

Painel III – O CADE, A EVOLUÇÃO DA JURISPRUDÊNCIA E AS TENDÊNCIAS / CADE – CASE-LAW: RECENT DEVELOPMENTS AND NEW TRENDS

Coordenadores / Chairpersons: Sérgio Varella Bruna e Dra. Elizabeth Farina

Mesas de Debate

Tema 1. Condições para aprovação de atos de concentração: medidas estruturais ou comportamentais? A negociação com os administrados; sua adequação a cada caso concreto; a participação de terceiros interessados na proposição de tais condições; a implementação e seu monitoramento.

Debatedores

Arthur Badin – Procurador-Geral do CADE

Luis Fernando Rigato Vasconcellos – Conselheiro do CADE

Luis Fernando Schuartz – Conselheiro do CADE

Mauro Grinberg – IBRAC

Marcelo Procopio Calliari – IBRAC

Sérgio Varella Bruna: Bom dia. Queria convidar aos nossos participantes que estão ainda do lado de fora para entrar no plenário, e vamos começar os trabalhos desses painéis, que tomam a manhã agora do segundo dia do nosso Seminário. Cabe-me fazer em primeiro lugar um esclarecimento sobre, vamos dizer assim, a dinâmica deste painel. A idéia que tivemos foi organizar algo diferente aqui para o nosso sábado, foi tentar trazer os Conselheiros, o Procurador, enfim, as autoridades aqui presentes para discutir temas que são de interesse da comunidade. Então, fizemos uns levantamentos, consultas sobre os temas que haveria interesse em discutir com os membros do CADE, e selecionamos, vamos dizer assim, três grupos de problemas. São esses que nós vamos tratar em três painéis pela manhã. A idéia é fazer isso com o maior nível de informalidade possível, com a maior interatividade possível com o plenário, de sorte que o meu papel nessa mesa se resume a tentar organizar o debate e controlar o tempo para que seja possível cobrir esses três grupos de temas na parte da manhã. Então, a idéia é fazer isso em três horas, sendo que cada grupo de temas terá uma hora para discussão, e vamos fazer um intervalo entre o segundo e o terceiro grupo. Cada hora dessas três será distribuída mais ou menos assim, e, vamos dizer assim, a organização interna dos painéis vai variar porque houve conversas em separado e cada um dos grupos vai ter a sua própria conformação. Mas os representantes do IBRAC vão expor um problema, não exatamente fazer uma apresentação, dar

a palavra aos representantes do CADE, que vão fazer considerações sobre esse problema e, uma vez que isso tenha sido feito, vamos abrir perguntas ao plenário e tentar estabelecer um diálogo com o plenário, de modo que o tema vá e volte da mesa. Então, basicamente acho que eram essas as condições que me cabia explicar. Eu vou passar a palavra para o Marcelo Calliari e para o Mauro Grinberg para que eles comecem esse nosso primeiro painel.

Marcelo Procópio Calliari: Bom dia a todos. Como o Sérgio falou, eu e o Mauro vamos apenas apresentar o tema, colocar algumas das questões importantes que se destacam nesse tema e passar a palavra para os membros do plenário, para que discorram sobre isso, comentem, dêem exemplos, discordem.

Interessante que a atuação das autoridades de defesa da concorrência engloba em análise de atos de concentração duas tarefas básicas, que é identificar quais são os atos que podem gerar prejuízo à concorrência e depois decidir o que fazer com eles. E se discute muito mais a primeira tarefa do que a segunda, há muito mais discussão sobre como é feita a análise em fóruns como esse e mesmo na doutrina do que a discussão efetivamente sobre o que fazer quando se identificam esses problemas. Na verdade, essa tarefa é igualmente importante, e é talvez por isso que os membros do IBRAC tenham selecionado esse tema como importante para a discussão.

Eu queria trazer alguns pontos que foram na verdade levantados pela OCDE numa discussão que houve, numa mesa redonda há cerca de dois anos, sobre exatamente esse tema, em que se levantaram questões de todos os países-membros: quais seriam os pontos-chave cruciais que as autoridades de concorrência têm que abordar, na hora de determinar os remédios ou as restrições a serem usadas nesses casos. Não vou falar de todos, vou apenas levantar alguns e também um que não foi levantado pela OCDE, curiosamente para nós, que vai ser objeto de uma pergunta mais elaborada pelo Mauro depois. Assim, então, ao identificar quais seriam os princípios gerais a serem seguidos pelas autoridades de concorrência quando vão impor restrições a operações, um deles é que o remédio não deve ser tão restritivo ao mínimo necessário para resolver o problema. As autoridades têm que se preocupar em não impor uma restrição além daquilo que é o estritamente necessário. Isso eu acho que é algo que é compatível com o ordenamento jurídico brasileiro, na medida em que o CADE, na sua atuação, tem que compatibilizar princípios constitucionais diferentes da liberdade de iniciativa e da liberdade de concorrência. E a necessidade de não restringir mais do que o necessário para proteger o outro, acho que impõe essa mesma preocupação ao CADE na

hora de sua aplicação. Uma preocupação grande das autoridades pelo mundo é que as restrições têm sido muito focadas, e não devem ser utilizadas para melhorar o mercado, a operação, ou disfarçadamente tentar avançar objetivos de política industrial. Na verdade, eu estou colocando esse tema porque eu gostaria depois de ouvir as reações dos Conselheiros e do Procurador Geral com relação a como o CADE tem atuado e se eles concordam ou não concordam com isso, e se isso tem se refletido nas decisões do CADE.

Uma grande discussão que surgiu é a relação entre restrições estruturais e comportamentais. Ainda que haja uma discussão grande sobre a definição estrita entre os dois tipos e uma zona cinzenta entre eles, houve mais ou menos um consenso de que em geral há preferência por remédios estruturais, mas essa preferência vem diminuindo, não é tão forte quanto foi nas últimas décadas, na medida em que há diversos tipos de operação em diversos tipos de mercado em que restrições comportamentais podem ser preferíveis. Foram citadas, por exemplo, operações com efeitos verticais que podem ter seus efeitos anticompetitivos mais bem abordados de maneira comportamental em alguns casos e mercados de alta tecnologia, de grande inovação, em que há risco da intervenção da autoridade mais definitiva gerar distorções na evolução, especialmente porque tanto as autoridades quanto as próprias partes não sabem quais serão os desenvolvimentos. Eu acho que um exemplo disso é dado por um estudo que a União Européia fez tentando identificar quais os resultados de suas decisões de restrição nos últimos anos. A Federal Trade Commission havia feito esse estudo um tempo atrás, e a União Européia completou o dela recentemente. Aliás, uma outra sugestão para o CADE, que é bastante interessante, é olhar para trás e ver qual foi o efeito concreto de suas decisões. A União Européia, por exemplo, concluiu em alguns casos que houve uma categoria de remédios inúteis de restrições que foram impostas que eram absolutamente desnecessárias dado o que aconteceu com o mercado, especialmente, por exemplo, na área de Internet, em portais *business-to-business* e *business-to-consumer*, em que houve uma época em que muitas restrições foram impostas pelo mundo todo, e a conclusão deles olhando para trás foi que foram inúteis, e não era necessária uma intervenção excessiva da autoridade. Esse temor de intervenção excessiva em relação a esses mercados é algo que foi destacado.

E, finalmente, só para complementar um ponto, é interessante a discussão que há com relação aos casos de desinvestimento, que supostamente seriam os preferíveis de uma reestruturação estrutural que recrie condições de concorrência, para eles investirem num negócio completo, inteiro. É uma empresa que tem tudo funcionando, ou pegar pedaços de diferentes negócios e criar um

pacote e ofertar para o mercado. A maioria das autoridades apresentou uma preferência pela venda do que eles chamam *on going concern*, de uma empresa já funcionando no mercado, mas na prática não é o que se viu.

A União Européia, também como exemplo, só identificou que os casos de desinvestimento, para cada três casos de *mix and match remedies*, de soluções, aliás, que juntavam pedaços de diferentes negócios, havia dois de venda de negócios de empresa. Quer dizer, na prática, ela utilizava mais o outro e por uma série de razões. Seria interessante também que os Conselheiros se manifestassem quanto à dificuldade às vezes de se identificar um negócio completo; às vezes a atividade em que você quer desinvestir pode não estar concentrada numa empresa, ou os ativos necessários podem não estar concentrados, ou o próprio comprador pode não ter interesse nisso.

Eu vou só introduzir o tema para o Mauro, mas o que me chamou a atenção foi que nesses pontos levantados pela OCDE não se levantou a questão da negociação entre as partes e a autoridade. Isso me chamou muito a atenção, porque isso não foi considerado um ponto importante, e então eu comecei a analisar as submissões de cada uma das diferentes autoridades que apresentaram, e o que percebi foi que, na verdade, não é uma discussão para eles, porque todos dão como fato da realidade que há essa negociação prévia. Acho que não existe a discussão se é importante ter ou não negociação fora do Brasil porque em todos os casos ela existe. Eu fui a Austrália, Canadá, Dinamarca, Alemanha, Japão, Lituânia, Holanda, Noruega, Suécia, Reino Unido, evidentemente Estados Unidos e União Européia, e de maneira até notória essas negociações são bastante acirradas, mas o curioso é que há países em que destacam, por exemplo a Alemanha, em que o próprio *Bundestag*, o órgão alemão, reconhece que é em geral incapaz de determinar quando recessões potenciais são praticáveis, são realizáveis do ponto de vista técnico e econômico sem o acordo das partes. Quer dizer, as autoridades reconhecem a importância e a necessidade para o atendimento eficaz da negociação com as partes, que é algo que não é da tradição do CADE. Nós reconhecemos a dificuldade institucional de estabelecer isso, mas permanece como uma questão importante, pois é algo que é feito no mundo inteiro, e todas as autoridades reconhecem que isso é fundamental, mas não é feito no Brasil. Quer dizer, é uma colocação que fazemos e que o Mauro vai elaborar um pouco mais.

Mauro Grinberg: A idéia básica que nós queremos desenvolver aqui é o que já se denominou de o princípio da não surpresa. Muitas vezes estamos diante do plenário e ficamos conhecendo ou passamos a reconhecer uma restrição naquele momento. Certo que eventualmente já existem pareceres prévios recomendando, mas também é certo que muitas vezes o CADE não tem essa preocupação com todos esses pareceres. Então, basicamente, a idéia é negociar as restrições.

Eu estava conversando com o Conselheiro Cueva hoje de manhã e ele me dizia que a dinâmica de um órgão colegiado, sobretudo a dinâmica do CADE, não pode ser adaptada plenamente ao que ocorre nos Estados Unidos e na União Européia. Isso é verdade. Com quem nós vamos negociar? Com o CADE todo, com o Conselheiro-relator. Enfim, é preciso reconhecer que há essa dificuldade, todo órgão colegiado tem a sua própria dinâmica. Mas houve recentemente um caso em que um termo de compromisso de desempenho era lido com a sua formulação para o plenário aprovar e, em dado momento, dada a discussão instaurada, o Conselheiro-relator sabiamente tirou o processo de pauta para negociar com as partes, e as partes vieram a negociar um TCD, que reconhecidamente pelo Conselheiro-relator foi melhor do que na sua formulação original, e a Conselheira-presidente até sugeriu que esse procedimento fosse tomado doravante em casos de TCD. E eu posso acrescentar que acho que esse procedimento pode ser tomado doravante em casos de restrição em geral, e não só naqueles em que há assinatura de TCD, de modo que eu passo agora para os Conselheiros, ao seu presidente de mesa, Sérgio.

Arthur Badin: Bom dia a todos. Tradicionalmente nas mesas do IBRAC se tem uma recomendação, uma regra de ouro de que não se discutem casos concretos, para evitar até o constrangimento à autoridade. Considerando que nesse caso específico citado pelo doutor Mauro, essa regra serviu para proteger a minha divergência em relação ao doutor Mauro, que enquanto patrono dessas requerentes se opôs à imposição de um TCD, eu me sinto à vontade para explicitar o caso, e tocar no assunto, porque eu acho que realmente há um precedente. É um caso interessante a ser discutido, para que possamos a partir dele levantar algumas reflexões.

Nesse caso específico o Conselheiro-relator havia imposto algumas restrições na sua decisão, e eu sugeri ao Conselheiro-relator que não o fizesse com cominações impostas na decisão, mas sim que por uma conveniência da execução e da efetivação da decisão fosse transposto esse dispositivo para um instrumento apartado chamado TCD. Mas as cominações já poderiam ter

sido impostas. Assim como as cominações seriam impostas na decisão, não me pareceu que, estando o Conselheiro convencido de que aquelas eram as determinações necessárias para a implementação, a aprovação do ato, sem que causasse danos à concorrência, e que a opção pelo TCD cumpria um juízo de conveniência da execução e da implementação da decisão, em que poderia o Conselheiro dizer: “eu aprovo a operação desde que seja celebrado este TCD com essas condições aqui determinadas”. Ele poderia ter feito isso no dispositivo da decisão: “aprovo, desde que se cumpram essas determinações”. Simplesmente, por uma questão do instrumento de formalização dessas imposições, dessas restrições optou-se por que fossem feitas num TCD. E o doutor Mauro se opôs então dizendo que, se há um TCD, deve ser negociado, tem que ser fruto de um processo de negociação entre as partes. Então, a partir deste ponto do caso, já explicitadas as posições claramente, é que eu gostaria de comentar com os senhores um pouco sobre o TCD, por favor.

Em primeiro lugar, é preciso ter clareza sobre quais são as quatro alternativas ou decisões possíveis do Conselho. A primeira delas é o não conhecimento, naqueles casos que, com a vênua aqui do Conselheiro Schuartz, que discorda, não se enquadram na hipótese do artigo 54, em nenhuma das hipóteses do § 3.º das presunções relativas de danosidade. O Conselho não tem conhecido, criando então um esforço de criar uma jurisprudência discernindo quais casos devem ser apresentados e quais não. O Conselho pode aprovar o ato de concentração quando entender que não há qualquer risco de dano à concorrência, que da operação não decorre prejuízo ao mercado ou criação de posição dominante, ou pode reprová-lo completamente determinando a descontinuação total da operação ou – e, aí sim, se encontram os casos mais complicados – a aprovação condicionada, a oposição de restrições, restrições estas que podem ser impostas da seguinte maneira: a primeira é a determinação de uma desconstituição parcial, venda... A lei não especifica o que seria uma desconstituição parcial, em que sentido se deve entender essa desconstituição parcial, se se pode por exemplo determinar a venda de um outro bem, de um outro ativo que não foi objeto específico do ato de concentração. Em princípio, parece que sim, mas a lei usa essa expressão; ou determinar cominações, providências que eliminem os efeitos concorrenciais; ou ainda determinar a celebração de um TCD, quer dizer, condicionar a aprovação do ato de concentração à celebração de um termo de compromisso de desempenho. Essas três soluções, as três formas de imposição de restrição se aplicam àqueles casos de atos de concentração em que as eficiências, ou melhor dizendo, as hipóteses do § 1.º do artigo 54 justificam a aprovação da operação.

Nas perguntas que se colocam e já foram de certa forma suscitadas aqui pelos provocadores, acho que a primeira questão é: o TCD e cominação. De fato, há uma alternativa em favor do Conselho ou toda a vez que o CADE não for aprovar ou rejeitar totalmente, ele deve impor essas restrições via TCD? O conteúdo, o TCD, como parece crer o doutor Mauro, é negociado, é barganhado ou é imposto pelo Conselho? Pode esse TCD ser um instrumento de implementação de política industrial, e uma forma de obrigar as partes a que cumpram determinadas metas estranhas à questão da concorrência propriamente dita? Podem ser alteradas as suas cláusulas posteriormente, uma vez que é um ato de negociação, e perdura ao longo do tempo, verificadas supervenientemente as condições que mostrem ser necessária a inclusão de uma ou outra restrição. Pode o Conselho determinar sua alteração ou a modificação das condições contratuais? E eu acho que a pergunta mais ansiada aqui pelos provocadores é: qual é o momento em deve ser negociado ou qual seria esse momento da negociação do TCD?

Em primeiro lugar, é preciso esclarecer que a lei diz de forma indubitável que o CADE definirá o conteúdo do TCD. De modo que a palavra “negociação”, no sentido de barganha, de concessões mútuas não se aplica propriamente ao TCD, pois o CADE vai impor aquelas restrições que lhe pareçam necessárias para que sejam mitigados ou afastados os riscos à concorrência. Não há propriamente, portanto, uma negociação; pode haver eventualmente momentos de persuasão, de oportunidade às partes requerentes para influenciar positivamente o convencimento dos Conselheiros a respeito da adequação de tal ou qual remédio. O objetivo do TCD é vincular as partes ao cumprimento das justificativas que foram expressas no momento do requerimento do ato de concentração, e nenhuma outra referente a política industrial, o que acabaria violando, e seria até inconstitucional, por implicar planejamento econômico. Haveria um déficit democrático enorme nas justificativas não só declinadas no momento da apresentação do ato de concentração como nas que foram consideradas pelo Conselho como fundamentais para a tomada de decisão de aprovação com restrição.

É importante que, se o Conselho duvidar da possibilidade de cumprimento dessas metas, que devem ser explicitadas qualitativa e quantitativamente no instrumento, não é o TCD o instrumento adequado para a aprovação. Não se permite usar o TCD para a aprovação do ato de concentração. E, no caso de celebração do TCD, parece claro que não pode o Conselho, posteriormente à sua celebração, alterar as suas modificações, a não ser em caso de descumprimento justificado. É um ato jurídico perfeito e portanto só pode

ser alterado em acordo entre as partes e em caso de cumprimento justificado. Então, estas são algumas conclusões que eu queria deixar claro para avançar no último *slide*: não há um direito subjetivo ao TCD ou à negociação dos remédios. O CADE pode impor no julgamento do ato de concentração esses remédios. A opção entre impor isso numa decisão ou por meio de um TCD é um juízo de conveniência e oportunidade do Conselho a respeito da melhor forma de instrumentalização de sua decisão, e posterior execução. Portanto, diz respeito a um juízo de conveniência e oportunidade. Mas eu reconheço, todavia, que esse caso citado pelo Mauro é paradigmático, pois demonstrou que a negociação se mostra importante para que o Conselho possa, a partir das informações que são prestadas – obviamente essa é uma tira muito grande de informação, pois as empresas conhecem muito mais o mercado do que o Conselho –, para que a decisão possa ser o mais aderente à verdade factual e possa então ser mais útil e mais eficaz, mais respeitada. Isso não significa, no entanto, que deva haver em todos os casos em posição de TCD essa fase de “negociação”, de discussão entre CADE e empresas a respeito do objeto dos remédios que vão ser fixados.

Muito se diz a respeito do momento da negociação dos remédios – e isso evoca a experiência da Comissão Européia e de todas as outras autoridades citadas aqui pelo Calliari –, de no trilho processual, em determinado momento a autoridade virar para as requerentes e dizer: “eu não vou aprovar essa operação por causa desses problemas, e enquanto você não me apresentar uma solução para esses problemas, a sua operação não vai ser aprovada”. Qual é o problema, quais as dificuldades enfrentadas e por que no Brasil isso é difícil de ser implementado sem essa fase do *stateman of objection*?

Em primeiro lugar, devido a uma excessiva e perniciosa judicialização do processo administrativo perante o CADE. Enquanto é necessária e se justifica no caso de processo administrativo sancionador, no caso desse processo administrativo autorizativo de ato de concentração se mostra absolutamente inadequada, mas acaba redundando primeiro na colegiabilidade citada indiretamente pelo Conselheiro Cueva, que torna difícil essa negociação entre partes e Conselheiros. Quem é o interlocutor adequado? Como vincular todos os Conselheiros a essa primeira variação a respeito dos problemas encontrados no ato de concentração? Assim, como no Judiciário os Conselheiros se sentem autarquias, quer dizer, são autarquias, cada um pensa e decide como entende e como lhe convence, e o jogo só termina quando o juiz apita, quer dizer, o caso, a vontade dos Conselheiros, o voto do Conselho, o entendimento do Conselheiro só se revelam de forma clara no momento do julgamento.

Portanto, qualquer negociação prévia torna difícil conferir alguma segurança às partes que estão negociando, para propor, sem saber de fato se há um entendimento do Conselho a respeito do diagnóstico, se comungam os Conselheiros do mesmo diagnóstico feito pelo Conselheiro-relator a respeito dos problemas encontrados naquela determinada operação, e isso cria um incentivo muito ruim para os advogados ficarem até o último minuto do segundo tempo tentando discutir a própria avaliação, se de fato aquela avaliação que foi feita é adequada e pertinente. Quer dizer, até o último minuto do segundo tempo o advogado vai tentar persuadir os demais Conselheiros de que aquele mercado relevante não é tão restrito como definido pelo Conselheiro, portanto as preocupações dele não se justificam e tal, o que polui e torna muito difícil a negociação clara e objetiva dos remédios.

Um grande problema que torna isso difícil no Brasil é a análise *ex-post*. Na Comissão Européia, o incentivo dos advogados, o incentivo das partes requerentes é colaborar com a negociação e encontrar uma solução para aqueles problemas identificados, porque enquanto não forem solucionados a operação não é aprovada, não pode se efetivar. No Brasil não, o incentivo é ao contrário; o incentivo é o prolongamento indefinido da discussão sobre os remédios. O outro problema é a ausência de previsão. O IBRAC sugeriu na discussão do regimento interno uma emenda em que num determinado momento do processo administrativo, o relator proferiria um despacho saneador em que identificaria quais são os problemas que ele identificou. Quer dizer, foi uma tentativa de criar esse momento do *stateman of objection* e dizer: esses são os problemas e você deve me apresentar soluções para eles. Isso é muito complicado no Brasil, porque isso pode implicar uma precipitação da judicialização, ou seja, o Conselho diz que não vai poder aprovar a operação por causa desses problemas. E então, vai-se discutir no Judiciário se de fato esse diagnóstico está correto ou não, se essa definição de mercado relevante está adequada ou não, enfim, e aí a parte dos remédios fica para depois que o doente já está morto.

O projeto de lei que foi encaminhado pelo Governo Federal e está em tramitação no Congresso Nacional tentou criar um momento, como é que eu posso dizer, em que são expostas as dificuldades que o órgão vê naquela operação, o tal do *stateman of objection*, que é quando o Superintendente de Defesa Econômica impugna perante o tribunal a operação. Mas mesmo assim enfrentaremos os mesmos problemas, pois quem decide no final das contas é o Tribunal, são os Conselheiros e estes são autárquicos, decidem em colegiado, e daí todos os problemas que eu já levantei anteriormente.

Recentemente, o Conselho adotou uma solução que me pareceu bastante criativa – honras sejam feitas ao Conselheiro Schuartz –, que foi fazer o seguinte: apresentar em despacho ao Conselho com as razões pelas quais ele entendia que a operação devia ser aprovada e quais eram as eficiências e os remédios que poderiam ser discutidos, ou pelo menos uma indicação inicial da discussão. Esse despacho foi aprovado pelo Conselho e aí então se inaugurou uma fase de negociação mais objetiva a respeito dos remédios com as partes. Não sei nem como isso terminou, mas o Conselheiro pode até dar uma notícia a respeito. Uma outra solução, sempre suscitada, é a informal, uma reunião informal, em que o Conselho apresenta suas razões. Mas mesmo assim a parte nunca vai ter a certeza exata se de fato todos os Conselheiros comungam daquele entendimento, daquele diagnóstico. Então, essas são as minhas considerações iniciais, e deixo o restante para o debate.

Termo de Compromisso de Desempenho (TCD)

Arthur Badin
Procurador-Geral do CADE

Decisões em AC
Não conhecimento
Aprovação
Ausência de potencial prejuízo à concorrência
Reprovação: desconstituição total
Aprovação condicionada (restrições)
“Desconstituição” parcial
“Cominação”: qualquer ato ou providência que elimine os efeitos anticoncorrenciais
TCD

Problematização

TCD X Cominação: alternativas a critério do CADE?
Conteúdo “negociado” ou imposto?
Instrumento de política industrial?
Podem ser definidas metas diferentes das justificativas alegadas?
Podem ser alteradas suas cláusulas?
Deve o TCD ser “negociado” ? Quando?

A lei

O CADE definirá o compromisso
Objetivo: cumprimento das justificativas expressas no requerimento
Quando houver certeza de que os objetivos podem ser alcançados
Viabilidade de fixação de prazos e metas qualitativas e quantitativas
Revogação da aprovação em caso de descumprimento injustificado

Conclusões

Não há direito subjetivo ao TCD ou à negociação dos remédios
Instrumento de efetivação da decisão
Juízo de conveniência e oportunidade
Todavia, a discussão (“negociação”) pode ensejar uma decisão mais aderente à verdade dos fatos e, portanto, útil e eficaz

Statement of objections
“Judicialização” (1) do CADE
Análise ex post
Ausência de previsão
Risco de “judicialização” (2) prematura
Projeto: objeções suscitadas quando da impugnação perante o Tribunal
Alternativas e proposições

Obrigado!

Arthur Badin
arthur.badin@cade.gov.br

Mauro Grinberg: Só queria fazer uma observação. Quando eu falei em negociação, não era no sentido de barganha mas de cooperação.

Sérgio Varela Bruna: Então, só pedirei para que cada uma das intervenções tenha cerca de 10 minutos, para a gente conseguir tempo no plenário.

Luis Fernando Rigato Vasconcellos: Em homenagem ao presidente da mesa, vou tentar ser bastante mais breve no uso do meu tempo. Vou ten-

tar ficar bastante aderente às sugestões de debate encaminhadas tanto pelo Marcelo Calliari quanto pelo doutor Mauro Grinberg.

Quanto ao primeiro ponto que foi ressaltado pelo doutor Marcelo, em relação aos princípios gerais que devem nortear o controle de atos de concentração por uma autoridade antitruste, reportando-se ao parecer que ele havia mencionado da OCDE, pelos itens que eu consegui anotar, a restrição não deve ser maior do que aquilo que é estritamente necessário. Aproveito esse ensejo também para emendar com uma preocupação manifestada pelo doutor Mauro Grinberg de que nas decisões não deve haver muita incerteza. Ora, não se deve confundir não deve haver muita incerteza com deve haver certeza sobre a decisão; são duas coisas completamente distintas, e certeza não deve haver porque o que norteia a sua análise daquele ato de concentração são critérios objetivos, ou seja, se você submeter um mesmo ato de concentração a um conjunto de Conselheiros diferentes, distantes do tempo, o resultado esperado não deve ser substancialmente diferente, isso é a certeza da aplicação do controle de atos de concentração.

O segundo ponto levantado foi questões estruturais *versus* comportamentais. Ao final da minha curta exposição, eu quero ver se eu ataco a questão da negociação de restrições de remédio, que é diferente, na minha opinião, do que é o TCD; negociações de remédios antecedem, podem eventualmente anteceder um eventual TCD. Mas quanto ao ponto estrutural *versus* comportamental, que eu acho que está bastante relacionado com o terceiro ponto apontado pelo doutor Marcelo Calliari, que era desinvestir um negócio completo *vis-à-vis* desinvestir um negócio criado por um conjunto de ativos das empresas requerentes, as restrições estruturais têm sido reiteradamente propaladas pela literatura e pela prática antitruste como mais eficientes do que as restrições comportamentais, dado ser uma recomendação enquanto na recomendação comportamental exige da autoridade antitruste normalmente um padrão de monitoramento do que acontece *ex-post*; a fusão é bastante considerável, no remédio estrutural não. A questão é que se percebeu que isso não é exatamente verdadeiro. Quer dizer, a construção de um conjunto de remédios estruturais também depende muito de quem compra os ativos postos à disposição pelas requerentes. Primeiro: de que requerentes engajadas em quais atos de concentração nós estamos falando aqui? Ou seja, as engajadas em atos de concentração que trazem efeitos anticompetitivos não compensados por nenhuma eficiência ou pelas excepcionalidades previstas no artigo 54 tendem a usar esse poder de mercado de uma certa forma, e normalmente se entendeu que a soma das capacidades produtivas permite

algum uso não competitivo dessa capacidade – eu estou supondo que já passamos por toda a análise antitruste, e estamos com ato de concentração, que merece a recomendação de algumas restrições. Então, elas tendem a usar esse poder não por uma questão de racionalidade – os controladores e administradores das empresas envolvidas naquela operação sabem disso, e muito provavelmente aquilo deve ser usado. Então, esse é o cenário que se desenharia a qualquer negociação acerca dos remédios. Dependendo do conjunto de ativos que existem disponíveis, não é possível oferecer uma montagem inteligente, nem a autoridade antitruste está preparada para isso, para ficar pensando ativos de empresas fundentes, desenhar uma nova empresa que seja capaz de competir, de rivalizar com a empresa resultante da operação. E, pior, quando nós chegamos a esse ponto, quem é o provável comprador desse conjunto de ativos? É o segundo ou terceiro colocado no mercado. É muito pouco provável que se fale de um entrante que não tenha nada que ver com o mercado anteriormente alvo da operação, ou seja, há então as três empresas, as duas ou mais engajadas no ato de concentração e o provável comprador tem interesse no exercício do poder de mercado. Então, eu acho que essa é a razão, um pouco apontada pelo Marcelo Calliari, inclusive nas recomendações estruturais, que não sendo isentas, de problemas *a posteriori* das recomendações da autoridade antitruste.

Terceiro e por fim, a questão própria ao debate que temos nessa mesa, que é da negociação com as partes. Ora, pela minha experiência, daquilo que eu tenho observado no CADE, um ato de concentração que chega com alguma recomendação seja de que natureza for da SEAE tem um primeiro impacto inicial no CADE: 1) O mercado relevante foi definido erradamente, está muito estreito; 2) A operação não gera risco antitruste; 3) Isso que nos é ofertado no CADE pelas partes, o mercado relevante, está errado; a operação não gera efeito antitruste e se gerar nós vamos nos comportar como bons escoteiros, não vão ter nenhum problema, nenhum risco antitruste. Não estou falando como deveria ser, estou falando como me parece que aparece para nós depois de um parecer desfavorável da SEAE. Quer dizer, normalmente é oferecido um remédio estrutural. Ora, acreditem em mim, a operação não tem, não traz nenhum risco à concorrência; vou me comportar adequadamente, mas vale a pena a autoridade antitruste se arriscar. Quer dizer, um erro que deve ser preocupante é você transformar o ato de concentração de hoje na conduta competitiva de amanhã; errar nessa possibilidade é um erro grave, preocupante para a autoridade antitruste, quer dizer, transformar um ato numa conduta nas barbas da autoridade. E, por fim, esse é um pouco o

cenário quando se fala de negociação. Aí vêm as questões que eu acho que já foram apontadas aqui, que são pertinentes e que eu não queria deixar apenas na questão da natureza colegiada da decisão. É claro que isso tem um efeito sobre a maneira como o negócio vai adiante, mas também sobre a natureza da decisão de atos de concentração de uma maneira geral.

Ao contrário das condutas anticompetitivas ou das decisões normalmente pertencentes ao Judiciário, que são muito mais binárias – é zero a um, defiro ou indefiro –, lá no final, no julgamento da análise antitruste, o conjunto de remédios que o Conselheiro pode desenhar é bastante amplo, não está restrito por nada. Então, vocês podem ver pelas decisões, pelas sessões do CADE, que muitas vezes não é fácil chegar ao que é a melhor recomendação. Isso também era alvo de discussão, é da natureza da análise de ato de concentração no Brasil, primeiramente pela natureza colegiada e em segundo lugar pela análise *ex-post*, quer dizer, quando nós estamos fazendo isso? Estamos normalmente há dois ou três anos, data em que a operação foi realizada. Quer dizer, se não houve nenhuma cautelar, nenhum ato ao início do período, é um cenário para iniciar qualquer tipo de negociação e tem que ser considerado. Eu não vou me estender, e imagino que essas sejam algumas preocupações também do Conselheiro Schuartz. Então, muito obrigado.

Luis Fernando Schuartz: Bom dia a todos. Eu pretendo nesses dez minutos que me tocam arriscar um diagnóstico muito simples a respeito das razões pelas quais eu entendo que processo de negociação não se observa com frequência, tendo em vista a definição de restrições para aprovações de atos de concentração. Basicamente, são duas as razões que eu gostaria de propor, e que são ligadas entre si: uma relativa à estrutura institucional, que é uma razão que afeta mais a administração; e a outra é uma razão que afeta mais o lado administrado, que tem que ver com certos padrões de comportamento muito arraigados no Brasil, e que por serem muito arraigados são muito difíceis de serem alterados.

Primeiramente, em relação à razão institucional, tanto que já foi abordado nas exposições precedentes, o CADE e o Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência não são um *eu*, mas um *nós*. Do ponto de vista do administrado, o CADE, o Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência é um *eles* e não um *ele*. Essa é uma afirmação óbvia, mas tem implicações muito importantes, sobretudo no que diz respeito à facilidade com que acordos são ou não negociados. Existem evidentemente fatores positivos associados a essa pluralidade, mas para os fins desta discussão, do estabelecimento de condições

para que processos de negociação possam ser realizados eficazmente, essa pluralidade tem efeitos sobretudo negativos.

Em primeiro lugar, eu vou falar mais particularmente do CADE, os graus de conhecimento dos Conselheiros em relação aos atos de concentração que são notificados são enormemente assimétricos; há níveis crescentes de generalidade. Mesmo supondo que esses graus de conhecimento sejam homogêneos, a interpretação dos fatos por parte de cada Conselheiro é diferente. E é diferente basicamente porque os Conselheiros têm concepções distintas em relação ao risco que seria tolerável do ponto de vista competitivo, e acima do qual uma restrição deveria ser imposta como condição de aprovação, o que por sua vez pode ser explicado por uma razão ainda mais geral, que são as diferentes concepções que são observadas entre os Conselheiros no que diz respeito à própria função do CADE quando avalia atos de concentração. Eu particularmente tenho para mim que a lei é relativamente rigorosa com relação às condições de aprovação de atos de concentração, mas eu sei que essa opinião não é compartilhada por outros Conselheiros, e eu respeito a posição dos outros Conselheiros obviamente, e vice-versa: o problema é que isso gera problemas do ponto de vista das expectativas dos administrados, e aí eu começo a falar das razões que dizem respeito aos administrados.

Em primeiro lugar, aquilo que eu qualificaria de um certo viés de otimismo que tem boas razões históricas, mas que atrapalha um pouco a eficácia de sinalizações no sentido de que uma operação eventualmente não seria aprovada sem restrições, esse viés de otimismo é alimentado por um histórico no Brasil muito fraco de aprovação com restrições. Se compararmos o nosso histórico de aprovações com restrições com o histórico europeu e o histórico americano, nós ficamos muito abaixo do percentual de atos notificados lá que são aprovados com restrições. É claro que alguém poderia dizer que a quantidade de operações notificadas é muito maior lá do que aqui, ou seja, que existe uma distribuição diferente de atos que são notificados, o que afeta a quantidade de atos que são aprovados com ou sem restrições. Mas a minha intuição é que existem causas mais profundas para justificar esse diferente tratamento, e essas causas novamente estão associadas a essas diferentes concepções que existem não só no Conselho mas no Sistema como um todo em relação ao rigor com que o artigo 54 deve ser aplicado. Isso dificulta muito a orientação dos administrados e, como eu falei, alimenta esse viés de otimismo, diferentemente do que ocorre nos Estados Unidos e na Europa, onde existem algumas características observáveis *prima facie* pela autoridade que tornam a probabilidade de uma aprovação sem restrições negligenciável.

É muito claro, do ponto de vista do administrado, que se a sua operação satisfizesse as condições, essas características muito fáceis de serem observadas, a probabilidade de uma aprovação sem restrições seria mínima, portanto ele tem todo o interesse do mundo em se aproximar da autoridade o mais rápido possível para negociar algum tipo de restrição, de modo a permitir a aprovação da operação e não o seu bloqueio pura e simplesmente.

No Brasil, isso não existe, dadas essas diferentes concepções e o fraco histórico que temos de aprovações com restrições, é praticamente impossível inserir nesses dados históricos critérios gerais que permitam que as partes no momento de realização de suas operações saibam ou tenham a expectativa relativamente segura de que a operação não vai ser aprovada sem restrições, o que justificaria novamente uma aproximação ao CADE para fins de negociação. Claro, já foi mencionado anteriormente que o fato de nós não termos uma notificação, a necessidade de aprovação, para que a operação possa ser fechada contribui para dificultar em muito, na medida em que também altera os incentivos que as partes privadas têm para procurar as autoridades e tentar buscar um acordo. Mas isso seria superável, na minha opinião, porque nós temos o instrumento da medida cautelar, nós temos um instrumento do acordo de preservação da reversibilidade. O que realmente dificulta é o fato de que o CADE participa muito pouco do início do processo de análise de atos de concentração, e como todos vocês sabem, esse processo começa na SEAE, depois vai para a SDE e chega ao CADE. Nada impede que o Conselheiro-relator se aproxime da SEAE, ao saber qual o caso que lhe foi distribuído, se aproxime da SEAE inicialmente e tente estabelecer com a SEAE um contato no sentido de chegar a um diagnóstico *prima facie* em relação aos efeitos que a operação provoca. Mas, repito, aí nós esbarramos no problema da pluralidade no interior do CADE, nas diferentes concepções, na necessidade de que as informações sejam difundidas, e na maior ou menor relutância de cada Conselheiro em tomar uma decisão impositiva de restrições, na maior ou menor sensibilidade de cada Conselheiro em relação aos dois tipos de riscos que uma decisão do CADE enfrenta, tanto o risco de aprovação de operações anticompetitivas como o risco de não aprovação de operações potencialmente pró-competitivas. Tudo isso dificulta em muito aquilo, e, na minha opinião – e eu acho que não falo sozinho, pois todos os Conselheiros do CADE adorariam que os atos de concentração tivessem solução consensual –, isso facilitaria a vida de todo mundo e o procurador certamente ficaria muito feliz, pouparia muito do seu trabalho junto ao Judiciário. Mas, na minha opinião, o principal problema é o da pluralidade. Enquanto nós não conseguirmos criar uma for-

ma de resolver esse problema da pluralidade, algum tipo de mecanismo que permita um pronunciamento sumário crível, ou seja, por parte do Conselho como um todo, dificilmente conseguiremos obter esses resultados positivos que foram obtidos nas outras jurisdições. Eu acho que isso basicamente é o que eu tinha para dizer e podemos começar o debate.

Sérgio Varella Bruna: Dr. Mauro.

Mauro Grinberg: Bom, eu quero lembrar aqui que o que tem sido pouco usado na verdade é o APRO e a medida preventiva. Quer dizer, isto, como o Conselheiro Schuartz frisou, altera o incentivo, ou seja, cria o incentivo para a negociação. Mas o que nós estamos falando aqui é de criação de cultura de negociação não como forma de barganha mas como forma de cooperação, a exemplo do que já existe na Europa. A colegialidade realmente cria um problema, é ótima para efeito de transparência, ou seja, o CADE é internacionalmente conhecido pela sua transparência, mas isso cria um problema na hora de negociar, com quem negociar. É preciso criar um sistema que permita a negociação com o Conselho. Mas esse conhecimento *prima facie* pode e deve existir, e é isto que deve ser incentivado, deve-se criar a cultura do conhecimento *prima facie* para que possa ser ensejada esta negociação, não como barganha, repito, mas como cooperação, até porque nessa fase ainda é possível alterar alguma coisa.

Sérgio Varella Bruna: Muito obrigado.

Marcelo Calliari: Um breve comentário, mas eu acho que ninguém discute que o CADE tem o poder de impor as restrições se evidentemente a operação já tiver sido realizada, isso não está em questão. A discussão é se é do interesse do CADE negociar. E pelo que ouvi do Conselheiro Schuartz e que depreendo das posições das autoridades pelo mundo, é do interesse da autoridade muito claramente ter essa negociação antes.

Primeiro, eu acho que o CADE não ganha nada em surpreender as partes, quer dizer, o objetivo do CADE não é chegar no plenário e surpreender as partes; não há nenhum ganho administrativo, nenhuma eficácia em se fazer isso. Pelo contrário, a discussão dessas autoridades todas que eu citei, o reconhecimento delas não é que é de interesse das partes, embora também o seja, mas que é de interesse da própria autoridade fazer um remédio melhor. Elas só admitem que são capazes de desenhar uma restrição mais adequada para o problema que elas levantaram ao negociar com as partes,

que conhecem muito mais o mercado. Muitas delas inclusive – e isso é um ponto que eu posso até introduzir – discutem com concorrentes a proposta das partes de restrição para os problemas identificados. Também poderia ser uma questão até se pensar talvez mais difícil no caso do Brasil. Mas, então, vocês reconhecem que é do interesse da autoridade fazer isso, ainda que não seja a obrigação? A questão passa a ser apenas a dificuldade institucional, e ela existe. Nós reconhecemos e eu tento, tanto quanto os outros Conselheiros, reconhecer isso, mas seria difícil, não exige o CADE de ir buscar uma alternativa para isso se ele identifica que é com isso que ele vai poder cumprir melhor a sua função; passa a ser um desafio buscar essa forma, e eu acho que talvez o Conselheiro subestime a força da mensagem que pode ser passada com uma reunião informal com o plenário em que eles digam: do jeito que está, isso aqui não vai para frente. Se o parecer da SEAE e da SDE hoje não é incentivo suficiente para as partes começarem a negociar, porque sempre há a expectativa de que de repente o CADE pode discordar da SEAE e da SDE, e pode haver uma aprovação sem restrições, portanto não vou começar a negociar agora, isso muda completamente na hora em que há alguma sinalização do Conselho, como todas as dificuldades que o CADE tem que enfrentar para poder melhor cumprir a sua função, uma reunião informal. E eu tenho logo uma sugestão: no plenário em que haja uma discussão, que essa mensagem fique clara, com certeza para as partes é sinal suficiente para que se inicie uma negociação que pode ser benéfica, como eu disse, para a eficácia do CADE.

Mauro Grinberg: O fato de ter havido alguns casos em que as partes se demonstram inaptas a negociar, contrárias, partindo para o tudo ou nada, não quer dizer que a cultura de negociação não possa ser criada.

Sérgio Varella Bruna: Conselheiro Sicsú.

Abraham Sicsú: Bom, eu tinha vindo aqui mais para escutar e aprender, e estou aprendendo muito. Mas eu também compartilho um pouco algumas angústias que eu chamaria de cartesianas, ou seja, de a gente querer objetivar demais os processos. Eu diria que para mim, em todos os aspectos, a pluralidade é a riqueza do CADE. Mesmo quando leva essa angústia de a decisão não ser rápida, porque os interesses do Estado são definidos e concretizados justamente com a sociedade, que é plural, eu não compartilho com essa visão de que a pluralidade pode atrapalhar. Eu quero compartilhar com a visão da pluralidade, mesmo que me leve a angústias cartesianas. Trabalhar em

colegiado é difícil, mas eu estou aprendendo muito. Às vezes achamos que a coisa tem que ser resolvida rapidamente e de repente um outro levanta uma outra coisa, que é muito importante, e depois de algum tempo começamos a perceber que aquele ponto que foi levantado é fundamental. E aí tem uma curva de aprendizado, e nós estamos para essa curva de aprendizado, e aí eu faço um depoimento, como um Moisés do colegiado, o mais jovem, um templo do colegiado, evidentemente em idade mais velho. Eu acho que nós estamos numa curva de aprendizagem muito interessante: as discussões de reuniões internas têm sido riquíssimas; nos casos complicados temos entrado em contato com a SEAE desde o início, e a SEAE tem-nos orientado de uma série de coisas, o que tem ajudado inclusive quando é impossível dar maioria, porque o número de casos é muito grande, não temos tempo. Reuniões colegiadas com partes antes de ir para o colegiado têm ocorrido. Quer dizer, nos casos mais complicados, os senhores advogados mesmos têm provocado essas reuniões, e às vezes até temos a paciência, porque são reuniões que se estendem horas e horas, mas temos escutado com muito interesse. Então, o meu depoimento é o seguinte: eu acho que nós vamos continuar convivendo com essa angústias, mas o processo que nós temos adotado eu creio que é o processo correto para podermos atender aos interesses do Estado. Então, eu queria só dar esse depoimento, compartilhando que às vezes eu saio de Brasília e chego em casa e digo: o que estou fazendo? Mas isso faz parte do processo, faz parte do aprendizado.

Sérgio Varella Bruna: Está aberto à palavra, mais alguém se candidata? Então, eu vou passar para os senhores responderem aos comentários que foram feitos.

Elizabeth Farina: Eu acho que há pontos importantes que estão aqui colocados sobre o desenho institucional do Sistema de Defesa da Concorrência *vis-à-vis* o que acontece em outras jurisdições. Então, é difícil trazer experiências sem alguma adaptação e tem uma outra questão, que está associada a como decidir e qual a rotina que se poderia adotar para melhorar o processo de decisão.

A questão do colegiado é uma questão que, enfim, está dentro do nosso desenho, e que tem vantagens, como o Conselheiro Sicsú colocou. Olha-se a questão de muitos ângulos, trazendo a experiência individual de cada um, que é rica e é importante, mas dificulta de fato uma troca de informações visando a um fim. Um desenho específico de restrição em que se reduza ou em que se aumente a previsibilidade, como quer o doutor Mauro, eu acho toda a difícu-

dade começa na verdade no desenho seja de uma restrição comportamental seja estrutural. O fato é que é muito difícil fazer um desenho, especialmente individualmente, é difícil. Então, eu acho que duas etapas importantes são: primeiramente, chegar a um acordo sobre qual é o problema de concorrência que se prevê num caso de ato de concentração; e segundo, como é que você desenha alguma coisa que seja melhor do que o resultado que você vai obter, porque às vezes você prevê problemas mas o desenho pode piorar ainda mais, seja comportamental seja estrutural. Então, teria que haver um acordo entre o plenário, vamos dizer assim, de duas naturezas: 1) qual é o problema, e aí eu concordo com o Schuartz, quer dizer, qual o grau de interveniência sobre o mercado; e 2) qual é o desenho da solução.

Eu acho que em algum momento iniciar uma conversa com as empresas é importante. Eu não tenho uma resposta, não consegui de toda a troca de experiências internacionais pensar em uma solução dentro do nosso desenho que seja fácil, rápida e segura, como vocês querem, porque essa conversa pode muito bem ser feita pelo relator, que pode chegar e dizer para as empresas: “estou aqui, o problema que eu estou antevendo é este, e estou pensando em impor tal restrição, poderia abrir tudo, estou pensando nisso”. Aí as partes se posicionariam: “isso não é funcional por causa disso e aquilo, mas temos uma outra idéia que talvez lhe agrade”. Aí se faz uma reunião com o plenário, o plenário já sinaliza assim pela cara: “vai ter problemas aqui, então ponha as suas barbas de molho, pense numa solução, ajude”. Mas de qualquer jeito é aquele tal negócio, na hora da sessão é a hora da decisão, por mais que você tenha esse processo. Eu acho que o caso que foi relatado aqui em que havia um TCD prévio, acho que ele tem um avanço no seguinte sentido: muitas vezes achamos que sabemos qual é o problema de concorrência ou antevemos um problema de concorrência, definimos uma série de restrições mas não fazemos o desenho final dessa restrição. Eu acho que é a isso que o Furquim se referia quando ele propôs o termo de compromisso de desempenho, que podia estar dentro da decisão, não precisava ser um documento separado. Ele desenhou a coisa inteira, então por isso eu acho que facilitou o doutor Mauro ter... Então, de qualquer maneira, e o caso está encerrado também nesse aspecto, eu acho, dado que tudo é discutido na Internet para o planeta, também não sei qual é o grande problema. Mas enfim, eu acho que talvez não consigamos chegar num nível em que o Judiciário confere aos advogados de ter previsibilidade. O ponto é que, em certo momento, acho que é importante que seja dito qual é o problema que estou antevendo. É que isso não vai resolver o problema de chegar, de a coisa avançar e no plenário não ter um acordo. Essa é a minha visão, eu acho que se pode ter momentos,

mas não há como garantir que aquele desenho específico proposto vai ser o que vai convencer a maioria do plenário.

Tem uma outra questão que eu acho que é uma experiência internacional, que eu acho interessante. Por exemplo, quando se propõe uma restrição estrutural de pedaços de um negócio, quando há essa possibilidade de negociar antes – não barganhar mas negociar no sentido de trocar informações etc. –, é se pedir para a empresa apresentar um estudo de viabilidade econômica daquele negócio depois que você redesenhou. Isso é uma coisa que é feita lá fora. Quando fazemos o desenho parece que faz sentido, mas é preciso um estudo de viabilidade econômica de uma venda dessa maneira, e até isso se pode fazer quando se antecipa esse processo todo. Mas eu não vejo isso dentro do nosso desenho com análise *a posteriori* e nos momentos em que os Conselheiros com a sua assimetria de informação conversam, que é basicamente no final, lá no plenário

Mauro Grinberg: Resolve-se com APRO.

Elizabeth Farina: Na verdade você antecipa todo esse problema, porque você negocia o APRO, leva para o plenário, e o plenário rejeita esse desenho. Quer dizer, é de qualquer jeito.

Mauro Grinberg: Você põe o problema no começo e não no fim.

Elizabeth Farina: Não vejo muita solução para essa angústia. Eu acho que podemos melhorar. Quanto ao que fizemos naquele caso, não foi à toa que eu disse que podíamos usar como um início de discussão de rotina, ou melhor, de procedimento. Mas não vejo como superar algumas coisas do nosso desenho.

Mauro Grinberg: É aumentar a previsibilidade.

Sérgio Varella Bruna: Eu queria passar porque há duas inscrições, o doutor Prado e o doutor Cueva, Túlio, e eu queria voltar, eu preciso voltar porque senão não terminamos hoje. Esse painel deveria ter terminado há cinco minutos, então eu queria voltar. Eu acho que aqui na frente primeiro, o Túlio, e depois eu devolvo a palavra a ele e eles terminam.

Luiz Carlos Delorme Prado: Meu comentário é de 30 segundos. Eu estou há dois anos e meio no Conselho, participei de vários casos em que a

negociação foi essencial. Quer dizer, negociação tem havido com muita frequência dentro do Conselho; nós temos tido soluções por meio de negociação bastante razoáveis. Em outra circunstância, tenta-se efetivamente conversar com as partes e não é viável. Como não é viável, paciência. Então, os casos em que não se consegue nenhum tipo de interlocução são muito raros, e eles não o são por algum desvio nem dos advogados nem do Conselho; fazem parte da realidade e farão sempre. Por melhor que seja o desenho institucional, a realidade se impõe algumas vezes, e aí eu compartilho integralmente com a visão que foi colocada aqui pelo Sicsú finalmente: o que define o Conselho – e essa é a sua grande vantagem – são as visões plurais. Eu também compartilho da perspectiva de que o pluralismo, principalmente para uma sociedade como a nossa, é um ganho, e o custo do pluralismo é algum grau de incerteza.

Ricardo Cueva: Eu compartilho basicamente a mesma visão do Conselheiro Prado e meu depoimento nesses dois anos e meio de Conselho é que, na verdade, apesar de todos esses problemas que acabamos de ver aqui nas falas do Procurador e dos Conselheiros serem reais, quer dizer, os relativos aos incentivos, à colegialidade e às dificuldades, eu não vejo em absoluto uma falta de previsibilidade. Normalmente, quando os pareceres da SEAE, do próprio CADE ou do Ministério Público chegam, as partes são ouvidas, e quando o Conselho porventura diverge deles, no sentido de impor alguma restrição que não esteja prevista em parecer, as partes são exaustivamente ouvidas. Eu tenho participado de inúmeras reuniões até redundantes sobre o mesmo tema e, em geral, em casos assim, as partes é que são muito refratárias a propor alguma coisa: elas jogam tudo ou nada. Assim, se pudéssemos extrair alguma regra de bolso, diríamos que empresas monopolistas ou com grande poder de mercado e/ou que tenham grande influência no aparato do Estado não têm nenhuma disposição em negociar, por mais insistente que o Conselho seja. Por mais horas que se percam em mesas de negociação, elas jamais se darão limite. Outras empresas, empresas multinacionais que têm muito a perder ou que têm algum incentivo para evitar contingências lá fora na matriz terão, com honrosas exceções, tenderão a negociar e apresentar uma proposta alternativa de desinvestimento ou de medida comportamental.

Arthur Badin: Posso só fazer um comentário em relação ao que o Ricardo comentou? Essa intransigência das partes de negociarem os remédios de forma mais aberta não é por acaso, não é capricho do administrado, mas é a moldura de incentivos. O advogado vai tentar sempre até o último

minuto saber se o diagnóstico que foi apresentado a respeito dos problemas está correto ou não.

Ricardo Cueva: Claro, isso é absolutamente racional por parte do administrado e do advogado. E o administrado tem todo receio de que uma eventual negociação que ele abra por sua própria iniciativa seja usada como prisão, como teto. Então, naturalmente é perfeitamente compreensível que nesse quadro institucional um pouco frágil haja esse receio do administrado de iniciar uma negociação com propostas concretas. Por outro lado, a experiência recente demonstra que algumas negociações foram conduzidas com muito sucesso no CADE, embora talvez nem sempre com esse nome “negociação”. Houve uma discussão intensa, houve inúmeras *démarches*, reuniões, pareceres e discussões que conduziram a um remédio que ao final não foi contestado.

Sérgio Varella Bruna: Túlio.

Túlio Coelho: Túlio Coelho, advogado em Brasília. Rapidamente, eu acho que um ponto essencial, fazendo um acréscimo apenas ao que o Schuartz já disse e a Beth também complementou, é o fato de que o sistema do Brasil é de controle *a posteriori*. Se há um controle prévio e é preciso uma decisão muito rápida do sistema para poder fechar a operação, obviamente que os interesses em apresentar a operação já propondo voluntariamente um desinvestimento são incrivelmente maiores, porque sem uma decisão rápida em tempo econômico não se consigo fechar a operação, e o prejuízo em relação a isso é enorme. Por outro lado, no Brasil, no controle *a posteriori* o incentivo é diferente obviamente, então essa talvez seja a pedra de toque que distingue o sistema do Brasil em relação a outras jurisdições, o que também não justifica que no Brasil não haja pelo menos uma sinalização clara de que a operação não está de acordo com a lei, de que alguma coisa precisa ser feita, como recentemente fez o Conselheiro Schuartz num caso que foi citado aqui, pelo menos para dar oportunidade às partes de tentarem corrigir algumas distorções que ao ver do CADE poderiam comprometer integralmente a operação. Então, talvez precisássemos ter uma solução madura para esse problema quando a lei mudar, e termos realmente o controle prévio com todos os incentivos necessários para negociar essas restrições.

Sérgio Varella Bruna: Então, eu queria devolver a palavra aos nossos convidados, para encerrarmos.

Luis Fernando Schuartz: Eu queria só fazer um esclarecimento preliminar: evidentemente não sou contra o colegiado. Além de ele ser um lado institucional, eu tenho espírito democrático suficiente para aceitá-lo como uma coisa positiva. O fato é que, do ponto de vista das condições e possibilidades de uma negociação bem-sucedida, deve existir alguma unidade apesar da pluralidade, é tão simples quanto isso. Nas outras jurisdições as autoridades de defesa da concorrência também são colegiadas; não obstante, há uma unidade, uma convergência de entendimentos, de modo a sinalizar para as empresas que estão realizando operações a probabilidade de aprovação. E a aprovação ou não sem restrição das suas operações aqui levam os administrados, por sua vez, a procurarem as autoridades para tentarem negociar uma aprovação. Caso as condições de aprovação sejam uma variável aleatória, qualquer coisa pode acontecer, realmente é muito difícil prever. Quer dizer, o incentivo está justamente, como foi dito antes, em discutir até o último minuto e racionalmente; não há nenhum problema nisso, mas eventualmente se pode conseguir aprovação de operações com características preocupantes do ponto de vista de outras jurisdições. Esse é o ponto que eu queria esclarecer.

Arthur Badin: Então, só para concluir, eu acho que enquanto não vem a alteração legislativa que permita o momento de um *stateman of objection*, que introduza a análise *ex-ante*, o que nós temos nas mãos é implementar isso que a todos parece um consenso, ou seja, a importância de antecipar os problemas de modo que se objetivem. Antecipar-se ao diagnóstico do Conselho para que se objetive e torne mais profícua a negociação de remédios vai depender de uma alteração cultural do Conselho que rompe um pouco com o extremo engessamento do seu modo de proceder, do seu modo de operar, dessa judicialização. O que me parece ser mais informal, mais aberto e de fato eu acho que é a solução são as reuniões informais com o Conselho expondo não só com a cabeça, como diz a professora Beth aqui, em linguagem corporal, mas explicitamente. Mas isso passa também por um senso de os Conselheiros perceberem a importância também de fecharem entendimentos ainda que não no momento da sessão, a importância de eles anteciparem e se comprometerem e se responsabilizarem com esses ajustes prévios, porque são necessários para uma melhor decisão ali no momento do julgamento. Essa é a solução à brasileira – a árvore nasce torta e você precisa se adaptar a isso – que eu vislumbro no curto prazo.

Luis Fernando Rigato Vasconcellos: Imagino que a maioria das considerações importantes sobre o tema já foram feitas aqui tanto pela mesa

como pelos advogados, por vocês. Assim, dada a natureza do nosso controle de atos de concentração, essencialmente o controle *a posteriori*, que não é integralmente corrigido pela cautelar e pelo APRO – temos observado isso no sistema que são instrumentos que têm as suas fragilidades e o tempo que demandam do sistema para serem analisados é bastante –, é a questão do incentivo, que é de bastante relevância para que consigamos resultados mais interessantes, reestruturações negociadas mais interessantes. Mas o controle de ato de concentração, diferentemente da conduta, tem bastantes particularidades, pode admitir, como acho que mencionou o Conselheiro Badin, um nível maior de informalidade, não é um processo punitivo, não tem uma natureza diversa. Mas, por outro lado, eu acredito que evoluímos, mesmo que não apareça aos olhos do administrado como resultado de uma negociação expressa, temos evoluído, tanto que aconteceu algumas vezes – fato raro – sugestão de remédios que não encontraram oposição das partes, o que é resultado de uma certa forma do que estamos falando aqui. Mas não tenho mais a dizer.

Sérgio Varella Bruna: Bom, me cumpre apenas agradecer ao doutor Badin, ao doutor Schuartz, ao doutor Vasconcellos, ao Mauro e ao Marcelo. Eu acho que o debate foi muito rico e promissor, então eu queria encerrar este painel convidando o doutor Cueva, o doutor Tito e o doutor Lauro a compor a mesa. Não haverá intervalo nessa substituição. Muito obrigado. (pausa) (*final do painel*).



**Painel III – O CADE, A EVOLUÇÃO DA
JURISPRUDÊNCIA E AS TENDÊNCIAS /
CADE – CASE-LAW: RECENT DEVELOPMENTS
AND NEW TRENDS**

**Coordenadores / Chairpersons: Sérgio Varella Bruna e
Dra. Elizabeth Farina**

Mesas de Debate

Tema 2. Conceito de controle em atos de concentração econômica. Quais os princípios que devem ser aplicados na caracterização do controle? Quais os tipos de alteração nos poderes societários ou no capital social de determinada companhia que exigem notificação? Discussão do conceito de “grupo econômico” para fins de avaliação da necessidade de submissão (cálculo do faturamento).

Debatedores

Ricardo Cueva – Conselheiro do CADE

Lauro Celidônio Gomes dos Reis – IBRAC

Tito Amaral de Andrade – IBRAC

Tito Amaral de Andrade: Bom dia a todos. Continuando a nossa sessão de angústia cartesiana, é um tema obviamente que nos interessa a todos, principalmente aos militantes, essa discussão e definição de grupo econômico e de controle. Nós somos questionados quase que diariamente pelos nossos clientes sobre determinado ato precisar ser modificado, sobre como o CADE entende, como ele vê essas questões. O desenho institucional já foi discutido, já foi falado, sabemos das dificuldades e, portanto, poucos caminhos nos restam a não ser, provavelmente, enquanto a lei não muda, a consolidação jurisprudencial.

Da mesma maneira como o CADE fez de maneira muito inteligente há quase dois anos na questão do critério de definição de faturamento no Brasil, eu acredito que esse seja o instrumento que possa ser usado também quando se discute controle, e definição de grupo econômico etc. Então, eu acho que essa é a linha, esse é o objetivo. Nós discutimos um pouco aqui também, tendo como pano de fundo a decisão sobre a Ideiasnet, cujo entendimento o Conselheiro Cueva consolidou – ele não foi o relator mas foi uma espécie do revisor, e deu o voto que foi o voto definitivo –, e realmente vamos tentar estabelecer um diálogo com todos vocês, que terão com certeza algumas per-

guntas e preocupações. Não sei se o Lauro quer já fazer a primeira pergunta e provocar para o Conselheiro responder.

Lauro Celidônio Gomes dos Reis: Na realidade, Tito, você resumiu bem, mas queria fazer um comentário rápido para demonstrar a importância que essa questão tem tido hoje, pelo menos no meu dia-a-dia, e acho que no da maioria dos escritórios. Os maiores investidores mundiais hoje em dia são fundos de investimento, quer dizer, fundos de investimento hoje grassam no mundo inteiro: há fundos mais conservadores, fundos mais arrojados, fundos setoriais. Discutem-se hoje incentivos a determinados setores por meio de incentivos fiscais a determinados fundos, e estamos aqui no Brasil discutindo agora o incentivo fiscal a fundos de investimento em infra-estrutura: temos o BNDES-PAR – o BNDES hoje é praticamente um fundo de investimento. E qual é o objetivo do fundo de investimento? Ou ele ganha dinheiro recebendo lucro das empresas ou ele ganha dinheiro na venda das participações. E como é que eu caracterizo um fundo dentro ou não de um grupo de controle? Essa é a maior questão que existe hoje, quer dizer, todo dia alguém liga no escritório e pergunta: estou comprando uma participação de 10% na empresa “X”, vou ter um membro no controle, vou ter direito de veto normalmente em aspectos financeiros; nesse caso, eu sou obrigado a notificar, quer dizer, qual é a noção de controle que o CADE usa para isso? Então, no fundo, o que o administrado tanto pretende ouvir do CADE hoje é mais uma linha de definição de quais são as hipóteses de poderes, qual o tipo de controle que se aplica na análise da necessidade e notificação ou não de uma determinada operação perante o CADE. Acho que basicamente essa é a pergunta genérica, talvez depois o plenário tenha várias perguntas digamos específicas. Vai ter o caso da empresa “A” ou da empresa “B”, mas isso veremos mais para a frente. Acho que o Conselheiro poderia fazer um *briefing* do que tem sido discutido no CADE a esse respeito.

Ricardo Cueva: Bom dia a todos. Até ontem, até conversar com maior detalhe com o Tito e com o Lauro, eu achava que esse tema de hoje não fosse em absoluto controverso, que não em nada comparável ao tema dos critérios de notificação, que tem gerado uma controvérsia bastante intensa no colegiado, talvez iniciada pelo Conselheiro Prado, num voto memorável em que, numa operação de distribuição com exclusividade, apresentou uma tipologia muito interessante baseada na doutrina comercial, procurando dizer o que deveria e o que não deveria ser submetido ao CADE. Isso ao longo desses dois anos tem sido objeto de debate em pelo menos três ou quatro casos. O Conselheiro Furquim trouxe um voto muito interessante também sobre a necessidade ou não de apresentar um contrato

de fornecimento. Enfim, é uma questão que tem sido recorrente no CADE, e há inclusive propostas de interpretar a lei vigente de um modo que deixe mais claro para o administrado o que é e o que não é notificado.

Por outro lado, eu achava que essa questão do controle estivesse já pacificada no Conselho, porque temos desde longa data definido claramente que, por exemplo, operações de mera reestruturação ou reorganização societária não são passíveis de notificação no CADE. Temos deixado de conhecer algumas operações que se consubstanciam em mera restauração ou reorganização e, além disso, como mencionado pelo Tito, num caso de fevereiro deste ano (Ideiasnet/Flynet), que eu me lembro foi o último caso em que se julgou a questão do controle nos fundos de investimento, mais ou menos chegamos a um consenso no CADE sobre quais são os critérios do ponto de vista concorrencial para identificar o controle e a necessidade de submissão ou não de uma operação. Nesse voto, na verdade, eu apenas pedi vistas – esse caso foi relatado pelo Conselheiro Pfeiffer, que apresentou a doutrina tradicional no sentido de que o controle do ponto de vista concorrencial difere da noção de controle do ponto de vista societário na medida em que é mais importante aqui determinar o que os alemães chamam de influência dominante, influência relevante ou influência concorrencialmente relevante. Então, ele, no cuidadoso voto que ele fez procurou, a partir da noção de agrupamento societário, separar o que é grupo de fato e o que é grupo de direito, demonstrando que do ponto de vista societário a noção de controle pode ser detectada de maneira muito mais imediata, porque o que se visa é a proteção do patrimônio da empresa e dos minoritários. Então, às vezes um único ato é passível de permitir que a autoridade, no caso a CVM, identifique a ocorrência de uma situação de controle ou de abuso de poder de controle, enquanto no direito da concorrência é necessário em regra um comportamento prolongado no tempo e que denote alguma influência concorrencialmente relevante. No momento, esse comportamento se reflete mais nas áreas de planejamento, vendas e investimento da empresa.

No debate do caso, procuramos também demonstrar que as mãos do CADE estão relativamente atadas. Mais uma vez, a solução para os problemas que o Lauro levantou parece estar mais no projeto de lei em tramitação na Câmara do que em qualquer coisa que o CADE possa fazer. O projeto de lei prevê uma modificação substancial do atual artigo 54 da Lei 8.884/94 e trata especificamente desses investimentos que são feitos em caráter temporário ou que tenham a finalidade exclusiva de preparar uma empresa para a venda, investimentos que não têm um caráter duradouro, não refletem um

interesse em ter uma ingerência efetiva na sociedade. Não obstante isso e não obstante dependermos de uma aprovação desse projeto para poder ter uma solução que para o administrado seja mais segura, procuramos extrair da experiência internacional e da doutrina alguns critérios que permitam identificar em situações como essas de fundos de investimento qual é o interesse do acionista e qual que é a possibilidade de ele exercer uma influência relevante na empresa adquirida. Então, basicamente os critérios que o CADE considera relevantes são: a possibilidade de eleger membros do Conselho de Administração e da Diretoria (eu acho que quanto a isso não há nenhuma controvérsia); a dispersão de ações, o que pode dar ao acionista maior ou menos ingerência numa determinada sociedade – e então no voto também se discutiu se a mera existência de uma coligação, de uma participação de 10% ou mais numa empresa por si só gera uma presunção de influência relevante ou não, e a visão que acabou prevalecendo é que isso por si só não é suficiente; e também a predominância no tempo das deliberações sociais, e para isso nos valem de uma resolução já revogada do Conselho Monetário Nacional, que previa que nos últimos três exercícios, nas últimas três assembleias gerais tivesse havido uma convergência quanto à definição de administradores e de matérias sociais (este seria um critério que permitiria identificar um bloco de controle); em quarto lugar, claro, um acordo de acionista que atribua ao minoritário determinados poderes para ele deliberar sobre certos assuntos ou que crie certos vetos pra deliberar sobre certas matérias; em quinto lugar, a questão do controle externo, quer dizer, se existe algum vínculo contratual ou algum crédito ou alguma maneira que de algum modo vincule uma empresa, um controle de fato que não seja exercido juridicamente (essa é uma questão também difícil do ponto de vista societário mas que é importante); e, por fim, previsões estatutárias de qualquer natureza que venham a permitir maior participação dos minoritários e que lhes atribuam direito de veto ou previsão de predominância em certas matérias da empresa.

Enfim, são critérios bastante fluidos, que não dão uma garantia ao administrado de que determinada participação num fundo vá ser ou não enquadrável como uma daquelas situações que devem ser notificadas, diferente ainda do que se tem nos Estados Unidos, onde há uma presunção relativa ao volume (se há uma aquisição de 10%, isso já em princípio deve ser modificado), ou da Europa, onde a questão do tempo é definida em prazo de um ano (se a aquisição dura um ano, presume-se que foi feita apenas com a finalidade de investimento e não de ingerência na atividade da empresa que possa alterar a concorrência). Mas é claro que esses são critérios balizadores e que mesmo lá geram problemas. Há, por exemplo, fundos de investimento que têm uma

visão de muito mais longo prazo e que adquirem empresas para interferir, sim, na vida social da empresa e depois vender essas ações. Esses ativos com lucro em geral são fundos que têm uma *performance* excelente. Então, mesmo lá esses problemas não estão inteiramente resolvidos. Mas, enfim, e respondendo um pouco à questão que o Tito levantou, a mim pessoalmente parece que a alteração da lei seria o caminho mais seguro para abreviar um pouco dessa angústia cartesiana de que falava o Conselheiro Sicsú, porque aqui essas situações são tão rarefeitas e tão casuísticas que dificilmente conseguiríamos aquela reiteração necessária para criar uma súmula como a número um. Então, seriam essas as minhas considerações iniciais.

Tito Andrade: Eu acho, Conselheiro, que há uma questão que eu acho que é importante, uma situação específica deste plenário, que é um grau de estabilidade muito grande – eu não me lembro a última vez que o CADE teve sete Conselheiros, provavelmente já faz alguns anos, oito anos. Quer dizer, enquanto a lei não muda e não sabemos se vai mudar e quando, a consolidação no entendimento jurisprudencial passa a ser muito importante para os administrados como um guia, uma espécie de Guidelines que possam marcar as nossas opiniões com os nossos clientes. Mas quando o senhor falou, por exemplo, de reestruturação societária ou reorganização societária, o CADE num passado relativamente recente via distinções entre esses dois modelos do ponto de vista societário; pelo menos a doutrina não vê diferença. Nos Estados Unidos, até existe reorganização – são aquelas empresas que estão dentro de um processo de recuperação do capítulo 11, mas no Brasil não existe. O senhor acha que esse assunto já está efetivamente consolidado? O senhor acha vê distinções entre essas duas categorias, que na minha opinião são as mesmas?

Ricardo Cueva: Eu acho que em princípio sim, no CADE, pelo menos, eu não tenho visto muita divergência quanto a esses dois problemas. É claro que pode haver situações em que haja dúvida, por exemplo: Qual o momento exatamente em que um controle é adquirido? Se o controle for adquirido sucessivamente por operações pequenas em Bolsa, por exemplo, pode haver dúvida de quando aquilo foi adquirido ou não, mas em geral quando o controle já foi adquirido e já foi notificada essa aquisição, em seguida há uma incorporação na empresa ou o fechamento do capital ou, enfim, a aquisição das ações restantes, ou uma reestruturação societária, e eu não tenho visto nenhuma dificuldade do Conselho em deixar de conhecer a operação.

Sérgio Varella Bruna: Já vamos para a plenária? Então está aberto aqui, no formato livre.

Conselheiro Prado: Bem, vou fazer um comentário apenas quanto à questão de fundos de pensão, de fundos de investimento. Isso me parece um tema da maior importância, na medida em que crescem os fundos de pensão e os fundos de investimento com investidores institucionais importantes no Brasil. A meu juízo, há uma diferença clara entre o que se chama de contabilidade nacional, investimento em portfólio, e investimento direto. Se pegarmos o balanço de pagamentos, o que caracteriza o investimento direto, é claro, é a participação na gestão. Então, fundos de pensão que não têm como objetivo precípua participar efetivamente da gestão das empresas, podem ter eventualmente até algum tipo de direito de veto em algumas situações particulares. A impressão que eu tenho, a visão que tem sido bastante extensa e majoritária no CADE é uma aceitação de que em geral não há preocupações concorrenciais maiores, então pode ser entendido como não passível de apresentação. Mas em circunstâncias onde uma participação mesmo menor é feita por empresas com interesse no setor, então a notificação a meu juízo é necessária. Por exemplo, vamos pegar aquele hipotético setor de caixas de papelão que foi tão falando antes, para não falar de algum setor específico: uma empresa do setor de papelão que não tem a participação mesmo com o acordo de acionistas no controle da empresa, mas é do mesmo ramo e compra uma participação até inferior a 10%, é razoável supor que aquela empresa que não é um investidor institucional, que não tem interesse meramente financeiro, ao fazer investimentos cruzados, tem algum tipo de interesse de vislumbrar, de alguma maneira, algum tipo de grau de informação no mercado em que ela também atua. No caso, é conveniente a apresentação porque certamente o CADE teria uma postura mais cautelosa na interpretação desse tipo de investimento, já que, frise-se mais uma vez, trata-se de uma companhia de seguro, de um fundo de pensão, de um investidor institucional, da aquisição de ações em Bolsa, algum outro tipo de investimento que tem caráter claramente financeiro. Então, a diferença é aquele investimento que tem caráter claramente financeiro e aquele que tem algum tipo de preocupação com gestão, com mercado ou com os aspectos específicos da administração do negócio.

Tito Andrade: Quer dizer, considerando esses investimentos de caráter meramente financeiro, eles vão ter uma participação na gestão nem que seja para preservar o valor da companhia. À medida que você tem esse direito de preservar o valor da companhia, já se começa a entrar numa zona mais

cinzenta, e isso fica ainda mais complexo, no caso de operações como os fundo de participação, que o Lauro mencionou. Hoje há inúmeras operações que são consórcios de fundos; são quatro, cinco, seis, sete fundos adquirindo o mesmo ativo, e aí o problema se multiplica. E fica aquela perguntinha lá: existem participações horizontais ou verticais? Porque você precisa saber se há controle, qual a definição que o CADE tem de controle, até para você mencionar um outro investimento que esse mesmo fundo ou o fundo irmão dele tem. Quer dizer, a coisa começa a se multiplicar, e aí não fica mais tão simples e cartesiana. Essa é a angústia do advogado.

Lauro Celidônio: A angústia vem de cara, por exemplo, no caso de grupo econômico. A qual grupo econômico pertence uma entidade que controla três ou quatro fundos? Até para a questão de submissão pelo critério de faturamento, como é que se divide o faturamento entre grupos econômicos, vamos dizer assim, no caso de uma *joint venture* fifty-fifty. A qual grupo econômico ela pertence? Se é uma entidade efetivamente isolada, ela pertence a algum dos outros grupos econômicos ou não? Deve-se somar o faturamento deles? Quer dizer, às vezes passamos dois, três dias analisando o portfólio do fundo, quanto fatura, quem o administra – porque o fundo de investimento às vezes é administrado por um Banco que não é investidor, portanto o Banco tem só a administração do fundo. E o fato de ele ter a administração do fundo e, portanto, uma cota do fundo, já o torna parte do grupo ou ele não faz parte do grupo? Quer dizer, o fato de ele ser investidor é uma situação diferente. Então, a dificuldade nossa de análise tem aumentado na medida em que os investimentos têm sido feitos por fundos. Eu sei que é uma situação nova e não está acontecendo só aqui, mas quando liga um americano e pergunta: se você está comprando 10% na operação da *All Target*, cujo grupo econômico por sua vez não está no Brasil, mas o vendedor está no Brasil, vai ter um membro no conselho de administração, dois membros na diretoria, mas vai ter só 10%, precisa notificar? Então você pergunta: qual é o faturamento do grupo? Que grupo? Não tem grupo. Mas como não tem grupo? Está aqui, o grupo econômico. Não, não tem, não tem grupo. Quer dizer, é uma dificuldade muito grande, acredito que não é só aqui no Brasil, mas no mundo todo, analisar isso. Na dúvida, acabamos notificando, especialmente se tiver no portfólio empresa concorrente. A primeira salvação nossa: você tem outro investimento no mesmo setor? Tenho! Ufa!

Conselheiro Prado: Mais uma vez Lauro, independentemente do critério que se coloca, a realidade é sempre mais forte, e se impõe contra qualquer norma que se coloque. E na maior parte dos casos concretos, nós

mesmos não temos certeza, e temos que sentar e discutir longamente. Eu compartilho integralmente da sua visão de que cada vez vai ficar mais difícil fazê-lo, mas uma coisa é certa: se participa do bloco de controle, em casos de acordo de acionistas, é inquestionável. O mesmo para o fundo de pensão: se não participa, e levando em conta todos esses critérios, é bom que seja complicado, porque realmente a consultoria por parte dos advogados, a competência dos senhores será devidamente remunerada. Se for muito simples, não é necessário advogados tão capacitados quanto os presentes aqui.

Ricardo Cueva: Não é bem assim, porque normalmente quem liga é um colega de outro país com uma dúvida.

Sérgio Varella Bruna: Na ordem de inscrição, é o Mauro Obergoni e depois o Ricardo. Então, o Mauro em primeiro lugar.

Mauro Grinberg: Eu quero só acrescentar uma outra dúvida. O Conselheiro Cueva mencionou a influência dominante, que pode ser exercida de várias maneiras: fornecimento de tecnologia pode ser influência dominante, patrocínio pode ser influência dominante, situações de família tipo casamento entre herdeiros pode ser influência dominante. Ou seja, há várias formas de influência dominante, e eu quero saber a sua visão Conselheiro Cueva sobre isso.

Ricardo Cueva: É, na verdade, ela pode mesmo assumir várias formas, e é necessariamente uma cláusula em aberto. É a cláusula das várias sociedades parentes, ou mães, da empresa, e ela na verdade tem uma amplitude enorme: admitem-se desde questões de pessoas físicas a qualquer tipo de investimento, ingerência social. E lá, se nós fossemos adotar o critério da lei alemã, os faturamentos se somam. Quer dizer, os faturamentos se somam para efeito de apresentar ou não o ato de concentração, ou seja, se há uma situação de controle compartilhado com várias sociedades acima daquela sociedade de equilíbrio, esses faturamentos se somam. Então, essa seria uma saída possível para isso. No entanto, é claro que há situações de controle compartilhado que são absolutamente difíceis de na prática analisar, talvez a única forma fosse realmente, de alguma maneira, procurar ver a estabilidade dessas relações no tempo, ou seja, se as deliberações sociais nos últimos exercícios são consistentes ou não.

Sérgio Varella Bruna: Ricardo, levante a mão.

Ricardo Inglês de Souza: Bom, eu imagino que a idéia do painel seja justamente tentar identificar junto aos Conselheiros do CADE e aos assessores aqui presentes um conceito, uma forma de evitar a notificação de operações em que não necessariamente há uma influência relevante, em que não necessariamente vá haver uma tomada de controle, e em que talvez a movimentação da administração pública, do CADE, a análise pelo CADE, seja imprescindível nesses casos. Como no conceito de controle, de influência relevante, parece que vai ser difícil identificarmos um conceito estanque, e como as estruturas, as operações são cada dia mais dinâmicas e temos uma estrutura com um fundo, agora com nove fundos, depois com uma coisa diferente, acho que talvez a idéia, em vez de tentar definir um conceito é definir um procedimento que possa melhorar a dinâmica entre administrados e administração. Nesse sentido, eu queria saber a opinião dos Conselheiros sobre a possibilidade de numa eventual resolução para casos de aquisição de participação societária minoritária, ou no caso em que possa identificar uma forma de reorganização societária, possa ser feita uma consulta prévia confidencial aos Conselheiros com a descrição completa da operação, tendo eles 10, 20 dias para identificar se essas operações efetivamente têm que ser notificadas ou não. Se eles entenderem que têm que ser notificadas, ótimo, se notifica. Se entenderem que não tem que ser notificadas, as partes evitam os gastos privados e públicos. Isso pode ser respondido pelo Cueva e pelos demais Conselheiros presentes.

Ricardo Cueva: Eu tenho uma visão peculiar em relação à consulta, porque eu entendo que, apesar de ter sido revogada pela lei, o fato de existir quanto à competência do plenário faz que subsista, daí a importância de se manter a resolução que disciplina a consulta. Essa não é uma posição unânime, eu acho. Essa resolução é importante para responder perguntas como essa, por exemplo, pois pela resolução vigente essa consulta seria impossível e seria convertida em ato de concentração, porque a consultoria não poderia ser feita nessa forma. Realmente, é um ônus ao administrado submeter um ato de concentração. Será que essa é forma ideal de um colegiado como o CADE lidar com essa questão? Não sei. Eu sei que um órgão julgante como o CADE tem uma dificuldade intrínseca de ter um processo de consulta, porque se tivermos consulta, tenderemos a prejudicar um caso. É muito difícil. Mesmo os órgãos que têm o instituto da consulta, como a Receita Federal, limitam a sua possibilidade, de tal forma que é praticamente impossível, inexecutável, porque o que mais se teme com uma consulta é que ela adquira caráter normativo, que o conselho prejudique uma questão e que esse julgamento então ganhe esse efeito quase normativo, com isso precluindo outras questões que não se enquadram necessariamente nessa hipótese ou quadro que se analisou na consulta.

Sérgio Varella Bruna: Eu acho que nós temos uma inscrição, mas se você quiser completar rapidinho. Temos aqui uma inscrição, é isso? Então temos.

Ricardo Inglês de Souza: Só para complementar, na verdade eu não acho que a consulta vá fazer que muitos casos não sejam apresentados, mas se conseguirmos evitar que alguns casos em que claramente não vá haver uma alteração no controle ou na influência do controle e que não fariam o menor sentido salvo pela fluidez dos conceitos que estão dispostos na lei, acho que eventualmente poderia ser uma solução para desafogar os processos menos relevantes que são apresentados para as autoridades.

Sérgio Varella Bruna: Camila.

Camila: Eu queria só fazer um comentário, lembrar que houve uma tentativa conjunta da SDE, da SEAE e do CADE de tentar resolver esse problema no novo formulário de notificação que entrou em consulta pública ontem, se não me engano. nele estabelecemos alguns critérios e tentamos deixar de forma mais clara o que o sistema considera controle e o ele considera grupo. Aguardamos ansiosamente os comentários da consulta pública.

Sérgio Varella Bruna: Uma outra inscrição.

Anete: Bom dia. Meu nome é Anete. Sou advogada de uma empresa que participa de um grupo econômico cujo faturamento sempre acaba ultrapassando o teto de 400 milhões. Então, em qualquer operação societária ou constituição de uma empresa e aquisição acaba surgindo essa preocupação com relação à necessidade de notificar. Então, a minha pergunta é a seguinte: se uma empresa desse grupo constituiu uma empresa num mercado relevante em que ela já atua e vende uma participação minoritária ou para pessoa física ou para uma empresa que não participe do grupo, essa operação deve ou não ser notificada, mesmo sem uma participação minoritária, o controle permanecendo com a empresa que já atua nesse mercado? Como vocês entendem?

Ricardo Cueva: Bom, as consultas têm uma taxa processual de cinco mil reais... (risos), mas é uma questão interessante. Na verdade sobre esse dilema que você coloca, e eu mais uma vez insisto, é muitas vezes chamado de excessivamente legalista, eu acho que a solução para parte desse problema a SDE encontrou no projeto de lei, porque aí se cria um critério de faturamento da empresa adquirente e da empresa adquirida. Hoje, há um critério de que a empresa adquirente tem que notificar. Por exemplo, se o Banco Itaú comprar uma padaria na esquina, vai ter que notificar essa operação, o que não faz absolutamente sentido. Caberia ao

CADE disciplinar isso via resolução? Eu particularmente entendo que não, que uma norma infralegal não tem o condão de alterar a lei, não poderia interpretar e lei para alterar o seu sentido, dependeríamos de uma mudança da lei no sentido de criar um critério mais razoável, que é o faturamento até menor da empresa adquirente combinado com o faturamento ainda menor da adquirida.

Lauro Celidônio: Não, eu acho que eventualmente o que podemos tentar trabalhar e talvez até apresentar algumas sugestões a respeito ao CADE são algumas súmulas para determinadas situações, determinados casos, como é o da Ideiasnet. Podemos tentar tirar algum tipo de súmula a respeito desse assunto. Por exemplo, a participação menor do que 10% em entidades onde não há outros direitos por acordos de acionistas ou direito de eleição de membros, por exemplo, não é notificável, ou seja, não há necessidade de notificação porque isso não se consolida como um ato de concentração, não há alteração de controle. Quer dizer, vai além da reestruturação societária. Algum desse tipo. Para situações particulares podemos tirar regras que tenham uma aplicação mais genérica, não sei o que os Conselheiros acham disso, mas podemos, talvez, do caso a caso, na casuística, tirar alguma súmula, como aconteceu no caso dos 400 milhões, faturamento no Brasil ou no exterior.

Ricardo Cueva: É, eu acho que esses critérios, que vimos aqui muito rapidamente no caso da Ideiasnet, são fluidos e tem que ser vistos caso a caso. Não temos nenhum número cabalístico que permita dizer “menos que dez ou mais que dez”; pode ser até menor que dez, e se houver alguma característica que permita concluir algum tipo de influência relevante, como aquela mencionada pelo Conselheiro Prado. Quer dizer, se houver uma convergência de interesses em determinado setor, ou seja, a empresa adquirente adquire outra do mesmo setor, e o capital, por exemplo, é muito pulverizado, será que daria para dizermos que, pelo fato de ser menor do que 10% a participação isso já afastaria por si só a necessidade de notificação? Não sei, eu francamente não sei.

Lauro Celidônio: Não, sei. De repente, temos casos aí no novo mercado de controle pulverizado, estão aparecendo empresas que vão ter controle pulverizado. Pelo próprio estatuto, ninguém pode ter mais do que 20 ou 10% de participação societária, então essa empresa, na própria criação dela, no seu estatuto, nunca vai ser controlada por um determinado grupo; nenhum grupo vai poder ter mais do que 20%. Então, na realidade, se eu comprar uma participação de 10 ou de 15% nessa determinada empresa, seja em operações de bolsa seja como for, por definição essa empresa não vai ter o seu controle alterado, esse controle não vai passar para mim.

Ricardo Cueva: Sim, do ponto de vista societário não vai haver alteração, mas do ponto de vista concorrencial, dependendo das circunstâncias, vai haver. Verificamos isso, por exemplo, não só nos acordos de acionistas mas em algumas determinações estatutárias que prevêm o direito de veto em certas matérias ou a ingerência em outras. A sumulação de alguma matéria depende da reiteração de hipóteses idênticas. A casuística sobre esse assunto é muito pequena, esses casos de fundos são muito raros, na realidade; então, fica difícil extrair do caso que seria absolutamente desejável uma regra geral.

Tito Andrade: Mas, ainda que não haja número suficiente de casos para se formar uma jurisprudência, e portanto uma súmula, poderia haver guias. A Europa adota o sistema de Guidelines, que são regras mais genéricas que, independentemente da jurisprudência, visam a criar um ambiente um pouco mais estável, que é do conhecimento do administrado.

Elizabeth Farina: Mas olha, mesmo as Guidelines deles refletem um conjunto de decisões anteriores. Eu acho que o exemplo que você deu é perfeito: nos Estados Unidos, reflete uma mudança de entendimento; quando há mudança de entendimento é por uma série de decisões tomadas. Nós já discutimos muito isso no CADE, se poderia vir por meio de uma súmula ou qualquer outro instrumento, mas temos poucos casos depara que haja uma visão suficiente para definirmos uma regra, essa é a dificuldade que estamos enfrentando.

Sérgio Varella Bruna: Gianni.

Gianni Araujo: Bom dia! Talvez eu seja radical nesse assunto, pois efetivamente eu entendo que o que deveria ser preventivamente submetido ao CADE são estritamente atos de concentração, e aí efetivamente no mesmo mercado, ou seja, nos casos de concentração horizontal, integração vertical e efetivo controle, que é uma outra hipótese e, nesse caso, mesmo de 10, de 20%; enfim, desde que efetivamente houvesse uma participação direta no grupo de controle. Mas essa não é a realidade. Eu sei que isso é muito difícil. Eventualmente muitos entendem que isso deveria ser objeto de lei ou de resolução – embora alguns não concordem que isso seja objeto de resolução. Mas aí, ouvindo toda essa discussão, me surgiu uma idéia, que trago como sugestão e gostaria de ouvir a opinião de vocês a respeito.

Eu sei que o Conselho costuma ser sempre muito gentil quando as empresas apresentam o ato, e normalmente ele conhece desse ato mesmo que tenha características muito específicas e que em tese jamais teria um reflexo concorrencial. A minha pergunta é se o CADE não poderia fazer, em vez de súmulas, que seriam então Guidelines, uma lista de exceção do tipo: um caso é apresentado, aquele caso claramente não tem concentração

horizontal, integração vertical, menor hipótese de influência dominante ou relevante quiçá, mas necessariamente aquele tipo de operação com exatamente aquela estrutura jamais vai ser um problema concorrencial. Então, no dia do julgamento, simplesmente se elege aquele ato com estritamente aquela estrutura como um dos casos – necessariamente em situações idênticas – que não precisarão ser submetidos ao CADE. Elabora uma lista e divulga no *site* do Conselho; então, se alguma empresa fizer uma operação com a mesma estrutura, idêntica, simplesmente não a submete, porque já sabe que é aquela a posição do Conselho. Essa é uma sugestão, confesso que me ocorreu agora por força das discussões e gostaria de ouvi-los um pouco a esse respeito.

Ricardo Cueva: A lista meramente exemplificativa seria uma idéia, uma possibilidade. Temos debatido bastante se alguns casos merecem ou não ser conhecidos, e uma idéia recorrente é que seria possível criar uma norma interpretativa no sentido de criar uma lista meramente exemplificativa, não exaustiva, de situações que já tenham sido julgadas e que, portanto, forneceriam um indicador seguro para o administrado do que não deve ser identificado. É uma idéia, mas nesse caso voltamos à questão que a presidente levantou: são muitos poucos casos desse tipo.

Eu fiz um levantamento recente, e nesses meus dois anos de Conselho eu acho que houve quatro casos em que se debateu essa questão a fundo, de situações, por exemplo, de contratos de distribuição, de fornecimento, ou seja, de coisas que cabem no *caput* mas que não cabem no § 3.º do artigo 54 da lei. Talvez uma saída importante que foi lembrada há pouco, e que tem um efeito prático difícil de medir, seja a alteração do novo formulário eletrônico. Ao ter, até por necessidade prática, campos precisos, ao indicar os tipos de operação que são notificáveis, acabou adotando o critério que o projeto de lei adota. Então tem: fusão, aquisição, *joint venture*, incorporação e a rubrica “outros”, que seria o *caput* do artigo 54 – isso acaba sendo uma orientação. Se houver uma migração das notificações, como se espera, para os jurídicos das empresas, e não para os advogados antitruste, como uma maneira de democratizar a maneira de notificar, afinal de contas é isso que o administrado faz hoje. Quem é que paga contador para apresentar declaração de imposto de renda? Quem tem muitos bens, quem é muito rico, quem tem uma declaração complexa. Mas se tornou a vida do cidadão comum. Para apresentar o imposto de renda muito mais fácil, a vida do empresário comum ficou mais fácil ou deverá ficar mais fácil com esse formulário eletrônico da notificação.

Sérgio Varella Bruna: Então, eu queria brincar que nós haveremos de complicar. O Tito acaba de sugerir e, diante da intervenção do doutor Cueva,

eu acabo de aceitar a formação de um grupo para discutir a consulta pública; então há sempre a esperança de a gente conseguir complicar um pouquinho.

Lauro Celidônio: Eu tenho mais uma dúvida que eu lembrei agora. Eu já tive discussões a respeito disso, nós falamos nessas hipóteses de investimentos de fundos e *private action*, que compram cerca de 20, 25%, adquirem o controle e eu notifico, porque efetivamente está havendo o controle. Eu já discuti alguns casos, tenho a minha opinião, não vou externar, mas a dúvida é o desinvestimento por esse fundo. Quando se faz o desinvestimento por esse fundo, o controle retorna ao *status quo ante* à entrada do fundo na empresa. Na minha opinião, não se deveria notificar, mas ao mesmo tempo eu estou tendo uma alteração de controle efetiva nesse caso, ou seja, o controle está retornando ao *status quo ante*. Eu não sei qual é a opinião, se vocês já analisaram esse tipo de situação, em que o fundo de investimento está saindo e efetivamente está havendo uma pequena alteração no controle, está entrando algum outro ou não, enfim, e o controle principal da companhia retorna ao *status quo ante* à entrada do fundo. Não sei se já houve um caso de controle compartilhado.

Ricardo Cueva: É, eu nunca vi uma situação como essa, mas imagino que a alteração e controle enquanto tal deva ser..., ainda que seja marginal.

Lauro Celidônio: Desinvestimento, o BNDES faz muito disso. Eu nunca vi o BNDES fazer uma notificação, e o BNDES faz muito disso.

Ricardo Cueva: É, o BNDES faz de fato, ele faz o investimento e o desinvestimento.

Lauro Celidônio: E adquire controle efetivo, quer dizer, vocês podem notificar o BNDES a apresentar as notificações.

Sérgio Varella Bruna: Solução para o orçamento do CADE.

Lauro Celidônio: Solução para o orçamento, é verdade, procede. Em todos os setores, é magnífico. Aliás, o grupo de controle não sei, acho deveria ser 400 milhões sempre.

Sérgio Varella Bruna: Bom, então eu queria agradecer ao doutor Cueva, ao Tito, e ao Lauro. Mais uma vez, houve uma discussão bem interessante e rica. Vamos fazer um intervalo de dez minutos e retornaremos aqui para o último painel. (pausa) (final do painel).

**Painel III – O CADE, A EVOLUÇÃO DA
JURISPRUDÊNCIA E AS TENDÊNCIAS /
CADE – CASE-LAW: RECENT DEVELOPMENTS
AND NEW TRENDS**

**Coordenadores / Chairpersons: Sérgio Varella Bruna e
Dra. Elizabeth Farina**

Mesas de Debate

Tema 3. A demonstração de eficiências pelas partes em atos de concentração. Interpretação do art. 54, § 1.º, I, da Lei 8.884/94. Quando de faz necessária? De quem é a obrigação da prova? Como demonstrar eficiências projetadas para o futuro e que dependem de fatores extrínsecos às próprias partes (conjuntura econômica, tendências de mercado etc.)?

Debatedores

Paulo Furquim – Conselheiro do CADE

Luiz Carlos Delorme Prado – Conselheiro do CADE

Arthur Barrionuevo Filho – IBRAC

Marcio de Carvalho Silveira Bueno – IBRAC

Sérgio Varella Bruna: Muito bem, então vamos começar esse último subpainel, que se dedica ao debate da questão das eficiências econômicas e o papel delas nos atos de concentração. Vão conduzir os trabalhos o doutor Arthur Barrionuevo e doutor Márcio Bueno, que têm a palavra.

Arthur Barrionuevo Filho: Bem, bom dia a todos. O tema nessa mesa é a questão das eficiências, que servem para aprovar atos de concentração. E eu, para começar essa discussão, na verdade vou focar um ponto bem específico, que tem relação com o *caput* do artigo 54, ou seja, de que, para que os atos sejam aprovados pelo CADE, o que se avalia inicialmente é a sua potencialidade de dano à concorrência. E eu gostaria, então, de lembrar, como todo mundo já sabe, um caso recente, em que se discutiu a aprovação de um ato de concentração, e a razão de sua aprovação foi justamente a eficiência.

Eu acho que esse ato foi importante no seguinte sentido: primeiro porque o processo de julgamento iniciou quando houve dúvidas sobre a potencialidade de dano à concorrência, que foi o momento para que se colocassem claramente quais seriam as eficiências necessárias a serem apresentadas pelas partes para que pudesse haver o ato de concentração. Acho isso extremamente positivo. E o segundo ponto que eu acho preocupante é por que se discutiu, se aprovou

um ato de concentração sem se discutir a sua potencialidade de dano? Então, basicamente a minha pergunta é no seguinte sentido: quando previamente se considera que um ato não traz dano à concorrência, faz sentido discutir eficiências? Eu lembro que no primeiro colegiado logo após a Lei 8.884 ter sido promulgada, era praticamente uma obrigatoriedade as partes apresentarem eficiências; todavia, sem entrar na questão de princípios que essa lei protege, como a livre concorrência, a livre-iniciativa, visto que não faria sentido você exigir das partes um trabalho adicional se não existe potencialidade de dano à concorrência, vamos falar apenas no sentido pragmático. Como o CADE controla condutas e atos que são potencialmente anticoncorrenciais? Se não existe essa potencialidade, não faz sentido continuar com a análise. Então, esse é um primeiro aspecto sobre o qual eu gostaria de ouvir a opinião dos Conselheiros. E o segundo, que está relacionado a esse, é a questão de discutir qual deveria de ser o momento adequado de apresentação de eficiências. Não me parece muito adequado que na apresentação inicial já se apresentem eficiências possíveis de uma determinada operação, porque, se a operação não traz dano à competição não se deveria obrigar as partes a fazerem estudos, análises etc., que muitas vezes, na corrida para se apresentar uma operação naqueles quinze dias úteis, acaba sendo uma coisa bastante superficial. Nesse sentido, portanto, eu gostaria também de perguntar até que ponto não faz sentido, como já fez o Conselheiro nesse caso que eu estava citando, só no momento em que se considerar que uma determinada operação pode trazer danos à concorrência colocar a necessidade de apresentação de eficiências. Eu acho que ganharíamos todos se esse tipo de prática ficasse estabelecido, para evitar esforço inútil e até para que as eficiências necessárias fossem claramente definidas para que as partes pudessem então se manifestar. Basicamente são essas duas questões que eu tenho para os Conselheiros, e eu já aproveito e passo à palavra aqui para o Márcio.

Marcio de Carvalho Silveira Bueno: Tenho dois pontos também para provocar os Conselheiros que tratam da nossa angústia. A análise de atos de concentração tem um problema básico que é a prospectiva: temos que adivinhar o que vai acontecer no futuro. Dito isso, que tipo de elementos probatórios podemos apresentar para demonstrar e quantificar eficiências, para convencê-los de que existem e que compensam os eventuais efeitos negativos sobre a concorrência que a operação possa representar? E como lidar também com as eficiências que não conseguem ser traduzidas em números ou em um ganho pecuniário? Além disso, como os efeitos anticoncorrenciais também para analisá-los é um efeito prospectivo, como lidar ou como balancear efeitos negativos *versus* benefícios para se chegar ao efeito líquido da operação para o mercado?

Paulo Furquim: Então vamos lá. Bom dia a todos. Eu vou começar com uma ilustração que em parte responder e colocar os problemas que o Arthur e o Márcio iniciaram. Vamos imaginar o seguinte cenário: a sala de reuniões de uma diretoria de uma grande empresa, em que estão presentes os diretores, e também advogados, discutem uma fusão com uma grande concorrente. Já existe uma avaliação dos potenciais ganhos daquela fusão, existe uma estimativa de preço a ser pago por aquela empresa, mas então surge a pergunta: há algum constrangimento institucional? E o advogado pode dizer: bom, certamente há potenciais prejuízos à concorrência e, portanto, custos sociais associados. Mas há eficiências nessa operação? Ele pode perguntar para o corpo de diretores e o CEO, digamos, seja um executivo renomado com uma reputação histórica de grandes sucessos empresariais, que tem um conhecimento raramente baseado em teoria mas num histórico de decisões altamente bem-sucedidas ele conclui: certamente, essa é uma operação que vai resultar em ganhos imensos para a nossa empresa, sinergias a serem exploradas etc. E o advogado pergunta: mas qual é a base para a sustentação disso? Então ele diz: é o meu *feeling*. E isso convence os diretores que já conhecem a reputação daquele presidente, daquele CEO. Mas o advogado deve dizer: *feeling* não dá, *feeling* não vai funcionar, é preciso ter algum mecanismo para fundamentar a decisão e demonstrar essas eficiências. Essa é uma preocupação, portanto, altamente legítima, relevante por parte dos advogados, e essa é a pergunta do Márcio: Que tipo de evidência, que tipo de elementos probatórios devem ser reunidos para fundamentar a existência de eficiências?

Bom, o princípio de análise de conhecimento comum é de que o Conselho deve ter razoável segurança – esse é um ponto importante. Para acessar um valor esperado, do benefício social líquido, esse balanço de custos e benefícios associados à operação, se for menor ou igual a zero, se esse benefício social líquido for negativo, então deve haver alguma restrição à operação válido para a conduta ou ato de concentração.

Razoável segurança quer dizer que o conjunto de informações deve trazer um conteúdo preditivo com baixa variância, que a predição é confiável e a parte do benefício social líquido é um valor esperado sobre os resultados da operação. Mas colocado dessa forma há um resultado muito importante: não é necessário mensurar os custos e as eficiências para todos os casos, que é um ponto que o Arthur colocou. O que é necessário é haver alguma segurança de que os benefícios sociais líquidos não sejam negativos, e isso faz toda a diferença. Por exemplo, se uma operação não apresenta custos sociais decorrentes do exercício de poder de mercado, certamente não tem custos sociais líquidos, benefícios sociais maiores ou igual a zero, positivos

e, portanto, não é necessário mensurar quais são as eficiências, pois já há segurança o bastante para se concluir que a operação deve ser aprovada sem restrições. E se for necessário observar eficiência, ou seja, se houver custos sociais líquidos, mesmo que não mensurados ainda, mas se há segurança que há custos sociais em redução da concorrência... Houve até um caso de que eu não participei, um caso já bem mais antigo em que havia essa conclusão de custos sociais que não foram mensurados; houve uma série de alegações de eficiência por parte, no caso, de uma representada, e todas elas foram rechaçadas – eu vou abordar um pouco mais à frente que tipo de argumento é válido ou não para se rechaçar as eficiências alegadas. Mas a conclusão era a seguinte: não havia eficiências significativas ou elas eram negligenciáveis nesse caso. Não sendo significativas, não era necessário estimar o custo do exercício de poder de mercado; pois isso já era suficiente para caracterizar aquela conquista como ocasionando prejuízos sociais líquidos e, de fato, ela foi objeto de restrição.

Agora, se há custos e benefícios ambos não negligenciáveis, então sim, é necessária alguma estimativa dessa magnitude para se ponderar. Como é que isso pode ser feito? Certamente não na base do *feeling* do empresário, mesmo que muito pertinente e aderente à realidade. O que precisamos ter é a capacidade de prever quais são os resultados de eficiência e de perda de poder de mercado com base num conhecimento – eu vou utilizar esse termo – econômico válido. Esse termo parece muito simples, ele carrega uma série de dificuldades, e eu não vou esconder essas dificuldades. Com isso certamente as eficiências não precisam ser observadas, basta que sejam previstas com base nesse conhecimento econômico válido. O mesmo ocorre com o outro lado da balança: os custos de poder de mercado não devem ser observados, seria insano pensarmos que para aprovar um determinado ato de concentração devamos observar o ato, mensurar quais são os custos de poder de mercado e só então concluir que oferece prejuízo e só então colocar alguma restrição, com base no conhecimento que permite previsão dessas variáveis, custos e benefícios. Imagine um caso de notificação prévia: certamente a análise precisa ser feita antes de ocorrer, e a teoria econômica oferece elementos para prever resultados. Eu acho que esse é o ponto importante.

Eu vou agora falar desse termo “conhecimento econômico válido”, que é extremamente complicado. Certamente não cabe ao Conselheiro a prerrogativa de declarar válido um conhecimento, pois isso acarretaria uma insegurança jurídica tremenda. O que diria aquele advogado naquela sala com diretores e presidente, ao tentar adivinhar qual seria a subjetividade do Conselho. Portanto, deve ter algum critério objetivo, e existe. Usando uma

analogia que todos conhecem, existe o mercado de idéias, e existem critérios objetivos para a seleção de idéias que são válidas. E quais são esses critérios? Primeiramente, os argumentos precisam ser teoricamente consistentes. Vou dar um exemplo: a alegação de economias de escala como fontes de eficiências. Mas que espécie de economia de escala? Economia de escala de planta. Mas se a fusão vai resultar numa empresa maior, mas com as mesmas plantas, do mesmo tamanho, então essa alegação é teoricamente inconsistente e não cabe, deveria ser rejeitada. Para economias de escala multiplanta, se demonstrada a origem dessas economias de escala sem a fusão, pode resultar nesses ganhos, o que é teoricamente consistente.

Segundo, necessariamente precisam ser considerações com conteúdo preditivo. Antes da fusão prevê-se, estima-se que deve haver um ganho de tal magnitude, e o mesmo ocorre com a parte anterior, que nunca se questiona, e que não é objeto dessa mesa mas que inevitavelmente vem à mesa, que é a parte de poder de mercado, pois essas duas coisas tem que ser balanceadas; tem que haver alguma capacidade de se prever que determinada fusão vai acarretar tais prejuízos à concorrência, e esses prejuízos devem ser estimados em um determinado montante, o que abordarei mais adiante se isso vai ser quantitativo ou não. Já antecipo que não.

E, finalmente, o último ponto, esse conhecimento deve ser preferencialmente – digo preferencialmente porque há vários estágios do conhecimento – validado empiricamente (existe conhecimento validado empiricamente e existe conhecimento ainda não validado empiricamente). Não quer dizer que seja conhecimento irrelevante. Isso é muito importante, porque muitas vezes modelos de simulação com teoria de jogos de última geração podem ser utilizados quer ainda não estejam validados empiricamente, o que será olhado com muito cuidado pelas autoridades da defesa da concorrência, porque é um conhecimento do ponto de vista científico ainda não validado plenamente. Estou deixando de lado toda uma discussão que existe sobre metodologia e que eu acho que não cabe aqui. Realmente, precisamos simplificar essa leitura desse mercado de idéias, daí esses critérios objetivos de validação do conhecimento.

Acho que o tipo de eficiência que pode ser considerado, e isso já é conhecimento bem generalizado, é a parte de custo de produção, a parte de custo de transação, desnecessário portanto caminhar por aí.

Sobre o ponto de ser quantificável ou não, eu já disse que a minha posição é que não, e eu sustento isso não por uma convicção mas por uma análise do conjunto de conhecimento econômico válido. Conjunto de conhecimento

econômico válido nem sempre conduz a uma medida quantitativa e, no entanto, não deixa de ser um conhecimento relevante e, portanto, deve ser considerado. Muito simplesmente não se deve jogar informação e conhecimento fora simplesmente porque não são quantificados; isso vale para os dois lados da balança, vale para eficiências, para custos de transação que são evitados *a posteriori*. A teoria econômica não traz os elementos de uma quantificação adequada, mas há o outro lado da balança também. No custo de poder de mercado muitas vezes só se calcula o peso morto que é um dos custos possível da perda de concorrência, são os custos de eficiência dinâmica, de inovação que não são considerados quantitativamente, mas que devem ser contemplados, e o conhecimento econômico é válido nesse sentido, portanto deve ser considerado. Isso torna a análise, é claro, muito difícil de ser feita, mas é o que a realidade impõe, e seria muito mais adequado admitir que a realidade impõe essas dificuldades do que jogar para debaixo do tapete aquilo que não pode ser quantificado.

E, finalmente, faziam parte da ementa sugerida pelo IBRAC alguns itens que me pareciam associar um TCD, que já foi discutido na primeira mesa. Vou fazer uma menção muito breve. Será que o TCD é um bom instrumento para a avaliação das eficiências? Bom, eu já disse que as eficiências não precisam ser observadas. No contexto que desejamos, a aprovação no ato de concentração é muito rápida, muito eficiente, a resposta do sistema à pergunta deve ser provada com restrições ou não, necessariamente não dá tempo para observação. Esse caso que o Arthur citou é um caso eu diria até anômalo, um caso raro em que foi possível observar as eficiências de um ato que estava em julgamento. Então, houve uma avaliação de uma entidade que certificou determinados ganhos de custo. Houve uma análise de poder de mercado e se concluiu – boa parte dos Conselheiros votou nessa direção – que não havia custos de poder de mercado significativos. Esse foi um dos motivos de não ter sido necessário cotejar os custos estimados com as eficiências. Então, quando utilizar um TCD? Será que seria um bom instrumento? Eu remeto àquele primeiro ponto, da razoável segurança. Será que no momento da votação existe razoável segurança de que o benefício social líquido é menor que zero? Muitas vezes não há. O TCD pode ser um instrumento para que aquele *feeling* do empresário possa ser traduzido em algum compromisso de queda de custos ou de repasse desses ganhos, mas existe, é claro, uma dificuldade. Ali, é um contrato, e como um contrato tende a ser mais eficaz se contém elementos que são claramente observáveis e verificáveis nas Cortes, no Judiciário. Então, esse é o primeiro lado, e não devem depender do aleatório essas variáveis que são observáveis. Por exemplo, preço de mercado é

um item temerário se eu colocar num TCD, porque depende de várias outras coisas e, portanto, o *enforcement* desse contrato vai ser, é claro, prejudicado. Já o repasse de ganhos de queda de custos ao preço, dada uma queda de custos, é algo que depende não do aleatório, mas pode estar sob controle da empresa e, portanto, poderia tornar esse contrato mais efetivo.

Com isso, eu concluo: eu acho que nessa passagem eu respondi o ponto do Márcio, sobre quais são os tipos de elementos probatórios, é claro, num caráter ultrageral. Sobre como balancear e o ponto do Arthur – qual é momento adequado para apresentação das eficiências –, quando se observam custos sociais de que já se tem alguma evidência, alguma segurança de que existem, a prática de fato que foi feita este ano em um dos casos parece uma prática adequada e resolveu inclusive um problemas que é sempre importante para o Conselho, que é o problema do prazo, porque houve uma manifestação da decisão; abriu-se diligência para apresentação de eficiências, e isso foi feito sem maiores problemas. Termino assim.

Conselheiro Prado: Bem senhores, essa mesa está na desagradável posição de ficar entre os senhores e a feijoada oferecida pelo Sérgio Bruna. Portanto, a brevidade é uma qualidade, e eu tentarei fazer a minha apresentação também em tempo curto. No entanto, eu vou começar fazendo uma discussão do texto legal que eu considero fundamental para orientar e para entender um pouquinho as possibilidades de aprovação de um ato e as nossas limitações.

Primeiramente, o texto legal tem algumas características jurídicas singulares, ou seja, a aprovação é um ato vinculado. Ele inicia dizendo que o CADE poderá – ele não diz as condições em que o CADE *deverá* reprovar mas, ao contrário, as condições em que ele *poderá* – aprovar o ato, isso é bastante interessante. O CADE poderá autorizar os atos a que se refere o *caput*, desde que atenda às seguintes condições: 1) Tenha por objetivo cumulativo alternativamente aumentar a produtividade – que é uma idéia bastante genérica, pode ser quantificada, mas de qualquer maneira em princípio, dado um cenário de progresso técnico, aumento de produtividade é esperado da boa gestão empresarial; 2) Melhorar a qualidade dos bens e serviços – que é mais abstrato ainda, porque muitas vezes o desejo do consumidor é por um bem que possa ser até de “pior” qualidade e preço mais baixo, quer dizer, uma forma de inovação é um preço muito mais baixo para oferecer um serviço um pouco mais restrito; em contraposição nós temos, por exemplo, as companhias aéreas etc., que reduzem, por exemplo, o espaço entre duas fileiras, oferece menos refeições e reduzem muito o preço. Isso é melhoria de qualidade de serviço ou não? Certamente é uma inovação que beneficia o

consumidor, oferecendo mais alternativas, e propicia eficiência e desenvolvimento tecnológico e econômico.

Em segundo lugar – eu frisei isso porque é particularmente complexo e delicado analisar esse outro aspecto – é que os benefícios decorrentes sejam distribuídos equitativamente entre os seus participantes, de um lado, e os consumidores e usuários finais, de outro. Se nós fôssemos estrito, nós teríamos que analisar a elasticidade da demanda para ver o que vai acontecer quando há um aumento de eficiência. Bem, isso não é certamente uma alteração trivial. Portanto, também não se está dizendo que consumidores deveriam ser beneficiados. É o aumento de eficiência que afeta o conjunto da economia ou que afeta positivamente os consumidores ao longo do tempo que poderia ou não ser considerado válido dentro da lei.

E, em terceiro lugar, que não implique eliminação da concorrência ou de parte substancial de mercado relevante de bens ou serviços. É mais abstrato ainda, o que é parte relevante? Para parte substancial do mercado duas empresas seria desejável, teria que ficar cinco, quatro... Exatamente o que quer dizer esse item? E, finalmente, que sejam observados os limites estritamente necessários para atingir os objetivos visados. Isso significa, portanto, que um determinado tipo de ato de concentração que compra uma parcela ou que adquire uma parcela de mercado maior do que os ganhos de eficiência desejados não seria admitido?

Vamos adiante. Depois de todas essas restrições, há um parágrafo que pura e simplesmente anula todo o resto. O legislador diz o seguinte: desde que atendidas pelo menos três das condições previstas no inciso do parágrafo anterior, quando necessário, por motivo preponderante da economia nacional e do bem comum, desde que não implique prejuízo ao consumidor ou usuário final.

Tudo bem, aí nós podemos retornar, e como eu chamei a atenção sobre o fato de que pelo menos dois desses elementos são altamente subjetivos e o bem comum é outra coisa também muito difícil de ser definida, certamente lá no plenário haverá várias definições distintas do que é o bem comum. Podemos, em tese, olhando estritamente a lei, aprovar quase qualquer coisa, o que implica obviamente a questão de que a regra da razão passa a ser fundamental nessa situação. Portanto, o que se coloca é a questão da razoabilidade.

Eu aprendi ontem com juristas que aqui falaram que até em legislação penal é necessário considerar a razoabilidade para impor ou para considerar determinados aspectos da pena. Portanto, a questão da razoabilidade entra na discussão exatamente como foi colocada pelo Furquim quanto os critérios

da boa doutrina econômica, que não quer dizer com uma doutrina econômica particular – e então eu vou trazer para os senhores alguns dos argumentos que eu tenho defendido com frequência como uma das confusões do uso dos pareceres dos economistas na questão do CADE.

Em primeiro lugar, não existe estrito senso prova econômica, isto é, o modelo econométrico não prova nada; o modelo econométrico, tal como uma doutrina, é um argumento para interpretar a realidade, e a prova é o elemento da realidade. Há uma prova de que fulano e sicrano se reuniram num hotel tal tantas horas, para discutir tal: isto é uma prova. Eu tenho uma prova de que dez dias depois houve um aumento de preços de até três dígitos; é a única prova.

Como é que nós fazemos? A partir desses elementos, podemos fazer uma avaliação dos impactos sobre o mercado e chegar a uma conclusão de um determinado tipo de resultado. A partir daí entramos na discussão dos instrumentos que teríamos de natureza conceitual para poder interpretar essa realidade. Mais uma vez, no ato de concentração eu tenho uma prova, por exemplo, de que se vai fazer com essa fusão uma nova fábrica. Eu tenho o elemento, está aqui, nós estamos juntando, nós vamos fechar tal planta e vamos abrir uma planta muito maior. Isso é uma prova. E o que isso significa? Há um aumento de produtividade na planta, então vamos ter que analisar os argumentos específicos para fazer isso. Podemos fazer os estudos econométricos sobre o impacto que tal nova planta colocou. Quer dizer, nessa circunstância – isso é do uso da teoria econômica, um péssimo uso da teoria econômica –, juntam-se quatro pareceres contraditórios – e eu já vi pelo menos um caso em que o advogado em vez de pegar uma tese e os pareceres econômicos que de alguma maneira convergiam para a tese, pegou os pareceres econômicos que brigavam entre si. Então, a questão é mais ou menos o seguinte: resolvam vocês qual consideram o parecer mais adequado, que é o que nós em geral fazemos, muitas vezes contra o interesse do cliente que está representado pelo advogado. Agradecemos muito ao advogado pela ajuda que nos deu ao impor uma restrição ao seu cliente.

Então, nesse sentido mais uma vez, sobre a questão de trazer o estudo econômico no contexto: ele tem que estar diretamente ligado e com clareza ao objetivo ele vai cumprir como instrumento num conjunto de elementos trazidos pelo advogado na defesa, em última instância, que é o seu objetivo do seu cliente.

Um pouco adiante aqui, eu quero chamar a atenção, não vou entrar em grandes detalhes, sobre o fato de que o grande número de atos de concentração

que tem havido no Brasil é consequência exata do papel que o Brasil tem como um dos principais destinos de investimento internacional em países em desenvolvimento. China, México e Brasil são países – já que Cingapura não é exatamente um país – para onde se destina a maior parte dos investimentos internacionais. Há muitos processos de fusões e concentrações em economias como as nossas. Então, é realmente muito importante o ato de concentração em nossas economias, afora os processos recentes de privatização em todas as questões nas economias em desenvolvimento. E essa importância dos atos de concentração em nossa realidade é decorrente das características do Brasil. Não adianta imaginarmos que eles ficarão menos importantes nos próximos anos. A menos que mude a lei, eu considero que esse será realmente um dos focos do CADE, juntamente com as questões ligadas à conduta, e continuará sendo muito importante.

Volto a trazer um ponto, que é uma visão minha, de que a intervenção da autoridade deve ser muito cuidadosa, porque a nossa chance de errar é muito grande. Nós já falamos isso aqui várias vezes, e quando se trata do futuro vale a pena pararmos um pouquinho e discutirmos a questão de previsão econômica. Previsão em economia não é adivinhação: se você quer saber o que vai acontecer no final do ano que vem, pergunte ao economista ou ao jogador de tarô, e os dois terão uma probabilidade razoável de saber o que vai acontecer. Previsão em economia é um conceito muito definido: dadas determinadas premissas, se elas forem verdadeiras, eu tenho uma probabilidade “p” de tal fenômeno ocorrer; se elas não forem verdadeiras, a probabilidade “p” de ocorrer tal fenômeno será completamente diferente. Então, o que nós fazemos? O que será, por exemplo, o crescimento econômico do ano que vem? Se tudo o mais se mantiver constante, o crescimento do ano que vem será tal. Como nós fazemos uma previsão quanto ao crescimento do ano que vem, nós já interferimos sobre isso, tomamos as providências para que o crescimento seja maior. Então, essa previsão já estará errada em função da ação decorrente da previsão feita, quer dizer, previsão em economia é um instrumento de tomada de decisão, por isso voltamos à questão trazida pelo Furquim: se eu tenho dois elementos, qual é a probabilidade, a partir de vários elementos de risco, de que tal ato de concentração vai aumentar o poder de mercado de uma empresa? Eu tenho cenários. Em que cenários os benefícios decorrentes dessa fusão serão maiores do que aqueles decorrentes disso? Em função disso é que nós vamos tomar uma decisão. Há incerteza inerente a esse processo, porque cada um de nós está trabalhando com determinadas premissas, isso é inescapável. Obviamente, cada um de nós gostaria que o outro colega de Conselho aceitasse como verdadeiras as nossas premissas.

Isso é impossível, por definição, pois temos pessoas de formações distintas, temos percepções sobre a realidade distintas e diferentes premissas levam a diferentes conclusões, mesmo que a função, o elemento, a teoria que vincula esses dois elementos seja o mesmo. Como também não é claramente no conjunto de Conselho que haverá interpretações distintas para o mesmo fenômeno, o que é razoável. No entanto, é muito fácil prever – volto a insistir, a minha experiência nesses dois e meio de Conselho é que eu nunca vi um caso de restrição em que foi surpresa, pelo menos para o advogado da parte (pode ser para a parte, se o advogado não explicou bem), porque quando ele conversa, e nunca é só com o relator – em vários casos conversa com cada um de nós –, ele claramente sabe por que nós fazemos perguntas e dizemos que há problemas. Ele pode não saber qual é a natureza da restrição, porque a natureza da restrição depende de uma série de fatores, mas não há surpresa, é uma decisão necessariamente complexa.

Seguindo mais aqui um pouquinho, eu não vou entrar nessa discussão, mas o que é intervenção? Eu adoro pegar como definição de intervenção o crítico da intervenção, porque ele a faz com muita precisão. O conceito de intervenção é o seguinte: é uma norma restritiva imposta por órgão governamental que força os donos ou empresários a empregar esse meio de uma forma diferente da que empregariam. É isso o que nós fazemos. Quando nós intervimos, nós fazemos o quê? O empresário tomou uma determinada decisão, não levamos esse empresário a tomar decisão diferente do que ele faria na ausência da intervenção. Qual o problema disso? Podemos fazer que essa decisão seja melhor, mas há uma chance não trivial de que a decisão tomada seja pior do que aquela, então o nosso cenário é minimizar o risco de, ao interferir nessa decisão, o resultado ser diferente. Por isso eu quero chamar a atenção dos senhores para o fato de que nós fazemos políticas públicas, sim, na minha opinião.

Existem quatro tipos de intervenções que eu considero na história econômica, que são: as políticas macroeconômicas ativas monetária e fiscal; o planejamento econômico, que pode ser planejamento regional; a política de desenvolvimento, a política industrial e o estado de bem-estar social, que são políticas sociais; e a regulação de política antitruste. Cada uma delas pressupõe que o mercado não é auto-regulado, porque se fosse, não seria necessário que houvesse uma intervenção do Estado numa direção diferente da que se tomaria na ausência dessa intervenção. No entanto, senhores, ao fazer isso – também não vou entrar na discussão de falhas de mercado –, há um risco mais uma vez grande de o Estado acertar, há falhas de mercado que justificam a nossa intervenção, mas há falhas de governo e há erros de

percepção dos agentes. No mundo perfeito ou no mundo de mercado perfeito, os resultados independeriam da intervenção do governo. Num mundo de informações perfeitas para o tomador de decisão, o Estado acertaria sempre, não ocorreria nem um caso e nem o outro. Então, nosso problema é minimizar riscos. Por isso, senhores, eu trato sempre concorrência – e nisso certamente eu sou, junto com alguns outros Conselheiros, voz dissonante – não como um bem em si, pois a concorrência não é um valor universal a ser preservado em si, tal como o direito à informação, à liberdade, etc., mas como um valor instrumental. Nós queremos concorrência para promover o bem-estar econômico, o aumento da eficiência e a inovação. Então, a minha preocupação, ao olhar a concorrência, não é a preservação da concorrência mas dos efeitos da concorrência. Portanto, como eu já falei no início, a lei, a meu juízo, nos permite fazer muitas coisas, e eu procuro saber de alguma maneira, quando eu vejo uma empresa, uma decisão empresarial que a meu juízo vai afetar a concorrência, qual será o resultado líquido sob o ponto de vista do consumidor e da sociedade brasileira levando em conta os dois cenários. É sobre isso que nós trabalhamos.

Bem, então, a título de conclusão, o fim último da ordem econômica é a promoção do bem-estar e o desenvolvimento econômico-social de uma sociedade como a nossa. E como entes públicos, como formuladores de políticas públicas que nós somos, não estamos acima do Estado, somos parte dele, e devemos fazê-las com o máximo de bom senso possível. Portanto, a maior qualidade de um Conselho é bom senso, e a maior qualidade de um advogado na defesa dos direitos de seu cliente é trazer idéias claras. A clareza é fundamental, em meu juízo, para trazer elementos de eficiência, e a maneira mais fácil de gerar confusão é não ter uma tese clara a ser defendida.

Eu queria terminar justamente chamando a atenção para isso: na medida em que a idéia de eficiência for qualquer coisa, o eixo de elementos para poder verificar se se pode aprovar um tal caso fica prejudicado, e torna-se difícil para nós tomarmos uma decisão. Quando a eficiência é claramente definida, há um aumento de bem-estar do consumidor, há efeitos de economia em termos de ganhos de escopo, há elementos que se justificam sob o ponto de vista do desenvolvimento econômico etc. Ficando claros os argumentos, isso facilita muito a tomada de decisão, e quando eles forem passíveis de serem quantificados, a probabilidade de aprovação é muito maior. E, mesmo não o sendo, se, como disse o Furquim, eles forem embasados em argumentos econômicos consistentes, também fica mais clara a tomada de decisão. É isso, meus colegas.

Eficiências
12º Seminário Internacional de Defesa da Concorrência
Luiz Carlos Delorme Prado
CADE-MJ e IE-UFRJ

Controle de Atos de Concentração

§ 1º O Cade poderá autorizar os atos a que se refere o caput, desde que atendam as seguintes condições:

I – tenham por objetivo, cumulada ou alternativamente:

- a) aumentar a produtividade;
- b) melhorar a qualidade de bens ou serviços; ou
- c) propiciar a eficiência e o desenvolvimento tecnológico ou econômico

II – os benefícios decorrentes sejam distribuídos equitativamente entre os seus participantes, de um lado, e os consumidores ou usuários finais, por outro;

III – não impliquem em eliminação da concorrência de parte substancial de mercado relevante de bens e serviços;

IV – sejam observados os limites estritamente necessários para atingir os objetivos visados

Controle de Atos de Concentração

§ 2º Também poderão ser considerados legítimos os atos previstos neste artigo, desde que atendidas pelo menos três das condições previstas nos incisos do parágrafo anterior, quando necessários por motivo preponderante da economia nacional e do bem comum, e desde que não impliquem prejuízo ao consumidor ou usuário final;

§ 3º Incluem-se nos atos de que trata o *caput* aqueles que visem a qualquer forma de concentração econômica, seja através de fusão ou incorporação de empresas, constituição de sociedade para exercer o controle de empresas ou qualquer forma de agrupamento societário, que implique participação de empresas resultante de 20% de um mercado relevante, ou em que qualquer dos participantes tenha registrado faturamento bruto anual no último balanço equivalente a R\$ 4.000.000.000,00.

Atos de Concentração no Brasil

- O controle de atos de concentração tem sido um dos pilares da política de concorrência no Brasil. Esse procedimento justifica-se pelos constantes processos de reorganização das estruturas de mercado em vários setores industriais, característicos de uma economia em desenvolvimento como a brasileira e, ainda, pelo fato do Brasil ser um dos mais importantes destinos de investimentos diretos internacionais.
- Nos países em desenvolvimento, atos de concentração econômica, em especial as fusões e aquisições, não ocorrem exclusivamente devido ao processo normal de competição em uma economia de mercado. Essas vêm crescendo rapidamente devido a reformas estruturais, tais como privatização. Entretanto, no caso brasileiro, no período recente, o que vem caracterizando o crescimento dos casos de fusões no Brasil têm sido a estratégia das empresas transnacionais, que vêm crescendo seu investimento em mercados estratégicos

A Análise dos Atos de Concentração

O ponto de partida para esta análise é a premissa que a intervenção na iniciativa privada deve sempre ser feita de maneira cautelosa, resguardando-se o princípio de que a ação do Estado deve ser a menor possível compatível com a defesa dos direitos tutelados.

Argumentos Teóricos Contrários à Intervenção Econômica

- A literatura neoclássica afirma que, em condições de concorrência perfeita, regimes de *laissez-faire* assegurariam o máximo de bem-estar social no sentido de Pareto.
- Sob esta hipótese, intervenções estatais na alocação dos recursos seriam contraproducentes, porque afastariam a economia do seu resultado ótimo;
- Nesse sentido, as economias de mercado seriam auto-ajustáveis.

Intervencionismo

- Ludwig von Mises: “Intervenção é uma norma restritiva imposta por um órgão governamental, que força os donos dos meios de produção e empresários a empregarem estes meios de uma forma diferente da que empregariam.”

Intervenção no Estado na Economia

- Políticas Macroeconômicas Ativas;
- Planejamento Econômico;
- Estado de Bem-Estar Social;
- Regulação Econômica.

Justificativas Teóricas para a Intervenção do Estado na Economia: as Falhas de Mercados

- Falhas de Mercado – a literatura liberal aceita que algum tipo de intervenção pontual poderia ser justificado se comprovada a existência de falhas de mercado que tenham afetado o funcionamento e os resultados da economia de seus níveis ótimos;
- A Intervenção deve, nesse caso, ser voltada para a correção dessas falhas, visando permitir que os sinais de mercado operem seus mecanismos de indução;
- A intervenção recomendada nesses casos é de corte horizontal: isto é, políticas que aumentam a informação dos agentes econômicos, regulam os direitos de propriedade, aumentam a eficiência das instituições, reduzem a capacidade de ação coletiva dos agentes econômicos (formação de cartéis empresariais ou ação sindical) etc.

Justificativas Teóricas para a Intervenção do Estado: a Construção de *Capabilities*

- Autores como Stiglitz afirmam que em um mundo caracterizado por assimetria de informações, mercados incompletos, economias de escalas, direitos de propriedade industrial, não faz sentido a proposição de políticas que busquem alcançar um equilíbrio estático, que seriam obtido através de características (concorrência perfeita, inexistências de externalidades) que não ocorrem no mundo real;
- Nesse mundo o papel do Estado seria fundamental para enfrentar problemas como a existência de mercados incompletos (tais como inexistência de mercado de capitais) e assimetria de informações (que afetam por exemplo o custo e o acesso a crédito de longo prazo nos mercados domésticos e internacionais);
- Mas o Estado seria também importante para permitir o acompanhamento dos fluxos de inovações no plano global.

Livre Concorrência e Livre-Iniciativa

- Constituição (art. 170) – A Ordem Econômica fundada na valorização do trabalho humano e na livre-iniciativa, tem por fim assegurar a todos uma existência digna, conforme os ditames da justiça social, observados os seguintes princípios:
(...)
- IV – Livre Concorrência

Conclusão

- A Livre Concorrência e a Livre-Iniciativa: a livre concorrência é um meio e não um fim
- A livre concorrência sem controle leva a seu fim.
- O fim último da ordem econômica é a promoção do bem-estar e do desenvolvimento econômico e social

Sérgio Varella Bruna: Está aberto o debate.

Marcelo Calliari: Primeiro, um ponto muito breve, eu vou me permitir discordar do Conselheiro Prado quando ele fala que não ocorrem surpresas no plenário, pois elas ocorrem, e com mais frequência talvez do que os próprios membros percebam. Posso até dar um exemplo de um caso – e há outros com certeza: o grupo Koch americano comprou toda a divisão Lycra da Du Pont, bastante grande em âmbito mundial, e houve uma discussão sobre uma cláusula de exclusividade – era uma desverticalização com uma cláusula de exclusividade, que era um ponto importante da operação. Independentemente de entrar no mérito da decisão do Conselho de mandar excluir a cláusula de exclusividade, essa decisão foi uma completa surpresa para as partes e para os advogados. Não houve nenhuma discussão anterior, houve a discussão sobre a lógica da cláusula de exclusividade, sim; houve um questionamento do CADE sobre a sua motivação, houve uma explicação, mas não houve nenhuma indicação de que havia a percepção de que isso era problemático, a ponto de levar a uma decisão em plenário sobre a sua eliminação ou não. Então, isso geralmente acontece, e essas também são decisões restritivas, ainda que não sejam de desinvestimento.

A outra coisa que me surpreendeu foi a visão do Conselheiro de que o § 1.º do artigo 54 permite qualquer coisa. Eu sempre tive a impressão de que o § 1.º é muito ruim. Quando eu estava no plenário eu via o § 1.º como impe-

dimento, como uma dificuldade imensa ao uso de eficiências na aprovação de uma operação, sendo que é muito raro, para não dizer quase inexistente, o caso em que o CADE constata a existência de limitação à concorrência e aprova a operação com base nas eficiências. Quer dizer, na minha visão – comparando com legislações de outros países que são muito mais permissivas em relação ao uso de eficiências, ou pelo menos mais genéricas, e deixam para a autoridade definir um pouco o escopo –, a inclusão de vários incisos de vários quesitos está caminhando, quer dizer, sempre dificultou a utilização das eficiências. O fato de não reduzir substancialmente a concorrência, por exemplo, vai ser nesses casos que as eficiências vão ser analisadas em geral. Já começa por aí a dificultar um pouco. E a minha impressão, além de ter a legislação, o próprio texto legal dificultando a utilização disso, é que ao longo do tempo o plenário veio também reduzindo um pouco a possibilidade de uso de eficiências, que era visão de fora, era algo deliberado do Conselho passando mensagens ao longo de várias decisões de que dificilmente as eficiências seriam aceitas como uma alternativa para aprovar uma operação, de outra maneira considerada prejudicial à concorrência. Eu não sei se houve isso, essa deliberação no plenário, mas a percepção era de que nas várias discussões e decisões em que se discutiam eficiências, várias eficiências foram sendo rejeitadas – e óbvio que haja argumentos para rejeitá-las –, era de que o plenário estava reduzindo o escopo para isso, considerando basicamente que dificilmente uma operação seria salva por eficiências. Eu não sei se isso é algo que o plenário deliberou fazer ou não.

Luiz Carlos Delorme Prado: Acho interessante as duas observações. Quanto à primeira, eu não me lembro do caso especificamente. Sinceramente, certamente há aí um caso de assimetria das informações, provavelmente foi mais importante para os requerentes do caso, e talvez o plenário não tenha percebido a gravidade da situação. Por exemplo, se foi um caso que passou ao longo desse período em que eu estou, talvez não tenha sido considerado, pelo menos na minha percepção, tão grave a ponto de eu pelo menos não me lembrar do caso especificamente. Quer dizer, certamente há assimetrias de informação. E como eu fiz essa colocação tão enfática, eu não estou afastando a possibilidade em situações particulares de tal o fenômeno ocorrer. Nem estou afastando a idéia de que possa haver muitos julgamentos incorretos, injustos ou inadequados no sentido de falta de percepção em uma situação específica. No entanto, discordo da sua percepção de que o plenário não tem levado em conta eficiências. Isso não é a minha experiência no plenário; pelo contrário, inclusive nas reuniões, nas discussões que nós temos feito, eficiências têm

sido um dos elementos fundamentais na aprovação de vários casos e também na determinação de restrições. Nós temos considerado muito isso. Eu sinto que esse tem sido um elemento que tem chamado a atenção em vários desses casos, até os mais rumorosos, como por exemplo – só para citar um sem entrar na discussão dele – o que envolveu a Vale e a CSN, em que foi muito discutida a eficiência do funcionamento do sistema mina-ferrovia-porto, e todos os outros casos. Mas, é claro, como isso se dá, qual é o seu grau de profundidade, eu pelo menos sou muito avesso a discutir eficiência como número mágico, quer dizer, tal como foi feito no caso já passado também da Nestlé-Garoto, onde se calcula que se precisa reduzir tanto, a dar uma ênfase muito grande para esse tipo de discussão, porque eu entendo que a teoria econômica não nos permite esse grau de precisão. Então, eu entendo que uma discussão de eficiência implica argumentos, mais uma vez, de teoria econômica. Qual é a natureza dessa eficiência? É economia escopo. Qual a natureza da economia de escopo? A economia de escala, como é que se deu? Qual a importância disso? Quais são as consequências? Eu comecei dizendo que o artigo específico diz claramente que a decisão de aprovação é um ato vinculado, e nesse sentido eu compartilho da sua opinião de que ele é muito restrito. Mas o que eu disse – e eu estou convencido disso – é que como os elementos que se colocam, pela sua própria natureza, são pouco precisos, não é impossível de um Conselheiro justificar a sua decisão mesmo levando em conta a natureza do ato vinculado e conseguir de alguma maneira apresentar os elementos colocados naquele ato vinculado, se que possa validamente ser questionado. Quer dizer, o que nós não podemos é tomar decisões justificando a sua natureza, pois o espectro de tomada de decisão é muito amplo, o que permite inclusive argumentos ligados a eficiência econômica no sentido amplo nacional, e nesse sentido dá sim para fazer, o que não quer dizer que a jurisprudência o faça, isso depende obviamente da percepção de cada um dos Conselheiros. Eu conheço colegas meus Conselheiros que têm uma visão diametralmente oposta à minha, entendendo ato vinculado no sentido muito mais estrito do que eu pelo menos entendo.

Arthur Barrionuevo: Só queria fazer um breve comentário. Eu discordo um pouco do Marcelo no sentido de que o § 1.º do artigo 54 limita a aplicação das eficiências. Eu acho até que é o contrário, ou seja, como ele é bastante genérico, acho que ele gera até insegurança jurídica, pois não se sabe exatamente qual a eficiência que poderá ou não ser considerada. Então, acho que a pergunta que o Márcio fez continua de pé. Todos nós sabemos que a teoria econômica tem diversas imprecisões, que ela é muito argumentativa,

tudo isso já foi bem colocado aqui na mesa. Mas os operadores nós precisamos ter algumas diretrizes um pouco mais vamos dizer diretrizes, e não uma visão mais geral. Claro, no passado o plenário considerava eficiências algumas situações que hoje, com a evolução dos julgamentos e do entendimento e a aplicação da lei, jamais seriam consideradas como tal. Mas acho que já houve, por exemplo, nesse caso da Vale que foi citado pelo Conselheiro Prado, uma discussão interessante sobre quais seriam as eficiências válidas, e que esse tipo de julgamento poderia dar margem a uma discussão sobre algumas diretrizes um pouco mais precisas ou mais orientadoras para quem está definindo uma operação.

Sérgio Varella Bruna: Doutora Elizabeth.

Elizabeth Farina: Eu acho que esse é um tema difícil de ser tratado, e mais difícil ainda de ser praticado. O que se considera eficiência etc. eu acho que não temos nos furtado a discutir isso, que tipo de eficiência se aceita ou não, o que não quer dizer que haja uma unanimidade em todos os casos a esse respeito. Recentemente, nós tivemos um caso em que se considerou o elemento de eficiência, inclusive se discutiu na SDE se aquela eficiência poderia ser aceita ou não, e houve discordância dentro do plenário. Enfim, é uma discussão que pode servir para ser revista, em que um Conselheiro considerava que não devia ser considerada uma eficiência válida e outros Conselheiros se apoiaram inclusive nessas eficiências para aprovar o caso, recentemente acho. E, então, eu acho que têm sido consideradas sim, e revisitando os casos acho que é possível identificar esse tipo de análise. É difícil fazer uma regra muito fechada, mas eu concordo com o Arthur que é bom ter alguma diretriz.

Em relação, então, a essa diretriz, eu queria falar pontualmente sobre a questão dos elementos, de quando eles são quantificáveis. Eu concordo com o Conselheiro Furquim que nem tudo é passível de ser quantificado, e não sendo passível de ser quantificado não pode ser simplesmente descartado como uma evidência que pode contribuir para a convicção daquele que analisa o caso sobre se é uma evidência prospectiva da eficiência ou prospectiva do efeito sobre o mercado e portanto, há potencial dano. Mas quando é quantificável, eu acho que há alguns critérios que merecem ser seguidos quando apresentados para que os Conselheiros possam formar a sua convicção com mais convicção. Então quando esse estudo é feito acho que é absolutamente necessário que se dêem os instrumentos para que os Conselheiros, não pessoalmente mas por meio de seus assessores etc., ou eventualmente até contratando um especialista – enfim

há várias maneiras de fazer – possam replicar o estudo que foi feito, quando este é quantitativo. Eu acho que quando é quantitativo, o banco de dados que foi usado, a metodologia que foi adotada. Especialmente quando há estudos de simulação, há o problema de que *software* de estimação você está usando. Às vezes é uma programação feita pela própria pessoa, e isso tem que ser passado. Eu tenho que poder descobrir como é que a salsicha foi feita mesmo, porque há decisões metodológicas importantes não triviais e que podem alterar o resultado de uma simulação ou de uma estimação econométrica. Então, para que aquele estudo dê base para uma convicção mais firme, tem que se dar essa possibilidade de uma replicação que foi alguma coisa que há uns dois anos nós fizemos: criamos uma regra de como é que deviam ser apresentados os estudos econômicos quantitativos etc. E não se tornou nenhuma resolução limitando a apresentação do caso, mas aquilo continua na nossa cabeça. Então, se vocês quiserem que seja útil o estudo apresentado, eu sugeriria que relessem aquilo que vocês sugeriram que nós retirássemos na forma de resolução. Acho que é bem importante. E uma coisa que o Prado disse, que eu acho que é muito importante, é que é claro que um estudo econométrico, uma estimativa econométrica ou um modelo de simulação que pretenda mostrar efeitos potenciais unilaterais ou concertados, ou a estimação de impacto de eficiência sobre essas simulações etc. tem que guardar uma consistência com a realidade dos autos, que é aquela que nós conhecemos. Então, está tudo lá descrito de uma certa maneira. Descreve-se o ambiente de negócios de uma certa maneira, e então vem um estudo quantitativo que descreve o mesmo ambiente de negócios de uma outra maneira: é muito difícil sermos convencido por esse estudo, então pode haver algum erro se alguém descreveu de forma não adequada a maneira como os negócios são feitos naquele setor. E como num dia analisamos banana e no outro dia, aço, eu acho que é bem razoável que sejam claros, sucintos, sintéticos, objetivos para que possamos entender como é que funciona aquele mercado. Eu acho que esse elemento vamos dizer assim da formação da evidência, ou seja, como é que você embala a sua evidência, também é importante para formar o convencimento do Conselho.

Quanto à surpresa, Calliari, às vezes nós mesmos nos surpreendemos. Eu já mudei o voto no dia do julgamento porque um Conselheiro desenvolvendo o seu raciocínio acabou me convencendo do contrário. Eu mudei o voto que eu já havia proferido, e o Conselheiro Schuartz foi até tomar cerveja naquele dia em comemoração, porque havia conseguido mudar o voto da presidente! É verdade. Um bom argumento muitas vezes altera a nossa convicção pensamos: puxa, eu estava errado. Que bom que a gente pode fazer isso.

Sérgio Varella Bruna: Eu devolvo a palavra.

Paulo Furquim: Um comentário sintético sobre as manifestações que vieram principalmente do Marcelo. Eu realmente discordo completamente da afirmação de que o Conselho não tem levado em consideração eficiências, e até tenho a curiosidade de entender por que essa percepção pode ter-se formado.

A minha vida no Conselho é relativamente curta, mas eu posso afirmar que este ano em vários casos isso foi levado em consideração; em vários casos em que se prescindiu de uma mensuração da eficiência, de tão evidente e escandalosa que era. Houve o caso, acho que eu posso citar, do projeto Gemini, em que havia evidências muito claras – e alguns sinais aqui levam a me conter em alguns comentários adicionais, mas hipoteticamente eu posso mencionar algum caso que imagem tem evidências muito pronunciadas e que não se cogitasse nesse caso a descontinuação da operação pelo reconhecimento disso, mas é um dos itens até da lei. Está aqui, no inciso IV do § 1.º do artigo 54: “sejam observados os limites estritamente necessários para atingir os objetivos visados”. Portanto, toda a discussão se deu não na descontinuação da operação, mas em desenhar algumas restrições que não ferissem o modelo de negócio para não ter efeitos negativos sobre as eficiências que seriam geradas e que garantissem com alguma segurança que os custos associados a eventual exercício de poder de mercado não ocorressem. Então, há vários casos em que o foco da discussão da restrição é atenuar o custo de poder de mercado, mas muitas vezes já no reconhecimento de que a operação tenha eficiências; se for impossível atenuar os custos de poder de mercado, então realmente é inescapável um confronto, se possível, quantitativo, sem desconsiderar os outros elementos qualitativos e realmente um balanço dessas duas coisas.

Luiz Carlos Delorme Prado: Eu queria retomar ao ponto de que a Beth falou aqui. Na época, eu particularmente fui um defensor ferrenho da frustrada resolução de clareza quanto aos estudos econométricos, porque várias vezes eu olhava aqueles estudos, eu adoraria ver o que havia por trás, quer dizer, poder replicar, poder pegar um assessor e dizer: vamos dar um olhadinha aqui, pega esse *software*, vamos olhar, vamos analisar com mais clareza. Nós tínhamos algumas dificuldades institucionais: primeiro muitas vezes não tínhamos o *software*, não tínhamos dinheiro para comprar o *software*, depois obviamente tínhamos limitações à época de equipe para poder fazer isso, o que prejudicava inclusive o interesse da parte, porque

nós acabávamos muitas vezes não levando em consideração com o cuidado devido um belo trabalho econométrico, porque não tínhamos o conjunto dos elementos necessário e com um peso de convencimento suficiente para isso. No entanto, muitas vezes – e esse é outro ponto muito importante –, o desenho, as premissas (mais uma vez, o que quê é previsão? Dado o conjunto de premissas, quais são as conseqüências desse processo)? Esse desenho das condições de contorno iniciais parecia não ter sido conversado com o econometrista. E nas discussões anteriores do desenho do mercado relevante, quais eram as características do mercado relevante? Então, o estudo também perdia a sua força. Portanto, mais uma vez, o que eu tenho tentado chamar a atenção não é que trabalhos quantitativos são desimportantes; pelo contrário, eles são muito importantes se bem usados. E são muitas vezes desnecessários quando não são feitos com os cuidados adequados, corretos. O resto é isso: esse é um assunto muito complexo e não dá para discutir tudo aqui. E, mais uma vez, já passou uma hora da tarde, a feijoada já deve estar passando do ponto, e eu acho que é bom terminarmos.

Sérgio Varella Bruna: Pessoal, antes terminamos, eu queria convidar o Amadeu a fazer um anúncio e depois nós encerraremos.

Amadeu: Boa tarde a todos. O aviso é que nos próximos dias 14 e 15 de dezembro, nós teremos no Rio de Janeiro um Seminário sobre Direito Concorrencial em parceria com a UERJ. O IBRAC e a UERJ firmaram uma parceria com a Faculdade de Economia e com a Faculdade de Direito da UERJ para a realização desse Seminário, que vai ter os seguintes temas: no dia 14, em primeiro lugar o tema ” Ações Judiciais Individuais e Coletivas em Matéria Concorrencial”; o segundo tema ”Preço Abusivo”, que é eu acho pouco tratado e interessante de ser tratado na esfera tanto econômica quanto jurídica; e “Fixação e Sugestão de Preço de Revenda”, isso no dia 14. No dia 15, sexta-feira, pela manhã, nós teremos “Regulação e Concorrência, Interação do CADE e das Agências Governamentais”, e também o tema dos “Cartéis”.

Então, estão todos convidados. Eu achei que era uma boa ocasião para fazer o convite e também para ressaltar que isso segue a linha não só de desenvolvimento das atividades do IBRAC no Rio de Janeiro, mas também da proposta da atual gestão do IBRAC de continuar estreitando os laços com a academia de forma geral. No Rio de Janeiro nós temos feito também as mesas de debate com a Fundação Getulio Vargas, e isso se dá – eu tenho que aproveitar também a ocasião para dizer – muito em razão do trabalho que

tem sido feito pelos próprios Conselheiros do CADE e por parte da SDE e da SEAE, que têm participado desses eventos e sido, enfim, muito colaborativos e muito prestativos, o que tem sido fundamental para o sucesso dos eventos até agora. É isso, muito obrigado.

Sérgio Varella Bruna: Então estão todos convidados, os que estiverem no Rio no dia 14 e 15 para esse Seminário. Eu queria agradecer ao Amadeu e ao Fábio Figueira, que não estou vendo aqui no plenário, pela iniciativa ou pelas iniciativas que eles têm tido em tentar desenvolver um pólo de discussão no Rio de Janeiro, no meu modo de ver com bastante sucesso até esse momento.

E eu queria agradecer aos nossos convidados, aos Conselheiros do CADE, ao colegiado, que já não está mais aqui, a todas as autoridades que vieram, aos que trabalham no sistema, ao público em geral, aos nossos associados e àqueles que ainda não o são, convidando para que se tornem associados do IBRAC, obviamente. Acho que hoje houve uma discussão bastante rica e dinâmica, e acho que nós encerramos esta manhã com saldo bastante positivo. Uma vez mais, eu gostaria de agradecer ao José Carlos e à Dora, que em nome do IBRAC fazem desse grande desafio que é organizar um evento desse tamanho, algo muito mais fácil do que seria sem a intervenção competente deles. Gostaria de agradecer aos que trabalharam aqui para nos facilitar o evento, ao pessoal da técnica, às tradutoras, às meninas que também ficaram aqui nos auxiliando no apoio e, enfim, de modo geral, a todos vocês, por mais um Seminário, esperando contar com vocês no ano que vem, aqui ou em algum outro lugar que seja determinado aí pelo grupo. Muito obrigado.

Diagramação:
Microart Com. Editoração Eletrônica Ltda.
www.microart.com.br