

## **IX PRÊMIO SEAE– 2014**

### **Tema 1. Defesa da Concorrência**

Inscrição: **29**



**CLASSIFICAÇÃO: 1º LUGAR**

Título da Monografia:

Remédios em Atos de Concentração: uma análise da prática do CADE

**Patricia Semensato Cabral**

(31 anos)

Brasília - DF

Mestre em Economia do Setor Público – UnB  
(conclusão 2014).

Coordenadora, Substituta - CADE

## RESUMO

O trabalho destina-se a analisar a evolução da prática do CADE em termos de aplicação de remédios em atos de concentração, à luz do arcabouço teórico existente sobre o tema. A fim de traçar um panorama da prática da autoridade antitruste desde a aprovação da Lei nº 8.884/94, foram mapeados todos os casos de ato de concentração em que o CADE aplicou restrições no período de 1994 a 2013. Tais atos de concentração foram classificados de acordo com (i) o tipo de remédio; (ii) o efeito concorrencial identificado (sobreposição horizontal ou integração vertical); (iii) a forma de aplicação do remédio (se por acordo ou de forma unilateral pela autoridade); (iv) questões concernentes ao processo de desinvestimento de ativos; e (v) forma de monitoramento do cumprimento das decisões. Os resultados desse mapeamento permitiram identificar a evolução do perfil de remédios aplicados pelo CADE, de acordo com os seguintes critérios: tipo de remédio aplicado; forma de aplicação dos remédios (soluções unilaterais ou negociadas); tipos de remédios aplicados de acordo com o efeito concorrencial gerado pela operação; prática do CADE em remédios de desinvestimento; práticas do CADE para monitoramento dos remédios aplicados.

Palavras-chave: concorrência, atos de concentração, remédios antitruste.

**IX PRÊMIO SEAE DE MONOGRAFIAS EM DEFESA DA CONCORRÊNCIA E  
REGULAÇÃO DA ATIVIDADE ECONÔMICA – IX PRÊMIO SEAE – 2014**

**TEMA 1 – DEFESA DA CONCORRÊNCIA**

**REMÉDIOS EM ATOS DE CONCENTRAÇÃO: UMA ANÁLISE DA PRÁTICA DO  
CADE**

## LISTA DE FIGURAS

Gráfico 1. Comparação entre total de casos julgados pelo CADE e Casos aprovados com restrições – 1994 a 2013 .....	36
Gráfico 2. Restrições com TCD/ACC x Restrições aplicadas sem acordo, por ano, números absolutos .....	37
Gráfico 3. Restrições com TCD/ACC x Restrições aplicadas sem acordo, por ano, percentuais .....	38
Gráfico 4. Soluções negociadas x Soluções não necessariamente negociadas, por ano .....	40
Gráfico 5. Relação entre TCDs/ACCs negociados previamente com as requerentes e TCDs elaborados somente após o julgamento, de 1995 a 2013 .....	41
Gráfico 6. Tipos de remédios aplicados, classificação tradicional, por ano – contagem por remédio, números absolutos .....	44
Gráfico 7. Tipos de remédios aplicados, classificação tradicional, por ano – contagem por remédio, percentual .....	44
Gráfico 8. Tipos de remédios aplicados, classificação tradicional, por ano – contagem por casos, números absolutos .....	45
Gráfico 9. Tipos de remédios aplicados, classificação tradicional, por ano – contagem por casos, percentual .....	46
Gráfico 10. Tipos de remédios aplicados em casos de sobreposição horizontal, por ano – 1995 a 2013 .....	48

## LISTA DE TABELAS

Tabela 1. Tipos de remédios segundo classificação de Lévêque (2001) .....	12
Tabela 2. Principais critérios exigidos pelo CADE para comprador de pacote de ativos em remédios estruturais .....	56

## SUMÁRIO

I.	INTRODUÇÃO .....	4
II.	REFERENCIAL TEÓRICO .....	7
	II.1. Princípios Aplicáveis aos Remédios Antitruste .....	7
	II.2. Classificações propostas para Remédios em atos de concentração .....	10
	II.3. Elementos relevantes para a análise de Remédios Estruturais .....	19
	II.3.1. Pacote de ativos .....	20
	II.3.2. Comprador adequado .....	23
	II.3.3. Processo de implementação efetivo .....	26
	II.4. Elementos relevantes para a análise de Remédios Comportamentais... ..	29
III.	ANÁLISE EMPÍRICA DA PRÁTICA DO CADE .....	30
	III.1. Metodologia .....	31
	III.2. Resultados - Visão geral .....	35
	III.3. Forma de aplicação dos remédios .....	37
	III.4. Tipos de remédios aplicados .....	43
	III.5. Remédios estruturais na experiência do CADE .....	50
	<i>III.5.1. Tipos de remédios estruturais aplicados pelo CADE .....</i>	<i>51</i>
	<i>III.5.2. Pacote de desinvestimentos .....</i>	<i>52</i>
	<i>III.5.3. Comprador .....</i>	<i>55</i>
	<i>III.5.4. Processo de implementação .....</i>	<i>58</i>
	III.6. Remédios comportamentais na experiência do CADE .....	63
	III.7. Monitoramento de remédios em atos de concentração .....	73
IV.	CONSIDERAÇÕES FINAIS .....	75
VI.	REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS .....	79

## I. INTRODUÇÃO

Atos de concentração entre agentes econômicos podem gerar eficiências produtivas importantes para as empresas envolvidas, com potenciais impactos positivos para a economia – como reduções de custos de produção, economias de escala e de escopo, diminuição de custos de transação, associação entre agentes para desenvolvimento de novas tecnologias, entre outros. Esses impactos podem se traduzir em menores preços e incrementos de qualidade nos produtos e serviços disponibilizados para o consumidor final.

Por outro lado, a redução do número de participantes no mercado pode ter efeitos indesejáveis. A maior concentração de mercado, a depender do caso, pode ocasionar aumentos de preços e redução de qualidade tanto pelo aumento do poder unilateral como pela facilitação das condições para surgimento de colusão entre concorrentes, resultando, em última análise, em perda de bem-estar econômico.

Nesse contexto se insere a política de defesa da concorrência em sua vertente preventiva – o controle de estruturas ou controle de atos de concentração. Essa atividade consiste na análise dos prováveis efeitos de operações de concentração sobre o bem-estar econômico. Caso conclua que a operação tem efeitos negativos, a autoridade de defesa da concorrência poderá impedir que o ato de concentração se concretize.

Ocorre que, não raro, atos de concentração com efeitos negativos em determinados mercados também comportam eficiências, podendo ter efeitos neutros ou positivos em outros mercados, de maneira que uma rejeição integral da operação se mostraria desproporcional, impedindo a concretização de eventuais eficiências.

Nesse caso, coloca-se a possibilidade de uma solução intermediária mediante a aplicação dos chamados *remédios antitruste*.

Os remédios antitruste são intervenções realizadas por autoridades de defesa da concorrência para contrabalançar efeitos anticompetitivos de um ato de concentração. Tais soluções intermediárias entre a aprovação incondicional e a reprovação total de determinada operação pode se mostrar mais eficiente e proporcional do que uma das duas soluções extremas: em muitos casos, um remédio pode permitir que determinadas eficiências decorrentes da concentração sejam preservadas (o que não seria possível com a rejeição integral da operação) e, ao mesmo tempo, que problemas concorrenciais em mercados específicos sejam endereçados (o que não seria viável no caso de aprovação irrestrita). Os remédios podem assumir a forma, por exemplo, de desinvestimentos de uma unidade de negócios completa, de venda de ativos específicos, de compromissos de garantia de acesso a infraestruturas ou tecnologias essenciais, de compromissos de não discriminação, de proibição de relações de exclusividade, entre outros.

O tema tem recebido atenção na literatura estrangeira, em linha com a tendência de crescente utilização de remédios pelas principais autoridades antitruste. Entre 1990 e 2013, cerca de 55% das fusões analisadas pela Comissão Europeia que chegaram à segunda fase de investigações<sup>1</sup> foram aprovadas com restrições<sup>2</sup>. Segundo Seldeslachts, Clougherty e Barros (2007, pp. 2 e 37), em 2005, nos países da União Europeia, a razão remédios/proibições foi cerca de cinco vezes maior do que em 1995. Ainda de acordo com os autores, nos Estados Unidos, ao

---

<sup>1</sup> Na Comissão Europeia, os atos de concentração que demandam análise mais aprofundada seguem para a chamada Fase 2 da investigação. Os casos mais simples são decididos na Fase 1.

<sup>2</sup> Segundo estatísticas disponibilizadas no sítio da Comissão Europeia na internet. Disponível em <http://ec.europa.eu/competition/mergers/statistics.pdf>. Acesso em 9/7/2014.

final da década de 1980, os remédios corresponderam a 23% das ações antitruste<sup>3</sup>, enquanto que, no ano 2000, esse percentual subiu para mais de 60%.

No Brasil, no entanto, a literatura econômica sobre remédios em atos de concentração ainda é incipiente. Poucos são os trabalhos dedicados ao tema, tanto sob a perspectiva da análise de efetividade de remédios em casos específicos, quanto trabalhos que avaliem a atuação da autoridade de defesa da concorrência de uma forma mais abrangente.

O presente trabalho destina-se a realizar uma análise da evolução da prática do Conselho Administrativo de Defesa Econômica - CADE em termos de aplicação de remédios em atos de concentração à luz do arcabouço teórico existente sobre o tema. A fim de traçar um panorama da prática da autoridade antitruste desde a aprovação da Lei nº 8.884/94, foram mapeados todos os casos de ato de concentração em que o CADE aplicou restrições no período de 1994 a 2013. Os resultados desse mapeamento permitiram identificar a evolução do perfil de remédios aplicados pelo CADE, de acordo com os seguintes critérios: tipo de remédio aplicado; forma de aplicação dos remédios (soluções unilaterais ou negociadas); tipos de remédios aplicados de acordo com o efeito concorrencial gerado pela operação; prática do CADE em remédios de desinvestimento; prática do CADE para monitoramento dos remédios aplicados.

O trabalho está organizado da seguinte maneira: a Seção II apresenta o referencial teórico que norteia a pesquisa empírica realizada; a Seção III apresenta os resultados da análise empírica da prática do CADE; e a Seção IV traz as considerações finais.

---

<sup>3</sup> Os autores denominam *antitrust actions* o conjunto de ferramentas disponíveis para as autoridades antitruste no controle de concentrações, como remédios e proibições.



## **II. REFERENCIAL TEÓRICO**

A presente seção tem por objetivo apresentar os conceitos-chave que constituem instrumentos fundamentais para a análise empírica realizada neste trabalho. Para tanto, a seção foi estruturada da seguinte maneira: em II.1, serão apresentados os princípios usualmente identificados na literatura como importantes no desenho e implementação de remédios antitruste; em II.2, serão abordadas as principais classificações que têm sido propostas na literatura, bem como as principais vantagens de desvantagens das duas categorias de remédios identificadas na classificação mais tradicional; finalmente, II.3 e II.4 se dedicam, respectivamente, a determinados aspectos relevantes para a análise de remédios estruturais e a determinados elementos importantes para a aplicação de remédios comportamentais.

### **II.1. Princípios Aplicáveis aos Remédios Antitruste**

Diversos trabalhos acadêmicos e documentos publicados por autoridades de defesa da concorrência e organismos internacionais procuraram estabelecer princípios gerais que devem ser observados na aplicação de remédios antitruste.

Uma das primeiras sistematizações de princípios disponíveis na literatura é a de Lévêque (2001, pp. 2-3), que elenca as seguintes diretrizes: (i) o remédio deve ser efetivo; (ii) os custos administrativos, tanto para a autoridade quanto para as empresas envolvidas, devem ser limitados ao mínimo necessário; (iii) o escopo do remédio deve ser restrito aos mercados relevantes em que foram identificados

problemas concorrenciais, de maneira a minimizar eventuais perdas das eficiências que foram geradas com a operação; e (iv) os ativos-objeto do remédio devem ser realocados de maneira eficiente, ou seja, devem ser destinados ao comprador que mais os valorize.

O terceiro princípio de Lévêque ressalta a importância da proporcionalidade do remédio. Sobre esse ponto, é interessante retomar algumas considerações de Farrell (2003, pp. 98-101) acerca de remédios que não estão estritamente relacionados com os problemas concorrenciais ocasionados por uma fusão. O autor constata que as autoridades podem (i) demandar um remédio que resulte em mais concorrência do que o cenário pré-fusão (*over-fixing*) ou (ii) demandar um remédio que não tem nexos causal com os problemas concorrenciais decorrentes da fusão (*broad scope*). As duas situações são consideradas indesejáveis, pelos motivos expostos a seguir.

No caso do *over-fixing*, ao exigir demasiados compromissos para que uma fusão seja aprovada, a autoridade pode acabar por desestimular fusões eficientes, uma vez que remédios excessivamente pesados acabam por se apoderar de parte das eficiências geradas pela concentração. No caso de *broad scope*, os remédios têm considerável probabilidade de serem inadequados ou excessivos.

É possível acrescentar ainda dois princípios ao rol enunciado por Lévêque. O primeiro deles é apontado por Joskow (2002) e consiste no chamado *deterrence effect*, ou seja, a influência exercida pelos sinais que a autoridade envia para o mercado, por meio de suas decisões, nas decisões futuras dos agentes econômicos. Uma sinalização equivocada da autoridade pode ter o efeito de desencorajar fusões eficientes e/ou encorajar operações anticompetitivas, e tal efeito deve ser

considerado na implementação da política de defesa da concorrência – inclusive quando da aplicação de remédios.

O segundo é a transparência de procedimentos na negociação de remédios, o que inclui a clara identificação das preocupações concorrenciais da autoridade, bem como a motivação de decisões de rejeição de uma proposta de remédio (OLDALE, 2002).

A preocupação com o estabelecimento de princípios gerais para nortear a negociação de remédios também é contemplada em guias publicados por autoridades e documentos publicados por organizações internacionais como a ICN e a OCDE, bem como nos guias elaborados por algumas autoridades. Mattos (2011, p. 62-66), sintetizando recomendações da ICN (2005), OCDE (2004), DOJ (2004), FTC (2003), lista 12 princípios para desenho de remédios em atos de concentração:

- (i) Deve haver nexo causal entre o dano à concorrência identificado e o ato de concentração em análise;
- (ii) Os remédios não devem gerar efeito líquido negativo sobre a economia;
- (iii) Os remédios devem ser consistentes com o dano concorrencial gerado pelo ato de concentração, ou seja, devem ser desenhados de maneira a restaurar os níveis de concorrência pré-fusão, e não com objetivos mais amplos de aumentar o nível de concorrência para um nível superior ao anterior à fusão;
- (iv) Os remédios devem ser suficientes para endereçar todos os danos concorrenciais gerados pela fusão;
- (v) O ônus gerado pelo remédio às empresas partes em um ato de concentração deve ser proporcional ao dano concorrencial decorrente da fusão;

- (vi) O remédio deve ser a opção menos restritiva e onerosa para as empresas envolvidas no ato de concentração (intervenção minimalista);
- (vii) Os remédios não devem objetivar regulação ou planejamento setorial;
- (viii) Os efeitos positivos dos remédios devem ter probabilidade elevada de se concretizar;
- (ix) Os remédios devem ser implementáveis, monitoráveis e possibilitar que a autoridade garanta o cumprimento pelas partes (*enforcement*);
- (x) A implementação e a produção de efeitos pelo remédio devem ocorrer no período mais curto possível;
- (xi) Os remédios devem ser transparentes, tanto para as partes no ato de concentração quanto para terceiros (clientes, concorrentes e fornecedores); e
- (xii) O remédio não deve criar problemas concorrenciais em outros mercados.

## **II.2. Classificações propostas para remédios em atos de concentração**

Na presente subseção, serão abordadas algumas das principais classificações que têm sido propostas na literatura, bem como as principais vantagens de desvantagens das duas categorias de remédios identificadas na classificação mais tradicional – a dicotomia estrutural *versus* comportamental.

De uma forma geral, os remédios antitruste podem ser classificados como estruturais ou comportamentais. A definição de remédios estruturais e comportamentais mais usual é a enunciada por Motta et al. (2003, p. 108):

1. Remédios estruturais alteram a alocação de direitos de propriedade e criam novas firmas: eles incluem o desinvestimento de uma unidade de negócio inteira e em operação, ou um desinvestimento parcial (possivelmente uma mescla de ativos e atividades das diferentes firmas envolvidas na fusão).

2. Remédios não estruturais impõem restrições aos direitos de propriedade das firmas: eles podem consistir em compromissos, por parte das firmas participantes da fusão, de não abusar da utilização de determinados ativos dos quais elas dispõem. Eles também podem versar sobre arranjos contratuais tais como licenciamento compulsório ou acesso a propriedade intelectual. (tradução própria)<sup>4</sup>

Os autores falam ainda em uma terceira categoria, caracterizando como *quasi-structural* os remédios não estruturais que transferem direitos de propriedade por contrato. Um remédio de licenciamento de uma tecnologia para um rival, por exemplo, poderia ser classificado como *quasi-structural*.

Davies e Lyons (2007, p. 41-42), no entanto, alertam para o fato de que direitos de propriedade sobre determinados ativos podem não ser muito claros, e sua transferência pode ocorrer por tempo limitado – por exemplo, um remédio que determine o licenciamento ou transferência temporária de marcas. Nesses casos, uma classificação como comportamental ou estrutural com base em realocação de direitos de propriedade pode se tornar difícil.

Diante dessa dificuldade, os autores propõem um critério prático que consiste em questionar se o remédio impõe uma ruptura (*clean break*) entre a situação anterior e a posterior à fusão. Podem ser considerados *clean break*, por exemplo, desinvestimentos, determinações de reduzir/remover participações acionárias/em diretorias e separar joint-ventures. Já as medidas comportamentais, ao contrário, tipicamente criam relações que persistem após a aplicação do remédio (2007, p. 42).

Lévêque (2001) também propõe uma classificação diferente da tradicional dicotomia estruturais/comportamentais. Segundo, o autor, os remédios podem ser

---

<sup>4</sup> No original:

“1. *Structural remedies modify the allocation of property rights and create new firms: they include divestiture of an entire ongoing business, or partial divestiture (possibly a mix and match of assets and activities of the different firms involved in the merger project).*

2. *Non-structural remedies set constraints on the merged firms’ property rights: they might consist of engagements by the merging parties not to abuse certain assets available to them. They might also consist of contractual arrangements such as compulsory licensing or access to intellectual property.*”

classificados de acordo com dois critérios: o alvo do remédio, que pode ser a produção da empresa (por exemplo, regulação de preço, quantidade, qualidade) ou a organização da empresa (por exemplo, tamanho ou organização interna da firma); e o mecanismo de ação do remédio, que pode ser baseado em *command-and-control* (ou seja, o governo estabelece regras que disciplinam diretamente o comportamento da firma, ainda que esta continue tendo incentivos a se comportar de maneira diversa) ou baseado em incentivos (o remédio é desenhado de forma a que a firma tenha incentivos a adotar o comportamento socialmente desejável).

Portanto, de acordo com a proposta de Lévêque (2001), um remédio pode ser classificado como uma combinação dos tipos identificados em cada um dos critérios acima. A tabela abaixo ilustra essa taxonomia e classifica os tipos de remédios de acordo com os princípios de efetividade e minimização de custos administrativos:

**Tabela 1. Tipos de remédios segundo classificação de Lévêque (2001)**

	<b><i>Command-and-control</i></b>	<b>Incentivos</b>
<b>Produção da empresa</b>	Menor efetividade/ Maior custo administrativo	Menor efetividade/ Menor custo administrativo
<b>Organização da empresa</b>	Maior efetividade/ Maior custo administrativo	Maior efetividade/ Menor custo administrativo

Fonte: adaptação de Lévêque, 2001, p.3.

É de se observar que o que Lévêque chama de remédios com alvo na organização e mecanismo de ação via incentivos se aproximam da definição de remédio estrutural. No entender do autor, esses remédios tendem a ser mais efetivos e minimizam custos administrativos de maneira que os desinvestimentos, no seu ponto de vista, tendem a ser os remédios com melhores resultados no restabelecimento do cenário concorrencial anterior à fusão.

Ainda que haja classificações divergentes, como as citadas acima, a maioria das classificações de remédios propostas por autoridades antitruste e organismos multilaterais utiliza a dicotomia estrutural/comportamental como ponto de partida.

Uma dessas classificações é a da ICN (2005), que diferencia subgrupos de remédios dentro dos grandes grupos estrutural e comportamental. Da mesma forma, no estudo *Merger Remedies Study*, a Comissão Europeia (2005) apresentou uma classificação de remédios que, apesar de não caracterizada em termos da dicotomia estrutural/comportamental, guarda similaridades com essa tradicional classificação.

Para fins do presente trabalho, destaca-se a categorização do *Department of Justice* – DOJ (2011, p. 7-12), que será utilizada adiante na seção que contém a análise empírica da experiência do CADE. Segundo a autoridade americana, entre os remédios estruturais estão: (i) venda de um pacote contendo todos os ativos necessários (tangíveis ou intangíveis) para que o comprador se torne um concorrente efetivo, de longo prazo e de maneira permanente; (ii) venda de uma unidade de negócio já existente, que já tenha demonstrado sua capacidade de concorrer no mercado relevante; e (iii) venda ou licenciamento de direitos sobre ativos críticos intangíveis (por exemplo, uma patente).

Os remédios comportamentais, por sua vez, são classificados da seguinte maneira (DOJ, 2011, pp. 12-18): (i) *firewalls* (medidas para evitar a disseminação de determinadas informações dentro de uma empresa); (ii) compromissos de não discriminação; (iii) licenciamento obrigatório de certas tecnologias ou outros ativos, em condições justas e razoáveis, de maneira a evitar prejuízos à concorrência; (iv) medidas de aumento de transparência, determinando que a firma disponibilize determinadas informações a uma autoridade reguladora; (v) medidas de não-retaliação; (vi) proibição de determinadas práticas de contratação restritivas à concorrência ou contendo exclusividade.; e (vii) outros tipos de remédios comportamentais: obrigação de notificar atos de concentração que não seriam

notificáveis, contratos de fornecimento, restrições à reaquisição de ativos escassos de pessoal<sup>5</sup>.

Apresentadas as principais classificações, passa-se à discussão acerca das vantagens e desvantagens de medidas de cunho estrutural ou comportamental.

Muito se discute acerca da existência de superioridade de remédios estruturais sobre os comportamentais. Como constatou a OCDE (2011, pp. 19-20), em muitas jurisdições, há uma clara preferência por remédios estruturais. Essa preferência se baseia no entendimento que um remédio estrutural tende a ser mais efetivo, uma vez que ataca diretamente a causa do problema concorrencial identificado, além de demandar menores esforços de monitoramento e, em geral, representar menores riscos de distorções no mercado.

É o caso, por exemplo, da Comissão Europeia, que consigna em seu *Commission Notice on Remedies Acceptable* (2008) que “remédios de desinvestimento são a melhor forma de eliminar preocupações concorrenciais decorrentes de sobreposições horizontais, e podem ser também os melhores instrumentos para resolver problemas resultantes de preocupações verticais ou conglomerados”. Já os remédios relacionados ao comportamento futuro da firma fusionada “podem ser aceitos apenas excepcionalmente e em circunstâncias muito específicas” (pp. 4-5, tradução própria).

No Brasil ainda não há um guia específico para remédios, mas no Guia para Análise Econômica de Atos de Concentração Horizontal (2001), a SEAE e a SDE

---

<sup>5</sup> O DOJ menciona ainda uma categoria de remédios híbridos (2011, pp. 18-19), que combinam medidas estruturais e comportamentais. Eles podem ser aplicáveis, por exemplo, quando uma fusão envolve diversos mercados e remédios estruturais podem ser mais adequados a problemas concorrenciais identificados em um mercado específico, enquanto estruturais podem ser mais adequados para os demais. Além disso, há casos em que medidas comportamentais podem ser necessárias para aprimorar uma solução estrutural.



também mencionam que “nos casos em que seja sugerida a aprovação do ato com restrições (alternativa b), as recomendações da SEAE e da SDE buscarão ‘preferencialmente’, criando condições para a consolidação de um ambiente competitivo, adotar medidas estruturais nos mercados envolvidos” (p. 19).

Mattos (2011, pp. 67-68) apresenta uma explicação esclarecedora para o argumento favorável aos remédios estruturais. Estes implicam a transferência de direitos de propriedade, e permitem que os incentivos dos agentes (comprador e vendedor) se tornem alinhados com os do regulador: as decisões de preços dos produtos gerados pelos ativos alienados deixam de internalizar os seus efeitos sobre os lucros gerados pelos ativos que permaneceram nas mãos das requerentes, com resultados mais competitivos no mercado. Já no caso de remédios comportamentais, tal mudança de incentivos não ocorre, e a autoridade de defesa da concorrência terá sempre que “induzir ao proprietário do ativo a tomar decisões econômicas que ele provavelmente não tomaria na ausência da intervenção”.

Ainda segundo o autor, após realizada a venda em um remédio estrutural, nem o novo proprietário contará mais com qualquer restrição em sua cesta de direitos de propriedade (que inclui direitos de usar o ativo, de excluir terceiros de usar o ativo e vender os ativos), nem o proprietário antigo estará constrangido no uso dos ativos que permanecerem consigo. Ou seja, “após a aplicação do remédio, é restabelecida a capacidade de fruição plena dos três componentes da cesta de direitos de propriedade, a qual está na base do processo de criação de riqueza da sociedade nas economias modernas”. Isso não ocorre no caso de um remédio comportamental, em que o direito de usar o ativo e/ou o direito de excluir terceiros de usar os ativos serão temporariamente constrangidos.

Por outro lado, a literatura também aponta limitações inerentes aos remédios estruturais. Entre tais limitações, estão a assimetria de informação entre a autoridade e as requerentes, elevação da possibilidade de efeitos pró-colusivos, o risco de alienar ativos a compradores inadequados, risco de intervenção excessiva e eliminação de eficiências importantes (OLIVEIRA, 2012, p. 22).

Motta et al. (2003, pp. 116) chamam atenção para o fato que um remédio envolvendo desinvestimento pode favorecer a colusão. Os autores (pp. 111-116) apontam possíveis dificuldades associadas à implementação de remédios estruturais de desinvestimento, dentre os quais destacamos:

- (i) as requerentes têm incentivos para preferir que o comprador não seja um concorrente forte. Elas podem, por exemplo, tentar deteriorar os ativos durante o período em que ainda os administram, ou ainda escolher um comprador com menor potencial de se tornar um rival efetivo.
- (ii) Sempre que é necessário manter algum tipo de relacionamento entre comprador e vendedor após o desinvestimento (por exemplo, para fornecimento de determinadas matérias-primas ou suporte técnico), o remédio tende a não restabelecer a concorrência de forma plena – seja pela dificuldade de o comprador se estabelecer de maneira efetiva (por depender de suporte do vendedor), ou porque comprador e vendedor passam a atuar de maneira coordenada.
- (iii) Aumenta o risco de colusão, especialmente quando os ativos são vendidos para um concorrente já instalado no mercado ou em um mercado vizinho, pois aumenta a simetria entre os concorrentes e, se o remédio proporciona que comprador e vendedor tenham contatos multi-mercados. Além disso, o

comprador adquire ativos – inclusive capital humano – que pertenciam às firmas fusionadas, e as ligações informais com o vendedor são fortes.

Rey (2003, p. 133) chama a atenção para a dificuldade de compor um pacote de ativos suficiente em decorrência do problema de *empty shell*: em especial, os recursos humanos necessários para compor o pacote de desinvestimento podem ser de difícil identificação, ou mesmo de difícil transferência (por exemplo, pela vontade individual dos empregados, ou por questões ligadas a legislação trabalhista). Por outro lado, o autor afirma que remédios comportamentais não necessariamente são difíceis de implementar de forma efetiva. Por exemplo, o monitoramento de preços de acesso pode não ser tão difícil, pois as firmas que desejam acesso têm capacidade e incentivos para fazer valer o disposto no remédio.

Lévêque (2001), ao analisar decisões da Comissão Europeia em fusões do setor elétrico, constatou a preferência da autoridade europeia por remédios regulatórios – ou seja, remédios com alvo na produção e mecanismo *command-and-control* (o que significa todos os remédios que não são desinvestimentos). Diante de tal constatação, o autor questiona a razão da não utilização dos “melhores” remédios (ou seja, remédios de desinvestimento).

Apesar de não apresentar uma resposta definitiva, Lévêque lista algumas hipóteses para não utilizar sempre desinvestimentos: (i) alto custo de desenho (especialmente quando há ativos comuns, complementares e intangíveis); (ii) se não houver tempo suficiente para desenhar desinvestimentos da forma adequada, pode ser preferível (menos custoso e mais efetivo) utilizar um remédio regulatório de mais fácil desenho, evitando problemas de implementação decorrentes do desenho inadequado do desinvestimento; (iii) oportunismo da autoridade, que, se tiver poder

de barganha, pode requerer remédios desnecessários, que as firmas acabam por aceitar para que seu negócio seja aprovado mais rapidamente; nesses casos, remédios regulatórios são bons candidatos a satisfazer ambas as partes.

A ICN (2005, p. 12) afirma que remédios comportamentais podem ser apropriados em diversas situações, por exemplo: quando um desinvestimento não é viável ou está sujeito a riscos significativos (como a ausência de um comprador adequado) e, ao mesmo tempo, uma reprovação não é adequada; quando os efeitos anticompetitivos de uma operação provavelmente terão duração limitada em razão da evolução tecnológica ou outros fatores; quando uma fusão resulta em benefícios significativos, que são melhor preservados por um remédio comportamental do que por um remédio estrutural.

Na mesma linha, aponta a OCDE (2011, p. 12) que atualmente as autoridades de defesa da concorrência têm enfatizado menos a discussão estruturais *versus* comportamentais, e mais o foco na efetividade do remédio. Assim, tem sido frequente a aplicação de remédios que combinam elementos estruturais e comportamentais.

Tais ponderações não significam, naturalmente, que a utilização de remédios comportamentais esteja isenta de dificuldades. Muito pelo contrário: como já mencionado anteriormente, como as partes envolvidas no remédio continuam tendo os mesmos incentivos a agir da maneira indesejada (do ponto de vista do bem-estar social) que agiriam na ausência do remédio, as soluções comportamentais em geral implicam maiores custos de monitoramento para a autoridade.

Do exposto, conclui-se que, ainda que soluções estruturais apresentem vantagens do ponto de vista de alteração de incentivos dos agentes, não é possível

determinar, *a priori*, a sua superioridade em relação aos comportamentais. A determinação do remédio mais adequado depende das características da fusão em análise e da natureza do problema concorrencial identificado.

### **II.3. Elementos relevantes para a análise de Remédios Estruturais**

Como visto, os remédios estruturais implicam a realocação de direitos de propriedade entre agentes econômicos. Esse tipo de remédio é usualmente recomendado para os casos de fusões horizontais: estas implicam a combinação de ativos similares de empresas que antes concorriam, o que pode resultar em aumento de poder de mercado da firma fusionada. Assim, o remédio típico consiste em uma solução estrutural a fim de evitar que tais ativos (ou pelo menos parte deles) sejam controlados por um único agente<sup>6</sup>.

Para ser bem sucedido, um remédio estrutural deve conter três elementos fundamentais: um pacote de desinvestimento de escopo adequado, suficiente pra permitir que o comprador se torne um concorrente efetivo; um comprador adequado, independente das firmas fusionadas, que disponha de todos os recursos e expertise necessários para se tornar um concorrente efetivo e que, ao mesmo tempo, não seja capaz de gerar novos problemas concorrenciais; e um processo de desinvestimento efetivo, que pode requerer o monitoramento de um supervisor independente (um *trustee*) (ICN, 2005, pp. 8-10). Passa-se à análise de cada um desses elementos.

---

<sup>6</sup> Nesse sentido, vide DOJ (2011, pp. 4-5).

### *II.3.1. Pacote de ativos*

Sobre o pacote de ativos a serem desinvestidos, é útil retomar as conclusões da Comissão Europeia no *Merger Remedies Study* (2005, pp. 23-24). A autoridade identificou, em sua experiência, diversos fatores relacionados ao escopo do pacote de ativos de desinvestimento que acabaram por levar a problemas significativos durante a fase de implementação dos remédios:

- (i) falhas ao não considerar, de maneira suficiente, a permanência de relações de dependência vertical (*upstream* ou *downstream*) do comprador em relação ao vendedor;
- (ii) consideração insuficiente de limitações geográficas, por exemplo, quando é determinado o desinvestimento de uma marca em apenas um mercado geográfico, mas a mesma marca continua sendo utilizada em mercados geográficos vizinhos;
- (iii) o pacote de ativos era muito pequeno para constituir massa crítica necessária para criar um negócio viável;
- (iv) consideração insuficiente de efeitos do ciclo dos produtos envolvidos, como o futuro desvio de demanda dos produtos desinvestidos (por exemplo, quando estes consistem em mercados em declínio) para produtos mais modernos detidos pelas próprias vendedoras;
- (v) delimitação insuficiente do escopo de direitos de propriedade intelectual necessários para que o comprador se estabelecesse como rival efetivo.

As constatações da Comissão Europeia a partir de sua experiência na aplicação de remédios indicam que o desinvestimento de um negócio autônomo já existente tende a ser uma solução com menor potencial de suscitar problemas na

fase de implementação. Uma empresa em operação já passou de forma bem sucedida pela experiência de efetivamente competir no mercado, e deve corresponder, a princípio, a um pacote de ativos suficiente para o estabelecimento de um novo rival. Tal conclusão é confirmada pelos resultados obtidos pela FTC no estudo de 1999 sobre o processo de implementação dos remédios de desinvestimento aplicados pela autoridade. Uma solução desse tipo mitiga, pelo menos, as preocupações contidas nos itens (i), (ii), (iii) e (v) acima.

Em contraposição, um pacote de desinvestimento composto de ativos selecionados, que não operavam como uma unidade autônoma antes do remédio, é mais suscetível a erros relacionados à sua suficiência, podendo resultar em dificuldades de implementação. O risco de erro é ainda maior nos chamados remédios *mix-and-match*, que combinam ativos de diferentes empresas envolvidas na fusão, em razão de problemas de assimetria de informação.

A superioridade do primeiro tipo de solução, no entanto, não deve ser tida como absoluta. Em algumas situações, pode ser adequada a determinação de desinvestimento de apenas alguns ativos (menos que uma unidade de negócio existente) ou de um pacote de ativos que compreenda mais do que uma unidade de negócios existente:

- (i) O primeiro caso pode ser desejável, por exemplo, (a) nos casos em que o comprador já detém alguns dos ativos necessários para desenvolver o negócio, de maneira que a venda de uma unidade completa de negócios poderia resultar eficiente ao obrigar o comprador a adquirir ativos dos quais não necessita para competir efetivamente no mercado relevante, e (b) nos casos em que a determinação de venda do negócio por completo pode ser

desproporcional ao dano concorrencial identificado, restringindo de maneira excessiva eventuais eficiências decorrentes da operação.

- (ii) O segundo caso pode ser adequado, conforme reconhece o DOJ (2011, p. 10), quando a venda de uma unidade é insuficiente para restabelecer a concorrência, requerendo que ativos adicionais das firmas fusionadas sejam incluídos no desinvestimento.

As referências acima em geral consideram a importância da suficiência do pacote de desinvestimento do ponto de vista do comprador. Mattos (2011, pp. 71-72), por outro lado, chama a atenção para um ponto que nem sempre é abordado: a suficiência dos ativos que permanecem de posse do vendedor para que este continue competindo de maneira efetiva no mercado relevante. Isso significa que é desejável que os ativos que, após o remédio, permanecem de posse da firma fusionada, tenham a sua capacidade de geração de valor econômico mantida. Assim, para evitar perda de sinergias decorrentes de economias de escala, “não se pode determinar nem a alienação e nem a manutenção de ativos que resultem em nível excessivamente baixo de produção”; em razão de sinergias derivadas de economias de escopo, “há limites na segmentação de duas linhas de produto distintas” (Mattos, 2001, p. 71).

Portanto, é comum que remédios estruturais imponham um *tradeoff* entre as sinergias dos ativos do pacote de desinvestimento e daqueles que não serão desinvestidos. Como constatou Mattos (2001), “quanto mais privilegiado o pacote de desinvestimento, mais carente fica o conjunto de ativos remanescente e vice-versa” (p. 72).



### *II.3.2. Comprador adequado*

O sucesso de um remédio estrutural depende também da existência de um comprador adequado para os ativos desinvestidos. Diante desse fato, os remédios de desinvestimento em geral estabelecem critérios para potenciais compradores, inclusive a determinação de que o nome do comprador seja aprovado pela autoridade.

Em seu estudo de 2005, a Comissão Eupeia constatou, a partir da avaliação de uma amostra considerável de remédios, que os requisitos mais comumente estabelecidos pela autoridade para que um comprador seja considerado adequado são: expertise; recursos financeiros necessários; incentivos a manter e desenvolver o negócio desinvestido; independência em relação às firmas que são partes na fusão; não gerar novas preocupações concorrenciais, nem aumentar o risco de que a implementação do remédio sofra atrasos; e ser capaz de obter todas as aprovações regulatórias necessárias.

O DOJ (2011, pp. 28-29) também estabelece critérios para que um comprador possa ser aprovado pela autoridade, quais sejam: a venda dos ativos para o comprador proposto não deve gerar preocupações concorrenciais; o comprador deve ter incentivos a utilizar os ativos para concorrer no mercado relevante; e o comprador deve ter capacidade, experiência e condições financeiras de competir efetivamente no mercado, no longo prazo.

No Brasil, os critérios para o comprador são estabelecidos caso a caso, no corpo da decisão, não havendo um guia de melhores práticas ou recomendações gerais. A subseção III.5.3 tratará de maneira mais detalhada sobre os principais critérios que têm sido utilizados pelo CADE.

A literatura frequentemente alerta para o risco de comportamento estratégico por parte das requerentes ao selecionar um comprador para o pacote de ativos. As firmas fusionadas não têm incentivos para selecionar como comprador uma empresa que terá comportamento concorrencial agressivo. Além disso, pode-se argumentar que os compradores estão em posição de desvantagem no processo de negociação com vendedores dos ativos, em razão de assimetrias de informação.

Os argumentos citados no parágrafo anterior, em especial o segundo, colocam o comprador em posição oposta ao do vendedor, e sugerem que a autoridade deva se preocupar em proteger o comprador uma vez que este estaria, de certa maneira, em posição de desvantagem. Farrell (2003), por outro lado, apresenta uma perspectiva diferente da tradicionalmente explorada na literatura e alerta para o fato de que o comprador dos ativos pode não estar “do mesmo lado” das autoridades. Isso porque, na visão do autor, o comprador tem incentivo a ajudar a maximizar os efeitos anticompetitivos da fusão, uma vez que o preço que ele pagará reflete os efeitos do desinvestimentos na concorrência.

A abordagem de Farrell (2003) defende que duas partes que estão tentando entrar em um acordo tentam maximizar lucros conjuntos, para então compartilhar os ganhos, de acordo com o poder de barganha de cada uma. Portanto, caso as duas partes (vendedor e comprador) tenham ganhos conjuntos ao não utilizar os ativos desinvestidos da maneira mais eficiente possível do ponto de vista social, elas poderão ter incentivos para deteriorá-los. Tal estratégia poderia incluir uma compensação para o comprador em termos de menor preço pagos pelos ativos, por exemplo. O resultado seria mutuamente benéfico (Davies e Lyons, 2007, p. 17).

Finalmente, cabe registrar que o momento de implementação do remédio pode minimizar os problemas referentes à adequação entre comprador proposto e pacote de desinvestimento ótimo. O DOJ (2011, pp. 21-15), por exemplo, identifica dois tipos de desinvestimento de acordo com o momento de implementação: *fix-it-first* e após a consumação da fusão.

Os remédios *fix-it-first* são implementados pelas partes antes que a fusão seja consumada, eliminando a necessidade de notificação da operação às autoridades. Em alguns casos, um remédio *fix-it-first* pode ser mais rápido e eficiente, permitindo que o pacote de ativos seja montado para um comprador específico. Uma decisão tradicional, por outro lado, poderia demandar a identificação de um pacote genérico contendo todos os ativos necessários para qualquer comprador potencial aceitável – com todos os riscos associados à dificuldade de se montar um pacote adequado quando a identidade do comprador é desconhecida.

As vendas após o fechamento da operação (*post-consummation sale*) podem ser de dois tipos: proposição de um *upfront buyer* ou a venda nos termos de um *consent decree* (decisão da autoridade).

No caso de *upfront buyers*, as partes propõem um comprador específico para um pacote de ativos específico. Essa opção implica menores custos (i) para as partes, pois permite abreviar o processo de desinvestimento, proporciona maior grau de certeza do que uma decisão tradicional de procurar um comprador para um pacote de ativos após a consumação da operação, e evita a possibilidade de uma venda determinada pelo DOJ em que as partes tenham que abrir mão de um pacote de ativos maior; e (ii) para a autoridade, que evita os custos de prosseguir em uma

investigação mais longa, além de propiciar maior grau de certeza acerca da efetividade do desinvestimento em termos de preservar a concorrência.

Nas vendas nos termos de um *consent decree*, que ocorrem na maioria dos casos de desinvestimento avaliados pelo DOJ, a autoridade demanda a identificação de um pacote de ativos a serem desinvestidos genérico (ou seja, não específico para um comprador em especial). Em geral, é permitido que as partes tentem encontrar esse comprador dentro de um prazo estipulado pela autoridade, comprador este que deverá ser necessariamente aprovado pelo DOJ. Caso não consigam, o DOJ poderá nomear um *selling trustee* para conduzir a venda. O papel dos *trustees* será abordado a seguir.

### *II.3.3. Processo de implementação*

Além da identificação de um pacote de ativos de escopo suficiente e da seleção de um comprador adequado, um processo de implementação efetivo é fundamental para o sucesso de um remédio estrutural.

A ICN (2005, pp. 6-7) lista diversos fatores que contribuem para a efetiva implementação e administração contínua de remédios: (i) clareza na definição do remédio; (ii) comunicação ativa da autoridade com as firmas fusionadas e terceiros, durante a implementação do remédio, a fim de identificar situações imprevistas e corrigir ações em direção ao alcance do objetivo desejado; (iii) continuidade na equipe que trabalhou nas fases de escolha/desenho do remédio e de implementação, de maneira a assegurar que o conhecimento sobre os detalhes da fusão será aplicado na implementação, além de auxiliar a antecipar questões de

implementação; (iv) avaliação periódica da prática da autoridade em remédios, de maneira a identificar possibilidades de melhoria.

Um processo efetivo de implementação também está relacionado à proteção do pacote de desinvestimento enquanto este não é efetivamente transferido ao comprador aprovado pela autoridade. Tal proteção é necessária pois as firmas fusionadas podem ter incentivos a deteriorar os ativos enquanto a transferência não ocorre, de maneira a tornar o comprador um concorrente menos efetivo. Nesse sentido, é comum que as autoridades requeiram determinadas medidas para garantir a efetiva implementação do remédio.

O DOJ (2011, pp. 25-27) menciona as chamadas medidas de separação (*hold separate provisions*) destinadas a assegurar que as partes mantenham o negócio desinvestido separado, distinto e próprio para a venda. A Comissão Europeia também utiliza medidas de preservação e de separação: no estudo de 2005, a autoridade constatou que todos os remédios de desinvestimento da amostra analisada continham obrigações referentes a não degradação do pacote de ativos a ser vendido (pp. 56-58); além disso, a Comissão destaca as medidas de *ring-fencing*, que se destinam a evitar troca de informações entre o negócio desinvestido e o vendedor (p. 60).

Uma importante medida de separação exigida em alguns casos pela Comissão é a nomeação de um *hold-separate manager*. Trata-se de um gestor, indicado pelas partes, que será responsável pela administração do negócio durante um período de transição até o efetivo desinvestimento, preservando o negócio desinvestido e garantindo a separabilidade entre este e o negócio retido pelas partes, sob a supervisão de um *trustee*.

A utilização de *trustees*, aliás, é recomendada por algumas autoridades para diversas funções. Trata-se de supervisores agindo no interesse da autoridade (ainda que, geralmente, sejam remunerados pelas firmas vendedoras) em circunstâncias nas quais a autoridade não dispõe de recursos ou expertise para monitorar diretamente. Os *trustees* devem ser independentes das firmas, ter qualificação apropriada e não podem estar sujeitos a conflitos de interesse (ICN, 2005, p. 14-15).

O DOJ recomenda a nomeação de *trustees*, que podem atuar em funções diversas:

- (i) um *operating trustee* equivale a um administrador independente nomeado especificamente para gerir o pacote de ativos enquanto este não é transferido para o comprador;
- (ii) um *monitoring trustee* exerce a função de um supervisor que deverá fiscalizar se a conduta das requerentes durante o processo de desinvestimento condiz com a decisão da autoridade;
- (iii) um *selling trustee* conduz a venda do pacote de ativos quando as requerentes não foram capazes de fazê-lo dentro do prazo estipulado pela autoridade. A existência da possibilidade de nomeação de um *selling trustee* acaba por se tornar um incentivo adicional para que as partes efetivamente realizem o desinvestimento dentro do prazo e condições acordadas com a autoridade.

O estudo da Comissão Europeia (2005) traz uma análise interessante da prática da autoridade com a nomeação de *trustees*. Algumas das conclusões alcançadas pela Comissão: (i) em 60% dos casos de desinvestimento analisados, os *trustees* foram nomeados em até um mês a partir da decisão da Comissão; (ii) *trustees* que foram nomeados tardiamente encontraram dificuldades para reverter

determinadas condutas das partes (p. 90); (iii) *monitoring trustees* sem conhecimentos sobre a indústria em questão, em geral, encontram dificuldades. O conhecimento da indústria é importante em especial nas funções de *carve-out* (p. 91).

#### **II.4. Elementos relevantes para a análise de Remédios Comportamentais**

Se os remédios estruturais são, em geral, recomendados para casos de fusões horizontais, os remédios comportamentais são tradicionalmente associados a casos de integração vertical. Estes não resultam em sobreposição de ativos, mas podem gerar preocupações concorrenciais relacionadas a possíveis condutas anticompetitivas decorrentes do controle de diversos elos da cadeia produtiva por um mesmo agente.

No caso de remédios comportamentais, as opções de intervenção são tão diversificadas que se torna difícil estabelecer um guia sistematizado acerca dos requisitos necessários para um remédio bem sucedido. Nesse sentido, os documentos publicados por autoridades se dedicam a apresentar breves recomendações gerais para cada tipo de medida comportamental usualmente identificado na prática de cada autoridade.

Entre os guias consultados para realização desta pesquisa, o que contém maior sistematização de recomendações para remédios comportamentais é o da *Competition Commission* do Reino Unido. A autoridade recomenda que o desenho desses remédios procure evitar quatro tipos de riscos em especial: riscos de especificação, que estão relacionados à falta de clareza na especificação do

remédio; riscos de evasão, ou seja, possibilidade de que outros comportamentos indesejáveis surjam a partir da restrição do comportamento que é alvo do remédio; riscos de distorção, associados a eventuais distorções de mercado geradas pelo remédio; e riscos de monitoramento e *enforcement* não efetivos.

Um ponto, no entanto, é comum em todos os guias: a necessidade de um monitoramento eficaz. Como visto em seções anteriores deste trabalho, a principal crítica a soluções comportamentais consiste na dificuldade de monitoramento. Uma ferramenta possível para tornar o monitoramento mais efetivo é a utilização de supervisores externos, tal como detalhado na subseção dedicada aos remédios estruturais.

É importante se ter em conta, no momento de desenho do remédio, a possibilidade de que outros participantes do mercado – consumidores e concorrentes – estejam envolvidos no monitoramento. Quando esses agentes têm interesses diretamente afetados pela correta aplicação do remédio, eles passam a ter incentivos a relatar à autoridade eventuais desvios de cumprimento por parte das requerentes.

### **III. ANÁLISE EMPÍRICA DA PRÁTICA DO CADE**

Este capítulo está organizado da seguinte forma. A primeira subseção consiste em explicitar a metodologia utilizada para a realização da pesquisa de jurisprudência. A segunda consiste em uma visão geral da prática do órgão ao longo do período analisado. A terceira aborda as diferentes formas de aplicação de remédio pelo CADE (via comercial ou imposição unilateral). A quarta apresenta os



tipos de remédios aplicados pelo órgão, de acordo com algumas das classificações propostas na literatura. A quinta aborda temas específicos relacionados a remédios estruturais aplicados pelo CADE, enquanto a sexta se dedica a aspectos atinentes aos remédios comportamentais encontrados na experiência da autoridade. Finalmente, a sétima trata sobre aspectos referentes ao monitoramento de decisões.

### **III.1. Metodologia**

A metodologia empregada nesse trabalho foi a análise descritiva de dados secundários, obtidos por meio de pesquisa documental no sitio eletrônico do CADE. A partir da leitura de atas de sessões de julgamento do CADE, dos Relatórios Anuais do órgão e dos Termos de Compromisso de Desempenho – TCDs/Acordos em Controle de Concentrações – ACCs<sup>7</sup> disponíveis em seção específica do sitio eletrônico do CADE na internet, foram identificados 447 casos aprovados com restrições pelo órgão desde o princípio de sua atuação desde 1994 até o final do ano de 2013.

Identificados os casos aprovados com restrições, constatou-se em que cerca de 60% deles (284 casos) as restrições aplicadas estavam relacionadas a cláusulas de não concorrência, e não propriamente a efeitos econômicos decorrentes da concentração. Por se tratar de questões acessórias de menor interesse para a discussão econômica de remédios antitruste, os casos de restrições a cláusulas de não concorrência foram excluídos da base de dados. Além dos casos de restrições a cláusulas de não concorrência, foram excluídos casos em que as restrições foram

---

<sup>7</sup> Os Termos de Compromisso de Desempenho – TCDs da Lei nº 8.884/94 foram sucedidos pelos Acordos em Controle de Concentração – ACCs da Lei nº 12.529/2011.

abolidas em decorrência de decurso de prazo para análise do TCD/pedido de reapreciação/não concretização do TCD (6 casos); e outras restrições não relacionadas ao mérito (4 casos<sup>8</sup>). Feitas essas adaptações, a base de dados passou a contar com 153 casos de interesse.

A partir da leitura do material público disponível no sítio eletrônico do CADE – basicamente votos de Conselheiros, pareceres da SEAE, pareceres da Procuradoria Federal Especializada junto ao CADE - ProCADE, e outros documentos constantes dos autos – foi possível categorizar os casos de interesse de acordo com diversos critérios. Ressalta-se que a pesquisa não objetiva entrar na discussão detalhada de casos específicos, mas sim traçar um perfil geral de atuação do órgão desde o início da vigência da Lei n. 8.884/1994 até o final do ano de 2013.

Os critérios avaliados foram os seguintes:

- (i) **tipo de questão concorrencial** identificada - apenas sobreposição horizontal; apenas integração vertical; ou sobreposição horizontal + integração vertical.
- (ii) **forma de aplicação da decisão** - foram estabelecidas três categorias: restrição aplicada unilateralmente; TCD/ACC negociado previamente com o relator ou com a Superintendência-Geral do CADE; e TCD apresentado após o voto do relator. A distinção entre a segunda e a terceira categorias se fez necessária porque os procedimentos em um e em outro caso são substancialmente distintos, conforme será detalhado adiante.
- (iii) **tipo de remédio utilizado** - além da classificação tradicional – comportamental, estrutural ou comportamental + estrutural (para os casos

---

<sup>8</sup> Por exemplo, casos que foram aprovados mediante o compromisso de apresentar posteriormente determinados documentos definitivos relacionados à operação.

que combinam os dois tipos de medidas) – , buscou-se utilizar uma classificação já existente e que inclui categorias mais específicas do que a mera distinção entre medidas estruturais e comportamentais. A classificação do DOJ foi escolhida em razão de sua melhor aderência aos tipos de remédios usualmente aplicados no Brasil. Assim, os remédios estruturais foram classificados como: venda de um pacote contendo todos os ativos necessários para que o comprador se torne um concorrente efetivo de longo prazo e de maneira permanente; venda de uma unidade de negócio já existente; venda ou licenciamento de direitos sobre ativos críticos intangíveis. Já os comportamentais foram classificados em *firewalls*; compromissos de não discriminação; licenciamento de certas tecnologias ou outros ativos; medidas de aumento de transparência; proibição de determinadas práticas de contratação restritivas à concorrência ou contendo exclusividade; outros tipos de remédios comportamentais.

- (iv) **monitoramento** dos remédios - com relação a esse ponto, o principal critério de análise é a previsão ou não de contratação de terceiros independentes para atestar o fiel cumprimento dos remédios.

Com relação especificamente aos remédios estruturais, foi possível identificar alguns critérios adicionais. Buscou-se identificar os **critérios usualmente definidos para que um comprador seja elegível** para adquirir o pacote de ativos. Além disso, foi calculado o **tempo decorrido entre a decisão** (data da decisão de restrição unilateral ou data de assinatura do TDC, o que ocorreu primeiro) **e o efetivo desinvestimento**. Como a data do efetivo desinvestimento em regra é considerada uma informação confidencial, foi utilizada, como aproximação, a data em que o

desinvestimento foi comunicado ao CADE. Entende-se que a aproximação é razoável pois, uma vez firmado acordo entre comprador e vendedor, as partes têm incentivos a notificar rapidamente o cumprimento à autoridade, de maneira a obter a aprovação definitiva para seu ato de concentração.

É comum, na prática do CADE e de outras autoridades, que uma mesma operação seja alvo de um conjunto de remédios diferentes. É o caso, por exemplo, de remédios estruturais que precisam ser complementados com medidas comportamentais para que sua aplicação seja efetiva.

A categorização das intervenções do CADE foi feita de duas maneiras, pois cada uma delas se adequa melhor a determinados critérios acima enunciados. A primeira tomou por unidade de análise o ato de concentração. Assim, para cada ato de concentração, foi identificado o conjunto de remédios aplicados. Por exemplo, se um ato de concentração teve como remédio uma combinação de uma determinação de venda de um pacote de ativos e de uma medida de aumento de transparência, ele foi categorizado (i) de acordo com a classificação tradicional, como “comportamental e estrutural”; e (ii) de acordo com a classificação do DOJ, como dois conjuntos de remédios: “venda de um pacote de ativos” e “medidas de aumento de transparência”. Essa forma de categorização é a mais adequada, por exemplo, para a contabilização da forma de aplicação da decisão (unilateral ou negociada) e da forma de monitoramento.

A segunda tomou por unidade de análise o remédio. Dessa forma, o ato de concentração do exemplo acima seria categorizado (i) de acordo com a classificação tradicional, como um remédio comportamental e um remédio estrutural; e (ii) de acordo com a classificação do DOJ, como um remédio de “venda de um pacote de

ativos” e um remédio de “medidas de aumento de transparência”. Se um único remédio foi utilizado para solucionar mais de uma operação, ele foi contabilizado uma única vez. Tem-se, portanto, uma contagem realizada a partir do remédio em si, e não do ato de concentração. Essa forma de categorização é adequada especialmente para a contagem de tipos de remédios. Ao fim, foram identificados 208 remédios ao longo do período analisado.

É importante relatar duas limitações nos dados obtidos: primeiramente, somente dados públicos puderam ser observados. Disposições constantes das versões confidenciais das decisões do CADE não puderam ser consideradas no presente trabalho. A segunda limitação se refere à não digitalização da totalidade dos documentos de alguns casos. Essas falhas de digitalização resultam na não disponibilização da integralidade dos dados para algumas operações; as informações faltantes foram registradas como “indisponíveis”.

De posse desses dados, foi possível analisar a atuação do CADE ao longo do período sob diversas perspectivas, que serão relatadas a seguir.

### **III.2. Resultados - Visão geral**

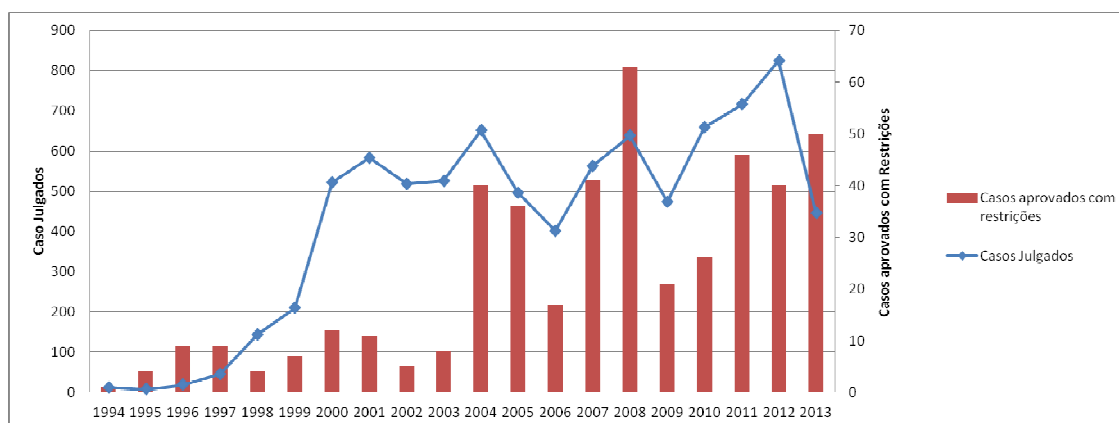
Observa-se, na experiência do CADE, a clara prevalência de casos aprovados sem restrições: dos cerca de 8.000 atos de concentração julgados pela autarquia entre 1994 e 2013, aproximadamente 6% foram aprovados com restrições, segundo dados obtidos no mapeamento de casos realizado neste trabalho. Trata-se

de número comparável, por exemplo, à Comissão Europeia, que, no mesmo período, aprovou com remédios cerca de 6% dos casos notificados<sup>9</sup>.

Ocorre que, entre os atos aprovados com condições pelo CADE, cerca de 60% das restrições aplicadas estavam relacionadas a cláusulas de não concorrência, e não propriamente a efeitos econômicos decorrentes da concentração. Portanto, descontados os casos de restrições não relacionadas a mérito, o percentual de casos com restrições em relação ao total de casos notificados é consideravelmente menor.

O gráfico abaixo ilustra a proporção entre atos de concentração notificados e atos de concentração aprovados com restrições<sup>10</sup>.

**Gráfico 1. Comparação entre o total de casos julgados pelo CADE e o total de casos aprovados com restrições – 1994 a 2013**



Fonte: elaboração própria com base em dados disponíveis no sítio eletrônico do CADE.

<sup>9</sup> Cálculo realizado com base em estatísticas divulgadas pela Comissão Europeia em <http://ec.europa.eu/competition/mergers/statistics.pdf>. Entre 1994 e 2013, a Comissão teve 5320 casos notificados; dentre esses, 316 foram aprovados mediante adoção de remédios (“compatible with commitments”).

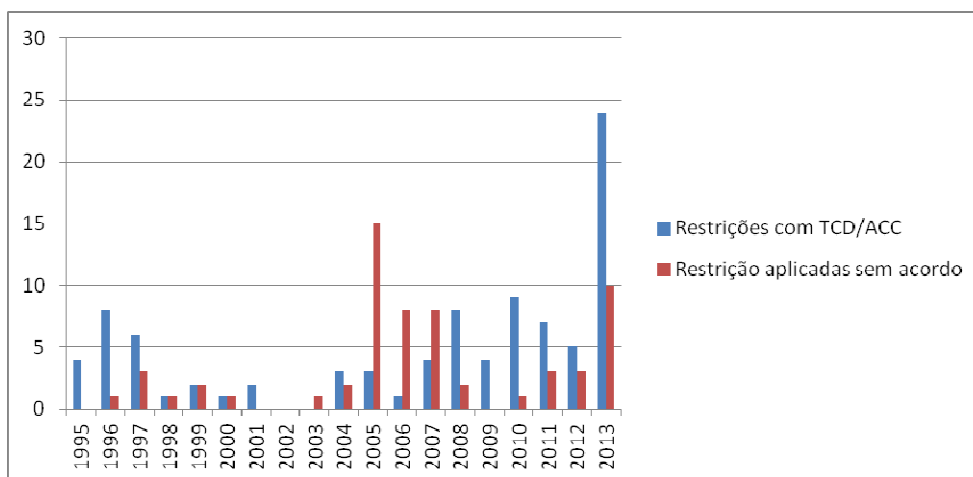
<sup>10</sup> Todos os casos aprovados com restrições, inclusive restrições de cláusula de não concorrência. Os casos de cláusula de não concorrência foram incluídos apenas para permitir a comparação entre o conjunto de casos aprovados com restrições e a totalidade de operações julgadas. Pelas razões já expostas, os casos de cláusula de não concorrência não serão contabilizados quando da análise das demais dimensões de interesse desta pesquisa.

### III.3. Forma de aplicação dos remédios

Quanto à forma de aplicação dos remédios (via negocial ou imposição unilateral), é de se observar a prevalência de restrições com TCD/ACC: no período de 1994 a 2013, 60% dos 153 atos de concentração com restrição de mérito tiveram acordo, enquanto 40% foram objeto de imposição de restrições sem qualquer tipo de acordo.

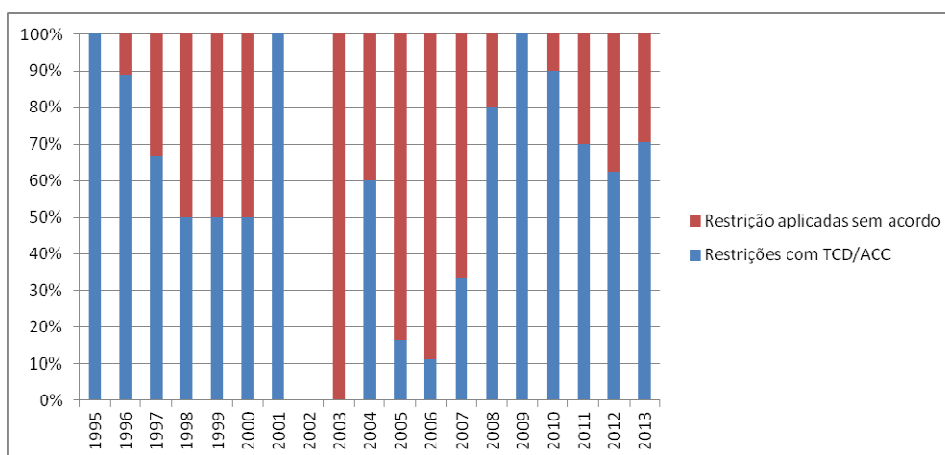
A análise dos dados ano a ano também indica a predominância, na maioria dos anos, de remédios com TCD/ACC sobre os remédios aplicados sem acordo. A quantidade de remédios sem acordo superou a de acordos apenas nos anos de 2003, 2005, 2006 e 2007. Nos anos de 1998, 1999 e 2000, as duas formas de aplicação foram utilizadas de maneira equivalente. Os gráficos abaixo ilustram a evolução dos dois tipos de solução ao longo do período analisado:

**Gráfico 2. Restrições com TCD/ACC x Restrições aplicadas sem acordo, por ano, em números absolutos**



Elaboração própria, com base em dados disponíveis no sítio do CADE na internet. No ano de 2002, não foram identificados casos com restrição de mérito.

**Gráfico 3. Restrições com TCD/ACC x Restrições aplicadas sem acordo, por ano, percentuais**



laboração própria, com base em dados disponíveis no sítio do CADE na internet. No ano de 2002, não foram identificados casos com restrição de mérito.

Esses dados merecem uma análise mais detida. Como visto, na prática do CADE foram identificadas basicamente três formas de aplicação de remédios: restrição aplicada unilateralmente, TCDs elaborado após o voto do relator e TCDs/ACCs negociados previamente com as requerentes. A diferença entre os TCDs elaborados após o voto do relator (mais utilizados no início do período analisado) e os TCDs/ACCs mais recentes é que, nos primeiros, o espaço para interferência das requerentes no processo de desenho do remédio era consideravelmente limitado: como o TCD só era apresentado após o julgamento do caso pelo Plenário, cabia às partes aderir à decisão por meio de termo de compromisso<sup>11</sup>. Nos TCDs/ACCs mais recentes, ao contrário, verifica-se a participação ativa das requerentes no processo de desenho dos remédios, em um

<sup>11</sup> Nos termos do Regimento Interno do CADE em vigor à época (“Regimento Interno, consolidado em 02 de agosto de 2011”, disponível no sítio do CADE na internet):

“Art. 131 – No julgamento do Ato de Concentração, o Plenário do CADE poderá, segundo seu juízo de conveniência e oportunidade, condicionar a aprovação da operação à celebração de Termo de Compromisso de Desempenho (TCD), nos termos do art. 58 da Lei 8.884/94.

(...)

§ 2º O teor do Compromisso de Desempenho (TCD) poderá ser definido pelo Plenário do CADE no momento do julgamento do Ato de Concentração ou em até 02 (duas) sessões consecutivas.”



processo de fato negocial, e o TCD só é levado a Plenário quando relator e requerentes estão de acordo com as condições nele contidas<sup>12</sup>.

Portanto, no caso de TCDs elaborados após o julgamento, o plenário determina os termos do remédio de forma unilateral, cabendo às requerentes aderir a todas as determinações. Assim, poder-se-ia argumentar que essa categoria se aproxima, de certa maneira, mais de uma restrição unilateral do que de uma solução de fato negociada.

Assim, é útil apresentar uma segunda segmentação dos casos conforme tipo de decisão. É possível identificar duas subcategorias: soluções não necessariamente negociadas, incluindo, além das determinações puramente unilaterais, os casos de TCD apresentado após o voto do relator (visto que estes têm caráter mais de adesão às determinações do relator do que de um processo de negociação propriamente dito); e soluções negociadas, incluindo TCDs e ACCs negociados previamente com as requerentes. Sob essa segunda perspectiva, os resultados são distintos: observa-se que as soluções negociadas efetivamente só ultrapassam as não negociadas a partir de 2008. De 1995 a 2007, é inequívoco o predomínio das soluções não necessariamente negociadas, conforme ilustra o gráfico abaixo:

---

<sup>12</sup> Trata-se da possibilidade prevista no art. 131, § 3º, do Regimento Interno vigente à época ("Regimento Interno, consolidado em 02 de agosto de 2011", disponível no sítio do CADE na internet): "§ 3º O Relator poderá, caso julgue conveniente e oportuno, negociar o teor do Compromisso de Desempenho (TCD) com os interessados, bem como submeter minutas a Consulta Pública, na forma do art. 31 da Lei n. 9.784/99."

**Gráfico 4. Soluções negociadas x Soluções não necessariamente negociadas, por ano – 1995 a 2013**

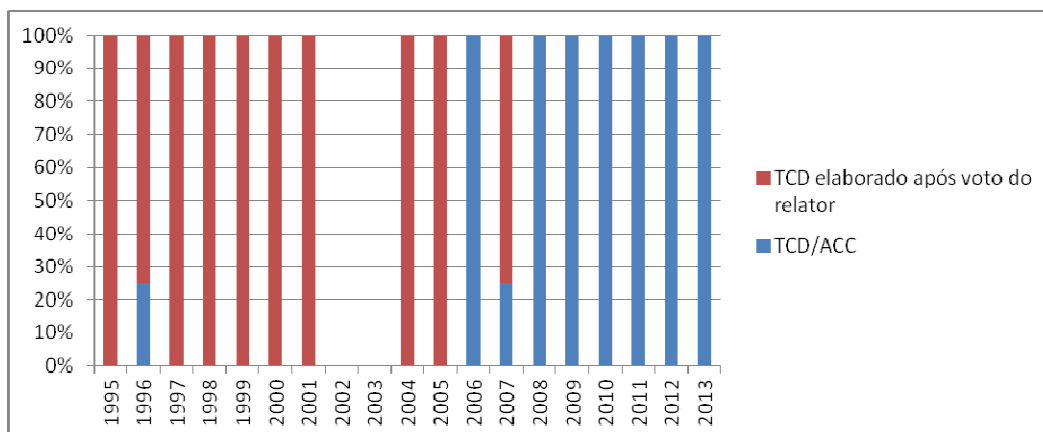


Elaboração própria, com base em dados disponíveis no sítio do CADE na internet. No ano de 2002, não foram identificados casos com restrição de mérito.

Interessante observar duas mudanças significativas de perfil dos TCDs desde o início até o final do período em análise. A primeira se refere ao aumento de TCDs/ACCs negociados com as partes em relação aos TCDs elaborados após o julgamento; a segunda tem a ver com o próprio conteúdo dos TCDs.

Com relação à primeira mudança, o gráfico abaixo relaciona a proporção entre TCDs/ACCs e TCDs elaborados após o voto do relator, ilustrando a clara prevalência, até o ano de 2005 e no ano de 2007, de restrições unilaterais e TCDs elaborados apenas depois do julgamento, sem participação das requerentes no desenho dos remédios.

**Gráfico 5. Relação entre TCD/ACCs negociados previamente com as requerentes e TCDs elaborados somente após o julgamento, de 1995 a 2013**



Elaboração própria, com base em dados disponíveis no sítio do CADE na internet. Nos anos de 2002 e 2003, não foram identificados casos de aprovação com restrições mediante acordo.

Conforme retrata o Gráfico acima, 2007 foi o último ano em que se verificou a modalidade TCD elaborado após o voto do relator. Esses dados indicam uma tendência de maior utilização da via negocial pelo CADE; é esperado que soluções negociadas estejam menos sujeitas a questionamentos pelas requerentes na esfera judicial. Soluções negociadas também tendem a suscitar menos questionamentos tais como embargos de declaração<sup>13</sup> ou pedidos de reapreciação<sup>14</sup>, frequentes em casos de restrições unilaterais, e que acabam por retardar a efetiva implementação do remédio.

Além disso, a negociação prévia com as requerentes permite incorporar ao remédio aspectos relacionados à viabilidade da solução ou a eventuais dificuldades de implementação. Tais aspectos nem sempre são devidamente previstos pela

<sup>13</sup> Embargos de declaração são uma forma de recurso por meio da qual as requerentes solicitam esclarecimentos acerca de pontos obscuros, omissões ou contradições da decisão. Nos termos do art. 218 do Regimento Interno do CADE, “Das decisões proferidas pelo Plenário do Tribunal, poderão ser opostos embargos de declaração, nos termos do art. 535 e seguintes do Código de Processo Civil, no prazo de 5 (cinco) dias, contados da sua respectiva publicação em ata de julgamento, em petição dirigida ao Conselheiro-Relator, na qual será indicado o ponto obscuro, contraditório ou omissão, cuja declaração se imponha.”

<sup>14</sup> Nos termos do art. 222 do Regimento Interno do CADE: “A decisão plenária que rejeitar o ato de concentração econômica, ou o aprovar sob condições, bem como aquela que entender pela existência de infração à ordem econômica ou que aplicar sanção processual incidental, poderá ser reapreciada pelo Plenário do Tribunal, a pedido das partes, com fundamento em fato ou documento novo, capazes por si sós, de lhes assegurar pronunciamento mais favorável.”

autoridade, uma vez que esta, diferentemente das agências reguladoras setoriais, não é especialista em setores específicos da economia; no entanto, eventuais dificuldades podem ser antecipadas com maior facilidade pelos agentes econômicos que têm conhecimento do dia a dia do negócio.

Os dados acerca dos remédios de desinvestimento obtidos no mapeamento de jurisprudência realizado corroboram esses argumentos: todos os casos em que o desinvestimento determinado não se realizou se referem a remédios aplicados unilateralmente, seja por imposição unilateral *strictu sensu*, seja por TCDs não negociados com as partes. Esse tópico será aprofundado em subseção posterior do presente trabalho.

Assim, a tendência de maior utilização de soluções negociadas é uma característica positiva da evolução da prática do órgão, uma vez que essas soluções tendem a ter maior sucesso e rapidez em sua implementação.

A segunda mudança de perfil identificada também reflete o amadurecimento da prática do órgão ao longo dos anos. Os primeiros TCDs firmados pelo CADE se destinavam, em geral, a garantir a efetivação das eficiências alegadas pelas requerentes. A partir de um entendimento bastante alinhado à interpretação literal da Lei nº 8.884/94<sup>15</sup>, tratava-se de dar credibilidade a alegações das requerentes de

---

<sup>15</sup> Nos termos do art. 85 da Lei nº 8.884/94:

“Art. 58. O Plenário do CADE definirá compromissos de desempenho para os interessados que submetam atos a exame na forma do art. 54, de modo a assegurar o cumprimento das condições estabelecidas no § 1º do referido artigo § 1º Na definição dos compromissos de desempenho será levado em consideração o grau de exposição do setor à competição internacional e as alterações no nível de emprego, dentre outras circunstâncias relevantes. § 2º Deverão constar dos compromissos de desempenho metas qualitativas ou quantitativas em prazos pré-definidos, cujo cumprimento será acompanhado pela SDE. § 3º O descumprimento injustificado do compromisso de desempenho implicará a revogação da aprovação do CADE, na forma do art. 55, e a abertura de processo administrativo para adoção das medidas cabíveis.”

que os efeitos líquidos da operação seriam positivos<sup>16</sup> sem que, muitas vezes, ficasse evidente o prejuízo concorrencial decorrente da operação. Assim, eram frequentes as referências a metas de investimentos, redução de custos, aumento de produtividade, melhorias de qualidade, nível de emprego, incrementos nas exportações, entre outros<sup>17</sup>.

Com o passar do tempo, os TCDs passaram a tratar mais propriamente de mitigar os efeitos anticompetitivos decorrentes dos atos de concentração. O próprio CADE, no Relatório de Gestão de 1997, registrou a orientação de evitar remédios com esse perfil:

Além disso, a orientação geral foi de evitar Compromissos de Desempenho de eficiências, os quais podem implicar interferências indevidas nas decisões do setor privado, sem impacto relevante na concorrência. O entendimento do Plenário do CADE tem caminhado cada vez mais no sentido de compromissos estruturais e de conduta, os quais geram impactos mais diretos sobre a concorrência (CADE, 1998 , pp. 83-84).

A partir da análise dos dados, de fato constata-se que os TCDs com esse perfil tornaram-se exceções depois do ano de 1997. Não obstante, é possível verificar alguns exemplos na jurisprudência recente, conforme se verá mais adiante.

#### **III.4. Tipos de remédios aplicados**

Nesta subseção, os remédios serão classificados de acordo com a tradicional dicotomia comportamental/estrutural, a partir da definição baseada na realocação ou mera restrição de direitos de propriedade (Motta et al, 2003).

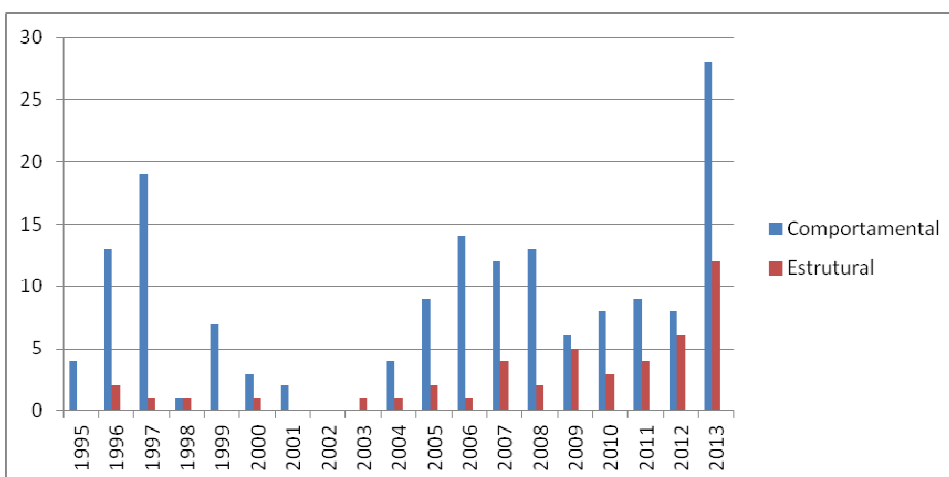
---

<sup>16</sup> Nesse sentido, vide voto do Conselheiro Luis Fernando Schuartz no ato de concentração n.º 08012.000501/2006-62.

<sup>17</sup> Vide, por exemplo, os TCDs firmados nos atos de concentração 5/1994, 19/1994, 56/1995, 26/1995, 41/1995, 14/1994, 13/1994, 24/1995, entre outros.

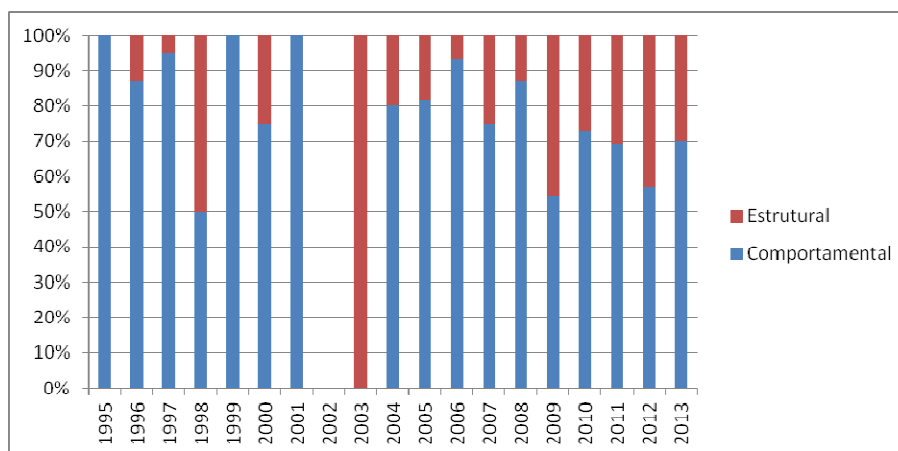
Uma primeira possibilidade de contagem é a com base em remédios, que desagrega as diferentes medidas eventualmente adotadas em um mesmo ato de concentração e elimina o problema de dupla contagem de uma mesma medida que foi utilizada para solucionar diversos casos ao mesmo tempo. A contagem com base em remédios indica que, conforme a classificação tradicional, observa-se a predominância de remédios comportamentais em praticamente todos os anos do período analisado, conforme relatado nos gráficos abaixo:

**Gráfico 6. Tipos de remédios aplicados, classificação tradicional, por ano – contagem por remédio, números absolutos**



Elaboração própria, com base em dados disponíveis no sítio do CADE na internet. No ano de 2002, não foram identificados casos com restrição de mérito.

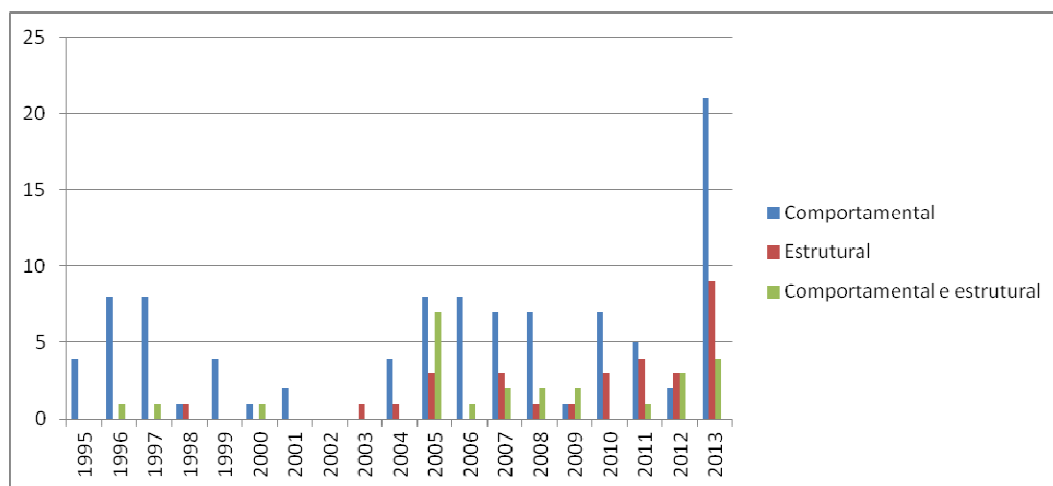
**Gráfico 7. Tipos de remédios aplicados, classificação tradicional, por ano – contagem por remédio, percentual**



Elaboração própria, com base em dados disponíveis no sítio do CADE na internet. No ano de 2002, não foram identificados casos com restrição de mérito.

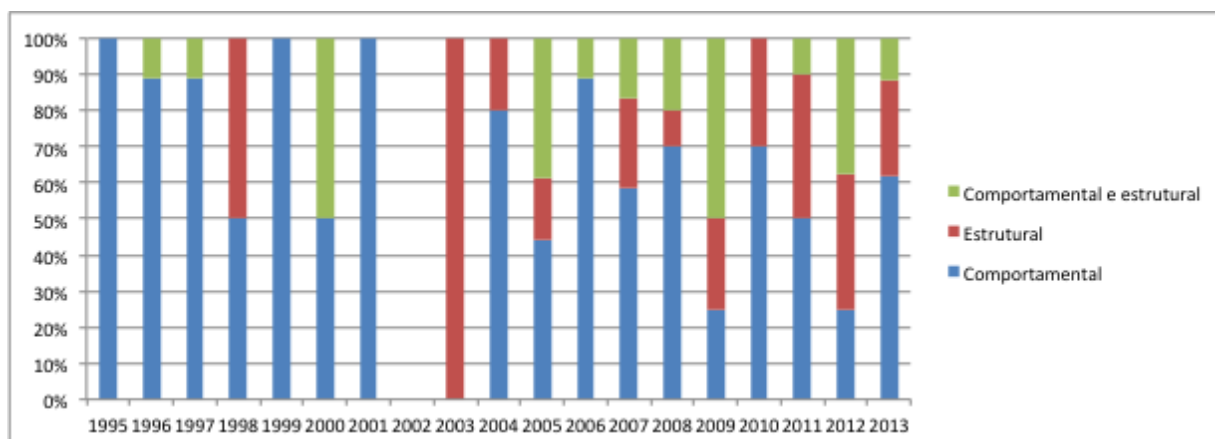
A contagem com base em casos aponta para resultado semelhante, ainda que menos contundente. Na maioria dos anos (1995 a 1997; 1998; 2001; 2004; 2006 a 2008; 2010; 2013) a quantidade de atos de concentração aprovado mediante remédios puramente comportamentais supera a soma de operações aprovadas com restrições estruturais e comportamentais/estruturais; em três anos a quantidade de casos aprovados com remédios puramente comportamentais equivale à soma de operações aprovadas com restrições estruturais e restrições comportamentais/estruturais (1998, 2000 e 2011); e apenas em quatro anos a soma de casos com remédios estruturais e comportamentais/estruturais superou a quantidade de casos com remédios puramente comportamentais (2003, 2005, 2009 e 2012). Os gráficos abaixo sintetizam esses dados:

**Gráfico 8. Tipos de remédios aplicados, classificação tradicional, por ano – contagem por casos, números absolutos**



Elaboração própria, com base em dados disponíveis no sítio do CADE na internet. No ano de 2002, não foram identificados casos com restrição de mérito.

**Gráfico 9. Tipos de remédios aplicados, classificação tradicional, por ano – contagem por casos, percentual**



Elaboração própria, com base em dados disponíveis no sítio do CADE na internet. No ano de 2002, não foram identificados casos com restrição de mérito.

Por outro lado, é interessante observar, a partir da contagem com base em casos, que em diversos anos – a partir de 2005 de uma forma mais consistente – foram tomadas decisões que aliam medidas estruturais e comportamentais. Isso indica que, ainda que a quantidade de remédios comportamentais supere a de soluções estruturais (conforme dados dispostos no Gráfico 6), os primeiros têm sido utilizados muitas vezes em conjunto com as segundas, de maneira a aprimorá-las.

Assim, em determinados casos, medidas comportamentais têm sido utilizadas de forma complementar a uma medida estrutural principal, como ilustram os exemplos a seguir. Entre os casos mais recentes, tem-se o ato de concentração Perdigão S.A. e Sadia S.A.<sup>18</sup>, em que se determinou a alienação de um pacote de ativos contendo marcas e propriedade intelectual, além de bens e direitos relacionados a determinadas unidades produtivas e centros de distribuição. Ao mesmo tempo, foram adotadas medidas comportamentais complementares, como a garantia de fornecimento de peru *in natura*, dentro de determinados limites, ao adquirente do negócio, bem como a suspensão de determinadas marcas de maneira

<sup>18</sup> Ato de concentração n. 08012.004423/2009-18.



a facilitar o processo de criação de uma nova marca ou a fidelização por parte dos consumidores aos produtos de uma marca concorrente que já atua no mercado. No mesmo sentido, no ato de concentração entre Pfizer Inc. e Wyeth<sup>19</sup>, foi determinada a alienação de diversos medicamentos de saúde animal, ao mesmo tempo em que se restringiu temporariamente o lançamento de novas marcas nos mercados relevantes referentes aos ativos desinvestidos.

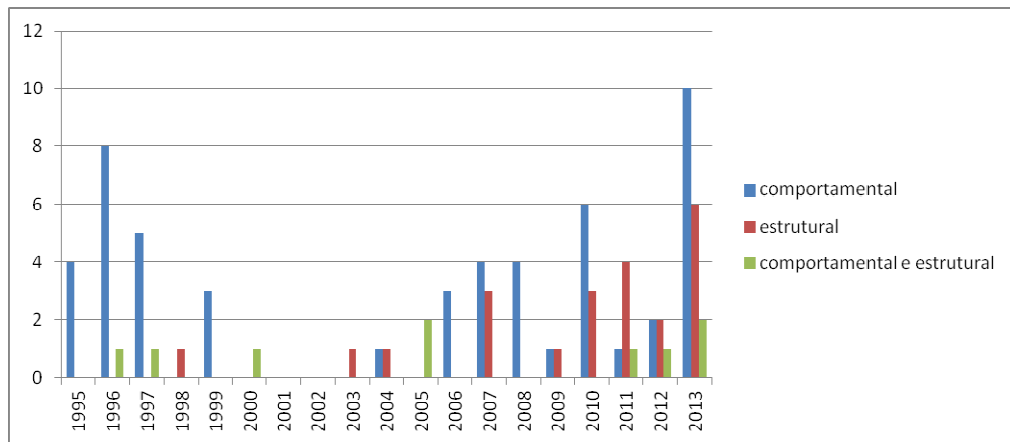
Outro aspecto relevante a ser analisado é o tipo de remédio utilizado pelo CADE em casos de integração vertical e naqueles de sobreposição horizontal. Como visto na subseção II.3, a literatura usualmente relaciona remédios estruturais a casos de sobreposição horizontal. Já os casos de integração vertical são tradicionalmente relacionados a remédios comportamentais que incidem na relação comercial entre distintos elos da cadeia produtiva, evitando a possibilidade de fechamento de mercado.

Da verificação da experiência do CADE no período analisado, foi possível constatar que, em todos os casos que envolviam apenas integração vertical, foram utilizados somente remédios comportamentais. Por outro lado, observa-se que, mesmo no caso de fusões envolvendo apenas sobreposição horizontal, há grande utilização de remédios comportamentais: entre 1995 e 2013, em 63% dos casos de sobreposição horizontal aprovados com restrições foram utilizados remédios comportamentais; em 26%, remédios estruturais; e em 11% remédios que combinam medidas comportamentais e estruturais. O gráfico abaixo ilustra a distribuição de casos ano a ano:

---

<sup>19</sup> Ato de concentração n. 08012.001157/2009-71.

**Gráfico 10. Tipos de remédios aplicados em casos de sobreposição horizontal, por ano – 1995 a 2013**



Elaboração própria, com base em dados disponíveis no sítio do CADE na internet. Contagem por casos. Não inclui casos em foram verificadas, ao mesmo tempo, sobreposição horizontal e integração vertical. Não há observações para os anos de 2001 e 2002.

Não se pode deixar de reconhecer as vantagens associadas a soluções estruturais, já debatidas na subseção II.3. Não obstante, algumas considerações sobre os resultados constantes dos gráficos acima são necessárias.

Ao relacionar o tipo de preocupação concorrencial identificada e o tipo de remédio aplicado, novamente é necessário ressaltar a diferença de perfil nos remédios atuais em relação aos do início do período analisado. Estes, como visto, muitas vezes exigiam compromissos comportamentais relacionados à concretização de eficiências, sem que ficasse clara a relação de tais eficiências e a mitigação de eventual preocupação concorrencial. Assim, em diversos casos, de fato não caberia falar em remédios estruturais, dado que sequer foi identificado prejuízo concorrencial decorrente da operação além da própria ocorrência de concentração. Os TCDs/ACCs atuais, por outro lado, tendem a buscar soluções para problemas claramente identificados, um evidente avanço de percepção sobre o papel do antitruste.

Ademais, a superioridade de soluções estruturais para casos de sobreposição horizontal não é absoluta. Diante das características do caso, uma medida estrutural pode se revelar desproporcional e, portanto, indesejável. Há casos em que uma medida estrutural sequer é possível, de maneira que um remédio comportamental é a única alternativa intermediária viável entre uma aprovação integral (com a consequente aceitação de efeitos anticompetitivos) ou a rejeição total da operação (impedindo eventual concretização de eficiências).

A questão da viabilidade de uma solução estrutural era ainda mais complexa durante a vigência da Lei n. 8.884/94. À época, o controle de atos de concentração era feito *a posteriori*: o Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência analisava transações já consumadas, e o tempo de instrução dos casos era consideravelmente superior aos patamares atuais. Diante desse cenário, no momento de julgamento do caso, a integração entre as requerentes muitas vezes já se havia completado, e a reversão da concentração (total ou parcialmente) enfrentava dificuldades adicionais<sup>20</sup>.

Além disso, vale retomar as considerações de Lévêque (2001) acerca das possíveis justificativas para que as autoridades em determinadas situações optem por outros remédios que não um desinvestimento, dentre as quais estão: o alto custo de desenho; restrições de tempo que podem inviabilizar o desenho adequado do

---

<sup>20</sup> O Regimento Interno do CADE previa dois instrumentos para evitar problemas dessa natureza e preservar a reversibilidade das operações já consumadas: a Medida Cautelar, por meio da qual o Conselheiro Relator poderia determinar que as requerentes mantivessem o status concorrencial anterior à operação; e o Acordo de Preservação da Reversibilidade da Operação – APRO, por meio do qual as requerentes se comprometiam com determinadas medidas destinadas a preservar inalteradas as condições de mercado, prevenindo alteração irreversível ou de difícil reparação, até o julgamento do mérito do Ato de Concentração. Esses instrumentos foram de fato bastante utilizados pelo CADE. No entanto, no momento inicial da instrução, nem sempre é evidente o potencial anticompetitivo de determinada operação; aplicar uma cautelar ou exigir um APRO em todos os casos, sem fortes indícios de seu potencial anticompetitivo, seriam medidas desproporcionais no contexto de um sistema em que a regra não é o controle prévio de atos de concentração.

desinvestimento, que podem tornar preferível uma solução comportamental menos custosa e mais efetiva; e a utilização de medidas não necessariamente indispensáveis para a mitigação dos efeitos anticompetitivos da operação no mercado relevante, mas que acabam sendo aceitas pelas requerentes de forma a não prejudicar a aprovação do negócio – o que Lévêque denomina “oportunismo” da autoridade. É o caso das metas de investimento em pesquisa e desenvolvimento<sup>21</sup>, aumentos no volume de exportações<sup>22</sup>, compromissos de manutenção de empregos<sup>23</sup>, entre outras medidas não relacionadas diretamente a questões concorrenciais e que poderiam ser identificadas com os remédios denominados *broad-scope*<sup>24</sup> por Farrell (2003)

Ainda sobre os tipos de remédios aplicados pelo CADE, procedeu-se à categorização segundo a taxonomia proposta no guia do DOJ. Os resultados serão apresentados nas seções subsequentes, que tratarão, separadamente, sobre remédios estruturais e remédios comportamentais.

### **III.5. Remédios estruturais na experiência do CADE**

A primeira das subseções seguintes apresenta os tipos de remédios estruturais aplicados pelo CADE, com base na classificação do DOJ. Para melhor visualização dos resultados, optou-se pela contagem por remédios, e não por ato de concentração.

---

<sup>21</sup> Vide, por exemplo, atos de concentração n. 16/1994, 08012.002018/2010-07 e 08012.002259/2012-18.

<sup>22</sup> Vide, por exemplo, atos de concentração n. 14/1994 e 13/1994.

<sup>23</sup> Vide, por exemplo, ato de concentração n. 0019/1994.

<sup>24</sup> Conforme enunciado em seção anterior deste trabalho, *broad-scope* consiste na exigência de um remédio que não tem nexos causal com os problemas concorrenciais decorrentes da fusão. Segundo Farrell (2003), remédios com essa característica têm maior probabilidade de serem inadequados ou excessivos.

As demais subseções tratam, cada uma, sobre um dos três elementos fundamentais para que um remédio estrutural seja bem sucedido: um pacote de desinvestimento de escopo adequado, um comprador adequado, e um processo de desinvestimento efetivo.

### *III.5.1. Tipos de remédios estruturais aplicados pelo CADE*

Com base na classificação proposta pelo DOJ, os remédios estruturais aplicados pelo CADE ao longo do período analisado se distribuem da seguinte maneira: 33% dos remédios foram do tipo “venda de um pacote de ativos”; 28% do tipo “venda de uma unidade de negócios”; 13% do tipo “venda/licenciamento de ativos intangíveis”; e 20% compreendem outros tipos de remédios estruturais. Cerca de 6% dos remédios foram classificados como indisponíveis/confidenciais. Assim, o tipo predominante na jurisprudência corresponde àquele identificado na literatura como mais sujeito a riscos<sup>25</sup>, especialmente os relacionados à composição do pacote de ativos.

A categoria “Outros” não faz parte da classificação originalmente proposta pelo DOJ, mas foi incluída para acomodar algumas medidas de caráter estrutural aplicadas pelo CADE e que não se encaixam em nenhuma das demais categorias. Por exemplo, o caso 08012.009497/2010-84 (TAM S.A. e LAN Airlines S.A.) teve sua aprovação condicionada à permuta, pelas requerentes, de *slots* e infraestrutura aeroportuária conexa no Aeroporto de Guarulhos/SP. Escolheu-se a permuta porque, segundo a regulação, os *slots* não podem ser alienados uma vez que não são de propriedade das empresas.

---

<sup>25</sup> Vide subseção II.3.1.

Outro caso incluído nessa categoria foi o 08012.001383/2007-91 (Recofarma Indústria da Amazônia Ltda. e Leão Júnior S.A.), operação por meio da qual o Grupo Coca-Cola, por intermédio da Recofarma Indústria do Amazonas Ltda., adquiriu a totalidade do capital social da Leão Júnior S.A. A operação gerou sobreposição horizontal no mercado de chás prontos para beber, uma vez que a Coca-Cola nele atuava, por meio da *joint-venture* Beverage Partners Worldwide S.A. - BPW com a Nestlé S.A., por meio da marca Nestea; e adquiria a marca Matte Leão. O TCC determinou que o Grupo Coca-Cola cessasse seu envolvimento com a produção, *marketing* e distribuição ou quaisquer outras atividades relacionadas a todas as bebidas Nestea no Brasil, dentro de determinado período de transição. Ao fim desse período, as atividades do Grupo Coca-Cola relacionadas às bebidas Nestea seriam transferidas para a BPW ou ao terceiro aplicável. Segundo Nota Técnica SCD/ProCADE n. 96/2011, a Recofarma e o Grupo Coca-Cola cessaram suas atividades relativas à Nestea, e a Nestlé repassou a produção dessas bebidas para uma terceira empresa. Portanto, não se trata propriamente de venda ou licenciamento de ativos, ainda que o remédio tenha representado o desfazimento da sobreposição horizontal mediante a não detenção, pelo Grupo Coca-Cola, das duas marcas de chás.

### *III.5.2. Pacote de desinvestimentos*

Como mencionado acima, 33% dos remédios estruturais aplicados pelo CADE consistem na “venda de um pacote de ativos”. Esse tipo de remédio está mais sujeito a riscos de composição, uma vez que a composição de um pacote de ativos suficiente demanda a consideração de diversos fatores que muitas vezes são de

difícil mensuração, tais como necessidade de manutenção de pessoal chave, relações de dependência vertical entre comprador e vendedor, eventuais contratos com terceiros que sejam essenciais para o estabelecimento de um concorrente efetivo, direitos de propriedade intelectual, entre outros.

As informações públicas acerca dos pacotes de ativos nos remédios aplicados pelo CADE são limitadas, porém permitem a identificação de algumas características interessantes.

Dos casos de venda de um pacote de ativos ou de venda/licenciamento de ativos críticos intangíveis<sup>26</sup>, 25% envolveram remédio do tipo *mix-and-match*, ou seja, remédios que combinam, ou permitem que as firmas decidam combinar ou não, ativos de ambas as empresas envolvidas na fusão<sup>27</sup>. As soluções *mix-and-match*, portanto, são minoritárias, o que é positivo dado que tais soluções em geral estão associadas a maiores riscos de erros.

Nem sempre os ativos a serem alienados são detalhadamente descritos nas decisões. Em especial, são pouco comuns as referências à transferência de pessoal chave ou a contratos essenciais com terceiros, fatores que podem ser cruciais para o sucesso de um novo *player* em determinados mercados relevantes.

O caso em que houve descrição mais detalhada dos ativos ao longo do voto condutor da decisão é a fusão entre Sadia S.A. e Perdigão S.A. O pacote de ativos inclui, além de marcas e estruturas produtivas, a transferência de funcionários,

---

<sup>26</sup> Casos para os quais a informação sobre esse aspecto estava disponível. Há 25 casos com informações disponíveis, dentre os quais há operações distintas que foram solucionadas conjuntamente com o mesmo remédio de desinvestimento. Nessas situações, foi contabilizado apenas um remédio, para evitar dupla contagem do mesmo desinvestimento. Por outro lado, muitas vezes não é possível discriminar diferentes desinvestimentos em diferentes mercados geográficos, por questões de confidencialidade; esses casos também serão contabilizados como um remédio. Feitas essas adaptações, restaram 20 unidades de análise.

<sup>27</sup> Casos de venda de uma unidade de negócio existente não foram incluídos pois nesses casos, por definição, não há que se falar em remédio *mix-and-match*.

carteira de contratos com produtores para garantir o suprimento das unidades produtivas, garantia de acesso ao sistema logístico para escoamento de produção, e outros elementos. Nesse caso, surgem duas questões concernentes ao pacote de ativos: a primeira é o risco associado à complexa combinação de numerosos ativos das requerentes que ainda não foram testados em operação conjunta no mercado e sem o conhecimento *a priori* da identidade do comprador. A segunda é a não inclusão do ativo chave identificado ao longo da análise do relator e também do voto-vista condutor da decisão: uma das duas marcas *premium* (Sadia ou Perdigão). Na tentativa de abrir espaço para a emergência de novas marcas, optou-se pela medida comportamental de suspensão temporária da marca Perdigão; no entanto, tal medida não afasta as barreiras referentes ao estabelecimento de uma nova marca ou fortalecimento de uma marca existente (principalmente com investimentos em *marketing*), e tampouco garante que os clientes da marca Perdigão migram para uma marca não *premium* em vez de migrar para a própria Sadia, única marca *premium* remanescente<sup>28</sup>. Assim, ainda que a descrição do pacote de ativos tenha sido detalhada, coloca-se a discussão acerca de sua suficiência (no sentido apontado pela ICN, 2005) para que o comprador se torne um concorrente efetivo – em especial em relação ao segmento *premium* –, com condições de competir efetivamente de maneira autônoma.

Nos casos de imposição unilateral de restrições, a decisão acerca do pacote de ativos a serem alienados sequer conta com a participação das requerentes. Emblemático é o caso Ambev<sup>29</sup>, cujo TCD foi elaborado após a determinação do pacote de desinvestimento pelo plenário. A partir da leitura da Ata da Sessão de

---

<sup>28</sup> Questões referentes a remédios de suspensão de marca serão abordadas com mais detalhe na seção que trata especificamente de medidas de caráter comportamental.

<sup>29</sup> Ato de concentração n. 08012.005846/1999-12.



Julgamento e do relato da Síntese da Decisão disponível no sítio do CADE na internet, além do apontado por Calliari (2010, p. 10), é possível verificar que o pacote de desinvestimentos foi definido ao longo do próprio julgamento, por votação, havendo desacordo entre os Conselheiros acerca de determinados ativos que deveriam ou não compô-lo. Como alerta Calliari, trata-se de maneira pouco eficiente de tomar uma decisão de tal complexidade, pois no processo de submeter ao voto a inclusão/exclusão de novos ativos no momento do julgamento, podem acabar sendo adotadas medidas insuficientes, desnecessárias ou mesmo contraditórias, com grande risco de erro.

Uma prática que pode minimizar riscos de erros na composição de pacotes de desinvestimento é a realização de *market tests* com consumidores e concorrentes. A prática é comum na Comissão Europeia<sup>30</sup>, que, ao receber uma proposta de remédio aparentemente viável, elabora questionários direcionados a terceiros, que podem ter acesso também a uma versão não confidencial da proposta. As contribuições de terceiros que atuam no mercado em questão podem trazer informações valiosas para a autoridade, sob uma perspectiva diferente da das requerentes, que nem sempre têm incentivos a oferecer um pacote suficiente. A realização de *market tests* para remédios não é uma prática do CADE, mas poderia constituir uma ferramenta útil.

### *III.5.3. Comprador*

Como mencionado anteriormente, a questão da suficiência do pacote de ativos está relacionada à identidade do comprador. Assim, uma firma entrante tem

---

<sup>30</sup> A previsão de realização de *market tests* consta das orientações sobre procedimentos de análise de fusões disponível no sítio da Comissão Europeia na internet ([http://ec.europa.eu/competition/mergers/procedures\\_en.html](http://ec.europa.eu/competition/mergers/procedures_en.html)).

necessidades diferentes de outra que já atua em mercados relacionados, e que já dispõe de determinados ativos que também poderão ser utilizados no mercado relevante objeto da intervenção. Nesse sentido, soluções do tipo *upfront buyer* diminuem riscos e incertezas relacionados ao processo de desinvestimento. A partir das informações públicas consultadas para a presente pesquisa, não foi possível identificar casos em que as requerentes apresentaram remédios vinculados a um *upfront buyer*.

A partir dos casos com informações disponíveis<sup>31</sup>, foi possível identificar os principais critérios que têm sido exigidos pelo CADE para um comprador de pacote de ativos em remédio estrutural:

**Tabela 2. Principais critérios exigidos pelo CADE para comprador de pacote de ativos em remédios estruturais**

<b>Critério</b>	<b>Percentual de casos de desinvestimentos em que o critério foi uma exigência</b>
Independência em relação às firmas que são partes na fusão	62%
Não gerar novas preocupações concorrenciais	34%
Incentivo/capacidade de manter e desenvolver o negócio desinvestido	28%
Higidez financeira	17%
Capacidade de obter todas as aprovações regulatórias necessárias	7%
Expertise	7%
Outros	17%

Elaboração própria, com base em dados disponíveis no sítio do CADE na internet. Contagem por remédios.

Observa-se que, na maior parte dos remédios de desinvestimento (62%), o principal critério é a independência em relação às firmas que são partes na fusão<sup>32</sup>. Em segundo lugar, tem-se o critério de não gerar novas preocupações

<sup>31</sup> Há 34 casos com informações disponíveis, dentre os quais há casos que foram solucionados conjuntamente com o mesmo remédio de desinvestimento. Nesses casos, foi contabilizado apenas um dos casos para evitar dupla contagem do mesmo desinvestimento. Feitas essas adaptações, restaram 28 unidades de análise.

<sup>32</sup> Dado que o intuito do remédio de desinvestimento é justamente transferir ativos para um *player* com centro decisório distinto do das requerentes, é muito provável que, mesmo nos casos que não mencionam explicitamente essa condição, uma alienação para uma firma associada pudesse ser contestada pelo CADE.

concorrenciais (34% dos remédios de desinvestimento), que, em geral, está relacionado ao estabelecimento de limites de *market share* para que um comprador seja considerado elegível. Em seguida, tem-se a exigência de higidez financeira (17%), capacidade de obter aprovações regulatórias necessárias (7%) e expertise (7%).

Com base nesses dados, é possível concluir que as principais preocupações do CADE têm se relacionado a critérios mínimos de independência do comprador em relação ao vendedor e com a eventual concentração resultante do remédio. Mesmo esses dois critérios básicos estão ausentes (ao menos de forma explícita) em uma quantidade expressiva de casos.

Esses dados indicam que a postura do CADE tem sido a de menor interferência no processo de escolha do comprador. Chama a atenção, em especial, a baixa relevância atribuída aos critérios incentivo/capacidade de manter e desenvolver o negócio desinvestido e higidez financeira, que são cruciais para que o comprador se estabeleça como rival efetivo. O critério de higidez financeira é de mais fácil observação; o critério de incentivo/capacidade, ainda que aparentemente mais subjetivo, é avaliado pelo DOJ, por exemplo, a partir de planos de negócios, tentativas anteriores de entrada no mercado, atuação significativa na produção de produtos complementares, entre outros (DOJ, 2011, p. 29).

Os dados públicos disponíveis não permitem concluir sobre o desempenho dos compradores nos mercados relevantes alvo dos remédios. Um estudo nesse sentido seria relevante, pois permitira avaliar (i) se os critérios estabelecidos pelo CADE têm sido suficientes para garantir que os compradores efetivamente têm se tornado rivais efetivos e que têm se mantido em atuação nos mercados relevantes e

(ii) possíveis pontos de melhoria. Um exemplo, no entanto, ilustra a importância das preocupações referentes a comprador: no supramencionado caso Sadia S.A./Perdigão S.A., a empresa adquirente (Mafrig) desfez-se de ativos adquiridos pouco mais de dois anos depois da celebração do TCD. Um estudo mais detido desse caso permitiria identificar as razões da não manutenção dos ativos com o comprador, e se tais razões poderiam, de alguma forma, ter sido antecipadas no momento de desenho do remédio, com critérios mais estritos para que o comprador fosse considerado aceitável pelo CADE.

#### *III.5.4. Processo de implementação*

Finalmente, cabem algumas considerações acerca do processo de desinvestimento em si. A escassez de informações públicas acerca do processo de desinvestimento nos remédios aplicados pelo CADE impede a obtenção de dados de forma sistemática e a análise mais aprofundada dessa etapa; não obstante, algumas características relevantes da prática do órgão puderam ser observadas.

A primeira delas diz respeito ao tempo transcorrido entre a decisão e a ocorrência do desinvestimento<sup>33</sup>. A média de tempo é de 326 dias. Caso se segmentem as medidas em restrições sem prévia negociação com as requerentes (imposições unilaterais e TCDs elaborados após o voto do relator) e restrições negociadas (TCDs/ACCs), é possível verificar que as do primeiro tipo apresentam

---

<sup>33</sup> Há informações disponíveis para 23 casos de desinvestimento. Dos 23 casos, há alguns que foram solucionados conjuntamente com o mesmo remédio de desinvestimento. Nesses casos, será contabilizado apenas um dos casos para evitar dupla contagem do mesmo desinvestimento. Por outro lado, não é possível discriminar diferentes desinvestimentos em diferentes mercados geográficos, por questões de confidencialidade; esses casos também serão contabilizados como um. Feitas essas adaptações, restam 20 unidades de análise.

prazo médio de implementação (383 dias)<sup>34</sup> consideravelmente superior que as do segundo (288 dias)<sup>35</sup>. Esses dados, ainda que não sejam conclusivos<sup>36</sup>, apontam no mesmo sentido do argumento desenvolvido em parágrafos anteriores de que as soluções negociadas tendem a ter um processo de implementação mais rápido.

A partir dos dados coletados, verificou-se a seguinte distribuição dos casos de remédios de desinvestimento de acordo com o prazo de implementação: 25% dos casos o desinvestimento ocorreu em até 6 meses; em 20% dos casos, entre 6 e 9 meses; em 15% dos casos, entre 9 e 12 meses; em 25% dos casos, entre 12 e 18 meses; e em 15% dos casos, em mais de 18 meses.

É útil comparar esse resultado com os exibidos pela Comissão Europeia em seu estudo de 2005: a média de prazo praticado nos casos de desinvestimentos foi de 6,2 meses, sendo que, em 2/3 dos casos, esse prazo foi de até 6 meses (p. 108). O *Divestiture Study* publicado pelo FTC em 1999 também aponta para prazos mais reduzidos que os praticados no Brasil: a autoridade relatou que o prazo médio de desinvestimento caiu de 15 meses, em 1995, para 6 meses ao final de 1996 e 3 meses nos anos de 1997 e 1998. Portanto, em comparação com as experiências europeia e norte-americana, os prazos efetivamente praticados pelo CADE são relativamente longos.

Como forma de incentivar a tempestividade do desinvestimento, em alguns casos o CADE determinou a realização de leilão (com ou sem preço mínimo) na hipótese de não ocorrência de alienação dos ativos dentro do prazo previsto. Trata-

---

<sup>34</sup> Nessa categoria, o maior prazo foi de 643 dias e o menor, de 75 dias.

<sup>35</sup> Nessa categoria, o maior prazo foi de 585 dias e o menor, de 4 dias.

<sup>36</sup> Naturalmente, é preciso analisar tais resultados com cautela, uma vez que os dados padecem das limitações aqui já explicitadas – a saber, a utilização de uma data aproximada para o efetivo desinvestimento e a indisponibilidade de informação pública para vários casos. Conclusões mais robustas podem ser alcançadas mediante acesso ao conjunto completo de informações das quais dispõe o CADE. Não obstante, as aproximações aqui alcançadas são úteis pois dão ideia da prática do órgão, em termos abrangentes.

se de medida de caráter similar às chamadas *fire-sale* praticadas pela Comissão Europeia (2005, p. 109): nos casos em que as parte não são capazes de efetivar a venda do negócio no prazo determinado, o processo de desinvestimento passa a ser comandado por um *selling trustee*, mediante realização de leilão sem preço mínimo.

Não foi possível obter informações sistemáticas acerca da previsão de realização de leilões como alternativa no caso em que as requerentes não efetivam o desinvestimento dentro do prazo estipulado. Muitas vezes, a própria existência de previsão de leilão (com ou sem preço mínimo) é mantida confidencial, no intuito de preservar o valor de venda dos ativos. Caso potenciais compradores saibam que as requerentes estão obrigadas, a partir de uma data conhecida, a se desfazer dos ativos por meio de um leilão sem preço mínimo, é possível que tais compradores não tenham incentivos a adquirir os ativos, em um primeiro momento, a preços normais de mercado.

Não obstante, em alguns casos a previsão de leilão consta mesmo da versão pública do TCD. É o caso, por exemplo, do ato de concentração entre Merck & Co., Inc. e Schering-Plough Corporation<sup>37</sup>: o TCD previa que, caso o remédio não fosse implementado no prazo estipulado, seria necessariamente realizado um leilão com preço mínimo fixado por laudo de avaliação elaborado por auditoria independente.

A segunda questão relevante se refere à proteção do pacote de ativos enquanto o desinvestimento efetivamente não ocorre. São comuns, nas decisões do CADE, determinações no sentido de manter o curso normal dos negócios até que o desinvestimento se complete. Nesse sentido, por exemplo, a já citada decisão no caso Sadia S.A./Perdigão S.A. determinou uma série de medidas no sentido de

---

<sup>37</sup> Ato de concentração nº 08012.002252/2009-92.

proteger o pacote de ativos, dentre as quais: manter em pleno funcionamento as unidades produtivas objeto da alienação, em condições operacionais não inferiores às existentes no momento da celebração do TCD; manutenção do nível de emprego nas unidades a serem desinvestidas; manutenção dos patamares dos investimentos em *marketing* nas marcas a serem alienadas. Outro exemplo é o ato de concentração Novartis AG e Alcon Inc.<sup>38</sup>, em que também foram determinadas medidas (mantidas confidenciais) para preservar os ativos e garantir a efetividade do desinvestimento.

Ainda que a determinação de medidas de preservação seja relativamente comum nas decisões do CADE, não se observa, a partir das informações públicas disponíveis, a prática de utilização de *trustees*. O que se observa, em alguns casos, é a previsão de contratação de uma auditoria independente para apresentar relatórios atestando o fiel cumprimento de determinados aspectos da decisão. Em apenas dois casos – os dois ACCs firmados ao longo do período analisado – há referências, em pareceres da ProCADE, à existência de um “supervisor nomeado”; no entanto, todas as disposições acerca do papel desse supervisor são mantidas confidenciais.

Essa postura contrasta com a da Comissão Europeia, que, segundo o estudo de 2005 (p. 87), exigiu o monitoramento de um *trustee* em quase todos os remédios do tipo “transferência de uma posição de mercado”.

A exigência de um *trustee* evidentemente aumenta os custos do remédio ao impor às partes o ônus da contratação desses agentes que deverão agir no interesse da autoridade. Por outro lado, a supervisão por um agente independente

---

<sup>38</sup> Ato de concentração nº 08012.003521/2008-57.

das partes pode reduzir significativamente os riscos de problemas na implementação do remédio, especialmente aqueles relacionados à proteção dos ativos até o momento em que o desinvestimento se concretize. Naturalmente uma análise de custos e benefícios deve ser feita caso a caso; de qualquer maneira, a experiência bem sucedida de outras autoridades<sup>39</sup> com a utilização de *trustees* indica que essa deve ser uma possibilidade ao menos avaliada pelo CADE quando da aplicação de remédios.

O terceiro e último aspecto referente à implementação para o qual se chama a atenção é a efetiva concretização dos desinvestimentos determinados. Na maioria dos casos<sup>40</sup> de determinação de alienação de ativos para terceiros, o desinvestimento efetivamente ocorreu, ainda que o prazo para desinvestimento tenha sido relativamente alto. Não obstante, em seis casos (ou 22% dos casos com informações disponíveis sobre a efetiva ocorrência de desinvestimento), a venda de ativos não se concretizou.

Todos esses seis casos foram de restrições aplicadas sem prévia negociação com as partes (restrição unilateral + TCD elaborado após o voto do relator). Um desses casos ainda está em andamento, tendo as partes obtido prorrogação do prazo de cumprimento; dois foram judicializados; e em três não houve interessados na compra do pacote de ativo. Além dessas seis operações em que o desinvestimento não ocorreu, em um caso o desinvestimento ocorreu apenas

---

<sup>39</sup> Vide seção II.3.3 para referências acerca do papel do *trustee* em outras autoridades.

<sup>40</sup> Dados disponíveis para 33 casos. 6 indisponíveis. Dos 33 casos, há alguns que foram solucionados conjuntamente com o mesmo remédio de desinvestimento. Nesses casos, será contabilizado apenas um dos casos para evitar dupla contagem do mesmo desinvestimento. Por outro lado, não é possível discriminar diferentes desinvestimentos em diferentes mercados geográficos, por questões de confidencialidade; esses casos também serão contabilizados como um. Feitas essas adaptações, restam 27 unidades de análise.



parcialmente. O remédio envolvia diversos mercados geográficos, mas, em muitos deles, não houve interessado na compra dos ativos.

É útil examinar um dos exemplos de ausência de interessados. Trata-se da associação entre Companhia Brasileira de Distribuição e Sendas S.A.<sup>41</sup>, em que se determinou a alienação de um estabelecimento da Sendas na cidade de Cabo Frio. Diante da ausência de interessados no pacote de ativos, a decisão foi modificada para: rescindir o contrato de imóvel pelas partes e fechar o estabelecimento, com a saída da Sendas Distribuidora S.A. do local. A Sendas S.A. deveria proceder nova locação do imóvel, preferencialmente, para supermercados. Uma medida como essa de fato permite desfazer o controle conjunto de ativos por parte das requerentes, porém ao custo de uma eventual redução de oferta: caso a compromissária não logre locar o imóvel para outro concorrente no mesmo ramo de atividade (o que é uma possibilidade não desprezível), o resultado para o consumidor final será um supermercado a menos no mercado relevante geográfico.

Os casos de inexistência de interessados podem indicar que o pacote de desinvestimento não foi suficientemente atrativo, ou simplesmente que um remédio estrutural não era uma opção viável. Novamente, esses riscos podem ser mitigados com a utilização de *market tests*.

### **III.6. Remédios comportamentais na experiência do CADE**

Com relação aos tipos remédios comportamentais utilizados pelo CADE (com base na classificação do DOJ), os dados indicam que as medidas comportamentais

---

<sup>41</sup> Ato de concentração nº 08012.009959/2003-34.

aplicadas pelo CADE são bastante heterogêneas, sendo que, em 60% dos casos, os remédios foram classificados como “Outros remédios comportamentais”. Os compromissos envolvendo “proibição de determinadas práticas de contratação restritivas à concorrência ou contendo exclusividade”<sup>42</sup> correspondem a 19% do total de remédios comportamentais aplicados pela autoridade no período, seguidos por “compromissos de não discriminação”<sup>43</sup> (9%), “*firewalls*”<sup>44</sup> e “medidas de aumento de transparência”<sup>45</sup> (4% cada), e “licenciamento de certas tecnologias ou outros ativos” (3%).

A categoria “Outros remédios comportamentais” abrange remédios muito diversificados, mas é possível identificar alguns grupos principais. Assim, dentro dessa categoria, as principais medidas encontradas na experiência do CADE consistem em estabelecimento de metas de investimentos, produção, capacidade e/ou eficiências (27% do total de remédios comportamentais compreendidos na categoria “Outros”), obrigações de notificar futuras operações ou alterações na

---

<sup>42</sup> Por exemplo, no caso 08012.004423/2009-18 (Sadia S.A./Perdigão S.A.), determinou-se a abstenção de celebrar acordos que impliquem exclusividade (de fato ou de direito) com pontos de venda.

<sup>43</sup> Por exemplo, no caso 08012.000332/2011-28 (Banco do Brasil S.A., Banco Bradesco S.A. e Caixa Econômica Federal), determinou-se tratamento não discriminatório a outros agentes, principalmente nos mercados de emissão e credenciamento de cartões de crédito.

<sup>44</sup> Por exemplo, no caso 53500.012487/2007 (Assicurazioni Generali S.p.A, Intensa Sanpaolo S.p.A, Mediobanca - Banca di Credito Finanziario S.p.A, Sintonia S/A e Telefónica S.A.), determinou-se: (i) vedação a troca de informações confidenciais, estratégicas ou concorrencialmente sensíveis; (ii) representantes da Telefonica que integrem o Conselho de Administração da Telecom Italia assinarão declarações por meio das quais assumem compromissos de não trocar informações sensíveis.

<sup>45</sup> Por exemplo, no caso 08012.005789/2008-23 (Telemar Norte Leste S.A., Brasil Telecom S.A., Invitel S.A. e Credit Suisse S.A.), foram determinadas as seguintes medidas: manter canal de comunicação com as empresas demandantes, de fácil acesso e compatível com as práticas e tecnologias disponíveis no mercado, bem como adotar procedimentos para mantê-los informados a respeito de determinados aspectos de suas solicitações de EILD e Interconexão; disponibilizar ao CADE mensalmente planilha excel com todas as informações de demanda por serviços de EILD e Interconexão. No caso 08012.011736/2008-41 (Banco do Brasil S.A. e Banco Nossa Caixa S.A.), foram adotadas medidas para divulgação da portabilidade de cadastro e crédito entre os clientes da compromissária (serviço de atendimento telefônico gratuito para atender correntistas, informando-os sobre portabilidade).

estrutura da firma<sup>46</sup> (14%) e limitações à liberdade de precificar, de expandir oferta/capacidade ou de utilizar marcas (exceto venda ou licenciamento de marca) (13%).

Remédios que envolvem obrigações de notificar futuras operações ou alterações na estrutura da firma, em geral, não exigem monitoramento constante por parte da autoridade; são medidas destinadas a facilitar o acompanhamento, pelo CADE, de determinada estrutura de mercado que demande maior atenção, ou de eventuais mudanças nas condições que foram tomadas como premissas para a decisão (entrada de novos sócios ou alterações na estrutura de governança da empresa, por exemplo). Essas medidas não implicam necessariamente limitações a direitos de propriedade ou à liberdade de as empresas conduzirem suas decisões de negócios da maneira que melhor lhes convier. Já a primeira (metas de investimentos, produção, capacidade e/ou eficiências) e a terceira (limitações à liberdade de precificar, de expandir oferta/capacidade ou de utilizar marcas) categorias compreendem medidas que interferem em decisões privadas de condução dos negócios, e merecem comentários adicionais.

Quase todos os casos de remédios de metas de investimento, produção, capacidade e/ou eficiências consistem em casos julgados até o ano de 1997. Foram os primeiros TCDs, com perfil distinto dos TCDs atuais, conforme análise constante da seção III.3. Não obstante, alguns exemplos recentes podem ser citados.

---

<sup>46</sup> Nos atos de concentração n. 08012.000109/2011-81 e 08012.011323/2010-81 (Allpark Empreendimentos, Participações e Serviços S.A. e Zylpin Participações Ltda.; Allpark Empreendimentos, Participações e Serviços S.A., Bagattini Participações Ltda. e CGB Participações Ltda.), por exemplo, foi determinado que as requerentes submetessem ao CADE todas as novas operações de aquisição de estacionamentos. No Ato de concentração n. 08012.002467/2012-17 (Aché Laboratórios Farmacêuticos S.A.; EMS Participações S.A., Hypermarchas S.A., União Química Farmacêutica Nacional S.A. e Bionovis S.A. – Companhia Brasileira de Biotecnologia Farmacêutica), as requerentes deverão informar ao CADE sobre toda e qualquer alteração (substantiva ou não) nas atividades concretas da JV.

Nos atos de concentração n. 08700.004155/2012-81 (Azul S.A. e Trip Linhas Aéreas S.A.) e 08012.008378/2011-95 (VRG Linhas Aéreas S.A. e Webjet Linhas Aéreas S.A.), foram estabelecidas metas mínimas de eficiência para utilização de todos os *slots* detidos pelas requerentes no aeroporto Santos Dumont, inclusive os que posteriormente venham a obter (e não apenas aqueles obtidos por meio do ato de concentração). Caso essas metas não fossem cumpridas, os *slots* deveriam ser devolvidos à Agência Nacional de Aviação Civil – ANAC. Ainda que o remédio não esteja isento de questionamentos<sup>47</sup>, trata-se de meta de eficiência de caráter distinto daquelas dos primeiros TCDs celebrados pelo CADE, uma vez que é endereçada a um problema concorrencial claramente identificado - garantir que a infraestrutura escassa fosse operada com eficiência, desestimulando estratégias de bloqueio à entrada por meio do controle de *slots* ociosos.

Já nos atos de concentração n. 08012.002018/2010-07 e 08012.002259/2012-18 (Camargo Correa S.A., Cimpor – Cimentos de Portugal SGPS, S.A, CCB – Cimpor Cimentos do Brasil Ltda.) foram estabelecidos, entre outras medidas de caráter estrutural e comportamental, compromissos de investimento em programas de pesquisa, desenvolvimento e inovação tecnológica. Segundo o Relator (p. 95),

Tal obrigação insere-se, em verdade, em um quadro mais amplo, no qual o direito vem sendo utilizado como instrumento criador de instituições para a superação do subdesenvolvimento, a partir da técnica, há muito consagrada em nosso ordenamento jurídico, de atuação do Estado no domínio econômico por indução, a fim de confrontar quadros sobre nossa baixa capacidade de concorrência

---

<sup>47</sup> Um dos possíveis questionamentos é o de que o estabelecimento de regras de utilização de *slots* em aeroportos saturados é matéria de competência do regulador setorial, que já emite um regramento que atinge os *players* no mercado de maneira isonômica, e não apenas as requerentes em um ato de concentração específico. Além disso, o remédio acaba por regular o nível de oferta a ser praticado pelas requerentes: para evitar a perda de *slots*, as companhias não poderiam reduzir a oferta de voos no aeroporto, de maneira que o remédio equivale a um compromisso de não reduzir oferta.

dinâmica e anêmica realização de inovação tecnológica, como os que seguem (...)

Medidas com tais características poderiam ser identificadas como *broad-scope* (FARRELL, 2003), uma vez que se tratam de medidas (por exemplo, os relatados investimentos em P&D&I para suprir deficiências do país em inovação tecnológica) que não têm claro nexo causal com os problemas concorrenciais decorrentes da fusão. É possível ainda que medidas de tal natureza entrem em conflito com alguns dos princípios identificados na literatura<sup>48</sup>, em especial: a existência de nexo causal entre o dano à concorrência identificado e o ato de concentração em análise; consistência com o dano concorrencial gerado pelo ato de concentração, ou seja, restaurar os níveis de concorrência pré-fusão, e não ter objetivos mais amplos de aumentar o nível de concorrência para um patamar superior ao anterior à fusão; intervenção minimalista; não objetivar regulação ou planejamento setorial.

Além da questionável desejabilidade de medidas com *broad-scope* no âmbito de um ato de concentração, os remédios de metas de investimentos, produção, eficiência, etc. trazem as dificuldades práticas de (i) definir qual é o patamar ótimo dessas metas a fim de alcançar os objetivos desejados pela autoridade antitruste, que, ao contrário das agências reguladoras setoriais, não tem expertise em setores específicos da economia; (ii) contornar o elevado grau de incerteza associado a medidas desse tipo. Por exemplo, nem mesmo as partes em um ato de concentração podem afirmar com exatidão o nível de eficiências que será gerado com a operação; é possível sim traçar estimativas, com maior ou menor probabilidade de ocorrer, porém muitas variáveis podem interferir nesses resultados.

---

<sup>48</sup> Vide seção II.1.

O mesmo se aplica a planos de investimentos, que podem necessitar de correções de rumo a depender das condições de mercado.

Passa-se à análise da terceira categoria identificada dentro do grupo “Outros remédios comportamentais” – a que envolve limitações à liberdade de precificar, de expandir oferta/capacidade ou de utilizar marcas. Entre esses casos, podem ser citados os seguintes exemplos.

Com relação a restrições de liberdade de precificar, pode-se citar o recente ato de concentração entre as American Chemical I.C.S.A. e Oxiteno S.A. Indústria e Comércio<sup>49</sup>. A operação gerou reforço de integração vertical entre a produção de álcool laurílico etoxilado – ALE (mercado *upstream*, no qual atuava a Oxiteno) e lauril éter sulfato de sódio - LESS (mercado *downstream*, no qual atuavam tanto a Oxiteno quanto a American Chemical). A fim de dirimir preocupações relacionadas a fechamento de mercado, foi firmado um TCD por meio dos quais as requerentes se comprometeram a fornecer ALE a outros produtores de LESS, em condições normais de precificação, evitando restrições à aquisição do insumo por concorrentes no mercado a jusante. Assim, foram definidas bandas de preços<sup>50</sup> para o LESS, de maneira a determinar de um limite a partir do qual os preços poderiam ser considerados “atípicos” em relação à prática usual da Oxiteno no mercado.

No ato de concentração n. 53500.029160/2004 (The News Corporation Limited, The DirecTV Group, Globo Comunicações e Participações S.A. – Globopar), também foram estabelecidas, entre outras, obrigações referentes a precificação: nos termos da decisão, a Sky deveria, pelo prazo de cinco anos, praticar preço único em

---

<sup>49</sup> Ato de concentração nº 08700.004083/2012-72.

<sup>50</sup> Os limites de preços são calculados de acordo com uma função para o preço de ALE, determinada no voto do relator.

todo território nacional para cada pacote que fornecer, sendo permitidas promoções locais por tempo de, no máximo, 90 dias.

Com relação a restrições de quantidades ofertadas, no ato de concentração n. 08012.006927/2010-14 (Multi Brasil Franqueadora e Participações Ltda., CPM Distribuidora e Editora Ltda., Anhanguera Educação Profissional Ltda. e José Carlos Semenzato), foi determinado o compromisso de não expandir a oferta de cursos de idiomas, a partir de novos franqueados, em determinados municípios, pelo prazo de 24 meses. Já no ato de concentração n. 08012.005889/2010-74 (Citrovita Agro Industrial Ltda. e Fischer S.A. - Comércio e Indústria e Agricultura), um dos compromissos estabelecidos foi o de que as requerentes – compradoras de laranja *in natura*, detentoras de elevado poder de barganha em relação aos citricultores – por cinco anos não expandissem suas próprias áreas cultiváveis dedicadas ao plantio de laranja. O diagnóstico do Conselho foi o de que a verticalização das requerentes diminuía sua dependência em relação aos produtores de laranjas; assim, as primeiras passam a ter incentivos a reduzir as margens do produtor, mesmo às custas da saída desses produtores do mercado.

Quanto às restrições à utilização de marcas, os dois casos emblemáticos são o Kolynos/Colgate<sup>51</sup> e Sadia/Perdigão<sup>52</sup>. Ambas as operações são exemplos de grande relevância na jurisprudência do CADE; não obstante, é necessário ressaltar que se tratam de exceções na prática do órgão em termos de remédios envolvendo marcas. Em geral, o órgão prefere o desinvestimento ou licenciamento de marcas, e

---

<sup>51</sup> Ato de concentração nº 27/1995.

<sup>52</sup> Ato de concentração nº 08012.004423/2009-18.

não a supressão<sup>53</sup> - o que está em linha com a o que se verifica na prática das principais agências antitruste do mundo.

No primeiro caso, julgado em 1996, em decorrência da elevada concentração verificada no mercado de pastas de dente, foi determinada a suspensão temporária da marca Kolynos no mercado interno. Ocorre que a empresa lançou uma marca alternativa, a Sorriso, na tentativa de herdar os consumidores da marca retirada do mercado. Ao fim do período de proibição do uso da marca Kolynos, a empresa decidiu manter a marca Sorriso.

No segundo caso, além de medidas estruturais, foi determinada a suspensão do uso da marca Perdigão no mercado brasileiro, em determinados produtos, além da suspensão da marca Batavo para determinados produtos, por prazo determinado. Além disso, foram estabelecidas restrições à criação de novas marcas e à utilização de marcas existentes.

Na literatura consultada para realização deste trabalho, são poucas as referências a remédios consistentes em restrições relacionadas a preços, quantidades ofertadas e marcas (exceto venda ou licenciamento de marca, que entram na categoria de remédios estruturais).

O guia de remédios da Comissão Europeia (2008, p. 4-5) registra que a autoridade não recomenda a utilização de compromissos de não aumentar preços, reduzir gama de produtos ofertados ou remover marcas, especialmente no caso de sobreposições horizontais. No *Merger Remedies Study* (2005, p. 123), a autoridade

---

<sup>53</sup> Nesse sentido, o próprio ato de concentração entre Sadia e Perdigão determinou a alienação de determinadas marcas; no caso Ambev (08012.005846/1999-12) foi determinada a alienação da marca Bavaria e outros ativos; no caso Pepsico, Inc. e Companhia Brasileira de Bebidas (08012.000212/2002-30) foi determinada a alienação da marca Marathon e seus ativos; nos casos Suzano Bahia Sul Papel e Celulose S.A./Ripasa S.A. Celulose e Papel e Votorantim Celulose e Papel S.A./Ripasa S.A. Celulose e Papel (08012.010195/2004-19; 08012.010192/2004-77) foi determinada a venda da marca Ripax.



relata apenas um remédio<sup>54</sup> em que foi determinada a retirada de uma marca do mercado; no entanto, o documento é bastante crítico com relação aos resultados alcançados com essa medida. A Comissão registrou que “ainda que seja possível que o remédio tenha, de forma limitada, fortalecido concorrentes (ainda que não haja garantia de que o *market share* referente ao produto tenha retornado parcial ou integralmente para as requerentes), a retirada definitivamente reduziu as escolhas do consumidor e degradou valor comercial” (p. 123, tradução livre). Não há relatos de remédios de restrições de quantidades ofertadas ou determinações de preços.

O guia de remédios da *Competition Commission*, do Reino Unido, também apresenta uma visão crítica de remédios de controle de resultados, tais como *price caps*, compromissos de fornecimento e de nível de serviço. Para a autoridade, tais remédios, além de serem de complexa implementação e monitoramento, também podem criar significativas distorções de mercado (2008, p. 14).

Këllezi e Rapin (2012, p. 3) relatam que remédios com alvo em preços e quantidades produzidas são exceções na União Europeia<sup>55</sup>. Os autores argumentam que medidas dessa natureza, além da dificuldade de monitoramento, suscitam outros tipos de preocupações. Por exemplo, se um *price cap* fixado pela autoridade for muito baixo, os consumidores se beneficiam de preços menores, mas as

---

<sup>54</sup> Não foi possível inserir referências sobre o ato de concentração (partes, número de procedimento e mercados afetados) pois, no *Merger Remedies Study*, os casos não são identificados. São relatados os resultados, porém sem identificar as requerentes ou o número do procedimento em questão.

<sup>55</sup> Seguem alguns dos exemplos relatados pelos autores. Em 2004, a *Competition Commission* (Reino Unido), ao analisar uma fusão no setor de saúde, adotou um remédio que consistia na determinação de que firma adquirida deveria manter sua linha de produtos, não aumentar preços e manter descontos de determinados produtos. Em 2009, a autoridade holandesa impôs *price caps* e controles de qualidade em uma fusão entre hospitais; o remédio foi utilizado com o objetivo de garantir que ganhos de eficiência fossem repassados aos consumidores. A Comissão Europeia, no ato de concentração vertical Apollo/Bakelite, que acarretou aumento de poder de mercado no segmento *upstream*, foram aceitos os seguintes remédios: manutenção do nível de produção anterior (com margem de adaptação de 5%) e estabelecimento de um *price cap* e uma forma de cálculo de preços que leva em consideração a evolução de preços de insumos.

barreiras à entrada podem aumentar e afastar potenciais concorrentes desse mercado, levando, ao fim, a redução de diversidade ou de quantidades ofertadas (2012, p. 3). Os autores comparam os riscos associados a esses remédios aos riscos de intervenção em casos de preços excessivos.

Ainda segundo Këllezi e Rapin, os remédios que determinam aumento de oferta (ou capacidade) visam a mitigar o risco de redução de oferta/capacidade após a fusão, e, em alguns casos, podem ir além da manutenção do *status quo*, melhorando as condições concorrenciais do mercado<sup>56</sup>. Não se pode descartar, no entanto, com base nas reflexões de Farrell (2003) já apresentadas na subseção II.1, o risco de que medidas desse tipo constituam *over-fixing*, ou seja, demandar um remédio que resulte em mais concorrência do que o cenário pré-fusão. Como visto, caso a autoridade adote esse tipo de conduta de forma sistemática, o resultado pode ser desincentivo a fusões eficientes, pois os remédios excessivamente pesados acabam por se apoderar de parte das eficiências geradas.

Já os remédios de restrições a incremento de oferta/expansão de capacidade da firma fusionada<sup>57</sup> têm, para Këllezi e Rapin, efeitos ambíguos: por um lado, eles podem reduzir o risco de comportamento predatório da firma fusionada (seja em relação a compradores de um pacote de ativos ou a outros concorrentes no mercado) mas, ao mesmo tempo, podem limitar o desenvolvimento da firma, além

---

<sup>56</sup> Um exemplo de remédio de aumento de capacidade/oferta citados por Këllezi e Rapin foi o aplicado pela autoridade da Áustria: foi estabelecido um *price cap* em serviços de infraestrutura providos pelo Aeroporto de Viena, em conjunto com compromissos de não reduzir capacidade de infraestrutura e executar planos de ampliação do aeroporto de Bratislava (p. 5).

<sup>57</sup> Como exemplo de remédios que limitam a expansão de capacidade, os autores citam os desinvestimentos no mercado de supermercados. Em geral, esses desinvestimentos estão associados à restrição de abrir novas lojas em áreas específicas. O intuito dessas medidas é permitir que concorrentes, ou o comprador dos ativos, entrem no mercado e mantenham o mesmo nível de concorrência que havia antes da fusão (p. 5).

de ter o potencial de reduzir oferta. Há, portanto, dúvidas sobre se esse tipo de remédio de fato resguarda a efetiva concorrência no mercado

### **III.7. Monitoramento de remédios na prática do CADE**

Na maioria dos casos, o monitoramento das decisões é limitado à apresentação de relatórios e dados solicitados pelo CADE. As disposições sobre monitoramento em geral correspondem a uma parte diminuta do TCD, e, em muitos casos de restrição puramente unilateral, o monitoramento não chega a ser especificado.

Em 23% dos casos em que foram aplicados remédios, há previsão de contratação de uma auditoria independente, segundo as informações públicas disponíveis. As funções do auditor independente variam caso a caso, e vão desde a mera apreciação de informações prestadas pelas requerentes<sup>58</sup> à realização de auditoria nos escritórios e nas instalações das compromissárias<sup>59</sup>. Como visto na seção anterior, a prática do CADE tampouco revela a utilização de *trustees*.

Nos termos da Lei 12.529/2011, a competência para o monitoramento de decisões é da Superintendência-Geral, que delegou essa função para a Procuradoria Federal Especializada junto ao CADE – ProCADE. Assim, atualmente, o monitoramento do cumprimento de decisões é realizado pelo Setor de Cumprimento de Decisões – SCD, que integra a estrutura da ProCADE. O SCD é

---

<sup>58</sup> Atos de concentração nº 22/1995 (Bayer S.A e Companhia Nitro Química do Brasil). 78/1996 (S.A. White Martins e Unigases Comercial Ltda.), 08012.005846/1999-12 (Fundação Antonio e Helena Zerrenner - Instituição Nacional de Beneficência e Empresa de Consultoria, Administração e Participações S/A - Ecap e Braco S/A.), entre outros.

<sup>59</sup> Por exemplo, Atos de concentração nº 41/1995 (Fairway Filamentos S.A. / Rhodia S.A. e Hoescht do Brasil Quím.Farmacêutica), 13/1994 (Hélios S.A. Ind. e Com. e Carbex Ind. Reunidas S.A.) e 25/1995 (CARFEPE S.A. Administradora e Participadora Santista Alimentos S.A.).

“responsável pela elaboração de pareceres e notas sobre o acompanhamento e monitoramento do cumprimento extrajudicial das decisões do Cade, bem como dos termos de compromisso de cessação (TCC) e dos acordos em controle de concentrações (ACC) firmados pela autarquia”<sup>60</sup>.

O acompanhamento de decisões é bastante direcionado à análise formalista de cumprimento de obrigações objetivas como, por exemplo, prazos de implementação das etapas do remédio, apresentação de relatórios, entre outros. No entanto, não é a prática do órgão realizar análises de impacto e efetividade das decisões, ou a revisão de sua experiência a exemplo dos estudos realizados pela Comissão Europeia (2005) e pelo FTC (1999).

Nesse sentido, Mattos (2011, p. 98) alerta para o fato de que as agências antitruste, em geral, tendem a sobreinvestir nas atividades de julgamento e subinvestir em atividades de acompanhamento e *enforcement* de decisões, além de darem pouca atenção para atividades de avaliação de desempenho da política. O autor constata a necessidade de aprimoramento do sistema de acompanhamento de decisões em atos de concentração, citando os exemplos da Comissão Europeia e do FTC, que possuem unidades específicas destinadas ao desenho e implementação de remédios.

O CADE teve iniciativa semelhante ao final da década de 1990. Antes do SCD, o acompanhamento era realizado pela Comissão de Acompanhamento de Decisões – CAD/CADE. Além da atribuição de verificar o efetivo cumprimento de decisões, a CAD/CADE participava da elaboração de TCDs, nos termos da decisão do relator – lembre-se que, à época, a prática do órgão era firmar TCDs após o

---

<sup>60</sup> Disponível no sítio do CADE na internet:  
<http://www.cade.gov.br/Default.aspx?340717e232e73cc752ff58ed7a>.

juízo do caso, com pouco espaço para negociação do termo com as requerentes.

Ainda que a unidade não tenha apresentado desenvolvimento mais expressivo nas atividades de negociação, entende-se que a criação de uma unidade que desenvolva expertise no desenho e monitoramento de remédios é um caminho positivo, que permitiria aumentar a consistência no desenho de remédios, antecipar eventuais problemas de implementação e resultar em remédios cada vez mais efetivos.

É de se registrar que, nos termos da Portaria CADE nº 126, de 27 de outubro de 2011, foi criado um Grupo de Análise de Decisões, que seria responsável pela promoção de estudos para avaliar a aplicação de remédios resultantes das decisões do CADE. Não há informações públicas disponíveis sobre estudos realizados pelo grupo até o momento, mas trata-se de iniciativa positiva no sentido de suprir uma importante lacuna, que é análise do efetivo impacto das decisões da autarquia.

#### **IV. CONSIDERAÇÕES FINAIS**

O presente trabalho destinou-se a realizar uma análise da evolução da prática do CADE em termos de aplicação de remédios em atos de concentração à luz do arcabouço teórico existente sobre o tema.

Ao longo do período analisado (1994-2013), observam-se avanços importantes na prática do órgão em relação a remédios em atos de concentração. Verifica-se a tendência de maior utilização de soluções negociadas em relação às imposições unilaterais de restrições (subseção III.3). Trata-se de característica

positiva da evolução da prática do órgão, uma vez que medidas adotadas pela via negocial tendem a ter maior sucesso e rapidez em sua implementação. Também se destaca a mudança de perfil dos acordos: evoluiu-se de um cenário de aplicação de TCDs destinados, em geral, a garantir a efetivação das eficiências alegadas pelas requerentes, para TCDs que tratam mais propriamente de mitigar os efeitos anticompetitivos decorrentes dos atos de concentração.

Com relação aos tipos de remédios aplicados (seção III.4), predomina a utilização de medidas comportamentais. No entanto, é de observar que em diversos anos – a partir de 2005 de uma forma mais consistente – foram tomadas decisões que aliam medidas estruturais e comportamentais. Isso indica que, ainda que a quantidade de remédios comportamentais supere a de soluções estruturais, os primeiros têm sido utilizados muitas vezes em conjunto com as segundas, de maneira a aprimorá-las.

Foram identificados também, à luz da teoria e da prática de outras autoridades, algumas oportunidades de aprimoramento. Com relação aos remédios estruturais (seção III.5), a utilização de *market tests* com clientes e concorrentes poderia reduzir riscos relativos à composição insuficiente de pacotes de desinvestimento. Outra medida utilizada por outras autoridades e que poderia trazer benefícios em termos de redução de riscos de problemas de implementação é a utilização de *trustees*.

Com relação aos remédios comportamentais aplicados pelo CADE (III.6), verifica-se a utilização ainda elevada de remédios comportamentais que visam a controle de resultados, e não a mudança de incentivos para que as firmas atuem de forma competitiva. Os remédios com foco em comando e controle acabam por

determinar que as firmas atuem contrariamente a seus incentivos, o que demanda da autoridade monitoramento, por anos, de eventuais desvios de comportamento em casos de operações já consumadas. Em especial, chama atenção a utilização de remédios de restrição de liberdade de precificar, de decidir sobre quantidades ofertadas/capacidade, e de suspensão de marcas, remédios de efetividade controversa.

Com relação ao monitoramento de decisões (III.7), verifica-se que se trata de monitoramento formalista, na maioria dos casos sem o auxílio de um terceiro independente – por exemplo, uma auditoria ou *trustee* – e com elevado grau de dependência das declarações unilaterais apresentadas pelas requerentes.

Finalmente, acredita-se que duas medidas seriam de especial contribuição para o aprimoramento da prática do órgão em termos de remédios aplicados em atos de concentração. A primeira delas é a realização de estudos de mapeamento da experiência do órgão (a exemplo dos estudos realizados pela Comissão Europeia e pelo FTC) e de efetividade de decisões, a fim de identificar gargalos e propor soluções. A segunda é o desenvolvimento de uma estrutura interna permanente com expertise no tema dos remédios, inclusive em desenho e avaliação de efetividade. Tal medida permitiria aumentar a consistência no desenho de remédios, antecipar eventuais problemas de implementação e resultar em remédios cada vez mais efetivos.

Diversas outras questões levantadas ao longo do trabalho fogem ao escopo dele, mas constituem importantes pontos de reflexão para possíveis pesquisas futuras. Entre tais questões não respondidas no âmbito desta dissertação, destacam-se as seguintes.

Primeiramente, conforme supramencionado, o estudo de efetividade de decisões e do efetivo processo de implementação de remédios certamente seriam temas relevantes para análises posteriores. Questões importantes a serem respondidas envolvem as razões para a demora no processo de desinvestimentos, o desempenho dos compradores nos mercados relevantes alvo dos remédios, os motivos para a prevalência de soluções comportamentais, entre outras.

Caberia também uma análise mais aprofundada da evolução do perfil de remédios comportamentais aplicados pelo CADE ao longo do tempo: é possível que tais remédios venham se tornando cada vez mais complexos, o que de certa maneira os aproxima de medidas de caráter regulatório. Além disso, importante analisar o recente retorno a remédios envolvendo metas de investimento, produção, capacidade e/ou eficiências, bem como a determinação de medidas que envolvem limitações à liberdade de precificar, de expandir oferta/capacidade ou de utilizar marcas.



## V. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

BRASIL. Decreto-Lei nº 3.002, de 30 de janeiro de 1941. Decreto-Lei nº 4.352, 1º de junho de 1942. Decreto-Lei nº 7.666, de 22 de junho de 1945. Lei nº 2004, de 3 de outubro de 1953. Lei nº 4.137, de 10 de setembro de 1962. Lei nº 5.727, de 4 de novembro de 1971. Lei nº 6.151, de 4 de dezembro de 1974. Lei nº 8.884, de 11 de junho de 1994. Lei nº 12.529, 20 de novembro de 2011. Portaria Conjunta SEAE/SDE nº 50, de 1º de agosto de 2001, que expediu o Guia para análise econômica de atos de concentração horizontal.

CADE. Relatórios Anuais de Gestão de 1996 a 2012. Disponíveis em: <http://www.cade.gov.br/Default.aspx?8eae71bf4cca4ded460c> .

\_\_\_\_\_. Regimento Interno Consolidado em 2 de agosto de 2011 e Regimento Interno Consolidado em 19 de fevereiro de 2014.

CALLIARI, Marcelo. Remedies in Brazilian Antitrust Experience: Issues in Structures and Incentives. **IBA Mediation Techniques**, 2010.

CANADÁ. Information Bulletin on Merger Remedies in Canada. **Competition Bureau**, setembro de 2006. Disponível em [http://www.competitionbureau.gc.ca/eic/site/cb-bc.nsf/vwapi/Mergers\\_Remedies\\_PDF\\_EN1.pdf/\\$FILE/Mergers\\_Remedies\\_PDF\\_EN1.pdf](http://www.competitionbureau.gc.ca/eic/site/cb-bc.nsf/vwapi/Mergers_Remedies_PDF_EN1.pdf/$FILE/Mergers_Remedies_PDF_EN1.pdf) .

DAVIES, Stephen, e LYONS, Bruce. **Mergers and Merger Remedies in the EU: assessing the consequences for competition**. 2007. Cheltenham/Ingraterra: Edward Elgar Publishing Limited, 2007.

ESTADOS UNIDOS. A Study of the Commission's Divestiture Process. **Federal Trade Commission**, 1999. Disponível em <http://www.ftc.gov/sites/default/files/attachments/merger-review/divestiture.pdf>

\_\_\_\_\_. **Department of Justice policy guide to merger remedies**. 2011. Disponível em <http://www.justice.gov/atr/public/guidelines/272350.pdf> .

\_\_\_\_\_. Statement of the Federal Trade Commission's Bureau of Competition on Negotiating Merger Remedies. **Federal Trade Commission**, 2012. Disponível em <http://www.ftc.gov/system/files/attachments/negotiating-merger-remedies/merger-remediesstmt.pdf> .

FARRELL, Joseph. Negotiation and Merger Remedies: Some Problems. In: LÉVÊQUE, François, e SHELANKSI, Howard. **Merger Remedies in American and European Union Competition Law**. Edward Elgar Publishing Limited, 2003, p95-105.

INTERNATIONAL COMPETITION NETWORK. **Merger Remedies Review Project: Report for the fourth annual conference**. 2005. Disponível em: <http://www.internationalcompetitionnetwork.org/uploads/library/doc323.pdf>

KËLLEZI, Pranvera, e RAPIN, Christophe. Merger Remedies and Competition Law: An Overview of EU and National Case Law. **e-Competitions**, No. 43382, fevereiro

de 2012.

LÉVÊQUE, François. A Preliminary Assessment of Merger Remedies in the EU Electricity Sector. Artigo apresentado e Simpósio organizado pela **Ecole des Mines**, 4 de outubro de 2001, Paris.

MATTOS, César. Remédios em atos de concentração: a experiência internacional e o Brasil. In: OLIVERIA, Amanda F., e RUIZ, Ricardo M. (org.). **Remédios Antitruste**. São Paulo: Editora Singular, 2011. Pp. 61-99.

MCFARLAND, Henry B. The Role of Conduct Remedies in Addressing Merger Competitive Effects. **The Threshold**, Volume XII, nº 1, 2011.

MOTTA, Massimo. Competition Policy: Theory and Practice. **Cambridge University Press**, 2004.

MOTTA, Massimo, POLO, Michele e VASCONCELOS, Helder. Merger Remedies in the European Union: An Overview. In: LÉVÊQUE, François, e SHELANKSI, Howard. **Merger Remedies in American and European Union Competition Law**. Edward Elgar Publishing Limited, 2003. Pp. 106-128.

OECD. Remedies in merger cases. 2003. Disponível em:  
<http://www.oecd.org/daf/competition/mergers/34305995.pdf>

\_\_\_\_\_, Policy Roundtables – Remedies in Merger Cases. 2011. Disponível em:  
<http://www.oecd.org/daf/competition/RemediesinMergerCases2011.pdf>.

OLIVEIRA, Amanda Flávio. Remédios antitruste e o ordenamento jurídico brasileiro: primeiras reflexões. In: OLIVERIA, Amanda F., e RUIZ, Ricardo M. (org.). **Remédios Antitruste**. São Paulo: Editora Singular, 2011. Pp. 17-30.

REINO UNIDO. Merger Remedies: Competition Commission Guidelines. 2008. Disponível em [https://www.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment\\_data/file/284415/cc8.pdf](https://www.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/284415/cc8.pdf).

REY, Patrick. *Economic Analysis and the Choice of Remedies*. In: LÉVÊQUE, François, e SHELANKSI, Howard. **Merger Remedies in American and European Union Competition Law**. Edward Elgar Publishing Limited, 2003. Pp. 129-134.

SELDESLACHTS, Jo, CLOUGHERTY, Joseph A. e BARROS, Petro Pita. Remedy for Now but Prohibit for Tomorrow: The Deterrence Effects of Merger Policy Tools. **Discussion Paper SP II 2007 – 02**, Wissenschaftszentrum Berlin, 2007.

UNIÃO EUROPEIA. Merger Remedies Study. **Directorate-General for Competition**, 2005.

UNIÃO EUROPEIA. Commission notice on remedies acceptable under Council Regulation (EC) No 139/2004 and under Commission Regulation (EC) No 802/2004. 2008.