

## REMÉDIOS EM ATOS DE CONCENTRAÇÃO: APRENDIZADOS E APRIMORAMENTOS

Tereza Cristine Almeida Braga

**Resumo:** O presente trabalho se dispõe a discutir as premissas e as inspirações inerentes a remédios aplicáveis a atos de concentrações e destacar precedentes do Cade com discussões a eles referentes nos cinco anos de vigência da notificação prévia de operações preconizada pela Lei 12.529/11.

**Palavras-chave:** remédios, atos de concentração, Lei 12.529/11, Cade, notificação prévia, cinco anos, intervenção do Estado no domínio econômico

**Keywords:** remedies, mergers, Law 12.529/11, Cade, prior notification of mergers, five years, State intervention on economic domain

### 1. Introdução

A partir da vigência da Lei 12.529/11, parece ter havido algum ceticismo acerca da apreciação de atos de concentração pelo Poder Público, via Conselho Administrativo de Defesa Econômica – Cade, em relação à notificação da operação previamente à consumação dela. A eficiência da autarquia era posta em dúvida, já que alguns diziam que o Estado brasileiro não disporia de estrutura suficiente para cumprir prazos peremptórios estabelecidos por lei enquanto outros acreditavam que o nível de tecnicismo da análise poderia diminuir<sup>1</sup>.

Agora, em 2017, viu-se um cenário diferente: o Cade, até hoje, não perdeu o prazo legal de aprovação tácita e a profundidade das manifestações exaradas tanto pela Superintendência-Geral quanto pelo Tribunal é inegável.

---

<sup>1</sup> SILVA, Leonardo P. R. Análise prévia do Cade gera preocupação entre empresários, 2011. Disponível em: <<http://www.conjur.com.br/2011-nov-23/analise-previa-feita-cade-gera-preocupacao-entre-empresarios2>>. Acesso em: 29 de set. 2017; GABAN, Eduardo M. Antitruste e MeA: novos critérios de incidência da lei antitruste e riscos no Brasil, 2012. Disponível em: <<http://www.migalhas.com.br/dePeso/16,MI153570,31047-Antitruste+e+MeA+novos+critérios+de+incidencia+da+lei+antitruste+e>>. Acesso em: 25 de set. 2017.

Hoje, está-se diante de uma nova fase de dilemas da Lei 12.529/11, porém agora no que diz respeito à efetividade da atuação do Estado, especialmente no desenho e na implementação de “remédios”<sup>2</sup>, jargão utilizado para expressar a forma de intervenção estatal no domínio econômico usualmente adotada em matérias de defesa da concorrência<sup>3</sup>.

Os remédios, na seara antitruste, buscam lidar com mazelas que o mercado, sozinho, não consegue tratar. Há situações em que a livre iniciativa de um agente não consegue se coadunar com a livre concorrência dos demais, colocando em xeque a forma pela qual sua atividade empresarial é e tem sido desenvolvida. O Estado, então, intervém no domínio econômico com vistas a preservar os direitos fundamentais e restaurar a competitividade desgastada pelo poder de mercado decorrente de elevadas sobreposições, verticalizações ou outros arranjos contratuais que desequilibram prejudicialmente forças de oferta e demanda.

É inequívoco que a livre-iniciativa, como manifestação da autonomia, da emancipação do homem e do desenvolvimento da personalidade, recebe a proteção constitucional em todos os seus desdobramentos. Entretanto, a atividade empresarial apenas é considerada legítima na medida em que o projeto do empresário é compatível com o igual direito dos outros empresários e, mais que isso, de todos os membros da sociedade de também realizarem os seus respectivos projetos de vida, já que a dignidade da pessoa humana decorre da intersubjetividade dos direitos de todos e da interpenetração entre liberdade e igualdade por meio de critérios de justiça social<sup>4</sup>.

---

<sup>2</sup> OLIVEIRA, Amanda F. de. Remédios Antitruste e o Ordenamento Jurídico Brasileiro: Primeiras Reflexões. In: OLIVEIRA, Amanda F. de; RUIZ, Ricardo M. (Eds.). . Remédios Antitruste. São Paulo: Singular, 2011.

<sup>3</sup> Um ato de concentração é uma operação em que dois ou mais agentes independentes economicamente realizam uma operação que resulta em uma mudança duradoura na sua estrutura empresarial ou na sua forma de controle. Tais operações têm a atenção do direito concorrencial, já que podem resultar em alterações na organização dos mercados que sejam capazes de arrefecer a sua configuração concorrencial. Trata-se de um mecanismo de controle concorrencial preventivo, cujo pressuposto é o de que estruturas desarrazadamente concentradas podem ensejar comportamentos anticompetitivos. É, portanto, com a intenção de se evitar a formação de estruturas inadequadas de poder econômico que as autoridades, como o CADE, realizam um controle dos atos de concentração. SCHAPIRO, Mario G.; BACCHI, Fabiana M. Análise dos Atos de Concentração no Brasil: Forma, Função e o Incrementalismo Reformista do CADE. In: SCHAPIRO, Mario G.; CARVALHO, Vinicius M.; Cordovil, Leonor. (Org.). Direito Econômico Concorrencial. São Paulo: Saraiva, 2013.

<sup>4</sup> FRAZÃO, Ana. Direito da Concorrência: Pressupostos e Perspectivas. São Paulo:

Nesse contexto, a intervenção estatal no domínio econômico acaba sendo mais delicada, seja pela própria agressividade da ingerência do Estado no mercado, seja pela potencialidade de produção de ainda mais instabilidade<sup>5</sup>.

## 2. Premissas e inspirações

A inovação procedimental oriunda da análise prévia de atos de concentração trouxe também novos desafios substantivos, inclusive quanto a possibilidades de solução de preocupações concorrenciais inicialmente identificadas. Ao invés de problemas consolidados e já enraizados no mercado objeto da operação, há uma análise prospectiva com base instrumental e também na experiência já acumulada pelo Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência ao longo de décadas. E essa análise traz a possibilidade da atuação dos chamados remédios em atos de concentração. Tais remédios têm como alvo aquelas preocupações e buscam maior pacificação social diante da potencial nocividade de uma concentração, razão pela qual eles estão cada vez mais se tornando uma importante ferramenta de gestão da política de defesa da concorrência. Eis a competição “justa” pleiteada pelos particulares ao Estado<sup>6</sup>.

Os remédios podem ser exigidos pelo Poder Público de duas formas principais. A primeira e mais tradicional delas é a imposição unilateral por meio

---

Saraiva, 2017, p. 47.

<sup>5</sup> “Como nos mostrou Ludwig von Mises, tanto o socialismo quanto o intervencionismo não são alternativas viáveis aos mercados. Um socialismo que funcione é estritamente impossível, pois na ausência de um sistema de preços de mercado não há como alocar recursos de forma econômica. O intervencionismo, por sua vez, é instável, já que as intervenções desencadeiam um processo de acúmulo de erros que leva em última análise a crises econômicas que requerem reformas liberalizantes, contra a vontade dos próprios governos que são obrigados a efetuar essas reformas. Por isso, um político intervencionista só é bem sucedido na medida em que consegue empurrar as consequências indesejáveis de suas decisões para mandatos seguintes, exercidos por políticos de partidos rivais, embaralhando causas e efeitos das políticas econômicas. Pelo mesmo motivo, os partidos socialistas, conforme conquistam o poder no mundo real, estão condenados eternamente a adquirir o rótulo de “neoliberais”, esse espantalho inexistente, fruto da própria desonestidade intelectual. Ambos só terão sucesso em erradicar os mercados se junto com estes eliminarem a própria civilização. Assim, a liberdade econômica tem condições de sobreviver, mesmo sem defensores” BARBIERI, Fabio. *A Economia do Intervencionismo*. São Paulo: Mises Brasil, 2013, cap. 17. E-book. ISBN: 978-85-8119-066-2.

<sup>6</sup> FLIGSTEIN, Neil. *The Architecture of Markets: an Economic Sociology of Twenty-First Century Capitalist Societies*. New Jersey: Princeton University Press, 2001, pp. 27-28.

de uma decisão de caráter cogente. A segunda é a pactuação de um Acordo em Controle de Concentrações – ACC, em que os requerentes propõem pela via negocial um caminho que consideram razoável tanto do ponto de vista dos interesses privados envolvidos quanto pelo atendimento dos princípios que norteiam a livre concorrência.

A principal vantagem do ACC é o aproveitamento da expertise e da cooperação do particular para trilhar uma rota mais eficiente de implementação dos remédios. Não existe um rol taxativo ou uma “fórmula mágica” de remédios possíveis no Brasil ou em qualquer outro país no mundo e é natural que não haja a fim de que possa se alcançar a adequação do remédio ao caso concreto. Os contratos incompletos e a natural assimetria de informação entre a autoridade e os requerentes<sup>7</sup> acabam trazendo dificuldades no estabelecimento *ex ante* de medidas capazes de atender ao bem-estar social, entre as várias possivelmente modeláveis isolada ou conjuntamente.

Nas hipóteses em que é necessária a intervenção do Poder Público para autorizar sinergias e evitar distorções de mercado causadas pelos próprios particulares, a lógica negociada é a melhor forma de construção e implementação de medidas conformes à livre concorrência. A assimetria de informação entre Poder Público e particular faz com que a dialética seja um caminho mais eficiente que a imposição unilateral de condições específicas. Ainda dentro da lógica dos remédios, eles têm sido classificados em comportamentais ou estruturais, a depender do conjunto obrigacional neles inscrito<sup>8</sup>.

Muitas operações que são, em sua grande parte, benéficas ao mercado, levantam preocupações em relação a aspectos específicos como sobreposições, verticalizações e aumento da oportunidade de discriminação de outros agentes econômicos, sejam eles concorrentes ou não. Nessa ótica, tanto a aprovação integral quanto a reprovação podem ser prejudiciais ao mercado.

Por ora, cabe dizer que os atos de concentração não são inerentemente ruins ou bons, e podem ser justificados por uma série de fundamentos legítimos,

---

<sup>7</sup> BOWLES, Samuel. *Microeconomics: Behavior, Institutions and Evolution*. New York: Princeton University Press, 2004, p. 333; NORTH, Douglass. C. *Economic Performance Through Time*. *The American Economic Review*, v. 84, n. 3, 1994.

<sup>8</sup> ICN MERGER WORKING GROUP. *Merger Remedies Guide*, 2016. Disponível em: < <http://www.internationalcompetitionnetwork.org/uploads/library/doc1082.pdf> >. Acesso em: 02 de ago. 2017; MAIER-RIGAUD, F. P. *Behavioural versus Structural Remedies in EU Competition Law*. In: LOWE, P.; MARQUIS, M.; MONTI, G. (Eds.). *European Competition Law Annual 2013*. Portland: Hart Publishing, 2016; MOTTA, Massimo. *Competition Policy: Theory and Practice*. New York: Cambridge University Press, 2004, pp. 264-269.

como a redução de custos de transação e de custos produtivos, a necessidade de acesso a insumos ou linhas de fornecimento, a obtenção de inovações e tecnologias e outras razões, sendo perfeitamente possível que dessas operações resultem eficiências e benefícios não apenas às sociedades empresárias, mas também aos consumidores de seus produtos ou serviços<sup>9</sup>.

E dentro da ótica da facilidade de monitoramento e da celeridade dos efeitos pró-competitivos de operações em relação ao consumidor, a priorização de remédios estruturais tem sido uma preocupação constante da autoridade antitruste brasileira, graças à experiência própria quanto à aplicação influenciada pela expertise internacional de autoridades com décadas de atuação na análise prévia de atos de concentração<sup>10</sup>, a saber: Comissão Europeia<sup>11</sup>, Estados Unidos<sup>12</sup>, Canadá<sup>13</sup> e Reino Unido<sup>14</sup>, por exemplo, além

---

<sup>9</sup> RODRIGUES, Eduardo F. O Direito Societário e a Estruturação do Poder Econômico. São Paulo: Singular, 2016, p. 64.

<sup>10</sup> MATTOS, César. Remédios em Atos de Concentração: a Experiência Internacional e o Brasil. In: OLIVEIRA, A. F. DE; RUIZ, R. M. (Eds.). Remédios Antitruste. São Paulo: Singular, 2011.

<sup>11</sup> COMISSÃO EUROPEIA. Comunicação da Comissão sobre as soluções passíveis de serem aceites nos termos do Regulamento (CEE) n.º 4064/89 do Conselho e do Regulamento (CE) n.º 447/98 da Comissão, 2001. Disponível em: <[http://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/HTML/?uri=CELEX:52001XC0302\(01\)&from=EN](http://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/HTML/?uri=CELEX:52001XC0302(01)&from=EN)>. Acesso em: 07 de set. 2017; COMISSÃO EUROPEIA. Comunicação da Comissão sobre as medidas de correcção passíveis de serem aceites nos termos do Regulamento (CE) n.o 139/2004 do Conselho e do Regulamento (CE) n.o 802/2004 da Comissão, 2008. Disponível em: <[http://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/HTML/?uri=CELEX:52008XC1022\(01\)&from=EN](http://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/HTML/?uri=CELEX:52008XC1022(01)&from=EN)>. Acesso em: 07 de set. 2017; COMISSÃO EUROPEIA. European Commission Note on Remedies Acceptable under Council Regulation, 2008. Disponível em: <[http://ec.europa.eu/competition/mergers/legislation/files\\_remedies/remedies\\_notice\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/competition/mergers/legislation/files_remedies/remedies_notice_en.pdf)>. Acesso em: 07 de set. 2017.

<sup>12</sup> DG-COMP. Merger Remedies Studies, 2005. Disponível em: <[http://ec.europa.eu/competition/mergers/legislation/remedies\\_study.pdf](http://ec.europa.eu/competition/mergers/legislation/remedies_study.pdf)>. Acesso em: 05 de set. 2017.

<sup>13</sup> COMPETITION BUREAU CANADA. Information Bulletin on Merger Remedies, 2006. Disponível em: <<http://www.competitionbureau.gc.ca/eic/site/cb-bc.nsf/eng/02170.html>>. Acesso em: 01 de set. 2017.

<sup>14</sup> COMPETITION COMMISSION. Merger Remedies: Competition Commission Guidelines, 2008. Disponível em: <[http://www.fne.gob.cl/wp-content/uploads/2017/04/Guia\\_remedios\\_Competition\\_Commission-UK.pdf](http://www.fne.gob.cl/wp-content/uploads/2017/04/Guia_remedios_Competition_Commission-UK.pdf)>. Acesso em: 05 de set. 2017.

de entidades internacionais como International Competition Network<sup>15</sup> e OCDE<sup>16</sup>. Nesse panorama, o Cade tem discutido a necessidade de traçar seu próprio “guia” de remédios<sup>17</sup> para orientar os técnicos e o mercado a respeito de como projetar obrigações de fazer e de não fazer que sejam factíveis e com eficiências repassáveis ao consumidor final.

### 3. Cinco anos: nova Lei, novos remédios

Tratar de remédios na análise prévia de atos de concentração é uma novidade no contexto institucional brasileiro. Durante a revogada Lei 8.884/94, o grande período em que a operação ficava sob a análise do Cade era suficiente para a geração de efeitos. Havia a concretização do prejuízo concorrencial que deveria ser remediado, situação que tinha seu lado “bom” e seu lado “ruim”. O lado “bom” é que, em termos de segurança jurídica, sabia-se exatamente qual o mal que se estava a combater e em que medida. O lado “ruim” é que nem sempre esse mal era reversível e, não o sendo, a sociedade é quem arcava com o prejuízo já instalado no mercado originado pela concentração:

Observa-se que o aprimoramento da legislação brasileira decorreu da experiência com os sucessos e fracassos do modelo normativo antigo diante da dinâmica de mercado: as leis estáticas não atendem às demandas da economia em constante mutação, razão pela qual direito e economia estão sempre ligados<sup>18</sup>. E os parcos cinco anos da Lei 12.529/11 trouxeram ao menos dois severos obstáculos a essa interconexão e que ainda estão em sede de transposição.

O primeiro deles, como já citado, é a própria abordagem em prol da previsão de todos os cenários possíveis e futuros da concentração submetida ao

---

<sup>15</sup> ICN MERGER WORKING GROUP. Merger Remedies Guide, 2016. Disponível em: <<http://www.internationalcompetitionnetwork.org/uploads/library/doc1082.pdf>>. Acesso em: 02 de ago. 2017.

<sup>16</sup> OCDE. Policy Roundtables: Remedies in Merger Cases, 2011. Disponível em <<http://www.oecd.org/daf/competition/RemediesinMergerCases2011.pdf>>. Acesso em: 05 de set. 2017; OCDE. Remedies in Cross-Border Merger Cases, 2013. Disponível em <[http://www.oecd.org/daf/competition/Remedies\\_Merger\\_Cases\\_2013.pdf](http://www.oecd.org/daf/competition/Remedies_Merger_Cases_2013.pdf)>. Acesso em: 07 de set. 2017.

<sup>17</sup> GABAN, Eduardo. Brasil: CADE Planeja Novo Guia para a Aplicação de Remédios no Controle de Estruturas, 2015. Disponível em: <<https://www.tauilchequer.com.br/brazil-cade-plans-new-guidelines-to-apply-antitrust-remedies-in-merger-control-04-06-2015/>>. Acesso em: 15 de set. 2017.

<sup>18</sup> MILHAPUT, C. J.; PISTOR, K. Law & Capitalism: What Corporate Crisis Reveal About Legal Systems Around the World. Chicago: The University of Chicago Press, 2008, pp. 28-29.

crivo do Cade. Nesse passo, a autoridade acaba se aprofundando ainda mais na análise do mercado a fim de – tentar – vislumbrar todas as saídas possíveis.

Por isso, trazer o raciocínio de uma análise prévia também significa trazer uma nova lógica de desenho de remédios: o que antes era projetado sobre um efeito instalado agora é visto sob um olhar prospectivo diante da potencialidade de efeitos anticompetitivos. A autoridade, então, tem o dever se antecipar-se ao prejuízo, minimizando o risco de irreversibilidade ora mencionado e, ao mesmo tempo, atendendo ao anseio de rapidez inerente aos próprios mercados.

As soluções para os problemas de desenho de mercado às vezes são inventadas, às vezes são descobertas, e com frequência um pouco de cada coisa. O desenho de muitos mercados evoluiu, em geral por tentativa e erro, durante a história humana. Por vezes podemos descobrir uma solução para uma nova falha em um mercado buscando um desenho testado em outro. Essa solução normalmente ainda vai necessitar de novas modificações para se adaptar às circunstâncias do mercado em questão. Vejamos uma analogia médica. Os seres humanos são o produto de uma evolução ainda mais longa do que os mercados humanos. O sistema imunológico evoluiu para nos ajudar a combater as doenças. Mas às vezes ele falha, e os germes patogênicos vencem. O que fazer?<sup>19</sup>

O segundo deles é o contexto político-econômico enfrentado pelo Brasil nesse mesmo período, o qual não existia – ao menos com tanta intensidade – na vigência da lei anterior de defesa da concorrência. Nesse ínterim, uma crise econômica e política tem assolado o Brasil: falta de credibilidade de governos, falta de governabilidade e dificuldades de diálogo entre os três poderes da União tem trazido um grau adicional de instabilidade aos negócios no Brasil. O desafio de estabilização normativa convive com o longo caminho da estabilização de governabilidade do país.

A fim de sair desse turbilhão e tentar sobreviver no mercado, muitas grandes empresas têm optado pela fusão, formando macro *players* e alterando o paradigma anterior de crescimento por aquisições de agentes econômicos menores<sup>20</sup>. Isso tem se refletido no aumento do número de operações declaradas complexas pelo Cade nos últimos anos: de quatro casos em 2013 para oito casos em 2016, com perspectivas de recorde para 2017, que já conta com sete casos

---

<sup>19</sup> ROTH, Alvin E. Como Funcionam os Mercados: A Nova Economia das Combinações e do Desenho de Mercado. São Paulo: Portfolio-Penguin, 2016, p. 157.

<sup>20</sup> BAGNOLI, Vicente. A Defesa da Concorrência Diante das Concentrações Econômicas em Tempos de Crise. In: ZANOTTA, Pedro; BRANCHER, Paulo. Desafios Atuais da Regulação Econômica e Concorrência. São Paulo: Atlas, 2010.

com declaração de complexidade até o final de julho<sup>21</sup>.

Para lidar com esse novo modelo de negócios na nova estrutura legal, o Cade tem percorrido águas ainda não navegadas pelo Poder Público brasileiro em soluções ora exitosas, ora dúbias, as quais são agrupadas a seguir.

### *3.1. Operações com escopo transnacional*

Operações de conglomerados com escopo mundial têm sido uma realidade para todas as autoridades antitruste. E essa realidade acaba enfrentando problemas de desenho de remédios e até mesmo de implementação, dada a independência de cada autoridade no exercício de sua jurisdição. Dessa forma, a justa medida de exigir comportamentos empresariais que não esbarrem na legislação de outro país sempre foi um desafio para o Cade na matéria de remédios em prol daquilo que o Brasil considera como livre concorrência.

Remédios de cunho estrutural têm se consolidado cada vez mais na experiência transnacional, especialmente pela simplicidade e pela celeridade no deslinde da celeuma antitruste<sup>22</sup>. Exemplo disso foram os remédios desenhados para o AC da Ball/Rexam<sup>23</sup>, em que foi determinado o desinvestimento de fábricas da Ball Corporation no Brasil. O mesmo caminho foi trilhado pela Comissão Europeia, que condicionou a conclusão da operação à venda de dez fábricas de latas e duas fábricas de tampas, além de três unidades de inovação, todas sediadas na Europa. Já a aquisição da Lafarge pela Holcim<sup>24</sup> também contou com vendas de ativos em escala transnacional nos mercados de cimento e concreto.

### *3.2. Mercados Regulados e Discriminação*

O Cade também tratou de ACs com escopo regulatório, o que tem revelado alguma preocupação em relação ao impacto regulatório da decisão antitruste. A característica preponderante de concentrações nesse setor é a potencial discriminação, seja com agentes a jusante ou a montante na cadeia

---

<sup>21</sup> OLIVEIRA, Marcelo Nunes de. Fusões e aquisições: insights sobre a atuação do Cade, 2017. Disponível em: <<https://jota.info/artigos/fusoes-e-aquisicoes-insights-sobre-a-atuacao-do-cade-03082017>>. Acesso em: 29 de set. 2017.

<sup>22</sup> WERDEN, Gregory J. Remedies for Exclusionary Conduct Should Protect and Preserve the Competitive Process. *Antitrust Law Journal*, v. 76, n. 1, 2009.

<sup>23</sup> Ato de Concentração 08700.006567/2015-07, julgado em 09/12/2015.

<sup>24</sup> Ato de Concentração 08700.007621/2014-42, julgado em 10/12/2014.

produtiva, seja com potenciais concorrentes que necessitam de infraestrutura detida pelo principal – senão único – *player* do mercado.

Na fusão entre ALL e a Rumo<sup>25</sup> no segmento de logística, havia uma série de percalços regulatórios a serem solucionados, que iam desde a deterioração da infraestrutura existente desde a época da privatização de ferrovias até a melhoria do relacionamento com clientes<sup>26</sup>. A aprovação do Cade possibilitou a criação de uma empresa de fôlego com a perspectiva da efetiva utilização e ampliação do sistema ferroviário nacional, com utilização do mecanismo arbitral para contenção de eventual discriminação daqueles que dependam a infraestrutura da nova empresa resultante da fusão.

Outro caso limiar entre regulação e antitruste foi o da união da BM&FBovespa e da Cetip<sup>27</sup> no que concerne aos mercados de bolsas de valores e de balcão no Brasil. A contenção da possível discriminação de agentes que precisavam de acesso à infraestrutura das empresas e a viabilidade das medidas sob o ponto de vista da normatização e fiscalização pela CVM foram decisivos para o desenho dos remédios fundados na arbitragem como mecanismo de solução de controvérsias relacionadas a discriminação, muito embora a utilização desse mecanismo pelo Cade sofra críticas sobre o grau de voluntariedade assumido pelo compromissário em um ACC.

Um terceiro exemplo de interface regulatória da ação do Cade foi a criação da *joint venture* atualmente nominada Simba<sup>28</sup>, que reúne tradicionais canais de TV aberta para negociar sinal com grandes operadores de televisão por assinatura. A geração de conteúdo e a equalização do poder de barganha entre operadores e programadores foram alvo da discussão não apenas do Cade como também da Anatel e da Ancine e levou a um novo cenário fático diante da crescente universalização do sinal digital de emissoras de televisão, com potencial discriminação de operadores de pequeno e médio porte. Aqui, a arbitragem não foi exigida, mas foi criado um gatilho que condicionava a cobrança a dois fatores: temporalidade e isonomia. Tais operadores só seriam obrigados a pagar preços pelos canais depois de fechados os preços com os grandes *players* do mercado e sob as mesmas condições de negociação entre a Simba e as maiores operadoras do setor. Desde o Termo de Compromisso de Cessaçã<sup>29</sup> firmado entre Cade e Globosat no mercado de conteúdo televisivo,

---

<sup>25</sup> Ato de Concentração 08700.005719/2014-65, julgado em 11/02/2016.

<sup>26</sup> Vide <http://www.istoedinheiro.com.br/noticias/negocios/20160429/rumo-all-comeca-voltar-aos-trilhos/367814>. Acesso em 07/09/2017.

<sup>27</sup> Ato de Concentração 08700.004860/2016-11, julgado em 22/03/2017.

<sup>28</sup> Ato de Concentração 08700.006723/2015-21, julgado em 11/05/2016.

<sup>29</sup> Requerimento 08012.003048/2001-31, homologado em 27/02/2007.

a contenção de discriminação nesse setor tem sido pensada e revisada.

### 3.3. Reprovações

A mensagem menos desejável ao mercado é a reprovação de uma operação, o que pode se dar por duas razões principais. Uma delas é a cautela *pro societate* quando não há tempo ou condições ótimas para se chegar a um remédio eficaz, eficiente e efetivo; outra é a inviabilidade de se confeccionar qualquer tipo de remédio, dado o elevado grau de prejuízo social da operação. Em contextos de crise, o receio de reprovações é ainda mais iminente, considerando o patamar de concentração gerada a partir da junção de relevantes poderes de mercado detidos por grandes *players*<sup>30</sup>.

Em termos estatísticos, o Cade teve menos de 1% de suas operações efetivamente reprovadas<sup>31</sup> – ou “não aprovadas tal como apresentadas”, expressão que tem sido utilizada em algumas decisões.

Um dos principais casos de reprovação proibiu monopólio resultante da união das duas únicas produtoras nacionais de PVC, uma vez que não havia importações capazes de conter eventual abuso de poder de mercado perpetrado pela nova e única empresa resultante. Logo, a aquisição da Solvay pela sua principal concorrente Braskem<sup>32</sup> não foi autorizada pelo Cade por ausência de rivalidade efetiva e sem eficiências que justificariam tamanha concentração.

Na aquisição da Condor pela Tigre<sup>33</sup>, a alta concentração de mercado no setor de materiais de pintura não pôde encontrar uma alternativa para aprovação da operação. O poder de portfolio da empresa resultante inviabilizou o desenho de um remédio eficiente sob o ponto de vista concorrencial e que, ao mesmo tempo, fosse comercialmente factível para os requerentes.

---

<sup>30</sup> ANDERS, Eduardo C.; MISALE, Guilherme T. C. Remédios Antitruste: Qual a Dosagem? Disponível em: <<http://fcbnet.com.br/remedios-antitruste-qual-a-dosagem/>>. Acesso em: 29 de set. 2017; OLIVEIRA, Marcelo Nunes de. Fusões e aquisições: insights sobre a atuação do Cade, 2017. Disponível em: <<https://jota.info/artigos/fusoes-e-aquisicoes-insights-sobre-a-atuacao-do-cade-03082017>>. Acesso em: 29 de set. 2017.

<sup>31</sup> ANDERS, Eduardo C.; MISALE, Guilherme T. C. Remédios Antitruste: Qual a Dosagem? Disponível em: <<http://fcbnet.com.br/remedios-antitruste-qual-a-dosagem/>>. Acesso em: 29 de set. 2017; OLIVEIRA, Marcelo Nunes de. Fusões e aquisições: insights sobre a atuação do Cade, 2017. Disponível em: <<https://jota.info/artigos/fusoes-e-aquisicoes-insights-sobre-a-atuacao-do-cade-03082017>>. Acesso em: 29 de set. 2017.

<sup>32</sup> Ato de Concentração 08700.000436/2014-27, julgado em 12/11/2014.

<sup>33</sup> Ato de Concentração 08700.009988/2014-09, julgado em 02/09/2015.

Adicionalmente, o Cade entendeu que o consumidor não seria beneficiado por eficiências originadas pela concentração, pois não foi demonstrado que os resultados positivos da operação não seriam apropriados unicamente pela adquirente.

Veto do Cade também foi dado a operação que envolvia ativos do ensino superior à distância e presencial. A aquisição da Estácio pela Kroton<sup>34</sup> serviu como limite ao crescimento por aquisições que vinha sendo realizado separadamente pelas duas empresas ao longo do tempo e que estava prestes a agregar 23% do mercado nacional de educação. Nem a venda de marcas fortíssimas detidas pelos dois agentes, aliadas a ativos de considerável relevância, foi suficiente, na visão do Cade, para sanar as distorções criadas pela operação.

O setor de combustíveis também passou por uma reprovação recente do Cade na proibição da compra da Alesat pela Ipiranga<sup>35</sup>, impedindo esta última de ocupar a vice-liderança daquele setor. Apesar da oferta de venda de cerca de 65% da empresa adquirida<sup>36</sup>, o Conselho vislumbrou a possibilidade de aumentar a já existente coordenação entre os agentes econômicos envolvidos na cadeia produtiva de combustíveis.

Por um lado, reprovações sucessivas podem sim representar maior rigor da autoridade, que acaba aproveitando sua experiência acumulada em sucessos e fracassos para casos futuros. Por outro lado, não se pode olvidar a maior complexidade das operações e o maior potencial anticompetitivo de concentrações incentivadas por tempos de crise. Em qualquer conceito, o remédio deve guardar nexos de causalidade com a operação, sem deixar de lado mecanismos factíveis de transparência, monitoramento, exequibilidade e implementação<sup>37</sup>.

#### 4. O que esperar?

A grande reflexão posta pela nova lei é: qual a dosagem de remédios

---

<sup>34</sup> Ato de Concentração 08700.006185/2016-56, julgado em 07/07/2017.

<sup>35</sup> Ato de Concentração 08700.006444/2016-49, julgado em 02/08/2017.

<sup>36</sup> WIZIACK, Julio; PAMPLONA, Nicola. Cade reprova por unanimidade compra da rede Ale pela Ipiranga. Disponível em: <<http://www1.folha.uol.com.br/mercado/2017/08/1906522-cade-reprova-por-unanimidade-compra-da-rede-ale-pela-ipuranga.shtml>>. Acesso em: 30 de set. 2017.

<sup>37</sup> KOVACIC, William E. Designing Antitrust Remedies for Dominant Firm Misconduct. *Connecticut Law Review*, v. 31, p. 1285, 1998; HELLSTRÖM, P.; MAIER-RIGAUD, F. P.; BULST, F. W. Remedies in European Antitrust Law. *Antitrust Law Journal*, v. 76, n. 1, 2009.

diante da incerteza dos efeitos futuros de uma operação?<sup>38</sup> Remédios “amargos” são praticamente inevitáveis, todavia não podem pecar pelo excesso tampouco pela escassez em relação à cura necessária à moléstia.

O ponto de partida para toda a discussão é a obtenção de um diagnóstico claro e preciso sobre os aspectos que afligem a livre concorrência. A estabilização dos fatos sujeitos a controvérsia é um ponto sensível e chave para o sucesso do desenho dos remédios porque é ele quem determina o tipo de regra que deverá ser alterada ou mantida em prol da concorrência. São esses fatos que trazem à tona a relação de causalidade entre o problema e a solução: fornecem uma sinalização cristalina de que algo errado está acontecendo e convida as partes a trazerem uma solução conjuntamente com o Cade<sup>39</sup>.

Os casos em que há desinvestimento passam sempre pelo dilema da falta de estabilização dos fatos que serão objeto de discussão de remédios. Há sempre um modelo econômico que aumenta ou diminui os números que refletem o grau de concentração e os negociadores se veem, à luz da proporcionalidade, em posição de constante oscilação em desenhar um remédio mais drástico ou mais ameno. É esse dilema sobre o momento de parar de discutir o mérito e começar a negociar remédios que requerentes e Cade precisam calibrar.

Mecanismos de arbitragem e arbitramento são uma novidade em sede de Cade, muito embora as empresas já estejam bem habituadas a utilizarem tais vias na solução privada de seus litígios. Esse tipo de remédio tem geralmente sido invocado para casos de discriminação, porém ainda há muito a evoluir quanto à formatação e à clareza das regras chanceladas pela autoridade que coibirão infrações desse jaez. Existem muitas dúvidas ainda sobre o sucesso ou o fracasso desse tipo de intervenção e se eles trarão mais benefícios que custos ao mercado. Esses mecanismos ainda não estão em seu desenho ideal e precisam de críticas, as quais são saudáveis e ajudarão a modelar um desenho cada vez mais adequado à realidade e à necessidade do mercado.

De fato, remédios mal calibrados podem causar um mal ainda maior que a concentração em si e é isso o que se precisa evitar<sup>40</sup>. E o equilíbrio é a

---

<sup>38</sup> ANDERS, Eduardo C.; MISALE, Guilherme T. C. Remédios Antitruste: Qual a Dosagem? Disponível em: <<http://fcbnet.com.br/remedios-antitruste-qual-a-dosagem/>>. Acesso em: 29 de set. 2017.

<sup>39</sup> MATTOS, César. Remédios em Atos de Concentração: a Experiência Internacional e o Brasil. In: OLIVEIRA, A. F. DE; RUIZ, R. M. (Eds.). . Remédios Antitruste. São Paulo: Singular, 2011.

<sup>40</sup> WANG, Wei. Structural Remedies in EU Antitrust and Merger Control. *World Competition*, v. 34, n. 4, 2011.

chave do sucesso<sup>41</sup>. Acontece que nem sempre esse equilíbrio é atingido em um primeiro momento: pode ser que o remédio seja adequado, mas precise de pequenos ajustes posteriores para que ele atinja o benefício almejado em sua plenitude. Contudo, esse ajuste não pode significar a completa reformulação do remédio, sob pena de se revisar completamente a operação e distorcer a sistemática legal de aprovação prévia disposta na Lei 12.529/11.

Merger remedies as an instrument to restore effective competition post-merger enlarge the set of possible outcomes of a merger assessment. If the competition authority fails to find the right remedy for a competition problem, it not only reduces or even eliminates post-merger efficiencies but may also allow mergers under commitments which are harmful for consumers in the sense that the remedies are not effective in protecting competition. As a consequence, the design and implementation of suitable merger remedies are of major importance for a welfare-enhancing merger control procedure<sup>42</sup>.

No fim das contas, remédios mostram ao requerente que uma dada concentração não é socialmente aceita e também servem para sinalizar ao mercado qual o tipo de roupagem de mercado que não é favorável à concorrência, dadas as falhas de mercado inerentes às arenas em que estão compradores e vendedores. O mecanismo de sinalização nem sempre é perfeito e geralmente decorre de processos de tentativa e erro, que são reproduzidos ciclicamente e são geradores de aprendizado. Um remédio pode ser de veras eficaz para um determinado mercado, porém totalmente inaplicável a outro: e isso nem sempre é conhecido *ex ante* e pode gerar um mal ainda maior que aquele originalmente formado pela configuração inicial da operação<sup>43</sup>.

As redes contratuais não devem ser esquecidas. Mercados estanques ficaram no século passado e hoje passam por um *boom* tecnológico que impede a análise recortada de qualquer cadeia produtiva. O desenho dos remédios não pode mais passar pelas amarras tradicionais da venda de “pedaços” de empresas

---

<sup>41</sup> FLIGSTEIN, Neil. *The Architecture of Markets: an Economic Sociology of Twenty-First Century Capitalist Societies*. New Jersey: Princeton University Press, 2001, pp. 68-69.

<sup>42</sup> STEINER, Christian; HÜSCHEL RATH, Kai; WEIGAND, Jürgen. *Merger Remedies Involving Restructuring Costs in a Cournot Framework*. *Empirica*, v. 38, n. 3, 2011.

<sup>43</sup> EPSTEIN, R. A. *Antitrust Consent Decrees in Theory and Practice: Why Less is More*. Washington: The AEI Press, 2007, pp. 9-10; KOVACIC, William E. *Designing Antitrust Remedies for Dominant Firm Misconduct*. *Connecticut Law Review*, v. 31, p. 1285, 1998; MASON, Paul. *Pós-Capitalismo: Um Guia para o Nosso Futuro*. São Paulo: Companhia das Letras, 2017, pp. 400-402.

com obrigações comportamentais pró-forma sem considerar as regras formais e informais obedecidas pelos atores econômicos<sup>44</sup>.

Um questionamento importante que se deve ter em mente é: toda operação tem remédio? A princípio, não existe uma obrigação legal para que o Cade, com ou sem as partes, encontre uma solução para estancar a sangria concorrencial. Por sua vez, todo esforço é válido para alavancar o ambiente de negócios tão frágil quanto o brasileiro. Reprovações nem sempre são desejadas, mas são úteis para se repensar constantemente o modelo que vem sendo adotado no antitruste pátrio.

Os primeiros cinco anos se foram; os próximos cinco são bastante promissores em termos de criatividade de remédios e de novas perspectivas de solução de problemas difíceis.

## 5. Referências

ANDERS, Eduardo C.; MISALE, Guilherme T. C. **Remédios Antitruste: Qual a Dosagem?** Disponível em: <<http://fcbnet.com.br/remedios-antitruste-qual-a-dosagem/>>. Acesso em: 29 de set. 2017.

BAGNOLI, Vicente. A Defesa da Concorrência Diante das Concentrações Econômicas em Tempos de Crise. In: ZANOTTA, Pedro; BRANCHER, Paulo. **Desafios Atuais da Regulação Econômica e Concorrência**. São Paulo: Atlas, 2010.

BARBIERI, Fabio. **A Economia do Intervencionismo**. São Paulo: Mises Brasil, 2013. E-book. ISBN: 978-85-8119-066-2.

BOWLES, Samuel. **Microeconomics: Behavior, Institutions and Evolution**. New York: Princeton University Press, 2004.

COMISSÃO EUROPEIA. **Comunicação da Comissão sobre as medidas de correção passíveis de serem aceites nos termos do Regulamento (CE) n.º 139/2004 do Conselho e do Regulamento (CE) n.º 802/2004 da Comissão**, 2008. Disponível em: <[http://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/HTML/?uri=CELEX:52008XC1022\(01\)&from=EN](http://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/HTML/?uri=CELEX:52008XC1022(01)&from=EN)>. Acesso em: 07 de set. 2017.

COMISSÃO EUROPEIA. **Comunicação da Comissão sobre as soluções passíveis de serem aceites nos termos do Regulamento (CEE) n.º 4064/89 do Conselho e do Regulamento (CE) n.º 447/98 da Comissão**, 2001. Disponível em: <<http://eur-lex.europa.eu/legal->

---

<sup>44</sup> FLIGSTEIN, Neil. *The Architecture of Markets: an Economic Sociology of Twenty-First Century Capitalist Societies*. New Jersey: Princeton University Press, 2001, pp. 10-11.

content/PT/TXT/HTML/?uri=CELEX:52001XC0302(01)&from=EN>.

Acesso em: 07 de set. 2017.

COMISSÃO EUROPEIA. **European Commission Note on Remedies Acceptable under Council Regulation**, 2008. Disponível em: <[http://ec.europa.eu/competition/mergers/legislation/files\\_remedies/remedies\\_notice\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/competition/mergers/legislation/files_remedies/remedies_notice_en.pdf)>. Acesso em: 07 de set. 2017.

COMPETITION BUREAU CANADA. **Information Bulletin on Merger Remedies**, 2006. Disponível em: <<http://www.competitionbureau.gc.ca/eic/site/cb-bc.nsf/eng/02170.html>>.

Acesso em: 01 de set. 2017.

COMPETITION COMMISSION. **Merger Remedies: Competition Commission Guidelines**, 2008. Disponível em: <[http://www.fne.gob.cl/wp-content/uploads/2017/04/Guia\\_remedios\\_Competition\\_Commission-UK.pdf](http://www.fne.gob.cl/wp-content/uploads/2017/04/Guia_remedios_Competition_Commission-UK.pdf)>. Acesso em: 05 de set. 2017.

DG-COMP. **Merger Remedies Studies**, 2005. Disponível em: <[http://ec.europa.eu/competition/mergers/legislation/remedies\\_study.pdf](http://ec.europa.eu/competition/mergers/legislation/remedies_study.pdf)>.

Acesso em: 05 de set. 2017.

EPSTEIN, R. A. **Antitrust Consent Decrees in Theory and Practice: Why Less is More**. Washington: The AEI Press, 2007.

FLIGSTEIN, Neil. **The Architecture of Markets: an Economic Sociology of Twenty-First Century Capitalist Societies**. New Jersey: Princeton University Press, 2001.

FRAZÃO, Ana. **Direito da Concorrência: Pressupostos e Perspectivas**. São Paulo: Saraiva, 2017.

GABAN, Eduardo. Brasil: **CADE Planeja Novo Guia para a Aplicação de Remédios no Controle de Estruturas**, 2015. Disponível em: <<https://www.tauilchequer.com.br/brazil-cade-plans-new-guidelines-to-apply-antitrust-remedies-in-merger-control-04-06-2015/>>. Acesso em: 15 de set. 2017.

GABAN, Eduardo M. **Antitruste e MeA: novos critérios de incidência da lei antitruste e riscos no Brasil**, 2012. Disponível em: <<http://www.migalhas.com.br/dePeso/16,MI153570,31047-Antitruste+e+MeA+novos+critérios+de+incidência+da+lei+antitruste+e>>.

Acesso em: 25 de set. 2017.

HELLSTRÖM, P.; MAIER-RIGAUD, F. P.; BULST, F. W. Remedies in European Antitrust Law. **Antitrust Law Journal**, v. 76, n. 1, 2009.

ICN MERGER WORKING GROUP. **Merger Remedies Guide**, 2016. Disponível em: <<http://www.internationalcompetitionnetwork.org/uploads/library/doc1082.pdf>>

f>. Acesso em: 02 de ago. 2017.

KOVACIC, W. E. Designing Antitrust Remedies for Dominant Firm Misconduct. **Connecticut Law Review**, v. 31, p. 1285, 1998.

MAIER-RIGAUD, F. P. Behavioural versus Structural Remedies in EU Competition Law. In: LOWE, P.; MARQUIS, M.; MONTI, G. (Eds.). . **European Competition Law Annual 2013**. Portland: Hart Publishing, 2016.

MASON, Paul. **Pós-Capitalismo: Um Guia para o Nosso Futuro**. São Paulo: Companhia das Letras, 2017.

MATTOS, César. Remédios em Atos de Concentração: a Experiência Internacional e o Brasil. In: OLIVEIRA, A. F. DE; RUIZ, R. M. (Eds.). . **Remédios Antitruste**. São Paulo: Singular, 2011.

MILHAPUT, C. J.; PISTOR, K. **Law & Capitalism: What Corporate Crisis Reveal About Legal Systems Around the World**. Chicago: The University of Chicago Press, 2008.

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

NORTH, Douglass. C. Economic Performance Through Time. **The American Economic Review**, v. 84, n. 3, 1994.

OCDE. **Policy Roundtables: Remedies in Merger Cases**, 2011. Disponível em

<<http://www.oecd.org/daf/competition/RemediesinMergerCases2011.pdf>>.

Acesso em: 05 de set. 2017.

OCDE. **Remedies in Cross-Border Merger Cases**, 2013. Disponível em <[http://www.oecd.org/daf/competition/Remedies\\_Merger\\_Cases\\_2013.pdf](http://www.oecd.org/daf/competition/Remedies_Merger_Cases_2013.pdf)>.

Acesso em: 07 de set. 2017.

OLIVEIRA, Amanda F. DE. Remédios Antitruste e o Ordenamento Jurídico Brasileiro: Primeiras Reflexões. In: OLIVEIRA, Amanda F. DE; RUIZ, Ricardo M. (Eds.). . **Remédios Antitruste**. São Paulo: Singular, 2011.

OLIVEIRA, Marcelo Nunes de. **Fusões e aquisições: insights sobre a atuação do Cade**, 2017. Disponível em: <<https://jota.info/artigos/fusoes-e-aquisicoes-insights-sobre-a-atuacao-do-cade-03082017>>. Acesso em: 29 de set. 2017.

RODRIGUES, Eduardo F. **O Direito Societário e a Estruturação do Poder Econômico**. São Paulo: Singular, 2016.

ROTH, Alvin E. **Como Funcionam os Mercados: A Nova Economia das Combinações e do Desenho de Mercado**. São Paulo: Portfolio-Penguin, 2016.

SCHAPIRO, Mario G.; BACCHI, Fabiana M. Análise dos Atos de Concentração no Brasil: Forma, Função e o Incrementalismo Reformista do CADE. In: SCHAPIRO, Mario G.; CARVALHO, Vinicius M.; Cordovil, Leonor. (Org.). **Direito Econômico Concorrencial**. São Paulo: Saraiva, 2013.

SILVA, Leonardo P. R. **Análise prévia do Cade gera preocupação entre empresários**, 2011. Disponível em: <<http://www.conjur.com.br/2011-nov-23/analise-previa-feita-cade-gera-preocupacao-entre-empresarios2>>. Acesso em: 29 de set. 2017.

STEINER, Christian; HÜSCHEL RATH, Kai; WEIGAND, Jürgen. Merger Remedies Involving Restructuring Costs in a Cournot Framework. **Empirica**, v. 38, n. 3, 2011.

WANG, Wei. Structural Remedies in EU Antitrust and Merger Control. **World Competition**, v. 34, n. 4, 2011.

WERDEN, Gregory J. Remedies for Exclusionary Conduct Should Protect and Preserve the Competitive Process. **Antitrust Law Journal**, v. 76, n. 1, 2009.

WIZIACK, Julio; PAMPLONA, Nicola. **Cade reprova por unanimidade compra da rede Ale pela Ipiranga**. Disponível em: <<http://www1.folha.uol.com.br/mercado/2017/08/1906522-cade-reprova-por-unanimidade-compra-da-rede-ale-pela-ipuranga.shtml>>. Acesso em: 30 de set. 2017.