob controle comum, acordos de distribuição exclusiva, dentre outros – limita-se a fazer referência aos dispositivos legais que tratam de atos de concentração, notadamente aos arts. 88 e 90 da Lei n. 12.529/2011. A precaução é fruto da experiência do CADE, que, diante do multifacetado fenômeno empresarial, tem buscado dar primazia à realidade sobre a forma.

Quanto ao exame dos efeitos lesivos da operação, o Guia também menciona as etapas clássicas de análise indicadas anteriormente – a definição do mercado relevante, a análise do nível de concentração, a verificação da probabilidade do uso do poder de mercado, por meio da verificação das condições de entrada e rivalidade, o exame das eficiências e a avaliação de seus efeitos líquidos sobre o mercado. Faz-se referência, ainda, ao chamado poder de compra, existente no mercado ou criado pela operação, e ao chamado “poder compensatório”, que já era mencionado pelo Guia anterior na análise de eficiências.

Ao contrário do anterior, contudo, o Guia de 2016 flexibiliza a necessidade de observância rigorosa das etapas de análise, reconhecendo, inclusive, suas limitações. Nesse sentido, declara que os passos descritos acima não são obrigatórios e dispensa a observância da sequência mencionada. Além disso, reconhece expressamente que o *market share* não constitui o único instrumento para avaliar a concentração horizontal, abrindo espaço para a adoção de métodos complementares ou alternativos (análise contrafactual e simulações) e para a consideração de outros fatores de análise (hipóteses de eliminação de agentes *mavericks*, de mercados de dois lados etc).

Chama atenção também a supressão no Guia da referência à presunção de que haveria riscos de exercício unilateral do poder de mercado quando a participação fosse igual ou superior a 20% do mercado relevante. Na verdade, o guia de 2016 dá maior ênfase ao cálculo de HHI<sup>54</sup>, mas ressalta, de maneira ampla, que o uso do índice será flexibilizado sempre que não refletir a dinâmica concorrencial de mercado, fazendo menção expressa às hipóteses de fusões que envolverem entrantes potenciais ou recentes ou firmas *maverick*, assim como os casos em que da operação decorrer uma ampliação do poder de portfólio.

Mesmo em relação às etapas de análise que foram mantidas pelo Guia de 2016, verifica-se maior sofisticação em sua avaliação, fruto da larga experiência da autarquia nesse tipo de controle. Sem pretensão de esgotar as inovações do guia, observa-se a (i) atribuição de maior relevância às evidências qualitativas na definição do mercado relevante; (ii) a preocupação com os efeitos de medidas *antidumping*; (iii) a necessidade de analisar com maior cuidado mercados de tecnologia, em que os efeitos da operação podem ser subestimados pelos testes tradicionais; (iv) os riscos de discriminação de consumidores; (v) a referência expressa ao poder de monopsonio; (vi) a relevância do chamado poder de portfólio; e (vii) a maior ênfase aos riscos do exercício coordenado de poder econômico.

As características do Guia de 2016, portanto, refletem a dificuldade de fazer previsões e juízos tão absolutos sobre as condições de mercado. Ainda que não tenham sido totalmente superados os pressupostos da Escola de Chicago, observa-se maior preocupação com a necessidade de analisar a dinâmica de mercado de maneira mais ampla, reconhecendo que a metodologia não constitui um fim em si mesmo, mas um instrumento para que se possa avaliar os efeitos da operação sobre a livre concorrência. Daí não se falar mais na observância rigorosa de uma etapa encadeada de passos predeterminados de análise e de se reconhecerem novos métodos de exame.

### 3.7.3. Etapas da análise concorrencial

#### 3.7.3.1. Identificação do mercado relevante

##### 3.7.3.1.1. Mapeamento do problema

A identificação do mercado relevante tem a finalidade de compreender a dinâmica concorrencial da operação, motivo pelo qual é feita a partir do exame

54 *Herfindahl-Hirschman Index*, a ser comentado posteriormente.

da substituíbilidade dos produtos ou serviços envolvidos, o que se reflete na elasticidade da demanda<sup>55</sup>. A ideia básica subjacente à definição do mercado relevante é saber em que medida os consumidores poderiam desviar sua demanda para produtos substituíveis caso houvesse aumento de preços pós-concentração. Vale ressaltar que a segmentação apresenta um duplo aspecto: a dimensão produto e a dimensão geográfica.

A tarefa de identificar o mercado relevante é extremamente complexa. Ademais, longe de ser uma metodologia infalível e absoluta, trata-se de mera simplificação<sup>56</sup>, uma ferramenta útil, mas não necessariamente imprescindível<sup>57</sup>, como vem decidindo o CADE recentemente<sup>58</sup>.

Por essa razão, a noção de mercado relevante não precisa ter marcos e limites absolutamente precisos<sup>59</sup>, assim como deve ser complementada por outras metodologias, especialmente nos casos em que há alternativas concorrentes igualmente plausíveis. Por outro lado, mesmo diante de definições mais restritivas, a pressão competitiva exercida por substitutos imperfeitos pode e deve ser considerada nas demais etapas da análise concorrencial.

55 Para as *Horizontal Merger Guidelines* norte-americanas (2010), a definição de mercado relevante foca exclusivamente a substituíbilidade pelo lado da demanda, ainda que as ações dos ofertantes devam ser consideradas em outros aspectos da análise. Já as autoridades europeias, como ensina Vogel (op. cit., p. 391-392), também veem o mercado relevante com base na substituíbilidade pelo lado da oferta, de forma que dois produtos ou serviços podem ser considerados substituíveis do lado da oferta quando ofertantes podem mudar a produção para outros mercados relevantes sem incorrer em significativos custos adicionais ou riscos.

56 Não é sem razão que Kaplow (Why (ever) define markets? *Harvard Law Review*. v. 124, n. 2, 2010. p. 437-517), diante das inúmeras complicações relacionadas ao critério, já chegou a sugerir até mesmo a sua supressão da prática antitruste.

57 No mesmo sentido encontra-se o atual posicionamento das *Horizontal Merger Guidelines* (2010), que também partem da premissa de que o mercado relevante e a mensuração de *market shares* e níveis de concentração não são fins em si mesmos, nem necessários pontos de partida da análise antitruste, mas tão somente um dentre os inúmeros instrumentos úteis para a análise do poder de mercado e dos efeitos dos atos de concentração. Tanto é assim que expressamente afirmam que a análise não precisa nem mesmo começar com a definição de mercado, embora a avaliação de alternativas competitivas para o consumidor seja sempre necessária em algum ponto da análise. Relatório recente da OCDE (*Market definition*. 2012.

Disponível em: <<http://www.oecd.org/daf/competition/Marketdefinition2012.pdf>>. Acesso em: 20 out. 2014) chega a resultados próximos, reiterando que, embora a maior parte das jurisdições continuem a trabalhar com o critério, buscam complementá-lo com abordagens adicionais.

58 Citam-se, como exemplos: CADE, Processo Administrativo n. 08012.004472/2000-12, rel.<sup>a</sup> Conselheira Ana Frazão, Data de julgamento: 6-3-2013; CADE, Processo Administrativo n. 08012.004039/2001-68, rel.<sup>a</sup> Conselheira Ana Frazão, Data de julgamento: 22-5-2013.

59 Tal aspecto é expressamente reconhecido pelas *Horizontal Merger Guidelines* norte-americanas (2010).

### 37.3.1.2. A flexibilização do mercado relevante e a possibilidade de defini-lo sob dupla dimensão no plano geográfico

Como mencionado acima, o mercado relevante constitui apenas uma ferramenta analítica, mas não imprescindível, às investigações antitrustes, motivo pelo qual não pode ser superestimado na análise concorrencial.

Diante das inúmeras complicações relacionadas ao critério – tais como a difícil lógica econômica subjacente à definição do mercado relevante e a grande margem para conclusões jurídicas equivocadas – já se chegou a sugerir até mesmo a sua supressão da prática antitruste<sup>60</sup>.

Obviamente, não se defende que o controle de estruturas seja indiferente ao critério do mercado relevante. Todavia, a definição deste, qualquer que seja, possui caráter meramente instrumental, como um dos meios possíveis para aferir a capacidade dos agentes econômicos de causar impacto no funcionamento do mercado por meio de uma prática ou concentração empresarial investigada.

No mesmo sentido, encontra-se o atual posicionamento das *Horizontal Merger Guidelines*, publicadas pelo DoJ e pela FTC em 2010, que também partem da premissa de que o mercado relevante não é um fim em si mesmo, nem um necessário ponto de partida da análise antitruste, mas tão somente um dentre os inúmeros instrumentos úteis para a análise do poder de mercado e dos efeitos dos atos de concentração.

Assim, longe da idolatria do método, o que importa, para efeitos da análise antitruste, é que sejam analisados de forma consistente todos os efeitos concorrenciais das operações, de forma conjunta e até mesmo independente do mercado relevante. Essa instrumentalidade é reconhecida pelo Guia para Análise de Atos de Concentração Horizontal de 2016, que tanto admite que o CADE deixe em aberto a definição de mercado relevante, especialmente quando houver baixa concentração em todos os cenários possíveis, quanto declara expressamente que a definição de mercado relevante, quando houver, não vincula o CADE, inclusive em razão da dinamicidade do mercado.

Mesmo sob a égide do Guia anterior, em várias oportunidades, o CADE já teve que considerar os impactos da operação tanto sob uma perspectiva nacional quanto sob uma perspectiva local.

No julgamento do AC n. 08012.006927/2010-14<sup>61</sup>, por exemplo, ao se analisar o sistema de franquias e licenciamento de marcas de cursos profissiona-

60 Ver, nesse sentido: KAPLOW, op. cit.

61 CADE, Ato de Concentração n. 08012.006927/2010-14, rel. Conselheiro Eduardo Pontual, Data de julgamento: 12-12-2012.

lizantes de informática e idiomas, o Conselho entendeu ser perfeitamente possível a atuação nacional do franqueador, na medida em que as unidades franqueadas, o uso da marca, o método e o *know-how* do negócio eram ofertados por todo o Brasil indistintamente. Por outro lado, sob o prisma do franqueado, a dimensão geográfica do mercado somente poderia ser definida em bases razoáveis e realistas se levada em consideração a disposição do consumidor em se deslocar para realizar os respectivos cursos, o que caracterizaria este mercado como local e não nacional.

Veja-se, portanto, que, sob o ponto de vista da oferta, o Conselho levou em consideração as características do negócio, cuja racionalidade estaria na expansão nacional de um modelo próprio. Por outro lado, não ignorou os aspectos mais específicos da operação que se refletiam no elo final da cadeia produtiva, ou seja, na escolha do consumidor.

Em abril de 2013, ao julgar os Atos de Concentração n. 08012.004857/2009-18<sup>62</sup> (Companhia Brasileira de Distribuição e Globex Utilidades S/A) e n. 08012.010473/2009-34<sup>63</sup> (Companhia Brasileira de Distribuição e Casa Bahia Comercial Ltda.), o CADE viu-se diante de mercado de varejo de bens duráveis, cujos preços, embora definidos nacionalmente, estão sujeitos à influência de componentes locais. Assim, entendeu que deveriam ser considerados na análise tanto os aspectos regional/nacional, quanto a dimensão local.

Posteriormente, em outubro de 2013, no julgamento do Ato de Concentração n. 08012.008449/2011-50<sup>64</sup> (Lojas Insinuante Ltda., RN Comércio Varejista S/A e Eletro Shopping Casa Amarela Ltda.), o Conselheiro Alessandro Octaviani fez uma síntese da jurisprudência do CADE no varejo de bens duráveis desde 2006, mostrando que, em todos os casos em que as operações poderiam levar a efeitos anticoncorrenciais, apesar de o mercado geográfico ter sido considerado municipal, a rivalidade foi avaliada a partir de critérios relacionados à dinâmica da concorrência nacional.

Em 2014, ao julgar o Ato de Concentração n. 08012.003047/2011-69<sup>65</sup> (D.M.T.S.P.E. Empreendimentos e Participações S/A e Camargo Corrêa S/A),

62 CADE, Ato de Concentração n. 08012.004857/2009-18, rel. Conselheiro Marcos Paulo Verissimo, Data de julgamento: 17-4-2013.

63 CADE, Ato de Concentração n. 08012.010473/2009-34, rel. Conselheiro Marcos Paulo Verissimo, Data de julgamento: 17-4-2013.

64 CADE, Ato de Concentração n. 08012.008449/2011-50, rel. Conselheiro Alessandro Octaviani, Data de julgamento: 9-10-2013.

65 CADE, Ato de Concentração n. 08012.003047/2011-69, rel. Conselheiro Eduardo Pontual, Data de julgamento: 8-4-2014.

que tratava do mercado de destinação final de resíduos sólidos, o Conselho entendeu que o mercado relevante deveria ser fixado como nacional, diante da maior proeminência desta perspectiva, sem, todavia, desconsiderar os efeitos da dinâmica local.

Dessa maneira, é indubitável que a natureza de alguns mercados exige que a análise concorrencial seja feita tanto na perspectiva nacional como na local, até porque a solução antitruste precisa encaminhar os dois problemas. Daí por que, nos casos descritos acima, ainda que se tenha adotado apenas uma dimensão do mercado relevante – local ou nacional –, o Conselho avaliou a outra dimensão nas demais etapas da análise antitruste, especialmente no exame da entrada e da rivalidade, deixando claro que a definição de mercado relevante constitui apenas uma metodologia de análise, que não isenta nem impede que a autoridade antitruste analise os efeitos do ato de concentração de maneira mais ampla.

De forma semelhante, no Ato de Concentração n. 08700.005447/2013-12<sup>66</sup>, que dizia respeito à operação Kroton-Anhanguera, o CADE entendeu que o mercado relevante de ensino à distância somente poderia ser corretamente definido a partir de uma dupla segmentação. Isso porque um recorte apriorístico – em favor do cenário nacional ou do cenário municipal – não seria compatível com a complexidade e as peculiaridades do mercado, que mescla, do ponto de vista estrutural e funcional, ambas as dimensões, sobretudo em razão da influência da tecnologia, cujos possíveis reflexos sobre a definição dos mercados relevantes são descritos a seguir.

### 37.3.13. Os desafios da tecnologia no que diz respeito à delimitação do mercado relevante

Mesmo em mercados tradicionais de bens e serviços, como visto anteriormente, observa-se que definições rígidas de mercado relevante podem ser flexibilizadas para que seja possível examinar adequadamente a dinâmica concorrencial envolvida na operação, admitindo-se, inclusive, seu exame sob dupla dimensão.

Diante de mercados influenciados pela tecnologia, essa possibilidade torna-se ainda mais clara. Com efeito, diante desse tipo de mercado, o Direito Antitruste precisa adaptar suas metodologias e instrumentos analíticos.

66 CADE, Ato de Concentração n. 08700.005447/2013-12, rel.<sup>a</sup> Conselheira Ana Frazão, Data de julgamento: 14-5-2014.

Não é sem razão que, nas indústrias de alta tecnologia, cada vez é mais difícil fazer recortes precisos de mercados relevantes na dimensão produto. Diante da necessidade de se avaliar a própria dinâmica competitiva e a inter-relação entre diversos mercados, surgem complexas discussões, tais como as relacionadas aos *cluster markets* ou agrupamento de mercados, aos mercados em rede, aos mercados primários e secundários (*aftermarkets*) e às necessárias vinculações entre os mercados de pesquisa e desenvolvimento, mercados de tecnologia e mercados de bens e serviços.

Diante desse cenário, a grande questão é saber como interagem os diversos segmentos<sup>67</sup>. Conseqüentemente, os critérios e metodologias tradicionais de identificação do mercado relevante podem ser extremamente falhos quando aplicados a mercados estruturados pela tecnologia, em relação aos quais aspectos dinâmicos, funcionais e de desempenho são os mais importantes a serem considerados<sup>68</sup>.

Com efeito, a tecnologia afeta até mesmo a forma como os diversos agentes competem entre si. Daí se falar hoje em concorrência pelos mercados e não apenas concorrência nos mercados<sup>69</sup>. A tecnologia igualmente cria distintas formas de interconexão entre mercados, que precisam ser consideradas na análise antitruste, reforçando a conclusão da instrumentalidade da noção de mercado relevante em setores estruturados a partir da tecnologia.

Daí a precisa observação de Christina Bohannan e de Herbert Hovenkamp<sup>70</sup> de que aspecto comum da tecnologia é a sua tendência para conectar dois ou mais mercados, o que desperta necessárias discussões sobre interconexão,

67 Carlos Baptista Lobo (*Sectores em rede: regulação para a concorrência. Enquadramento jurídico-económico das redes físicas (telecomunicações, energia e transportes) e das redes virtuais*. Coimbra: Almedina, 2009. p. 205) defende que, em setores em rede, a definição do mercado relevante deve levar em conta tanto o segmento *stricto sensu* como a própria rede *lato sensu*.

68 Carlos Baptista Lobo (op. cit., p. 210-211) enfatiza a necessidade de uma análise dinâmica e abrangente, que possa ponderar situações concorrenciais próprias dos mercados conexos de produtos primários e secundários (*aftermarkets*) e dos mercados assentes em redes de elevada dimensão, na perspectiva das cadeias de substituição. Ainda segundo o autor (op. cit., p. 220-221 e 811), a separação rígida de mercados deve ceder à realidade de mercados cada vez mais conectados e com produtos agregados, em relação aos quais mais importante do que o conceito de “produto” ou de “marca” é o conceito de segmento, visto a partir no seu conteúdo funcional no seio de uma rede.

69 Ver: GEROSKI, P. A. Competition in markets and competition for markets. *Journal of Industry, Competition and Trade*. v. 3, n. 3, p. 151-166, set. 2003. p. 151; ANDERMAN, Steve. EC competition law and intellectual property rights in the new economy. *Antitrust Bulletin*. v. 47, n. 2-3, p. 285-308, 2002. p. 286.

70 BOHANNAN, Christina; HOVENKAMP, Herbert. *Creation without restraint: promoting liberty and rivalry in innovation*. United States: Oxford, 2011. p. 17.

compatibilidade e interoperabilidade. Logo, tão importante quanto segmentar mercados que se baseiam na tecnologia é saber reagrupá-los e conectá-los sob uma perspectiva dinâmica.

Da mesma forma, os aspectos funcionais da tecnologia precisam ser considerados na delimitação do mercado relevante geográfico, a fim de possibilitar que a análise antitruste contemple a neutralização de distâncias físicas que decorre da tecnologia, bem como as diferentes possibilidades que ela fornece para os ofertantes e para os usuários dos produtos ou serviços.

No Ato de Concentração n. 08700.005447/2013-12, que tinha por objeto principal o mercado de educação a distância, verificou-se que, sob o ponto de vista da oferta, a concorrência se dava nacionalmente, em um cenário no qual os agentes econômicos buscam as melhores oportunidades de investimento e novas tecnologias, em movimentos que não podem ser acompanhados pelos rivais locais. Assim, a instrução revelou a importância da escala nacional para a competitividade no setor, afastando a possibilidade de exercício de rivalidade efetiva por pequenos concorrentes de atuação local.

Outro fator que contribuiu para o reconhecimento da dupla segmentação do mercado foi a relevância da tecnologia para a dinâmica de mercado. Com efeito, a tecnologia vem afetando diretamente duas das mais importantes dimensões da vida humana: o tempo e o espaço. O meio virtual possibilita novos “lugares” para a interação humana que desconhecem as fronteiras geográficas do mundo material. Assim, a utilização das tecnologias de informação e de comunicação – TICs – no mercado de graduação a distância neutralizam as distâncias geográficas e o tempo, possibilitando inúmeras formas de interatividade que não seriam possíveis no “mundo real” e criando, na verdade, uma nova noção de tempo e de espaço.

O fator temporal pode ser neutralizado por diversos meios que vão muito além da mera possibilidade da replicação ilimitada de aulas previamente gravadas, com maior ou menor interatividade virtual ou real, conforme a possibilidade que o aluno tenha de interagir com tutores presenciais ou a distância ou mesmo com outros estudantes durante o transcorrer da aula. As inúmeras possibilidades de comunicação conciliam instantaneidade, flexibilidade e adaptabilidade.

Já o espaço geográfico pode ser facilmente neutralizado por meio dos inúmeros mecanismos que possibilitam a comunicação plena em tempo real, como ocorre quando uma mesma aula de determinado professor é transmitida ao vivo para um número considerável de estudantes que estejam nos distintos



polos da instituição de ensino ou mesmo em outros lugares, os quais podem inclusive interagir com o professor ou com os tutores presenciais ou a distância.

Dessa maneira, por se estruturar atualmente nas TICs, o ensino à distância, por definição, rompe com a geografia precisa do mundo material, criando novos espaços de interação entre ofertantes e usuários do serviço, novas formas de formatação e replicação da comunicação, que não podem ser desconsiderados na definição do mercado relevante. Daí por que, naquele caso, o CADE entendeu que não era possível acolher a alegação das requerentes de que o mercado era unicamente municipal.

No que se refere a essa segunda dimensão, não houve maiores controvérsias na análise, pois as próprias requerentes enfatizavam esse cenário, diante da relevância dos polos de apoio presencial para a realização de um número mínimo de atividades previsto em lei e da falta de disposição e/ou impossibilidade de o consumidor deslocar-se para outros municípios.

Mercados como esse, em que a tecnologia neutraliza distâncias geográficas e o tempo, moldando de forma intrínseca a própria prestação do serviço, precisam ser considerados em toda a sua abrangência. No caso do ensino a distância, tal complexidade se reflete precisamente na combinação dos serviços nacionais e locais, bem como na mescla dos espaços locais/físicos e nacionais/virtuais, que são prestados aos seus estudantes por meio de distintas tecnologias de informação.

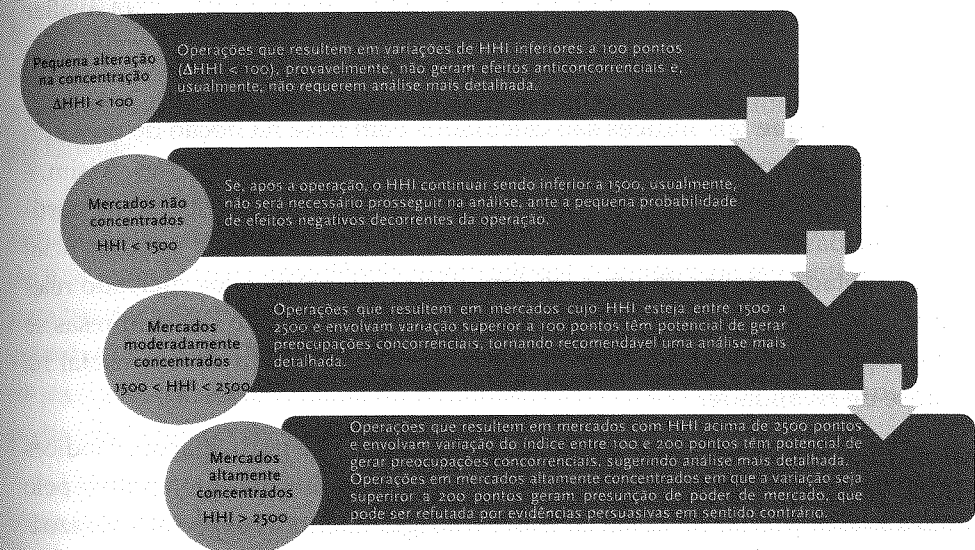
### 3.7.3.2. Análise das participações de mercado

Na segunda etapa da análise, busca-se saber a participação proporcional das empresas diante dos demais concorrentes, calculando-se igualmente o grau de concentração do mercado e o aumento proporcional que decorreu da operação. Especialmente nas concentrações horizontais, parte-se da premissa de que, quanto menor o número de empresas independentes após a concentração, maior a probabilidade do exercício do poder econômico pelas participantes.

Nesse sentido, é bem difundida a utilização do famoso *Herfindahl Hirschman Index* – HHI, adotado expressamente pelas *Horizontal Merger Guidelines* norte-americanas (2010), que estabelecem presunções quanto ao potencial anticompetitivo das operações conforme a operação esteja dentro de determinadas bandas. O HHI é obtido pela soma das participações das empresas que atuam em determinado mercado elevadas ao quadrado. Assim, se em determinado setor, por exemplo, há 3 agentes com *market share* de 25%, um com participação de 15% e outro que detém 10%, o HHI será calculado da

seguinte forma:  $3 \times 25^2 + 15^2 + 10^2 = 2200$ .<sup>71</sup> Na análise dos atos de concentração, uma das metodologias utilizadas consiste em comparar o HHI antes e após a operação.

No Brasil, o referido índice já era bastante utilizado, ainda que não houvesse previsão específica no Guia de 2001, que adotava outros parâmetros<sup>72</sup>. O Guia de 2016, todavia, inseriu expressamente o índice HHI como ferramenta para o cálculo do grau de concentração dos mercados, embora tenha declarado expressamente a possibilidade de a autoridade antitruste flexibilizá-lo quando entender que não reflete adequadamente a dinâmica concorrencial do setor. Seguindo as *Horizontal Merger Guidelines* de 2010, o Guia fixa os seguintes parâmetros:



Por mais que tais índices tenham um importante papel, não são obviamente parâmetros fixos e definitivos. Como já se viu anteriormente, precisam ser contextualizados diante de outras evidências que possam aferir o real poder dos agentes diante das particularidades do mercado e das projeções futuras razoavelmente esperadas<sup>73</sup>. Ademais, mesmo aumentos não significativos do

71 HOVENKAMP, op. cit., 2011, p. 566.

72 De fato, o Guia brasileiro de 2001 adotava como referência de concentração preocupante o C4 igual ou superior a 75% e a participação da nova empresa formada igual ou superior a 10% do mercado relevante.

73 Basta lembrar a observação de Salomão Filho (op. cit., 2013, p. 216-217) de que “no mercado concentrado a união entre empresas pode ser necessária à sobrevivência econômica da empresa, e não um ato tendente a criar poder no mercado”. Já no direito norte-americano,

grau de concentração não afastam as preocupações relacionadas à formação de monopólios ou duopólios ou à aquisição do principal rival<sup>74</sup>.

O mero fato de não haver uma concentração atual significativa também não significa que a operação deva ser automaticamente aprovada, ao contrário do que previa o antigo Guia brasileiro. Com efeito, tais índices precisam ser contextualizados com a dinâmica de mercado, que, muitas vezes, só é revelada nas demais etapas, o que fica mais claro com a redação do Guia de 2016. Já se viu que o esse Guia reconhece expressamente que as etapas de análise clássica não são obrigatórias e que não precisam obedecer, necessariamente, à sequência tradicional. Assim, havendo indícios de que a operação pode trazer riscos à livre concorrência, nada impede que a autoridade antitruste prossiga na análise, valendo-se inclusive de outros métodos, se necessário, para avaliar com maior cautela a dinâmica concorrencial, ainda que o HHI não revele uma concentração significativa.

Acresce que tais índices são calculados com base na noção de mercado relevante que, como já se viu, apresenta uma série de imperfeições. Assim, é impossível estabelecer, como regra, a confiança absoluta no cálculo de participações. Basta imaginar-se a hipótese em que a autoridade concorrencial tenha adotado, diante de um caso com várias alternativas de mercado relevante, uma definição mais ampla — em que a participação das empresas se dilui — para examinar aspectos importantes da dinâmica concorrencial na análise de rivalidade.

Por fim, ainda deve ser lembrado que o cálculo de participações e índices de concentração não deixa de ser uma radiografia do presente, motivo pelo qual a análise precisa levar em consideração igualmente as expectativas razoáveis de mudanças futuras. Afinal, nada impede que o grau de concentração presente não enseje preocupações concorrenciais, mas que, diante da dinâmica do mercado, venha a apresentar tais riscos em um futuro próximo.

Hovenkamp (op. cit., 2011, p. 278) também mostra que não há uma única regra a ser aplicada, motivo pelo qual os índices de concentração precisam ser compreendidos no contexto de uma análise mais abrangente, que leve em consideração outros fatores, tais como a homogeneidade do produto, a forma como o produto é vendido, o número de compradores e o seu grau de sofisticação, a sensibilidade do produto a mudanças de preços, dentre outros.

74 No direito europeu, como ensina Vogel (op. cit., p. 404-406), não há propriamente um parâmetro abaixo ou além do qual uma operação será considerada necessariamente anticoncorrencial ou não, pois tudo vai depender da dinâmica do mercado e da rivalidade. Além dos casos de monopólio e duopólio, assevera o autor que fatores que potencializam os altos graus de concentração são a subsistência apenas de pequenos rivais e a eliminação do único ou do principal competidor.

Assim, uma participação de mercado não significativa pode não ser o principal elemento de compreensão da dinâmica concorrencial do mercado analisado. Isso mostra, inclusive, que as etapas de análise antitruste, longe de serem segmentadas e excludentes, devem dialogar entre si.

### 3.7.3.3. Análise da probabilidade do poder de mercado

Na terceira etapa da análise, avalia-se em que medida as participações de mercado e o grau de concentração decorrente da operação, tal como apurados na segunda etapa, se traduzem em efetiva probabilidade de exercício de poder de mercado.

Um dado muito importante desta etapa é o nexo causal, ou seja, a verificação de que a probabilidade do exercício de poder de mercado decorre efetivamente da operação. Se as preocupações decorrerem de motivos preexistentes, não há que se cogitar propriamente de criação ou reforço de posição dominante.

Para o exame da probabilidade do exercício de poder de mercado, o antigo Guia brasileiro, instituído por meio de portaria conjunta da SEAE/SDE, de 2001, com base na experiência internacional, apontava os seguintes fatores para balizar a análise: (i) a possibilidade de importação; (ii) a possibilidade de entradas prováveis, tempestivas e suficientes para evitar o exercício do poder de mercado; (iii) a efetividade da rivalidade; e (iv) a existência de fatores que poderiam favorecer a coordenação.

O Guia para Análise de Atos de Concentração Horizontal de 2016 também ressalta a necessidade de avaliar a tempestividade, probabilidade e suficiência das entradas, além da rivalidade existente no mercado e os riscos de coordenação, acrescentando a verificação do poder de portfólio. No que se refere à rivalidade, o Guia foi especialmente minucioso, descrevendo diversos fatores que devem nortear a análise, dentre os quais é possível mencionar a concentração de mercado, o crescimento da demanda, a elasticidade do produto, as variações de *market share*, a existência de capacidade ociosa, os serviços de pré e de pós-venda, a existência de clientes ou pontos de venda comprometidos ou vinculados a acordos de exclusividade, dentre outras variáveis.

A avaliação de entradas destaca a importância da concorrência potencial, verificando a possibilidade de os consumidores desviarem sua demanda, em tempo razoável, caso os participantes do ato de concentração resolvessem aumentar abusivamente os preços. Assim, devem ser analisados, dentre outros: (i) os custos irrecuperáveis do investimento; (ii) o grau de integração da cadeia

produtiva; (iii) a fidelidade dos consumidores às marcas estabelecidas; (iv) a existência de barreiras legais ou regulatórias; (v) as situações de aprisionamento de consumidores (*lock in*) e os custos de migração por parte deles (*switching costs*); (vi) a existência de relações de exclusividade; (vii) a possibilidade de a operação gerar economias de escala sem rivalidade e com ameaças de retaliação; (viii) a escala mínima viável e as oportunidades de vendas de determinado mercado; e (ix) a questão da compatibilidade tecnológica, especialmente em mercados que envolvem alta tecnologia e redes contratuais ou *networks*.

Não se pode esquecer que a análise de entradas é um fator muito explorado pela Escola de Chicago, segundo a qual mesmo mercados altamente concentrados não seriam propícios a práticas abusivas caso não houvesse barreiras à entrada. O pressuposto da assertiva é a perfeita racionalidade dos agentes econômicos, tanto da parte das empresas “concentradas” – que não abusariam do seu poder para não propiciar novas entradas no mercado – como da parte dos concorrentes potenciais – que, na ausência de barreiras, certamente entrariam no mercado caso houvesse abuso pelos incumbentes.

Com o questionamento desse padrão de análise e a aceitação de que a decisão dos agentes econômicos é muito mais complexa do que supunham os economistas de Chicago, a análise de entradas não pode mais se basear em uma idealização feita a partir de pressupostos neoclássicos.

Daí por que mais importante do que saber se há ou não barreiras à entrada é constatar, sob um viés prático e não meramente teórico, preferencialmente com base em evidências empíricas, (i) se, quando e em que medida a entrada é provável de ocorrer; e (ii) se a existência de barreiras, apesar de não impedir, pode atrasar a entrada, gerando danos aos consumidores neste período<sup>75</sup>.

De toda sorte, a análise de entradas não deveria afastar necessariamente a avaliação da rivalidade, até porque assegurar parâmetros mínimos de competição nos mercados, de imediato, é imprescindível para que as empresas se sintam impelidas a disputar pelos consumidores com base em preços baixos e/ou melhor qualidade e inovação.

75 Relatório da OCDE (*Barriers to entry*, 2005. Disponível em: <<http://www.oecd.org/daf/competition/abuse/36344429.pdf>>. Acesso em: 20 out. 2014) sobre o tema mostra não haver consenso entre os países sobre se uma precisa definição de barreiras à entrada seria necessária, até porque, nos anos recentes, vários *scholars* do antitruste concluíram que o debate sobre entradas deveria ser considerado irrelevante para o Direito da Concorrência. O que verdadeiramente importa, segundo eles, seria a questão prática de saber se, quando e em que medida a entrada é provável de ocorrer, análise para a qual a importância das evidências empíricas é fundamental.

Por essa razão, são consideradas altamente problemáticas operações em que empresas dominantes adquirem os seus principais rivais<sup>76</sup>. Por outro lado, é a análise de rivalidade que possibilita que alguns atos de concentração sejam vistos como benéficos, o que pode ocorrer em determinados mercados nos quais a união de rivais menores possibilita que estes concorram, em melhores condições, com os rivais maiores e/ou dominantes.

Veja-se que as análises de entrada e rivalidade são próximas, pois ambas se referem ao nível de concorrência existente no mercado, ainda que a primeira sob uma perspectiva unicamente futura, e a segunda sob uma perspectiva presente, mas que precisa envolver também considerações futuras. Daí por que, para ambas, a questão dos ganhos de escala precisa ser vista com atenção, já que tal circunstância tanto pode ser uma efetiva barreira à entrada, como um elemento de comprometimento de rivalidade.

Com efeito, os ganhos de escala obtidos em virtude de uma concentração favorecem, em princípio, apenas às empresas, que poderão aumentar suas margens de lucros. Somente são distribuídos aos consumidores quando existem mecanismos de mercado – possibilidade concreta de entradas ou rivalidade suficiente – que estimulem as empresas “concentradas” a realizar o repasse. Quando inexitem tais possibilidades, a elevada escala pode transformar-se em delicado problema concorrencial, possibilitando a consolidação de posição dominante que, no futuro, não poderá ser contestada mesmo em caso de exercício abusivo.

É claro que, quando a elevada escala é obtida em razão do crescimento interno e da maior eficiência do agente econômico, nada poderá fazer a autoridade concorrencial senão exercer o controle no plano das condutas. Entretanto, quando essa elevada escala é obtida artificialmente por meio de atos de concentração, pode e deve a autoridade concorrencial exercer o seu controle de estruturas, para o fim de evitar os efeitos anticoncorrenciais inaceitáveis.

#### 3.7.3.4. Análise de eficiências

Já se viu anteriormente que é difícil concluir que um ato de concentração complexo, que envolva significativo grau de concentração, não apresenta nenhum potencial anticompetitivo. Por essa razão, a análise de eficiências e be-

76 Como explica acertadamente Hovenkamp (op. cit., 1999, p. 506), economias de escala podem explicar porque o mercado tem uma firma dominante e porque rivais menores não conseguem sobreviver por muito tempo, mas não podem justificar uma política que permita a grandes empresas adquirir seus rivais menores.

nefícios da operação deve ser realizada como regra, sendo a sua dispensa uma exceção que precisa ser devidamente justificada.

Em casos de preocupações anticoncorrenciais graves, a operação entra em uma espécie de “zona de perigo”, de forma que apenas poderá ser aprovada caso haja a comprovação de eficiências que superem os efeitos negativos e sejam repassados aos consumidores parte relevante dos benefícios gerados.

Por essas razões, fala-se na eficiência como uma defesa (*efficiency defense*) a ser invocada pelas partes<sup>77</sup>. De fato, se a análise chegou à constatação de que o exercício de posição dominante é provável, tem-se aí uma espécie de presunção de ilicitude da operação<sup>78</sup>, que apenas poderá ser afastada pela prova das eficiências que superem os efeitos negativos.

Ainda que nem sempre os guias sejam claros quanto ao ônus da prova das eficiências, é certo que as partes têm um grande protagonismo nessa etapa. Daí por que, diante da assimetria informacional, a autoridade concorrencial apenas poderá analisar as eficiências que forem apresentadas e justificadas pelos agentes envolvidos na operação<sup>79</sup>.

Por outro lado, a análise de eficiências obviamente parte do princípio de que a compensação dos efeitos negativos é possível. Isso não necessariamente ocorre em todos os casos, especialmente naqueles em que as restrições à concorrência sejam consideradas extremamente graves. Não é sem razão que as *Horizontal Merger Guidelines* norte-americanas (2010) são claras no sentido de que eficiências quase nunca justificam uma concentração que vise ao monopólio ou quase-monopólio, assim como na orientação de que a proteção dos consumidores deve ocorrer prioritariamente por intermédio da concorrência e não pela eficiência operacional interna.

Por esses motivos, conclui Hovenkamp<sup>80</sup>, com base na experiência norte-americana, que as *Horizontal Merger Guidelines* (2010) admitem uma defesa de eficiência “limitada”, motivo pelo qual geralmente as cortes focam fortemente

na possibilidade de que a concentração aumente a possibilidade de colusão ou monopolização sem considerar explicitamente as questões de eficiência. De fato, olhando-se para as *Guidelines*, verifica-se a necessidade de que haja certo grau de confiança quanto: (i) à existência das eficiências em si; (ii) ao repasse de parcela substancial das eficiências aos consumidores; e (iii) à suficiência e à amplitude das eficiências para compensar qualquer impacto negativo sobre preços que possa resultar da concentração.

Na Europa, a *efficiency defense* também era vista com muitas reservas<sup>81</sup>, embora a normatização atual seja mais clara a respeito da possibilidade de se considerá-la<sup>82</sup>. Todavia, esclarece Vogel<sup>83</sup> que o ônus da prova cabe às partes.

No Guia para Análise de Atos de Concentração Horizontal de 2016, as conclusões finais indicam, de maneira ampla, que se os benefícios da operação forem superiores aos prejuízos da eliminação da concorrência, desde que parte relevante deles seja distribuída aos consumidores, o CADE poderá aprovar a operação sem restrições. Assim, o Guia não faz modulações expressas em relação às hipóteses em que há significativa concentração de mercado, como as *Guidelines* norte-americanas, embora a análise da jurisprudência do CADE demonstre que as eficiências têm sido examinadas com muita cautela.

Esclarecido, portanto, o alcance da análise de eficiências, ainda resta tratar de outro problema delicado: o que pode ser considerado eficiências e como podem ser elas demonstradas ou mensuradas.

Além das eficiências produtiva e alocativa, que são mais conhecidas e discutidas, fala-se também em outros tipos de eficiência, como a dinâmica, relacionada à inovação, e a transacional (*transactional efficiency*), relacionada à diminuição de custos de transação em determinados mercados<sup>84</sup>. O que há de comum em relação a todos os tipos de eficiência mencionados é a dificuldade para a sua identificação e mensuração.

77 Um dos autores que faz referência à *efficiency defense* é Hovenkamp (op. cit., 2011. p. 275-277).

78 Como resume Motta (op. cit., p. 234-238), no caso específico da concentração horizontal, o efeito esperado é o acréscimo de poder de mercado das empresas, havendo certo consenso na literatura econômica de que, na ausência de eficiências, há uma redução do bem-estar do consumidor. Cria-se, portanto, uma espécie de presunção de que, na ausência de eficiências, espera-se que a concentração diminua tanto o bem-estar do consumidor como o bem-estar geral.

79 Motta (op. cit., p. 242) mostra que o problema da assimetria informacional é um dos desafios da análise de eficiências, assim como se fazer o balanço sobre o saldo líquido de uma operação.

80 HOVENKAMP, op. cit., 2011. p. 275.

81 Como observa Motta (op. cit., p. 274), a União Europeia tinha uma abordagem mais ambígua em relação a ganhos de eficiência, até porque a Regulação não era clara sobre como podem ser consideradas. Daí a conclusão do autor de que, na prática, não se afastava a possibilidade de usar a *efficiency defense*, embora não se mostrasse muita simpatia pelo argumento.

82 Vogel (op. cit., p. 426-427) mostra que a Comissão Europeia agora estabeleceu em ambas as *Guidelines* – horizontais e não horizontais – a teoria dos ganhos de eficiência, os quais podem compensar os efeitos anticompetitivos desde que (i) beneficiem os consumidores, (ii) sejam específicos da operação, (iii) sejam verificáveis e (iv) ocorram a tempo.

83 VOGEL, op. cit., p. 427.

84 Para maiores informações, ver Kolasky e Dick (The merger guidelines and the integration of efficiencies into antitrust review of horizontal mergers. *Antitrust Law Journal*. v. 71, n. 1, p. 207-251, 2003).

No que diz respeito às eficiências produtivas, apesar das controvérsias quanto ao assunto, há certo consenso em torno da ideia de que não podem ser consideradas quaisquer economias de escala, mas sim (i) aquelas que prioritariamente se projetam sobre os custos variáveis, porque impactam nos preços<sup>85</sup>; e (ii) aquelas que decorrem diretamente da operação e não poderiam ser alcançadas sem ela<sup>86</sup>.

Já no caso específico das concentrações verticais, meras reduções de custos de transação devem ser vistas com reservas, especialmente quando se trata de operação entre agente com posição dominante e outro que exerce poder compensatório<sup>87</sup>.

Outro aspecto importante, destacado pelas *Horizontal Merger Guidelines* norte-americanas (2010), é de que as projeções de eficiências devem ser vistas com grande ceticismo, não podendo ser consideradas estimativas vagas, especulativas ou não verificáveis por meios razoáveis. Segundo Hovenkamp<sup>88</sup>, qualquer teorização a respeito das eficiências precisa ser considerada à luz de alguma evidência empírica.

Essa postura de cautela, que já era prevista no Guia de Concentrações Horizontais de 2001, foi ratificada no Guia de 2016, que sujeita a aceitação das eficiências a vários critérios: (i) *especificidade*, o que afasta todas as eficiências que poderiam ser alcançadas em período inferior a dois anos por meio de outras alternativas factíveis que envolvam menores riscos para a concorrência;

85 Como advertem Farrell e Shapiro (Scale economies and synergies in horizontal mergers analysis. *Antitrust Law Journal*, v. 68, n. 3, p. 685-710, 2001), as autoridades antitruste devem ser relativamente céticas em relação às eficiências baseadas em simples economias de escala por duas razões: (i) economias de escala podem ser atingidas, pelo menos em princípio, de forma unilateral, caso em que os consumidores serão possivelmente beneficiados; e (ii) há fundadas razões para duvidar que eficiências que decorram de simples economias de escala serão suficientemente repassadas para os consumidores.

86 Motta (op. cit., p. 241-241) aborda todos esses aspectos e aponta, com base nos estudos de Farrell e Shapiro, que devem ser consideradas prioritariamente as eficiências decorrentes de sinergias, que decorrem da íntima integração entre as partes e não poderiam ser obtidas unilateralmente, enquanto que outras eficiências e meras reorganizações da oferta deveriam ser vistas com ceticismo.

87 Salomão Filho (op. cit., 2013. p. 340) propõe uma cuidadosa análise da justificativa das integrações verticais sempre que os custos de transação elevados impedirem a formação de economias de escala e escopo: "Inversamente, caso se observe que o poder no mercado é efetivamente compensatório e que seu resultado prático é um preço de equilíbrio próximo aos preços competitivos, evidentemente, a defesa da eficiência através de custos de transações não encontra sustentação lógica. Nesse caso, a concentração serviria apenas para a eliminação de um comprador inconveniente e os custos de transação são, mais que tudo, importante elemento de informação para o mercado".

88 HOVENKAMP, op. cit., 1999. p. 495.

(ii) probabilidade, de forma que apenas podem ser aceitas estimativas concretamente verificáveis e prováveis, devendo ser desconsideradas previsões especulativas, ou cuja tempestividade e ocorrência não sejam devidamente comprovadas; e (iii) compartilhamento dos benefícios com os consumidores ou usuários finais. Dessa maneira, além de todos os cuidados relacionados à avaliação das eficiências que poderão ser aceitas, há que se verificar em que medida elas se convertem em benefícios a serem compartilhados com o consumidor e em que medida se mantêm níveis mínimos de concorrência no mercado.

### 3.7.3.5. Análise dos efeitos líquidos e das possibilidades de colusão

Se é difícil identificar eficiências, mais complicado ainda é mensurá-las e compará-las, para o fim de se chegar aos efeitos líquidos da operação. Trata-se de análise complexa, que deve ter por premissas (i) a de que as eficiências devem assegurar a completa neutralização dos efeitos anticoncorrenciais e (ii) a de que a necessidade do repasse de benefícios aos consumidores aumenta conforme o grau do risco anticompetitivo<sup>89</sup>.

Não sendo possível a mensuração das eficiências, ainda que de forma estimativa, não há outra opção senão a de se ignorá-las para efeito do cálculo do saldo líquido da operação. É o que defende, por exemplo, Hovenkamp<sup>90</sup>, em se tratando dos conglomerados, hipótese em que, segundo ele, há que se considerar proibidas as concentrações que ameacem a competição, ainda que criem economias substanciais, pelo simples fato de as economias e os perigos à competição não poderem ser medidos e equilibrados.

Sendo possível alguma forma de mensuração ou avaliação, caberá à autoridade antitruste realizar uma delicada operação de sopesamento, para o fim de verificar se os benefícios decorrentes das eficiências reconhecidas podem compensar os efeitos anticoncorrenciais da operação.

De toda sorte, qualquer que seja a metodologia adotada para a aferição das eficiências, é importante observar que o princípio retributivo, nos termos em que foi determinado pela Lei n. 12.529/2011 impõe, como requisito para a aprovação do ato de concentração, a distribuição de parte relevante dos benefícios da operação.

89 Vale ressaltar o trecho específico das *Horizontal Merger Guidelines* norte-americanas (2010): "The greater the potential adverse competitive effect of a merger, the greater must be the cognizable efficiencies, and the more they must be passed through to customers, for the Agencies to conclude that the merger will not have an anticompetitive effect in the relevant market".

90 HOVENKAMP, op. cit., 2011. p. 305-306.

Assim, para efeitos da legislação brasileira, o que verdadeiramente importa é em que medida as eficiências apontadas se traduzem em benefícios concretos para o consumidor e em que medida essa transferência de benefícios é proporcional aos efeitos anticompetitivos da operação.

Dessa maneira, análises econômicas de eficiência baseadas em meras pressuposições teóricas, sem base empírica e sem demonstração minimamente idônea dos benefícios diretos que serão gerados para os consumidores, definitivamente não atendem aos requisitos legais previstos para a aprovação dos atos de concentração.

Por fim, ainda há que se analisar a possibilidade de efeitos colusivos, especialmente, como afirma Motta<sup>91</sup>, quando a operação reduz o número de empresas independentes e dá azo a uma distribuição simétrica de ativos. O Guia brasileiro de 2016, assim como o anterior (2001), também destaca as circunstâncias que favorecem a coordenação, dentre as quais é possível citar: (i) existência de poucas empresas; (ii) mercado de produtos homogêneos; (iii) transparência em informações relevantes sobre competidores; (iv) existência de relações societárias e empresariais que restringem a rivalidade; e (v) histórico de envolvidos em práticas de colusão pelas empresas.

**3.7.3.6.** A relevância do aspecto retributivo e a solução adotada no Ato de Concentração n. 08700.005447/2013-12 (Anhanguera e Kroton)

No Ato de Concentração n. 08700.005447/2013-12, em que se examinava a aquisição do controle da Anhanguera Educacional Participações S/A pela Kroton Educacional S/A, o Acordo de Controle em Concentrações celebrado com o CADE estipulou expressamente metas de qualidade, assegurando que os benefícios da operação suscitados pelas partes seriam repassados aos consumidores.

Para se ter noção da dimensão da operação, na época de sua análise pelo CADE, diversos periódicos anunciaram que a associação criaria “o maior grupo educacional do mundo”<sup>92</sup>. Não é sem razão que a operação mobilizou a sociedade civil, a comunidade acadêmica e o meio político, ensejando até mesmo a realização de audiência pública na Câmara dos Deputados para discutir os seus impactos, dentre os quais o de como manter a qualidade do ensino superior<sup>93</sup>.

91 MOTT, op. cit., p. 251.

92 ROCHA, André. Ensino S/A: vanguarda ou outra jabuticaba? *Valor Econômico*, 22 abr. 2013.

93 OBSERVATÓRIO DA EDUCAÇÃO. Fusão das empresas Kroton e Anhanguera pode criar

Naquela ocasião, entendeu-se que as eficiências alegadas pelas requerentes não eram suficientes para compensar os efeitos nocivos da operação, seja em razão de seu caráter especulativo, seja por não decorrerem especificamente da operação, seja por não terem sido identificados indícios de que as eficiências seriam efetivamente repassadas aos consumidores.

Já se viu que, em operações que envolvem uma concentração significativa e que representam a união das principais concorrentes, as análises de eficiências devem ser vistas com especial cautela, pois, como recomendam as *Guidelines* norte-americanas, quanto maior o risco de efeitos anticompetitivos, maiores devem ser as eficiências, mais rigorosa deve ser a sua demonstração e mais significativo deve ser o repasse aos consumidores.

Além disso, embora ganhos de escala possam gerar, em princípio, benefícios ao consumidor, na medida em que podem ocasionar a redução dos preços finais e, eventualmente, até a melhoria de sua qualidade, essa redistribuição só se verificará quando forem preservadas as condições de entrada e rivalidade no mercado. Sem isso, os ganhos obtidos com a operação podem ser facilmente utilizados para a dominação completa do mercado e para a eliminação da concorrência, com o conseqüente aumento de preços.

Naquele caso, contudo, o CADE entendeu que, além de as eficiências não compensarem os graves riscos à concorrência, também não havia indícios de que eventuais benefícios seriam repassados ao consumidor, na medida em que a operação representaria a união das duas principais concorrentes no mercado de graduação a distância, cuja análise concorrencial indicava a existência de elevadas barreiras à entrada e a inexistência de rivalidade efetiva no setor.

Assim, o acordo celebrado com as requerentes estipulou diversos remédios estruturais e comportamentais, de que merece destaque a estipulação de metas objetivas de qualidade. É certo que todos os remédios tinham por efeito, ainda que indireto, a proteção do consumidor, que, como ressaltado anteriormente, constitui um dos principais objetivos do Direito da Concorrência. Todavia, a estipulação de metas de qualidade trouxe uma melhoria direta para o consumidor. Daí por que o caso constitui um dos melhores exemplos da aplicação do princípio retributivo na análise antitruste.

maior instituição privada de ensino do mundo. Disponível em: <<http://www.observatorio-daeducacao.org.br/index.php/sugestoes-de-pautas/48-sugestoes-de-pautas/1217-fusao-das-empresas-kroton-e-anhanguera-pode-criar-maior-instituicao-privada-de-ensino-do-mundo>>. Acesso em: 10 abr. 2014.

Além de criar novas ferramentas de aprendizagem *online* e ofertar cursos e treinamentos para os todos os tutores dos cursos de educação a distância, as requerentes obrigaram-se a ampliar, gradativamente, o percentual de professores com pós-graduação *stricto sensu*, até alcançar o patamar de 80% em 2018. Vale ressaltar que tal patamar foi fixado em razão dos parâmetros de qualidade estabelecidos pelo próprio regulador, o que facilitou a sua utilização na análise antitruste.

O remédio aplicado pelo CADE nesse caso está em clara consonância com a discussão do Capítulo 1 da primeira parte desse livro, em que se reconheceu a instrumentalidade do art. 173, § 4º, da Constituição, demonstrando que os objetivos do Direito da Concorrência não podem se restringir à defesa exclusiva dos mercados ou da livre concorrência, mas devem ser examinados e compreendidos a partir da ordem econômica constitucional, inclusive no que diz respeito à necessidade de assegurar a todos uma existência digna de acordo com os ditames da justiça social, de que o direito fundamental à educação é corolário lógico.

### 3.8. Possibilidades de decisão

Após essa complexa análise, cujos delineamentos gerais foram descritos acima, o CADE precisa, ao final, manifestar-se quanto à operação, tendo, *a priori*, duas alternativas:

- (i) *aprovar a operação*, caso (i.1.) não haja efeitos anticompetitivos; ou (i.2.) haja efeitos anticompetitivos que possam ser suficientemente compensados pelas eficiências “aceitáveis” geradas pela operação, desde ocorra a distribuição de parte relevante dos benefícios aos consumidores;
- (ii) *reprovar a operação*, caso (ii.1.) haja efeitos anticompetitivos insuscetíveis de compensação por eficiências ou (ii.2.) haja efeitos anticompetitivos suscetíveis, em tese, de compensação por eficiências, mas não tenha havido a comprovação de que tal compensação efetivamente ocorrerá por meio da distribuição aos consumidores de parte relevante dos benefícios da operação.

Observa-se, portanto, que na hipótese (ii.2) a análise é simultaneamente qualitativa – identificação de eficiências aceitáveis e passíveis de reversão em benefício do consumidor, que possam compensar os efeitos anticompetitivos da operação – e quantitativa – avaliação sobre a proporção em que os consumidores serão beneficiados com a operação, já que a lei exige a distribuição de “parte relevante” dos benefícios com eles.

Vale igualmente ressaltar que, na hipótese (ii.2), uma alternativa à reprovação da operação é a imposição unilateral, pelo CADE, de restrições ou remédios comportamentais ou estruturais – estes últimos também chamados de desinvestimentos – que possam ser suficientes para assegurar a neutralização dos efeitos anticompetitivos, a geração de eficiências e a distribuição relevante de benefícios aos consumidores.

Tais remédios necessitam ser adequados e razoáveis aos problemas a que se dirigem, bem como precisam ser eficazes e sujeitos à efetiva fiscalização, motivo pelo qual os custos de monitoramento são importantes parâmetros para a sua aplicação. De qualquer forma, é importante advertir que tais remédios não são impostos propriamente como deveres incontornáveis, mas como meras condições para a aprovação da operação. Assegura-se às partes, portanto, autonomia para discordarem dos remédios e não implementarem a operação.

A alternativa intermediária da aprovação condicional também pode ser construída negocialmente entre o CADE e as partes, por meio do chamado ACC – Acordo em Controle de Concentrações –, que apresenta vantagens para ambos os polos, na medida em que possibilita que a autoridade possa se valer de remédios que dificilmente poderiam ser impostos unilateralmente, sem a concordância das partes – o que é particularmente verdadeiro para remédios comportamentais que envolvam investimentos na qualidade dos produtos ou serviços ou na inovação –, ao mesmo tempo em que viabiliza que tais remédios se ajustem, dentro do possível, ao perfil e aos interesses das partes.

O tópico a seguir compara brevemente os remédios passíveis de aplicação pelo CADE e descreve, também de forma sucinta, as alternativas adotadas pela autarquia em relevantes Acordos de Controle de Concentração celebrados após a vigência da Lei n. 12.529/2011.

#### 3.8.1. A possibilidade de adotar restrições unilaterais e/ou de celebrar Acordos em Controle de Concentrações

Como visto, ao analisar atos de concentração, a autoridade antitruste terá três alternativas: (i) reprovar a operação; (ii) aprová-la mediante a imposição de remédios; e/ou (iii) aprová-la irrestritamente. Na segunda hipótese, o CADE poderá aplicar tanto restrições comportamentais quanto estruturais, de forma unilateral e/ou por meio celebração de Acordo em Controle de Concentrações.

Há certo consenso na jurisprudência e na literatura antitruste de que, na grande maioria dos casos, a adoção de restrições comportamentais apresenta problemas, seja pela necessidade de monitoramento constante por parte da

autoridade antitruste<sup>94</sup>, o que envolve o dispêndio de recursos e acesso a informações nem sempre disponíveis ou possíveis, seja por se mostrarem inadequados para solucionar os problemas concorrenciais gerados.

Isso porque, enquanto os remédios estruturais alteram a organização das empresas, suprimindo ou reduzindo os incentivos para eventuais condutas anticompetitivas, remédios comportamentais mantêm esses incentivos intocados. Assim, aprova-se o ato de concentração, mas exige-se que a nova empresa, muitas vezes, atue de forma inconsistente com a conduta que levaria à maximização dos seus lucros após a operação. Daí a necessidade de vigilância permanente da autoridade antitruste.

Já os remédios estruturais, por meio do desinvestimento, podem criar um novo concorrente no mercado ou fortalecer os já existentes, restaurando os níveis de concorrência pré-operação e/ou mitigando os riscos concorrenciais. Nesse caso, a fiscalização da autoridade antitruste é menos relevante, pois tanto o novo agente quanto as requerentes, em princípio, terão estímulos naturais para atuar de forma competitiva.

Em razão disso, em geral, o Direito Antitruste tem restringido a aplicação de remédios comportamentais àquelas hipóteses em que, diante do pequeno potencial anticompetitivo ou das consideráveis eficiências decorrentes da operação, a melhor solução é aprová-la impondo restrições à conduta da empresa, de forma a evitar práticas anticompetitivas.

Por outro lado, remédios estruturais são mais imediatos, não carecem de monitoramento profundo, mas também requerem coerência com o critério de proporcionalidade em sua formulação. Não é sem razão que remédios comportamentais assumem especial relevância quando soluções estruturais mostram-se manifestamente desproporcionais ou desarrazoadas. Isso porque à autoridade antitruste não é dado ultrapassar os limites necessários para eliminar os efeitos nocivos da operação pretendida, sob pena de afronta não apenas à livre-iniciativa, mas ao próprio princípio da livre concorrência.

94 Coloca Maier-Rigaud (Behavioural *versus* structural remedies in EU competition law. In: LOWE, Philip; MARQUIS, Mel; MONTE, Giorgio. *European competition law annual 2013: effective and legitimate enforcement of competition law*. Oxford: Hart Publishing, 2015. p. 207-2011) que a crença comum segundo a qual os remédios comportamentais teriam precedência sobre remédios estruturais pelo fato de serem menos gravosos não seria de todo verdadeira, à medida que remédios comportamentais requerem fiscalização, monitoramento e *enforcement* por um longo período de tempo para que o agente ao qual se aplicou o remédio não tenha incentivos para simplesmente ignorá-lo. Ver também, nesse sentido: MOTTA, op. cit., p. 269.

Nas hipóteses em que os remédios são consensuais, a amplitude das soluções e arranjos para os problemas concorrenciais aumenta consideravelmente, tanto do ponto de vista qualitativo como quantitativo. Dessa maneira, a autoridade antitruste pode combinar soluções estruturais e comportamentais com maior largueza, como também pode prever obrigações que, em razão da sua especificidade ou natureza, exigem necessariamente a aceitação das partes, tanto para efeitos de exequibilidade, como para efeitos de monitoramento.

O § 2º do art. 61 da Lei n. 12.529/2011, a seguir transcrito, trata das restrições que poderão ser impostas pela autoridade antitruste como condição para a aprovação de determinado ato de concentração:

§ 2º As restrições mencionadas no § 1º deste artigo incluem:

- I – a venda de ativos ou de um conjunto de ativos que constitua uma atividade empresarial;
- II – a cisão de sociedade;
- III – a alienação de controle societário;
- IV – a separação contábil ou jurídica de atividades;
- V – o licenciamento compulsório de direitos de propriedade intelectual; e
- VI – qualquer outro ato ou providência necessários para a eliminação dos efeitos nocivos à ordem econômica.

Trata-se de elenco meramente exemplificativo, podendo o CADE, conforme se extrai da própria redação do inciso VI, aplicar qualquer outra providência necessária para a eliminação dos efeitos nocivos à concorrência, desde que respeitada a lei e as limitações decorrentes do princípio da proporcionalidade.

Aliás, diante da diversidade dos atos de concentração e da multiplicidade dos mercados envolvidos nas operações, dificilmente será possível adotar uma solução idêntica à de outro caso. Mesmo assim, é essencial que a autoridade antitruste examine os casos anteriores, a fim de verificar a eficácia dos remédios adotados e as dificuldades enfrentadas quando de sua implementação.

3.8.1.1. Exemplo prático dos delineamentos gerais dos Acordos em Controle de Concentração: o caso dos ACs n. 08700.005447/2013-12 e n. 08700.004185/2014-50

Um dos remédios mais complexos aplicados após a vigência da Lei n. 12.529/2011 pelo CADE refere-se ao AC n. 08700.005447/2013-12, já mencionado anteriormente, que examinava a aquisição do controle da Anhangera Educacional Participações S/A pela Kroton Educacional S/A. A rele-



vância do caso deve-se não apenas à ênfase no princípio retributivo, mencionado anteriormente, mas também à necessidade identificada naquele caso de que o acordo resolvesse os problemas concorrenciais em sua dupla dimensão geográfica.

Como visto anteriormente, o caso apresentava uma peculiaridade: o mercado relevante de graduação a distância, que despertava as maiores preocupações concorrenciais, apresentava uma dimensão nacional e uma dimensão municipal, o que exigia a construção de um remédio capaz de neutralizar os efeitos deletérios da operação tanto sob o ponto de vista da escala desproporcional que seria adquirida pelas requerentes quanto no que se refere aos mercados locais, atuando diretamente nos municípios e cursos de EAD em que inexistia rivalidade.

Atento a essas preocupações, o acordo celebrado entre o CADE mesclou soluções estruturais e comportamentais, estabelecendo, dentre outras coisas:

- (i) Remédios estruturais, relacionados ao desinvestimento no mercado de graduação a distância por meio da alienação de uma das mantenças das requerentes, o que resolvia, em boa parte, o problema em âmbito nacional, ao assegurar que o adquirente teria escala suficiente para rivalizar com as requerentes no mercado nacional, dificultando eventual abuso de posição dominante;
- (ii) Remédios comportamentais para endereçar os problemas municipais não resolvidos com a alienação da mantença, de forma a assegurar a rivalidade em cada um dos municípios afetados negativamente pela operação, ficando uma das requerentes impedida de ofertar os cursos problemáticos na localidade e a outra de expandir suas vagas pelo período de três anos;
- (iii) Criação de obrigações de qualidade consistentes, para assegurar que as eficiências da operação seriam efetivamente repassadas aos estudantes/consumidores em proporção considerável;
- (iv) Obrigação de notificar todas as operações futuras no mercado de educação a distância, independentemente do preenchimento dos critérios previstos no art. 88 da Lei n. 12.529/2011, e de informar ao CADE todas as operações relativas ao mercado de graduação presencial.

A construção do remédio, contudo, envolveu discussões complexas e delicadas, especialmente porque, diante das vedações regulatórias, que proibiam a transferência de cursos e de autorizações para o funcionamento dos polos de apoio presencial entre as mantenças, era difícil encontrar uma solução que resolvesse o problema concorrencial tanto em âmbito municipal

quanto em âmbito nacional, sem afetar cursos e localidades consideradas não problemáticas.

Na ocasião, entendeu-se que a aplicação isolada de remédios comportamentais não seria suficiente para resolver o problema nacional, pois uma das maiores preocupações da operação referia-se à escala desproporcional que seria alcançada pelas requerentes. Tratava-se, portanto, de um problema nitidamente estrutural, motivo pelo qual, como consignou o CADE, a restrição de condutas nos mercados locais problemáticos não seria suficiente para afastar os riscos concorrenciais da operação.

Como se verifica da decisão proferida pelo CADE, esse foi um dos pontos mais rebatidos pelas requerentes, que sustentavam que a eventual alienação de mantença extrapolaria os princípios da proporcionalidade e da razoabilidade, na medida em que atingiria cursos e municípios em que fora constatada a existência de rivalidade.

Tal argumento foi rechaçado pelo CADE sob o fundamento de que, ante a vedação regulatória da transferência isolada de cursos e de polos de apoio presencial entre as instituições de ensino, a alienação da mantença não podia ser entendida como uma violação aos princípios da proporcionalidade e da razoabilidade. Isso porque os referidos princípios também deveriam ser vistos sob outra dimensão: a da vedação à proibição insuficiente, de forma que seria desproporcional uma medida do CADE que não protegesse o ambiente concorrencial de forma adequada<sup>95</sup>.

Naquele caso, diante dos óbices regulatórios, não foi possível verificar nenhuma medida menos gravosa capaz de solucionar os efeitos anticoncorrenciais da operação. Daí a adequação do Acordo em Controle de Concentrações celebrados pelo CADE.

Importante notar que, no Direito Antitruste, o princípio da prevenção assume especial relevância, ante os danos irreversíveis que podem ser causados ao mercado em virtude de desequilíbrios concorrenciais. Não é sem razão que uma das maiores e mais importantes inovações da Lei n. 12.529/2012 foi a adoção do controle prévio na análise dos atos de concentração submetidas ao

<sup>95</sup> Como explica o autor alemão Bernhard Schlink, citado pelos professores Gilmar Mendes e Paulo Gonet Branco (SCHLINK, Bernhard. *Der Grundsatz der Verhältnismäßigkeit*. In: BADURA, P.; DREIER, H. *Festschrift 50 Jahre Bundesverfassungsgericht*. Berlin: Mohr Siebeck, 2001. Apud MENDES, Gilmar; BRANCO, Paulo Gonet. *Curso de direito constitucional*. 7. ed. São Paulo: Saraiva, 2012. p. 260, "a conceituação de uma conduta estatal como insuficiente, por que 'ela não se revela suficiente para uma proteção adequada e eficaz', nada mais é, do ponto de vista metodológico, do que considerar referida conduta como desproporcional em sentido estrito".

CADE. Daí a necessidade de examinar com cautela os efeitos deletérios da operação, evitando, obviamente, aplicar remédios excessivos, mas também medidas insuficientes, que sejam incapazes de mitigar os riscos decorrentes da operação de modo a justificar sua aprovação.

Ainda no que se refere a remédios, chama atenção também o Ato de Concentração n. 08700.004185/2014-50<sup>96</sup>, relativo à aquisição do controle da Veyance Technologies, Inc. (“Veyance”) pela Continental Aktiengesellschaft, em razão do nível do detalhamento do Acordo em Controle de Concentrações, que estipulava não apenas o desinvestimento de parte do negócio, mas diversas medidas para assegurar a manutenção da viabilidade, dos níveis de concorrência e da independência do negócio durante o prazo da alienação.

Na referida operação, foram identificados problemas concorrenciais no mercado de molas pneumáticas de carga pesada para peças originais e no mercado de correias transportadoras de cabos de aço. Em relação ao primeiro, o remédio enfrentava um importante desafio: o fato de que a atuação das requerentes no Brasil se dava exclusivamente por meio de importações, provenientes do México, de modo que o negócio desinvestido se situava naquele país. Assim, o ACC precisava não apenas determinar a alienação de determinada planta no exterior, eliminando a sobreposição horizontal nesse mercado, mas também se cercar de todas as garantias possíveis para assegurar que eventual adquirente mantivesse o nível de concorrência exercido pelas requerentes antes da operação, por meio de importações do produto para o Brasil. Não é sem razão que o acordo exigiu que o adquirente fosse submetido à aprovação do CADE, cabendo às requerentes demonstrar não apenas sua capacidade gerencial, técnica e financeira para fornecer o produto no mercado brasileiro, mas também seu interesse em fazê-lo.

O ACC determinava ainda que as partes apresentassem ao CADE informações sobre todas as pessoas que manifestaram interesse em adquirir o ativo, para que a autoridade antitruste pudesse monitorar se as requerentes estavam preterindo eventuais compradores que teriam maior possibilidade de atuar como um concorrente efetivo no mercado brasileiro, o que, obviamente, seria considerado quando da aprovação do adquirente pelo CADE.

Em relação ao mercado de molas pneumáticas, exigiu-se, ainda, a nomeação de um mandatário para proceder à alienação do negócio caso as requerentes

96 CADE, Ato de Concentração n. 08700.004185/2014-50, rel<sup>a</sup>. Conselheira Ana Frazão. Data de julgamento: 29-1-2015.

tes não conseguissem vendê-lo durante determinado prazo fixado no ajuste. Após o referido período, a alienação ocorreria sem previsão de preço mínimo, sendo vedada a objeção das requerentes, salvo em caso de má-fé.

Além disso, em ambos os mercados, determinou-se que, durante o prazo de desinvestimento, seria nomeado um administrador independente, a cargo das requerentes, a quem caberia zelar pela autonomia, viabilidade e manutenção das condições de competitividade do negócio. Não bastasse isso, o ACC previa também a nomeação de um supervisor para fiscalizar o cumprimento do ACC nos moldes acordados com o CADE.

As obrigações descritas acima exemplificam os cuidados que devem ser tomados quando da adoção de remédios estruturais. De fato, muitas vezes o mero desinvestimento não é suficiente para assegurar a restauração das condições de rivalidade e competição existentes pré-operação, seja porque as requerentes podem contribuir para o esvaziamento e/ou a desvalorização do ativo no prazo do ajuste, seja porque o adquirente pode não se revestir dos atributos necessários para neutralizar os efeitos anticoncorrenciais nesse mercado. Há, aliás, um incentivo natural para que as requerentes escolham adquirentes que ofereçam o menor nível de rivalidade no mercado. Some-se a isso a relevância de assegurar, sobretudo em ACCs que fixam prazos mais longos, a separação do negócio problemático durante o prazo de alienação, em razão do risco de abuso de poder econômico pelas requerentes durante esse período.

Por fim, resta analisar a solução adotada no Ato de Concentração n. 08700.000344/2014-47<sup>97</sup>. A operação referia-se à aquisição da totalidade das ações detidas pela Vale Fertilizantes S/A na Fosbrasil, o que levaria à consolidação do controle da ICL na companhia. Fosbrasil e ICL constituem empresas verticalmente integradas, na medida em que a primeira fornece ácido fosfórico de grau alimentício para a segunda, um dos principais insumos utilizados na produção dos sais de fosfato de grau alimentício produzidos pela ICL. A análise do ato de concentração demonstrou que, com a saída da Vale, empresa que participava ativamente da administração e do controle da Fosbrasil, a controladora ICL teria capacidade e incentivos para fechar o mercado de ácido fosfórico purificado de grau alimentício e/ou para praticar condutas discriminatórias na negociação do insumo com seus concorrentes, de forma que seus rivais poderiam ter seus custos majorados de forma significativa, podendo, inclusive, ser privados do acesso ao insumo, caso a operação fosse aprovada

97 CADE, Ato de Concentração n. 08700.000344/2014-47, rel<sup>a</sup>. Conselheira Ana Frazão. Data de julgamento: 10-12-2014.

sem restrições. Daí a necessidade de impor remédios que mitigassem os problemas anticoncorrenciais decorrentes da operação.

Ante essas preocupações, foi celebrado Acordo em Controle de Concentrações. A maior dificuldade do remédio, contudo, era determinar, de forma mais precisa, os limites entre a recusa de fornecimento lícita e a existência de conduta exclusionária e/ou discriminatória. Segundo informações fornecidas pelas próprias requerentes, os preços de ácido fosfórico variavam de acordo com as condições de pagamento e do volume adquirido, e do prazo dos contratos de fornecimento, de forma que era razoável supor que a fixação dos preços uniformes, sobretudo considerando a existência de compras *spot*, poderia acabar elevando indevidamente os preços cobrados de determinados adquirentes e de eventuais entrantes, o que reduziria a eficácia do remédio.

Por outro lado, o estabelecimento de parâmetros mais específicos, que levasse em consideração essas variáveis, obrigaria a autoridade antitruste a adentrar nos critérios de fixação de preços pelas requerentes, o que, além de sujeitar a decisão a um alto nível de insegurança e erro, diante da assimetria de informação, também imputaria ao CADE um elevado ônus de monitoramento.

Para evitar esses percalços, o acordo estipulou que a adquirente oferecesse contratos de fornecimento de longo prazo de ácido fosfórico a todos os produtores de sais de fosfato localizados no Brasil e estipulou que o preço não poderia ser superior àquele praticado no momento da aprovação da operação, devendo ser fixado de acordo com as regras usuais de mercado e em atenção à boa-fé objetiva. Além disso, as requerentes só se eximiriam da obrigação de fornecimento nas hipóteses objetivas previstas expressamente no ACC. Fora dessas hipóteses, a decisão ficaria a cargo de um árbitro, cujo papel seria o de informar ao CADE sobre a existência ou não da discriminação abusiva, a fim de subsidiar e facilitar a decisão da autarquia, já que a decisão arbitral não seria vinculante.

Ao mesmo tempo em que assegurou maior flexibilidade ao ACC, especialmente diante da impossibilidade de prever todas as situações em que a recusa do fornecimento do insumo pelas requerentes poderia ser considerada legítima, o recurso à arbitragem também reduziu sobremaneira os custos de monitoramento pelo CADE, na medida em que discussões complexas relativas aos motivos que levaram à recusa de negociação ou à inadequação dos critérios de negociação ficaram submetidas à decisão do árbitro, cuja escolha, nos termos do ACC, deveria ser aprovada pelo CADE.

A descrição dos casos deixa clara a multiplicidade de remédios que podem ser aplicados pela autoridade antitruste e chama a atenção para os cuidados que se deve ter quando de sua implementação.

### 3.9. Considerações finais

Diante da complexidade da análise, a autoridade concorrencial deve optar pela solução que se mostre mais adequada para preservar as condições de concorrência sem interferir, de forma desnecessária ou indevida, na livre-iniciativa. Sob tal perspectiva, tem-se que a competência do CADE é discricionária, até porque a lei fala na possibilidade de autorização (art. 88, § 6º) e a autorização, no Direito Administrativo, é tradicionalmente considerada um ato discricionário<sup>98</sup>.

Entretanto, tal conclusão não decorre apenas da terminologia legal, mas principalmente do fato de que a competência que é atribuída ao CADE não é dotada da objetividade absoluta que caracteriza os atos vinculados, até porque a análise concorrencial se utiliza de diversos conceitos indeterminados ou vagos<sup>99</sup>, tais como aquisição ou reforço de posição dominante, dominação de mercados, eficiências, distribuição de parte considerável dos benefícios com os consumidores, dentre outros.

Assim, é inequívoco que a autoridade concorrencial tem certa margem de discricionariedade para interpretar e aplicar os parâmetros legais ao caso concreto, inclusive para o fim de propor uma alternativa intermediária entre a aprovação e a reprovação – a aprovação com restrições – tanto de forma unilateral, como de forma consensual. Aliás, a própria possibilidade de adoção de remédios, que são construídos especificamente para cada caso concreto, demonstra que não se trata de ato propriamente vinculado.

Entretanto, a discricionariedade do CADE precisa ser adequadamente compreendida, tendo em vista que não lhe permite a utilização de critérios de mera conveniência ou oportunidade, seja para aprovar operações que não

<sup>98</sup> Por todos, ver Bandeira de Mello (*Curso de direito administrativo*. São Paulo: Malheiros, 2014. p. 444) e Di Pietro (*Direito administrativo*. São Paulo: Atlas, 2011. p. 228).

<sup>99</sup> Bandeira de Mello (op. cit., p. 438) trata da questão ao fazer o contraste dos atos vinculados, caracterizados pelo que chama de uma “objetividade absoluta”, e dos atos discricionários, que apresentam como espécie as situações em que a lei adota conceitos vagos, imprecisos e, por isso mesmo, irreduzíveis à objetividade total. Tanto é assim que o autor utiliza como exemplo de ato discricionário a hipótese em que o administrador tenha que avaliar o que seja um “ato indecoroso”. Em sentido idêntico, Di Pietro (op. cit., p. 217) considera que a utilização de conceitos jurídicos indeterminados é caso de discricionariedade, embora a corrente menos aceita considere tal problema como sendo de interpretação.

atendem aos requisitos legais, seja para, de forma contrária, reprovarem operações que atendem aos requisitos legais.

Na complexa tarefa que realiza, o CADE tem o dever de apresentar motivação consistente e sólida para todas as suas determinações – mesmo aquelas estipuladas consensualmente com as partes –, sujeitando-se a rígido controle de fundamentação, especialmente no que diz respeito à necessidade, à adequação e à razoabilidade da solução adotada para o caso concreto.

## CAPÍTULO 4

### OBJETO DO CONTROLE DE ESTRUTURAS: OS GRUPOS SOCIETÁRIOS

#### 4.1. Introdução: a relevância dos grupos societários no processo de concentração empresarial

Como visto no capítulo anterior, a Lei n. 12.529/2011 definiu, no art. 90, as hipóteses de atos de concentração, os quais são meios de criação de novas estruturas empresariais. Do ponto de vista do Direito Antitruste, pouco importam os instrumentos legais ou as formas e modelos utilizados pelos agentes econômicos para tal fim. Será considerado ato de concentração toda união ou cooperação entre agentes econômicos da qual surja um novo ente econômico, bem como toda transferência de ativos e/ou participações societárias que assegure controle ou influência relevante de um agente sobre os negócios de outro.

Quando a concentração resultar de operações de compenetração societária (fusões e incorporações) ou reunião de ativos, não haverá maiores problemas na identificação do ato de concentração. Questão mais delicada diz respeito à constituição dos grupos societários ou contratuais, cuja importância no cenário econômico é cada vez maior, tendo em vista que os critérios de aferição de tais estruturas são muito mais complexos e fugidios.

Sobre a importância dos grupos societários, o professor Engrácia Antunes<sup>1</sup> inicia uma de suas mais importantes obras dividindo a história do Direito Comercial em três períodos, de acordo com o protagonismo dos agentes econômicos que marcaram cada um deles: (i) o direito dos comerciantes individuais, que prevaleceu da Idade Média até o século XIX; (ii) o direito das sociedades comerciais ou empresas societárias, que preponderou no século XIX; e (iii) o

<sup>1</sup> ANTUNES, Engrácia. *Os grupos de sociedades. Estrutura e organização jurídica da empresa plurissocietária*. Coimbra: Almedina, 2002. p. 31-46.