

AVALIAÇÃO *EX POST* DE ATOS DE CONCENTRAÇÃO: COMO O CADE PODE APRIMORAR A EFETIVIDADE E A TRANSPARÊNCIA DE SUAS DECISÕES?

Henrique Soares Vieira Magalhães

Resumo: O artigo trata da realização de avaliações *ex post* de atos de concentração pelo Cade. O autor concluiu que a autoridade concorrencial brasileira deu um primeiro e importante passo em direção à melhoria da transparência e da efetividade de suas decisões ao realizar sua primeira avaliação *ex post* de um ato de concentração. Apesar do atraso em relação às principais autoridades concorrenciais do mundo, a implementação desse tipo de avaliação pelo Cade está na direção correta, no entanto é necessário que a autoridade antitruste aperfeiçoe processos internos a fim de que se atinja uma implementação sistemática.

Palavras-chave: Atos de Concentração. Avaliação *Ex Post*. Transparência. Efetividade. Capacidade Institucional.

Abstract: The article is related to the performance of *ex post* evaluations of mergers and acquisitions (M&A) by Cade. The author found that the Brazilian competition authority has taken the first and important step towards the improvement of transparency and effectiveness of its decisions by performing its first *ex post* evaluation of a M&A. Despite being late in comparison to other competition authorities around the world, the implementation of this kind of evaluation by Cade is in the right direction, however it is necessary that the antitrust authority improves internal processes so a systematic implementation can be achieved.

Key-words: Mergers and Acquisitions. *Ex Post* Evaluation. Transparency. Effectiveness. Institutional Capacity.

1. Introdução

Recentemente, a avaliação da efetividade dos governos tem sido um tema primordial, uma vez que os cidadãos têm demandado que os próprios governos avaliem suas políticas públicas e instituições a fim de obterem serviços públicos de maior qualidade. As autoridades concorrenciais não são exceção a essas novas demandas, já que também têm a necessidade de justificar os recursos financeiros dispendidos e divulgar se suas decisões foram positivas para a sociedade. O ceticismo acerca dos benefícios da política concorrencial presente no final da década de 1990 levou as agências antitruste a iniciarem avaliações de suas atividades e, ao longo dos últimos anos, as autoridades concorrenciais e pesquisadores acadêmicos têm aumentado seu interesse em realizar avaliações *ex post* (ou retroativas) das ações de *enforcement* no âmbito da política concorrencial.

Esse tipo de avaliação permite demonstrar, de forma mais convincente, os benefícios concorrenciais em termos de melhor funcionamento dos mercados e de aumento do bem-estar dos consumidores. Como consequência, as avaliações *ex post* aumentam a transparência das agências antitruste, já que informam à sociedade em geral os motivos que levaram às decisões tomadas, e também levam ao aperfeiçoamento dessas decisões, pois servem como *input* para verificar eventuais erros e indicar correções futuras. O tema das avaliações *ex post* ganhou tamanha importância que a Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico – OCDE estabeleceu que esse tipo de avaliação tivesse prioridade estratégica em seus trabalhos. Apesar disso, no Brasil, ainda é incipiente o debate sobre a necessidade de utilização de um instrumento de avaliação *ex post* de atos de concentração.

Os Estados Unidos, país pioneiro nesse tipo de avaliação, vêm realizando avaliações *ex post* de atos de concentração (ACs) desde a década de 80. Além disso, somente depois de oito anos após a publicação do relatório *Impact Evaluation of Merger Decisions* pela OCDE em 2011, é que foi realizada a primeira análise *ex post* de um ato de concentração pelo Conselho Administrativo de Defesa Econômica – Cade. Em média,

o Cade analisa mais de 400 atos de concentração anualmente e o valor de todas essas operações somadas é da ordem de R\$ 1,3 trilhão (um trilhão e trezentos bilhões de reais) em média por ano, o que denota uma responsabilidade imensa da agência antitruste brasileira na análise de fusões e aquisições nos mais diversos mercados. Além disso, embora o Cade tome decisões em centenas de atos de concentração todos os anos, há pouquíssimas informações disponíveis sobre os impactos nos mercados afetados por essas operações e sobre os benefícios gerados aos consumidores.

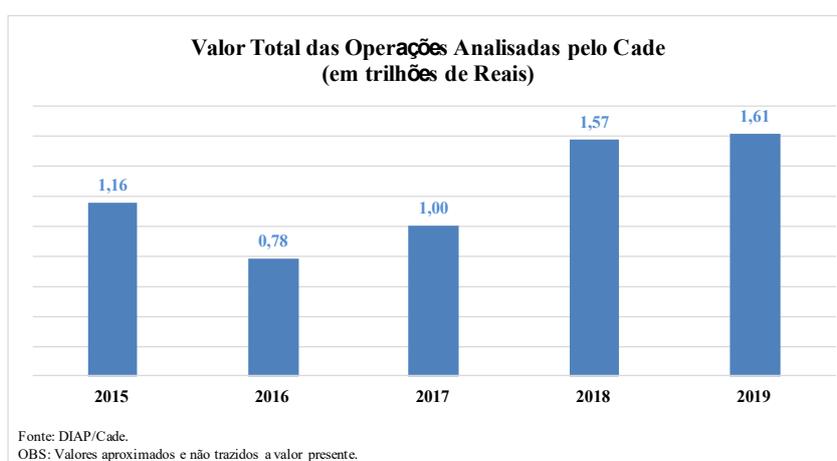
Em caráter interno, por conta da ausência dessas informações, a própria agência antitruste não sabe em que medida as decisões anteriores atingiram os objetivos esperados e não possui elementos suficientes para aprender com erros a fim de realizar melhorias em decisões futuras. Ademais, em caráter externo, a comunidade antitruste, formada por advogados, economistas, pesquisadores e demais profissionais envolvidos com o tema não são capazes de verificar a efetividade do Cade. Por conta de limitações práticas na avaliação *ex post* de atos de concentração, o Cade não utiliza todo seu potencial transformador e necessita avaliar se suas decisões têm tido a qualidade necessária para garantir um ambiente concorrencial salutar. Mudanças no desenho institucional do Cade tornaram possível a implementação da avaliação *ex post* de atos de concentração e isso possibilitará uma melhoria na qualidade das decisões da autoridade antitruste porque a transparência e a efetividade de suas decisões poderão ser aperfeiçoadas.

2. Atos de concentração no âmbito do Cade

O Cade analisa dois tipos de atos de concentração conforme o rito: sumário e ordinário. De acordo com a Resolução nº 2/2012, que disciplina a notificação de atos de concentração, o procedimento sumário é aplicado pelo Cade aos casos que, em virtude da simplicidade das operações, tenham menor potencial ofensivo à concorrência. Já o procedimento ordinário “compreende análise antitruste mais profunda e é cabível nas hipóteses de operações que resultem em concentração econômica

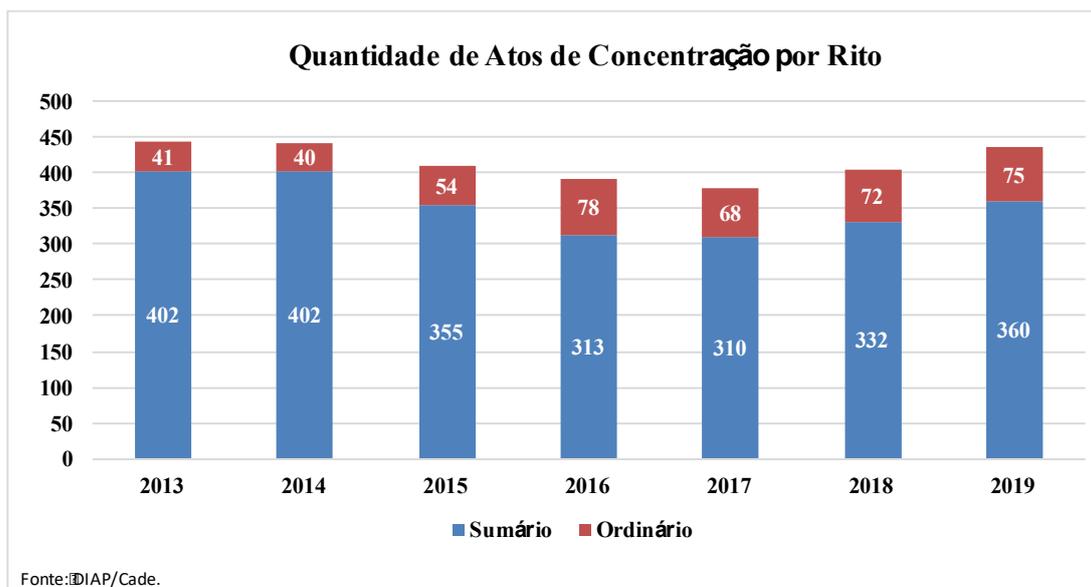
significativa, quer horizontais ou verticais, sendo assim necessária uma avaliação antitruste mais cuidadosa” (Gaban & Domingues, 2016, p.160)

Em termos do valor total dos atos de concentração analisados pelo Cade, a agência antitruste brasileira possui uma imensa responsabilidade. Em média, de 2015 a 2019, a soma dos valores de cada operação analisado pelo Cade é da ordem de R\$ 1,3 trilhão por ano. Esse valor vem crescendo desde 2016, quando o montante foi de, aproximadamente, R\$ 787 bilhões e atingiu o valor máximo de R\$ 1,6 trilhão em 2019, conforme a figura abaixo.

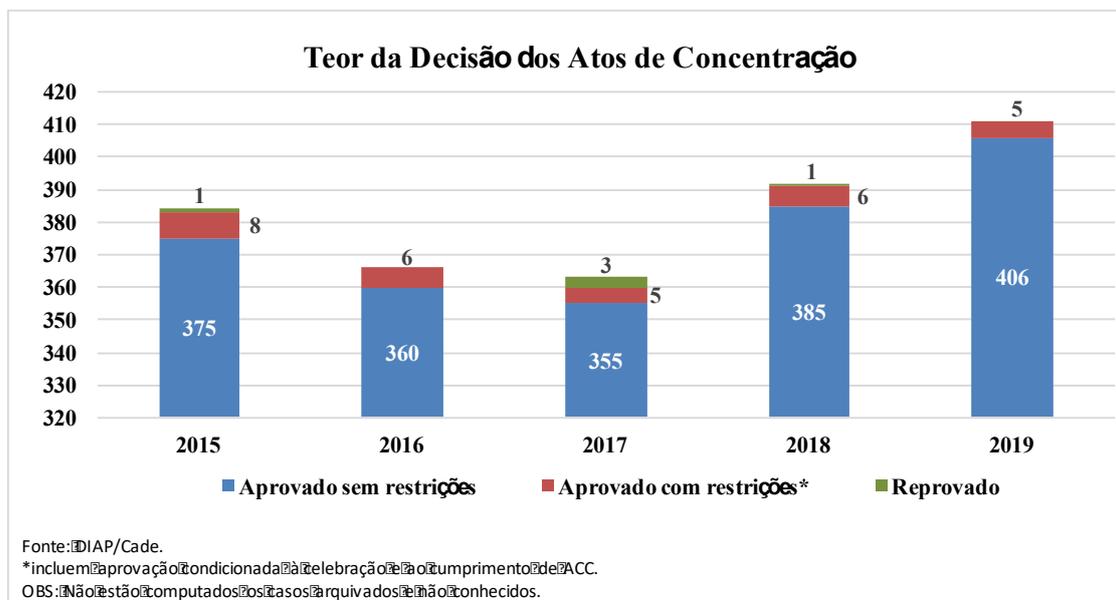


Em termos de quantidade, nos últimos anos, o Cade vem analisando mais de 400 atos de concentração por ano. A grande maioria desses atos de concentração compõe-se de atos de concentração sumários, cerca de 85% em média, sendo o restante composto por atos de concentração enquadrados como ordinários (15%). A figura a seguir mostra a quantidade de decisões em atos de concentração em cada ano¹.

¹ Os números se referem à quantidade de decisões em atos de concentração por ano civil e não à quantidade de notificações. Algumas notificações de operações ocorreram no fim do ano anterior.



No que se refere ao teor da decisão dos atos de concentração, o Cade pode decidir de três formas: (i) pela aprovação sem restrições, (ii) pela aprovação com restrições (imposição de remédios), ou (iii) pela reprovação. Dos mais de 400 atos de concentração sumários e ordinários analisados por ano, em média, cerca de 96% são aprovados sem restrições, 3% são aprovados com restrições e menos de 1% são reprovados, conforme pode-se ver na figura a seguir.



3. Avaliações *ex post* de atos de concentração

Conforme colocado por Buccirosi et al. (2008), o objetivo de uma avaliação *ex post* de um ato de concentração consiste em verificar se a estrutura de mercado proveniente da operação é melhor do que aquela, caso fosse tomada outra decisão. As avaliações *ex post* de atos de concentração podem ser utilizadas para resolver problemas quanto à qualidade da análise da operação, para verificar se as diretrizes de fusão/aquisição foram utilizadas de forma correta; para analisar o grau de consistência da análise *ex ante* feita pela autoridade concorrencial em relação ao desenvolvimento subsequente do mercado; e para a elaboração de sugestões de melhorias no controle de estruturas (Gorecki, 2014).

Kovacic (2005) defende que as avaliações *ex post* de atos de concentração envolvem a análise dos verdadeiros efeitos de uma decisão individual anos depois da tomada de decisão. Já que as decisões de caráter concorrencial exigem certo tempo para produzir seus efeitos, isso implica que as avaliações *ex post* podem identificar e avaliar os efeitos gerados. A análise de fusões/aquisições envolve, necessariamente, fazer previsões sobre o desenvolvimento futuro do mercado. As avaliações *ex post* fornecem uma oportunidade de verificar se as previsões foram sólidas dadas as informações disponíveis no momento, se as hipóteses sobre as quais essas previsões foram sensíveis e se os métodos utilizados para fazer as previsões foram apropriados.

As avaliações *ex post* também podem focar em aspectos específicos do controle de estruturas prévio para informar à autoridade concorrencial sobre quais dados devem ser coletados e como avaliar evidências em atos de concentração futuros em que o resultado depende das mesmas alegações como a entrada no mercado de um concorrente ou a existência de eficiências. Além disso, algumas agências antitruste também já utilizaram análises *ex post* para avaliar a efetividade de remédios² na

² De acordo com o Guia Remédios Antitruste do Cade, um remédio antitruste consiste em um processo imposto pelo Cade ou negociado entre o Cade e as requerentes como condição de aprovação de um ato de concentração, que envolve (i) a delimitação de ações e comandos para as partes envolvidas na operação, (ii) a forma de

manutenção da concorrência (OECD, 2011). Kovacic (2005) defende que, no âmbito da área de fusões e aquisições, para que a agência antitruste chegue a um equilíbrio de correto de políticas públicas concorrenciais e evite decisões que resultem em intervenções muito agressivas ou insuficientes, é de extrema importância que a mesma conte com a utilização de avaliações *ex post* de atos de concentração.

Apesar das vantagens supracitadas, a realização de avaliações *ex post* de atos de concentração também traz desvantagens. Uma desvantagem pode ser o caso em que muitas decisões de uma autoridade concorrential sejam consideradas equivocadas. Em primeiro lugar, se a agência antitruste informar que cometeu um erro em um caso específico, isso pode prejudicar a reputação da agência e, assim, depreciar os efeitos dissuasórios de suas políticas concorrenciais, bem como requerentes podem ter o incentivo de recorrer da decisão (Budzinski, 2013; Ilzkovitz & Dierx, 2014).

Além disso, segundo Budzinski (2013), deve-se considerar que os resultados da avaliação criem incentivos para as autoridades concorrenciais em relação à escolha de casos no futuro, induzindo possivelmente a um viés de seleção. Ou seja, pode acontecer que as autoridades concorrenciais escolham casos mais fáceis e com uma alta probabilidade de uma avaliação *ex post* positiva, não dando atenção a casos mais problemáticos e com expectativas de avaliação menos previsíveis. Mais uma desvantagem importante ocorre caso as agências utilizem métodos de avaliação *ex post* não confiáveis, que mostrem sistematicamente resultados equivocados em relação à precisão de decisões anteriores em controle de estruturas. A qualidade da decisão pode então piorar a partir do aprendizado da avaliação *ex post* deficiente. Por isso, a confiabilidade torna-se um

aplicação dessas ações, (iii) seu monitoramento e (iv) a verificação de cumprimento. O desenho de remédios pode incluir a venda de ativos tangíveis e intangíveis e/ou unidades de negócios das requerentes, assim como impor comportamentos no curso de seus negócios. O desenho do remédio deve orientar-se pelo objetivo de corrigir os eventuais efeitos nocivos à concorrência de um ato de concentração. Assim, o desenho de remédios depende das particularidades do caso concreto e dos fatos envolvidos na operação e deve partir do potencial dano à concorrência identificado na avaliação da operação.

critério básico e fundamental na utilização de qualquer método de avaliação. Com o mínimo de confiabilidade, critérios adicionais podem ser utilizados para avaliar a utilidade de métodos de avaliação *ex post* para agências antitruste que desejem comprometer-se com esse tipo de avaliação de forma sistemática.

Em relação ao momento de realização da avaliação, Buccirosi et al. (2008) acreditam que as avaliações *ex post* de atos de concentração devem cobrir um período de três anos após a operação, que poderia ser reduzido para dois anos em casos de mercados altamente inovadores e dinâmicos. No entanto, os autores acreditam que, de acordo com a prática e as experiências existentes, o ideal é esperar cerca de cinco anos até a realização da avaliação. Até o momento, as autoridades concorrenciais que mais têm realizado avaliação são a *Federal Trade Commission* - FTC dos Estados Unidos, a Diretoria Geral - DG da Comissão Europeia e *Competition and Markets Authority* – CMA do Reino Unido (OECD, 2016).

Um das decisões que devem ser tomadas pela autoridade concorrential se refere a quem realizará a avaliação *ex post* de atos de concentração. De acordo com a OECD (2016), as avaliações *ex post* de atos de concentração podem ser realizadas pelos servidores da autoridade concorrential, por consultores externos (tais como consultorias econômicas, consultores independentes e pesquisadores acadêmicos) ou por uma combinação de ambos. Há pontos positivos e negativos em relação a cada uma dessas opções. Uma equipe de servidores da agência antitruste pode se deparar com menos restrições ao acessar informações relativas à decisão original. Além disso, quando a avaliação é realizada internamente, as lições aprendidas podem ser melhor retidas pela organização. O exercício de uma avaliação *ex post* pode ser uma boa oportunidade para fortalecimento de capacidade institucional tanto para os servidores, quanto para a autoridade concorrential.

Apesar dessas vantagens, uma equipe interna pode ser restringida por um fluxo de trabalho imprevisto e pela escassez de economistas com os conhecimentos econométricos necessários. Uma equipe interna também pode estar mais propensa a negligenciar erros cometidos em

decisões e a evitar críticas aos pares da mesma organização. Há um risco maior quando a equipe que está realizando a avaliação *ex post* inclui servidores que trabalharam no caso original. Além disso, mesmo que a equipe interna seja justa na avaliação, quaisquer resultados positivos encontrados podem ser vistos com ceticismo por terceiros. Uma equipe externa pode ter um controle melhor do cronograma e pode garantir a disponibilidade dos conhecimentos técnicos exigidos. Essa equipe também pode ser mais objetiva na avaliação, no entanto, contratar consultores externos pode ser bastante caro, pode haver problemas de confidencialidade no acesso aos arquivos dos casos e a agência antitruste pode ter mais dificuldades em reter as lições aprendidas. Além disso, pelo fato de não ter se envolvido no processo, uma equipe externa pode não ter o exato entendimento do caso.

Algumas formas de se reduzir o *trade-off* entre a independência e a efetividade da avaliação são: (i) combinar *expertise* interna e externa com uma participação limitada de avaliadores externos; ou (ii) solicitar que especialistas externos assinem acordos de não divulgação (Ilzkovitz & Dierx, 2014). Quando uma equipe externa é utilizada na avaliação *ex post*, é preferível que a autoridade antitruste envolva alguns de seus servidores no exercício. Em primeiro lugar, isso garantiria que as lições aprendidas fossem retidas pela agência antitruste e, em segundo lugar, garantiria a qualidade e imparcialidade do trabalho feito pelos consultores (OECD, 2016). De acordo com a Ilzkovitz & Dierx (2014), as agências antitruste de Holanda, Reino Unido e Estados Unidos, mais ativas em atividades de avaliação, utilizam combinações que englobam estudos internos.

Em relação aos principais métodos disponíveis para a realização de avaliações *ex post* de atos de concentração, os divide de acordo com os seguintes tipos: (i) modelos estruturais e simulações; (ii) métodos baseados em um comparador³ (corte transversal, antes e depois, diferença em diferenças – DiD; (iii) estudos de eventos; (iv) pesquisas com

³ Traduzidos dos termos em inglês: *cross section, before-and-after, difference in differences*.

participantes do mercado; (v) estudos de caso, e (vi) estudos de eventos⁴ (Budzinski, 2013; OECD, 2016). Cada método possui tanto vantagens quanto desvantagens e limitações. Estas devem ser levadas em consideração no planejamento da avaliação *ex post* e no momento de se determinar qual método utilizar. No caso em que os dados disponíveis e a *expertise* da equipe responsável pelo trabalho não atendam aos requisitos do método escolhido, os resultados da avaliação podem não ser confiáveis (OECD, 2011). Segundo Kwoka (2012), a literatura econômica contém um número considerável de avaliações *ex post* de atos de concentração. Enquanto a maioria foca no preço como a principal variável, algumas avaliam os efeitos da fusão/aquisição no custo ou qualidade do produto. Além disso, outras buscam avaliar o resultado de uma reprovação de um ato de concentração. A tabela a seguir resume os métodos que podem ser utilizados para cada de tipo de teor de decisão.

Teor da Decisão	Modelos Estruturais e Simulações	Antes de De- pois/Corte Transversal	Dife- rença em Dife- renças	Pesqui- sas e En- trevistas	Estudos e Even- tos
Sobreposição horizontal – aprovação sem restrições	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Sobreposição horizontal – aprovação com aplicação de remédios estruturais	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Sobreposição horizontal – aprovação com aplicação de remédios comportamentais	Sim (dependendo da complexidade dos remédios)	Sim	Sim	Sim	Sim
Sobreposição horizontal - reprovação	Sim	Não	Não	Sim	Sim
Integração vertical	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim

Não há um método perfeito e único para todas as avaliações *ex post*. Cada método possui suas vantagens e desvantagens e qual será mais útil dependerá de uma série de fatores, incluindo disponibilidade de dados, recursos e *expertise* (Budzinski, 2013; OECD, 2011). De acordo com

⁴ A OECD (2016) também incluiu o método estudos de eventos que, apesar de não ser uma metodologia *ex post* por não utilizar dados sobre como o mercado se desenvolveu após a decisão, é amplamente usado.

a OECD (2011) e Ilzkovitz & Dierx (2014), é recomendável utilizar uma combinação de métodos para produzir os resultados mais confiáveis e aumentar a robustez desses resultados. Além disso, uma combinação de métodos qualitativos e quantitativos permite olhar a questão sob diferentes pontos de vista, no entanto, na prática, avaliações que combinam diferentes métodos são menos utilizadas por terem um custo maior.

Conforme defendido por Budzinski (2013), considerando-se os objetivos, limitações, vantagens e desvantagens das avaliações *ex post* de atos de concentração, deve-se ter em mente que os resultados encontrados nessas avaliações devem evitar expectativas excessivas. Já que não existe um método de avaliação perfeito e não há uma combinação de métodos perfeitos, parece apropriada uma abordagem cautelosa acerca das avaliações *ex post* de atos de concentração. Dessa forma, é muito importante que autoridades concorrenciais que realizem essas avaliações estejam cientes dos limites e deficiências dos diferentes métodos. Nesse sentido, é primordial conectar resultados empíricos à teoria econômica concorrencial e realçar suas interpretações com conhecimento teórico e percepções sobre o processo concorrencial.

De uma perspectiva econômica, as avaliações *ex post* de atos de concentração devem focar na geração de conhecimento e aprendizado sobre os verdadeiros efeitos das decisões no controle de estruturas. No entanto, o foco não deve ser na contagem de erros ou acertos das autoridades concorrenciais, mas sim na forma pela qual o controle de estruturas e as práticas decisórias podem ser aperfeiçoadas em decisões futuras. Isso implica aprender a partir de muitos casos ao invés de tentar tirar conclusões a partir de casos individuais.

4. A avaliação *ex post* de atos de concentração no desenho institucional do Cade

A avaliação *ex post* de atos de concentração está presente no desenho institucional do Cade por meio de duas interfaces: a interface externa e a interna. A interface externa está relacionada à atuação do Cade no âmbito das atividades do Comitê de Concorrência da Organização para

Cooperação e Desenvolvimento Econômico – OCDE e a interface interna está relacionada a processos e atividades desempenhados dentro da autoridade concorrencial brasileira como o planejamento estratégico e os estudos realizados pelo Departamento de Estudos Econômicos - DEE. Ambas interfaces serão detalhadas a seguir.

Em entrevista realizada pelo pesquisador com um servidor público do DEE, Anônimo (comunicação pessoal, 13 de maio de 2020) forneceu detalhes sobre a avaliação *ex post* de atos de concentração no desenho institucional do Cade. No que se refere à interface externa, de acordo com Anônimo (comunicação pessoal, 13 de maio de 2020), os primeiros registros sobre avaliações *ex post* no âmbito do DEE dizem respeito ao ano de 2015. Em abril daquele ano, o então economista-chefe participou do evento⁵ *Capacity building workshop on the ex-post evaluation of competition authorities' activities*, organizado pela OCDE. Ainda no mesmo ano, a economista-chefe adjunta daquele período participou de uma *call* sobre o guia de análise *ex post* da OCDE em elaboração, denominado *Reference guide on ex-post evaluation of competition agencies' enforcement decisions*⁶. No ano seguinte, em 2016, o DEE submeteu comentários à OCDE sobre o guia de avaliação *ex post* que estava em construção.

Já em 2017, o DEE elaborou termo de referência para a contratação de consultor técnico para a elaboração de estudos sobre instrumentais econômicos e econométricos para a análise de atos de concentração. Essa consultoria foi executada no escopo do contrato PRODOC BRA/11/008, assinado entre o Cade e o Programa das Nações Unidas para o Desenvolvimento - PNUD, e previa a entrega de seis produtos voltados à análise *ex post* de atos de concentração. Em relação à atuação do Cade no âmbito da OCDE, em 2018, o Brasil foi submetido a uma revisão por pares (*peer review*) de suas leis e políticas de concorrência. Essa revisão foi solicitada pelo governo brasileiro como parte do processo de se tornar

⁵ A agenda do *workshop* pode ser encontrada em https://www.oecd.org/daf/competition/Agenda-OECD-workshop-expost-evaluation_March2015.pdf

⁶ <http://www.oecd.org/daf/competition/Ref-guide-expost-evaluation-2016web.pdf>

um membro associado do Comitê de Concorrência da OCDE. Em 2019, a OCDE divulgou o relatório intitulado “Revisão por Pares da OCDE sobre Legislação e Política de Concorrência: Brasil”, que teve como foco avaliar em que medida as leis, instituições e práticas da legislação concorrencial no Brasil estavam em conformidade com os instrumentos de política concorrencial da OCDE.

No relatório, não existe uma recomendação expressa para que o Cade realize avaliações *ex post* em atos de concentração. No entanto, no item 10.1.6. (alocar recursos adequados para a persecução concorrencial), a organização faz a recomendação de que são necessários mais economistas altamente qualificados (a nível de doutorado) porque melhoraria a capacidade do Cade em conduzir avaliações quantitativas detalhadas (OCDE, 2019). Além disso, a OCDE (2019) afirma que um maior conhecimento econômico também permitiria à autoridade conduzir mais avaliações *ex post* de suas atividades para auxiliar na avaliação futura de casos. Portanto, o aumento na quantidade de avaliações *ex post* não é uma recomendação, mas uma consequência da recomendação da ampliação do quadro de economistas da autarquia.

Em relação à interface interna entre o desenho institucional do Cade e a avaliação *ex post* de atos de concentração, pode-se mencionar o planejamento estratégico da autarquia e os estudos realizados pelo DEE. No que se refere ao planejamento estratégico da autoridade concorrencial brasileira, ressalta-se que, no Planejamento Estratégico 2017-2020 do Cade⁷, constam 11 objetivos estratégicos, esmiuçados em 30 iniciativas estratégicas que, por sua vez, são divididas em 95 projetos. Vale mencionar o objetivo estratégico OE1, qual seja, “assegurar a qualidade e a eficácia dos atos de concentrações”. Dentro deste objetivo estratégico existe a iniciativa estratégica “monitorar atos de concentração” e, abarcado por esta iniciativa estratégica, encontra-se o projeto “avaliação da efetividade de atos de concentração”, que se conecta com a realização da avaliação *ex post* de ACs. Apesar desse projeto existir no Planejamento Estratégico,

⁷ Disponível em http://www.cade.gov.br/acesso-a-informacao/institucional/planejamento_estrategico/planejamento_estrategico_2017_2020.pdf/view

pode-se dizer que o Cade não implementou sistematicamente a avaliação *ex post* de atos de concentração, já que em um intervalo de quatro anos (2017-2020), apenas uma avaliação desse tipo foi realizada. Além disso, quando questionado se o Cade tem previsão de realizar a próxima avaliação *ex post* de um ato de concentração, Anônimo (comunicação pessoal, 13 de maio de 2020) respondeu que não existe tal previsão.

No que tange à capacidade institucional do DEE em avaliações *ex post* de ACs, Anônimo (comunicação pessoal, 13 de maio de 2020) informou que, no momento, o DEE possui 29 colaboradores⁸ e que, segundo o organograma, o DEE está dividido em duas áreas: estudos de atos de concentração e estudos de condutas anticompetitivas. Portanto, não existe uma divisão específica de avaliação *ex post*. De toda forma, os 20 servidores que, atualmente, trabalham no DEE possuem os conhecimentos necessários para realizar avaliações *ex post*.

Ainda abordando a capacidade institucional do DEE, até o momento, foram realizadas duas capacitações em avaliações *ex post*, sendo uma focada em atos de concentração e a outra focada no combate a cartéis. Em relação à primeira, no dia 24 de maio de 2018, foi realizada a capacitação de 13 servidores do Cade, quando se abordou a importância do desenvolvimento desse tipo de avaliação no órgão antitruste e quando foram apresentados os passos para a elaboração de análises *ex post*, bem como os principais métodos utilizados. Além disso, quando perguntado se o DEE possui metas de número de avaliações *ex post* de atos de concentração a serem realizadas por ano, Anônimo (comunicação pessoal, 13 de maio de 2020) respondeu que o departamento ainda não possui nenhuma meta nesse sentido.

⁸ A equipe está dividida em dois estagiários, dois funcionários terceirizados, cinco consultores externos e 20 servidores.

5. Estudo de caso: avaliação *ex post* do ato de concentração Sadia-Perdigão

Em outubro de 2019, o DEE do Cade publicou o Documento de Trabalho nº 003/2019, intitulado “Avaliação *ex-post* de ato de concentração: o caso Sadia-Perdigão”. Ressalta-se que esta avaliação é um caso emblemático porque trata-se da primeira avaliação *ex post* de um ato de concentração realizada pelo Cade, o que indica um interesse no aumento transparência e da efetividade das decisões por parte da autoridade anti-truste brasileira. O Ato de Concentração nº 08012.004423/2009-18 envolveu as requerentes Sadia S.A. e Perdigão S.A., no qual houve aquisição da Sadia pela Perdigão por meio de incorporação de ações que, ao final, deu origem à BRF Foods. Este ato de concentração foi notificado em junho de 2009 e aprovado com restrições em julho de 2011 (Gaban & Domingues, 2016).

Na época, ambas as empresas tinham atuação no setor de alimentos refrigerados da indústria, sendo responsáveis pela criação de animais (aves, suínos e bovinos), passando pelo abate, produção de carnes *in natura* e industrialização de processados de carne e outros gêneros alimentícios, comercializados no Brasil e no exterior. Segundo o CADE (2019), tanto a Sadia como a Perdigão eram líderes no mercado nacional e estavam entre as principais empresas exportadoras brasileiras. A Perdigão e a Sadia eram, respectivamente, a 5ª e a 6ª maiores empresas da indústria de alimentos e bebidas do país em termos de vendas, atrás apenas da Ambev, Bunge, Cargill e JBS, respectivamente⁹. No setor de aves e suínos, a Sadia e a Perdigão eram as duas maiores do mercado. Com a consumação da operação, a nova empresa viria a se tornar a segunda maior do ramo de alimentos e bebidas, atrás apenas da Ambev.

Em junho de 2011, na 495ª Sessão Ordinária de Julgamento do Cade, o Conselheiro Relator, Carlos Ragazzo, apresentou seu voto pela

⁹ Relatório “As 100 Maiores Indústrias de Alimentos e Bebidas do Brasil” da Revista Ingredientes e Tecnologias, publicado em 2012 e disponível em <http://www.revistait.com.br/noticias/materia-de-capa/as-100-maiores-industrias-de-alimentos-e-bebidas-do-brasil/>.

rejeição da operação. O mesmo mencionou que o ato de concentração se tratava de uma das maiores operações já submetidas ao Cade e que as requerentes possuíam, conjuntamente, “mais de 50% de praticamente todos os principais mercados de alimentos processados, chegando a patamares superiores a 90% em alguns” (CADE, 2019, p. 12). Além disso, o Conselheiro Relator entendeu haver barreiras à entrada; ausência de rivalidade; e presença de efeito de portfólio; além de questões como a necessidade de operação integrada na indústria de carnes de frango, suína e perus; a necessidade de se preservar acesso não discriminatório aos canais de distribuição; e a existência de poder de portfólio de marcas e produtos. Segundo Gaban & Domingues (2016):

Todos esses fatores foram colocados para justificar a adoção de um remédio estrutural (que envolvesse alienação da capacidade e marcas relevantes, de forma verticalmente integrada dos elos a montante aos pontos de venda) aliada a compromissos comportamentais junto aos canais de distribuição. (p.389)

Em seguida, as requerentes e o Cade celebraram um Termo de Compromisso de Desempenho (TCD) e, com o objetivo de prevenir danos à concorrência e aos consumidores, a BR Foods se comprometeu a adotar um conjunto de obrigações, como a alienação de marcas, fábricas e centros de distribuição; e a suspensão do uso da marca Perdigão e outras marcas pelo prazo de 3 a 5 anos em determinados produtos (Gaban & Domingues, 2016).

A avaliação *ex post* do ato de concentração Sadia-Perdigão realizada pelo DEE durou cerca de 90 dias e, para sua realização, optou-se por se fazer uma combinação entre servidores da autoridade concorrencial e consultores externos. De acordo com Anônimo (comunicação pessoal, 13 de maio de 2020), a avaliação foi elaborada conjuntamente pelo então economista-chefe do Cade, pelo coordenador de estudos de atos de concentração à época e por uma consultora do PNUD, contratada para a elaboração de estudos sobre instrumentais econômicos e econométricos para a análise de ACs. No caso da consultoria, o valor dispendido pelo Cade foi de, aproximadamente, R\$ 27 mil (vinte e sete mil reais). O

objetivo da avaliação *ex post* do AC que envolveu as empresas Sadia e Perdigão, realizado pelo DEE, foi estimar se a operação desencadeou ou não uma mudança no preço dos seguintes produtos: pizza calabresa, lasanha bolonhesa e lasanha quatro queijos¹⁰, considerando-se como grupo de controle o preço da cesta básica obtido por média simples e média ponderada. Ou seja, o objetivo principal foi estimar se os efeitos do ato de concentração foram benéficos ou deletérios para os consumidores.

No que se refere ao método utilizado na avaliação *ex post* do ato de concentração, foi escolhida pelo DEE a abordagem diferença em diferenças (DiD), que abrangem técnica econométricas que avaliam o controle de estruturas por meio da comparação do desempenho de dados de mercado pós-decisão, como preços e *market share*, com (i) o desenvolvimento do mercado pré-decisão e com (ii) o mercado controlado, suficientemente similar ao mercado relevante, porém não afetado pela decisão do controle de estruturas (OECD, 2011). Esse método configura análises quantitativas sérias baseadas na teoria econômica e possui confiabilidade suficiente para ser utilizado para fins de avaliação (Budzinski, 2013).

Segundo o CADE (2019), como resultado da aplicação do método diferença em diferenças, observou-se que houve uma queda nos preços dos produtos analisados após a realização da fusão, sendo que existiu também um efeito de redução causado pela entrada da Seara¹¹ no

¹⁰ Esses produtos compreendem uma amostra dos mercados relevantes considerados como preocupantes. De acordo com o voto do Conselheiro Relator, os produtos das empresas foram divididos em 18 mercados relevantes. Desse total, 14 foram considerados como preocupantes por terem *market share* conjunto elevado (dados de 2008). São eles: (i) lasanhas e pratos prontos: *market share* estimado entre 80% e 90%, (ii) pizzas congeladas: entre 60% e 70%, (iii) hambúrgueres: entre 70% e 80%, (iv) kibes e almôndegas: entre 70% e 80%, (v) empanados de frango: entre 70% e 80%, (vi) presunto, apresuntado e afiambrado: entre 60% e 70%, (vii) mortadela: entre 50% e 60%, (viii) salame: entre 50% e 60%, (ix) frios saudáveis: entre 90% e 100%, (x) salsicha: entre 40% e 50%, (xi) linguiça defumada e paio: entre 60% e 70%, (xii) margarinas: *market share* estimado dentro do intervalo de 50% e 60%, (xiii) kit festas aves: 80% e 90% e (xiv) kit festas suínos: no intervalo de 60% e 70%. Os dados foram fornecidos ano âmbito do Ato de Concentração que envolveu as empresas Seara e Massa Leve (AC nº 08700.000811/2014-39).

¹¹ Em 2014, foi notificado o Ato de Concentração nº 08700.000811/2014-39 (Seara/Massa Leve) mesmo mercado de atuação das empresas Sadia e Perdigão.

mercado. De uma forma mais conservadora, “é possível afirmar, portanto, que não houve um aumento nos preços dos produtos analisados após a realização da fusão Sadia- Perdigão” CADE (2019). Por fim, a avaliação inferiu que “o remédio aplicado no Termo de Compromisso de Desempenho (TCD) pode, também, ter levado ao comportamento de redução dos preços dos produtos analisados até dezembro de 2013” (CADE, 2019, p.26). Com base no resultado da avaliação, pode-se dizer que a decisão do Cade cumpriu seu objetivo de aumentar o bem-estar dos consumidores.

6. Conclusão

O regime concorrencial brasileiro tem se tornado cada vez mais bem-sucedido. O país tem realizado esforços significativos para proporcionar clareza, amenizar preocupações e tomar decisões mais alinhadas com padrões internacionais. As avaliações *ex post* de atos de concentração constituem parte importante deste esforço. Chegou-se à conclusão de que mudanças no desenho institucional do Cade tornaram possível a implementação da avaliação *ex post* de atos de concentração e isso possibilitará uma melhoria na qualidade das decisões da autoridade antitruste porque a transparência e a efetividade de suas decisões poderão ser aperfeiçoadas.

Primeiramente, a atuação do Cade em conjunto com a OCDE no âmbito do Comitê de Concorrência desde 2015 colocou a agência antitruste em contato com as melhores práticas internacionais, trazendo para sua agenda concorrencial a necessidade de realizar avaliações *ex post* de atos de concentração. Além disso, o Cade foi submetido a uma revisão de pares (*peer review*) com o objetivo de avaliar em que medida as leis, instituições, e práticas concorrenciais no Brasil estavam em conformidade com os instrumentos de política concorrencial da OCDE. Dessa forma, o

Esse ato de concentração tratou da aquisição, pela JBS, da totalidade das quotas representativas do capital social da Massa Leve.

Cade tem se empenhado em seguir as recomendações da OCDE, o que vem melhorando sua capacidade em conduzir avaliações *ex post* de suas atividades.

Em segundo lugar, também se chegou à conclusão de que a capacidade institucional do Cade foi fortalecida com o treinamento de servidores em avaliações *ex post* de ACs. Além disso, ao realizar sua primeira avaliação *ex post* de um ato de concentração, o órgão antitruste utilizou uma combinação entre servidores públicos e consultores externos, em linha com outras agências antitruste de ponta, como a dos Estados Unidos, Reino Unido e Holanda, reduzindo, assim, o *trade-off* entre a independência e a efetividade da avaliação. Apesar da integração da avaliação *ex post* de atos de concentração ao planejamento estratégico ser um ponto positivo no que tange ao fortalecimento da capacidade institucional, nos últimos quatro anos, o Cade realizou apenas uma avaliação *ex post* de um ato de concentração e não possui previsão de realização da próxima, de forma que pode-se dizer que uma implementação sistemática desse tipo de avaliação ainda não aconteceu. É preciso que o Cade aumente seus esforços na realização de mais avaliações para que a implementação de avaliações *ex post* de atos de concentração se dê de forma sistemática e traga, assim, os benefícios desejados. A capacidade institucional do Cade também foi fortalecida com a utilização de um método de avaliação sólido e confiável (DiD), gerando aprendizado e conhecimento para ser utilizado em avaliações futuras. Este ganho na capacidade institucional da autoridade concorrencial certamente possibilitará uma melhoria do processo decisório, principalmente em termos de qualidade das decisões futuras.

Em terceiro lugar, concluiu-se que o Cade aumentou a transparência de suas decisões devido à publicação da primeira avaliação *ex post* de um ato de concentração, sujeitando a decisão da autarquia à revisão externa e a críticas, o que legitimará os atores e decisões da autarquia perante a sociedade. Apesar das agências antitruste dos Estados Unidos e Holanda possuírem um certo grau de transparência em relação aos seus relatórios de avaliação, apenas a autoridade concorrencial do Reino Unido possui uma parte de seu *website* exclusivamente dedicada a isso, o

que significa que, em termos de transparência, o Cade não apenas se igualou, mas ultrapassou agências antitruste de ponta. A avaliação *ex post* de atos de concentração tem ajudado o Cade a cumprir sua competência legal de zelar pela livre concorrência no mercado, beneficiando os consumidores. Por exemplo, a análise *ex post* do ato de concentração que envolveu as empresas Sadia e Perdigão mostrou que houve uma queda nos preços dos produtos analisados após a realização da operação. Dito isso, acredita-se que as mudanças no desenho institucional do Cade configuram o início de uma implementação da avaliação *ex post* de atos de concentração, porém não sistemática, o que ainda não posiciona a autoridade concorrencial no patamar das melhores agências antitruste internacionais nesse quesito.

Faz-se, também, algumas recomendações a fim de que o Cade possa continuar a aproveitar os benefícios advindos das avaliações *ex post* de atos de concentração. Primeiramente, o Cade poderia estabelecer um programa plurianual de avaliações *ex post*, contendo metas de quantidade de avaliações *ex post* a serem realizadas por ano a fim de garantir um certo grau de regularidade nas mesmas. A Comissão Europeia e a *Competition and Markets Authority* – CMA do Reino Unido são as únicas que possuem um plano plurianual de avaliações. Além disso, a CMA possui a obrigação de realizar avaliações *ex post* regulares, tendo que avaliar ao menos dois casos por ano. Esse seria um caminho interessante para que o Cade reduza a diferença em relação a outras agências antitruste, internalize lições aprendidas e melhore a qualidade de suas decisões no curto prazo. Em relação à quantidade de avaliações, sugere-se que o Cade também realize duas avaliações por ano, tendo em vista que cada uma possui um custo relativamente baixo e que cada uma leva cerca de três meses para ser finalizada.

No que se refere ao fortalecimento da capacidade institucional, apesar de uma capacitação de 13 servidores em avaliações *ex post* de atos de concentração ter sido realizada em 2018, são necessárias mais capacitações para os servidores que não fizeram e, também, para atualizar novos servidores. Além disso, sugere-se que as próximas capacitações envolvam uma quantidade maior de servidores com o objetivo de maximizar a

disseminação de conhecimento dentro do Departamento de Estudos Econômicos – DEE do Cade. Outra sugestão seria a de que o Cade mantenha a combinação de servidores públicos com consultores externos como responsáveis pelas próximas avaliações a fim de garantir que as lições aprendidas sejam retidas pela agência antitruste e garantir a qualidade e imparcialidade do trabalho feitos pelos consultores externos. Em relação ao método utilizado na avaliação *ex post*, o Cade utilizou a abordagem diferença em diferenças, método este sólido e confiável. Apesar disso, é recomendável utilizar uma combinação de métodos para produzir resultados mais confiáveis e aumentar a robustez desses resultados. Além disso, uma combinação de métodos qualitativos e quantitativos permite olhar a questão sob diferentes pontos de vista.

Por fim, levando-se em consideração que dos mais de 400 atos de concentração sumários e ordinários analisados por ano, em média, cerca de 96% são aprovados sem restrições, 3% são aprovados com restrições e menos de 1% são reprovados, sugere-se que o Cade foque suas próximas avaliações *ex post* em atos de concentração aprovados com restrições, já que estes podem acarretar danos concorrenciais após a operação caso os remédios não sejam bem desenhados. Caso a autoridade antitruste brasileira aperfeiçoe o engajamento na realização de avaliações *ex post* de ACs e avance nos processos e atividades relacionados a essas avaliações, espera-se que, no médio e longo prazos, a partir de uma implementação sistemática dessas avaliações, o Brasil possa ser identificado como referência na realização das mesmas, figurando entre melhores agências antitruste do mundo nessa área.

Referências Bibliográficas

Buccirossi, P., Ciari, L., Duso, T., Fridolfsson, S. O., Spagnolo, G., & Vitale, C. (2008). A short overview of a methodology for the ex-post review of merger control decisions. *De Economist*, 156(4), 453-475.

Budzinski, O. (2013). Impact evaluation of merger control decisions. *European Competition Journal*, 9(1), 199-224.

CADE. (2019). *Avaliação ex-post de ato de concentração: O caso Sadia-Perdigão (Documento de Trabalho N° 003/2019)*.

Gaban, E. M. & Domingues, J. D. O., (2016). Direito Antitruste.

Gorecki, P. K. (2014). The Quality of Analysis of Irish Merger Decisions. *Journal of Competition Law and Economics*, 10(2), 375-397.

Ilzkovitz, F., & Dierx, A. (2014). *Ex-post economic evaluation of competition policy enforcement: A review of the literature*. Publications Office of the European Union.

Kovacic, W. E. (2005). Using ex post evaluations to improve the performance of competition policy authorities. *J. Corp. L.*, 31, 503.

Kwoka Jr, J. E. (2012). Does Merger Control Work: A Retrospective on US Enforcement Actions and Merger Outcomes. *Antitrust LJ*, 78, 619.

OECD (2011). *Impact Evaluation of Merger Decisions*.

OECD. (2016). *Reference guide on ex-post evaluation of competition agencies' enforcement decisions*.

OECD. (2019). *Revisão por Pares da OCDE sobre Legislação e Política de Concorrência: Brasil*.