

Suplemento Eletrônico

REVISTA DO

IBRAC

Desde 1992

Instituto Brasileiro de Estudos de Concorrência,
Consumo e Comércio Internacional

Ano 1 número 2
Abril 2010

**INSTITUTO BRASILEIRO DE ESTUDOS DE CONCORRÊNCIA,
CONSUMO E COMÉRCIO INTERNACIONAL – IBRAC**

Rua Cardoso de Almeida 788 cj 121

CEP 05013-001 – São Paulo – SP – Brasil

Tel.: (011) 3872 2609 / 3673 6748

Fax.: (011) 3872 2609 / 3673 6748

REVISTA DO IBRAC

Presidente: Marcelo Procópio Calliari

Diretora de Publicações: Leonor Cordovil

Editor assistente: José Carlos Busto

Conselho Editorial: Barbara Rosenberg, Bernardo Macedo, Joao Paulo Garcia Leal, Lucia A.L.de Magalhães Dias, Mauro Grinberg, Paolo Mazucatto, Pedro Dutra, Rabih Nasser, Ricardo Inglez de Souza, Vicente Bagnoli, Viviane Araujo Lima.

O Suplemento Eletrônico da Revista do IBRAC aceita colaborações relativas ao desenvolvimento das relações de concorrência, de consumo e de comércio internacional. A Redação ordenará a publicação dos textos recebidos.

Periodicidade: mensal. Fechamento dia 20 de cada mês.

Ano 1 número 2

Abril de 2010

SUMÁRIO**LEGISLAÇÃO****CADE FIRMA ACORDO DE COOPERAÇÃO COM O DNPM**

Gianni Nunes de Araújo e Luciana Martorano..... 5

A INSEGURANÇA JURÍDICA E A NOVA PORTARIA 456 DA SECRETARIA DE DIREITO ECONÔMICO

Eduardo Caminati Anders 8

O DESAFIO DO SENHOR MINISTRO

Leonor Cordovil 10

O PROJETO DE LEI 06/2009 E OS PRAZOS DE ANÁLISE DE ATOS DE CONCENTRAÇÃO

João Paulo Garcia Leal..... 12

ACORDO DE COOPERAÇÃO TÉCNICA NO SETOR MINERÁRIO: PROMOÇÃO DA DEFESA DA CONCORRÊNCIA

Bruno Dario Werneck e Gustavo Flausino Coelho 14

DIREITO**O CADE E O CONTROLE DE CONCENTRAÇÃO NO MERCADO DE TELECOMUNICAÇÕES**

Pedro Dutra 16

OS DOIS CHAPÉUS DA SECRETARIA

Mauro Grinberg..... 21

O VALOR DA CONTRIBUIÇÃO PECUNIÁRIA DO TERMO DE COMPROMISSO DE CESSAÇÃO

Larissa Toyomoto, Pedro Dutra 23

ECONOMIA**SOBRE A DETERMINAÇÃO DE MERCADOS RELEVANTES: TESTE DE ELASTICIDADE CRÍTICA E TESTE DE PERDA CRÍTICA**

Jorge Fagundes, Marislei Nishijima, Marcos André de Mattos Lima, Maria Margarete da Rocha, Eleni Lagroteria..... 26

CRISES ECONÔMICAS INCENTIVAM OU RETARDAM FUSÕES E AQUISIÇÕES? SERIAM AS F&A VILÃS?

Solange Kileber 33

Nota dos Editores

No primeiro número seis e neste segundo nove artigos. A Revista Eletrônica do IBRAC reage a uma demanda real vinda dos operadores do direito e da economia da concorrência. Seus artigos variam na forma e no conteúdo. E assim deve ser, traduzindo a vivacidade que a informação, o comentário, a análise e a crítica ensejam.

A curta periodicidade e o meio fazem da Revista Eletrônica um instrumento ativo no debate permanente sobre a intervenção do Estado na economia, seja para regulá-la, seja para nela prevenir e reprimir o abuso do poder econômico, meios provavelmente eficazes de promover o desenvolvimento sustentável.

Neste segundo número há comentários sobre portaria da SDE; análise de um projeto que reforma radicalmente a Lei n.º 8.884/94; o critério, ou ausência dele, seguido pelo CADE ao fixar “contribuições pecuniárias”; a atuação do CADE no controle de concentração de poder no mercado de telecomunicações; o acordo de cooperação entre o Departamento Nacional de Produção Mineral e o CADE, uma área até então pouco referida; um elaborado estudo sobre a determinação de mercados relevantes; uma avaliação sobre os efeitos da crise econômica mundial sobre os atos de integração empresarial; e, por fim, um olhar sobre a função legal da SDE.

Esta rápida síntese dá a medida da significação da Revista Eletrônica para o IBRAC. Contudo, é indispensável que os seus associados sigam nela colaborando, valendo-se da sua flexibilidade editorial.

Pedro Dutra
Conselho Editorial

CADE FIRMA ACORDO DE COOPERAÇÃO COM O DNPM

Gianni Nunes de Araújo e Luciana Martorano¹

O Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE) – autoridade máxima no Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência divulgou na página inicial de seu sítio na internet o convite para a cerimônia de assinatura do Acordo de Cooperação Técnica com o Departamento Nacional de Produção Mineral – DNPM, o qual será firmado no Plenário do CADE em Brasília na próxima quarta-feira, 7 de abril, às 10 horas.

O DNPM, autarquia federal brasileira vinculada ao Ministério de Minas e Energia, é o órgão governamental encarregado de regular e fiscalizar o exercício das atividades de mineração em todo o território nacional, promovendo o planejamento e o fomento da exploração mineral e do aproveitamento dos recursos minerais.

Segundo informações disponibilizadas pelo CADE em seu sítio, a celebração do Acordo de Cooperação Técnica visa ao estabelecimento de mecanismos de cooperação técnica entre o DNPM e o CADE, buscando o desenvolvimento e a implantação de sistemas de intercâmbio de informações e disseminação de conhecimentos, com o objetivo de viabilizar e promover as atividades de regulação e de fiscalização exercidas no âmbito de suas competências.

O investimento em convênios e cooperações técnicas com órgãos técnicos e governamentais vem se consolidando como marca registrada do CADE e, notadamente nas recentes gestões que vem intensificando o número de acordos estabelecidos, ao exemplo dos convênios já celebrados pelo CADE com a Agência Nacional de Aviação Civil (ANAC), Agência Nacional de Saúde Suplementar (ANS), Agência Nacional de Transportes Aquaviários (ANTAQ), Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e Banco Central.

O vasto potencial de reserva mineral no Brasil aliado aos esforços para aprimoramento da logística para a exploração mineral que o país oferece é grande atrativo para empresas nacionais que atuam no setor de infraestrutura ou que investem diretamente na exploração mineral.

¹ Sócia e advogada do escritório GNA - Gianni Nunes Advogados respectivamente.

Empresas estrangeiras interessadas na aquisição de concessões de lavra ou de direitos de pesquisa também estão incluídas no rol dos grupos interessados na exploração mineral brasileira, a exemplo de grupos chineses que, somente neste ano, já bateram o martelo na celebração de três negócios no país com vistas ao suprimento de minério de ferro próprio.

Em meio ao fomento de negócios celebrados no mercado mineral brasileiro, a formalização da cooperação entre um órgão de significativa especificidade técnica como o DNPM e o CADE vem em boa hora para a resolução de já intrincadas questões concorrenciais que surgem da análise crescente de operações submetidas ao crivo do CADE para tratar dessas operações.

A legislação que disciplina o aproveitamento de recursos minerais no Brasil² determina cinco regimes de exploração, dependendo do tipo de substância: (i) Autorização; (ii) Concessão; (iii) Licenciamento; (iv) Permissão de Lavra Garimpeira; e (v) Monopolização.

Quando o negócio celebrado entre empresas trata, apenas, da atividade de mineração ainda em fase preliminar e precária, qual seja: de pesquisa mineral (onde não se tem a confirmação da existência de substrato mineral que possa ser economicamente aproveitável), é do nosso entendimento que o ato, qualquer que seja a sua forma, não traz qualquer reflexo concorrencial, pois não tem o condão, nesta fase embrionária, de gerar qualquer limitação ou restrição à livre concorrência, muito menos de possibilitar a dominação de qualquer mercado relevante (ainda não definido).

Nessa linha, surgem duas questões sobre procedimento a ser adotado pelo administrado envolvido nessas operações. A primeira concerne à necessidade ou não de submissão do negócio envolvendo a aquisição de direitos de pesquisa mineral que não tem o condão de causar qualquer tipo de lesão à livre concorrência nesta fase. A segunda, diz respeito ao momento em que tal operação deva ser submetida ao crivo da autarquia, ou seja, qual seria o *dies a quo* para que não haja a incidência de multas por intempestividade na submissão dessas operações.

² As linhas gerais da regulamentação das atividades de pesquisa e lavra minerais estão dispostos no Código de Mineração e seu Regulamento, além de portarias ministeriais, inter-ministeriais e do DNPM, além das instruções e orientações normativas e comunicados do DNPM. O Código de Mineração, originalmente o Decreto-Lei N° 227 de 28/2/67, sofreu várias alterações, até culminar com a publicação da Lei N° 9.314 de 14/11/96 em vigor desde 17/1/97.

A jurisprudência do CADE já teve oportunidade de se debruçar sobre a resolução de questões envolvendo operações que envolvem direitos minerais e avaliar os reflexos concorrenciais de atos cujo objeto era a transferência de direitos minerários ainda em fase de pesquisa, consagrando que a submissão do ato antes da exploração comercial, ou seja, antes da obtenção de concessão de lavra, apenas traz em si uma potencialidade de reflexos concorrenciais, constituindo, em verdade, submissão prévia. Como exemplos, podemos citar os votos proferidos nos Atos de Concentração n.ºs. 08012.007298/2008-17, 08012.007296/2008-28 e 08012.007297/2008-72).

Desta forma, temos que a nova aliança firmada pelo CADE é muito bem vinda ao aperfeiçoamento do Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência e salutar para a consolidação da jurisprudência do CADE em julgados que envolvam a submissão de operações envolvendo o setor de extração mineral no Brasil.

A INSEGURANÇA JURÍDICA E A NOVA PORTARIA 456 DA SECRETARIA DE DIREITO ECONÔMICO

*Eduardo Caminati Anders*¹

Em 16 de abril de 2010, entrou em vigor a Portaria 456, de 15 de março de 2010², da Secretaria de Direito Econômico do Ministério da Justiça – SDE/MJ.

Entre as alterações trazidas pela nova portaria, a SDE destacou aquelas relacionadas ao Programa de Leniência.

A possibilidade de se incluir pessoas físicas como partes no acordo de leniência que já tenha sido celebrado pela empresa, antes de encerrada a instrução pela SDE, é um avanço.

A SDE perdeu, contudo, a oportunidade de adequar o seu procedimento em acordos de leniência à Lei de Defesa da Concorrência.

O art. 73, inciso IV, da Portaria 456, manteve, com pequenas alterações, o comando previsto na Portaria anterior³, determinando que do instrumento do acordo de leniência devam constar, entre outros elementos e documentos:

“IV - exposição dos fatos relativos à infração noticiada com efeitos no Brasil, com a identificação de seus autores, dos produtos ou serviços afetados, área geográfica afetada e duração da infração noticiada ou sob investigação;”

Tal dispositivo deveria ter sido revogado pela SDE. A exposição dos fatos prevista no citado artigo não substitui a exigência legal de se anexar ao acordo de leniência o termo do depoimento do confitente delator, devidamente assinado.

¹ Vice-Presidente do Conselho Deliberativo do IBRAC, Presidente da Comissão de Estudos da Concorrência e Regulação Econômica da OAB/SP - CECORE, Membro do Instituto de Direito Societário Aplicado – IDSA e sócio do escritório Pedro Dutra Advogados.

² Publicada no Diário Oficial da União, seção 1, página 28, em 16 de março de 2010.

³ Portaria n.º 04, de 05 de janeiro de 2006.

Ao editar a Portaria 456, a SDE deveria não apenas ter revogado o comando previsto no art. 72, inciso V, da Portaria anterior, mas também estipulado o procedimento de juntada do termo do depoimento do confitente delator aos autos do processo, explicitando o comando previsto em Lei.

Ao manter esse dispositivo (art. 73, inciso IV), a SDE sinaliza que seguirá não instruindo os futuros acordos de leniência com o termo do depoimento assinado pelo confitente delator, em desrespeito à Lei.

Assim, a nova Portaria manteve a possibilidade de os acordos de leniência virem a ser posteriormente questionados nos Tribunais.

O DESAFIO DO SENHOR MINISTRO

Leonor Cordovil¹

Difícil não refletir após a leitura do artigo do Senhor Ministro da Justiça, Luiz Paulo Barreto, publicado na coluna Opinião, da Folha de São Paulo, do dia 25 de abril de 2010, sob o título “Um novo Cade para novos tempos”. Nele, o Senhor Ministro define o Projeto de Lei n. 06/09, que modifica a legislação brasileira de concorrência, como “oportunidade de eliminar um grande entrave à melhoria do ambiente de negócios do Brasil”. Linhas após, ele sustenta que “ao modernizar a legislação de defesa da concorrência, o Projeto de Lei n. 6/09 trará mais segurança para novos investimentos e tornará o Brasil apto a aproveitar oportunidades criadas pela crise econômica mundial.”

O maior mérito anunciado do projeto é a simplificação da estrutura administrativa da defesa da concorrência, eliminando degraus de análise e reduzindo opiniões que são, por vezes, repetitivas. Com isso, tornar-se-á possível, segundo crêem seus defensores, a aprovação de atos de concentração simples em 20 dias, sendo a expectativa de 180 dias para os atos mais complexos (palavras de Ministro, no mesmo artigo). A submissão dos atos passa a ser prévia, ou seja, as empresas nada podem fazer até que o ato seja finalmente aprovado (expressa ou tacitamente).

Certamente, a aprovação em 20 ou 180 dias é desejável. Quem sou eu para dizer o contrário. Contudo, algumas reflexões são necessárias. Em primeiro lugar, repito as palavras do excelente comentário do economista João Paulo Leal (artigo neste mesmo Suplemento): o projeto não prevê um prazo máximo inferior ao prazo médio verificado atualmente. Em outras palavras, não há muita novidade, mas apenas se estabelece uma obrigação perigosa de aprovação tácita, que pode autorizar muitos atos que mereceriam uma decisão final. É certo que a Lei n. 8.884/94 já traz o prazo, mas não ocorre a aprovação tácita (embora haja precedente judicial sobre o assunto).

Preocupa-me não somente os casos complexos, mas também alguns simples. A divisão das águas já acontece hoje, com a eleição dos casos sumários, mas deixa passar – ou quase deixa passar, o que aconteceria se não existissem o terceiro interessado e a impugnação – atos que de simples não têm nada. E isso não tem nada a ver com a competência dos que fazem este julgamento, mas sim com o enorme volume de casos que são submetidos à análise destas pessoas, volume que não parece ser reduzido pelo Projeto de Lei.

¹ Diretora de Publicações do IBRAC e sócia de Grinberg, Cordovil e Barros Advogados.

Também não estou propondo que se mantenha o sistema de notificação a posteriori. A maioria das jurisdições do mundo adota o sistema de notificação prévia e parece fazer o que é certo. Contudo, estas jurisdições trabalham com, no mínimo, o dobro de funcionários que hoje são alocados à defesa da concorrência no Brasil.

Em 3 de maio de 2005, ou seja, há exatos cinco anos, publiquei uma opinião no Jornal Valor Econômico, na qual enfatizei a necessidade de discutir se existiam as condições mínimas necessárias para fazer com que o novo modelo da defesa da concorrência fosse eficiente, tais como a disponibilidade de recursos financeiros e um corpo técnico experiente capaz de analisar e julgar os processos com a celeridade que a estrutura de análise prévia pressupõe. Cinco anos depois, o CADE ainda sofre com a rotatividade de pessoal a cada troca de líderes e as queixas sobre a dificuldade de encontrar pessoal interessado são freqüentemente ouvidas.

Diante destas constatações, preocupa-me muito, como advogada e como consumidora, a qualidade destas análises contra o relógio e contra a falta de pessoal. Concordo com o Senhor Ministro quando ele diz que perdemos desenvolvimento e divisas aos sermos burocráticos, mas me pergunto se não perdemos mais ainda, como eu disse em 2005, antecipando a safra se não temos máquinas para a colheita.

O PROJETO DE LEI 06/2009 E OS PRAZOS DE ANÁLISE DE ATOS DE CONCENTRAÇÃO

*João Paulo Garcia Leal*¹

Em reportagem publicada em 26/04/2009 no *Valor Econômico*, Juliano Basile relata a preocupação do Sr. José Antonio Prado do Fay, presidente da BR Foods, com a demora no julgamento do ato de concentração Perdigão-Sadia, que ocorreu em maio de 2009 e que aguarda, até o momento, parecer da Seae para posterior instrução e julgamento pelo Cade.

Em meio às críticas às regras atuais de notificação e de instrução dos atos de concentração (Acs) e à descrição da saga no Congresso do projeto de reforma do Sistema, a reportagem assevera que, se aprovada a reforma, o julgamento final de fusões e aquisições dar-se-ia em, no máximo, 180 dias. Vejamos.

Deixando de mencionar alguns fases intermediárias, o Projeto de Lei (PL) em análise no Senado estabelece que a Superintendência-Geral dispõe de 50 dias úteis contados da notificação do AC para declará-lo “complexo”, determinando a realização de instrução complementar, que deverá ser concluída em até 90 dias úteis contados da notificação (art. 56). Então, em 10 dias úteis (art. 57), a Superintendência-Geral deve proferir decisão pela aprovação do AC ou impugná-lo perante o Tribunal (Cade).

Contabilizando: para casos “complexos”, o PL prevê 100 dias úteis para que o AC chegue ao Cade.

No Tribunal, as empresas envolvidas têm 30 dias (não se especifica se corridos ou úteis) para apresentar suas considerações (art. 58) e o Conselheiro, outros 20 dias úteis para analisá-las e determinar a realização de nova instrução pela Superintendência-Geral ou a inclusão do AC na pauta de julgamento (art. 59).

Procurei, mas não encontrei o prazo máximo para que essa nova instrução seja realizada. O art. 60 estabelece apenas que, uma vez recebido seu resultado, o Conselheiro tem 30 dias úteis para incluir o processo para julgamento.

¹ Economista. Sócio da EDAP - Edgard Pereira & Associados

A contabilidade aqui fica indeterminada. São 25 dias úteis aproximadamente para que as empresas apresentem sua defesa; 20 dias úteis para sua análise pelo Conselheiro; digamos, 25 dias úteis para instrução complementar pela Superintendência-Geral; e 30 dias úteis para que o Conselheiro finalize a análise. Total: 100 dias úteis.

Somando, finalmente, as duas etapas, são necessários para julgamento de um AC considerado complexo 200 dias úteis ou aproximadamente 240 dias corridos (8 meses), se forem considerados que cada mês tem, em média, 25 dias úteis.

Talvez o mais importante sejam observar que o PL não prevê um prazo máximo inferior ao prazo médio verificado atualmente. Segundo o “Cade em Números” (informações disponíveis no sítio eletrônico do Cade), o tempo médio de tramitação de ACs foi, em 2009, de 182 dias (138 em instrução e 44 no Cade).

Atos de concentração considerados “complexos” são “complexos” na versão atual da Lei 8.884, como também o serão na versão reformada da Lei. Parece, essa é apenas uma hipótese, que a necessária redução do tempo de tramitação dos ACs depende muito pouco dos prazos estabelecidos no Projeto de Lei e muito mais de uma maior “afinação” com a Seae, da aceleração do processo decisório no próprio Cade e da superação de dificuldades crônicas de pessoal técnico nos dois órgãos.

ACORDO DE COOPERAÇÃO TÉCNICA NO SETOR MINERÁRIO: PROMOÇÃO DA DEFESA DA CONCORRÊNCIA

Bruno Dario Werneck¹ e Gustavo Flausino Coelho²

Em 07 de abril de 2010, foi celebrado entre o Conselho Administrativo de Defesa Econômica (“CADE”) e o Departamento Nacional de Produção Mineral (“DNPM”) o Acordo de Cooperação Técnica (“Acordo”) que, dentre outras providências, dispõe sobre o intercâmbio de informações entre as autarquias em comento. O Acordo possui como principal objetivo o aprimoramento das atividades regulatórias e de fiscalização exercidas pelas autarquias.

Os acordos de cooperação celebrados entre entidades governamentais possuem, de maneira geral, um aspecto positivo para a evolução de suas atividades, uma vez que reduzem a assimetria de informações existentes entre as autoridades em setores economicamente relevantes. Pode-se destacar, como exemplo, o acordo existente entre o Banco Central do Brasil (“BACEN”), a Secretaria de Direito Econômico do Ministério da Justiça (“SDE”) e a Secretaria de Acompanhamento Econômico do Ministério da Fazenda (“SEAE”) que, agregando seus conhecimentos específicos, elaboraram recentemente estudos sobre os cartões de pagamento para analisar a concorrência no setor.

No Acordo, o CADE se beneficiará de elementos fornecidos pelo DNPM para averiguar possíveis infrações contra a ordem econômica por parte das empresas mineradoras, dentre os quais: (i) dados estatísticos do setor de mineração; (ii) resultados de pesquisas e estudos; (iii) informações sobre indícios de infrações contra a ordem econômica e contra a legislação mineral; (iv) pareceres jurídicos; (v) informativos; (vi) despachos, relatórios, votos e notas técnicas.

A interação entre CADE e DNPM também poderá ser implementada por meio do intercâmbio de seus servidores para aprendizado e aprimoramento de suas atividades, mediante a apresentação de um plano de trabalho detalhado a ser realizado pelo intercambista. Ademais, outra previsão interessante é a necessidade de apreciação prévia pela outra parte de novas normas disciplinares relacionadas ao setor minerário e defesa da concorrência.

¹ Sócio do escritório Tauil & Chequer Advogados associado a Mayer Brown LLP.

² Advogado do escritório Tauil & Chequer Advogados associado a Mayer Brown LLP.

Em suma, o Acordo permite a promoção da concorrência em uma área estratégica da economia nacional. Cumpre destacar que o setor minerário passa por um processo de modernização de sua estrutura, sendo objeto de projetos de lei para aprimorar o sistema de arrecadação e instituir um novo marco regulatório, com a criação de uma agência reguladora e a promoção de licitações públicas. Logo, o Acordo corrobora o intuito de aprimorar o setor, incorporando as melhores práticas já adotadas em mercados regulados e visando à melhor atuação dos órgãos de defesa da concorrência.

O CADE E O CONTROLE DE CONCENTRAÇÃO NO MERCADO DE TELECOMUNICAÇÕES

*Pedro Dutra*¹

1. Os atos de concentração firmados entre empresa ou empresas presentes no mercado de telecomunicações são notificados à ANATEL e por intermédio desta ao CADE, nos termos das leis a reger a atuação desses dois órgãos de intervenção do Estado na economia – Lei Geral de Telecomunicações, n.º 9.472/97, e Lei de Defesa da Concorrência, n.º 8.884/94, respectivamente².

A ANATEL, em leitura particularíssima da LGT, sob o título de *anuência prévia*³, expede verificação que faz da conformidade do ato de concentração à LGT e a desvinculou - e largamente a distanciou, no tempo - do parecer concorrencial que elabora e remete ao CADE. A ANATEL não observa prazos para expedir nem a *anuência prévia*, nem o parecer concorrencial, e o interstício entre estes, como se sabe, é sempre considerável.

O CADE, a sua vez, entendeu aguardar o recebimento do parecer concorrencial expedido e a ele remetido pela ANATEL, para só então iniciar a análise do ato em questão⁴. Note-se que nem a ANATEL, nem o CADE

¹ Pedro Dutra, advogado, é Conselheiro do Ibrac e especialista em concorrência e regulação.

² Artigos 97, da LGT, e art. 54, da Lei n.º 8.884/94, respectivamente: “Dependerão de prévia aprovação da Agência a cisão, a fusão, a transformação, a incorporação, a redução do capital da empresa ou a transferência de seu controle societário. Parágrafo único. A aprovação será concedida se a medida não for prejudicial à competição e não colocar em risco a execução do contrato, observado o disposto no art. 7º desta Lei.”. Art. 54. Os atos, sob qualquer forma manifestados, que possam limitar ou de qualquer forma prejudicar a livre concorrência, ou resultar na dominação de mercados relevantes de bens ou serviços, deverão ser submetidos à apreciação do Cade.

³ Não existe tal figura na LGT, que refere, corretamente, *aprovação prévia*, do ato de concentração. Pois aprovar é decidir, tendo submetido à prova: no caso, a conformidade do ato com a LGT e com a Lei de Defesa da Concorrência. Anuir é consentir, não opor temperamento. Órgão regulador e o CADE só podem decidir ato que a eles é submetido submetendo seus termos e efeitos à prova de conformidade à Lei. A aprovação vincula-se ao exame, à submissão à prova, que a precede e a informa.

⁴ Essa situação suscitou debates no interior do próprio Conselho, em formações anteriores. Vejam-se, entre outras, as manifestações dos ex-conselheiros Luis Fernando

impõe medida cautelar a restringir ação integradora dos figurantes de ato de concentração no mercado de telecomunicações até a sua aprovação final pelo CADE.

O tratamento dado por esses dois órgãos à análise de atos de concentração a eles notificados configura a seguinte situação: o procedimento da ANATEL descaracterizou a notificação prévia do ato de concentração realizado no mercado de telecomunicações, prevista na LGT; posterga a análise dele pelo CADE, ao tardar enviar-lhe seu *parecer concorrencial*; permite às figurantes do ato de concentração integrarem-se antes de a ANATEL expedir o seu *parecer concorrencial* e antes de o CADE decidir sobre a admissibilidade do ato.

O CADE, a sua vez, imóvel em face desse regime da ANATEL, dele resta caudatário, e assim vê a sua função preventiva relativa à concentração no mercado de telecomunicações dependente da ação da ANATEL; ao abster-se de impor medida cautelar aos figurantes de ato de concentração celebrados no mercado de telecomunicações, ou com eles negociar APRO, acabou o CADE por criar um regime excepcional e singular em relação aos demais mercados, o que lhes permite - ao contrário de todos os demais agentes econômicos, em todos os demais mercados - livremente integrarem suas atividades, antes de o CADE decidir sobre a admissibilidade do ato de concentração que firmaram⁵; a abstenção do CADE em agir cautelarmente, como faz em atos de concentração firmados nos demais mercados de bens e serviços, constrange o alcance da sua função preventiva no mercado de telecomunicações, uma vez que os atos de concentração nele realizados já poderão estar integrados de forma a não poderem ser desconstituídos, em cumprimento de decisão do CADE nesse sentido.

2. Em trabalho anterior, mostramos não haver fundamento em a ANATEL a) criar a figura da *anuência prévia*, não prevista em Lei; e b) expedir *anuência prévia* do ato antes de o CADE decidir se aprova ou não o

Rigato e Ricardo Cueva; e a da ex-presidente do CADE, Elizabeth Farina, sobre a posição da ANATEL em relação aos atos de concentração, sua análise e envio dos autos ao CADE. In *Conversando com o CADE*. Pedro Dutra. Ed. Singular, 2009. Respectivamente, págs. 231-241; 243-251; e, 219-230.

⁵ A única exceção é o APRO firmado nos atos de concentração n.º 08012.005789/2008-23 e 53500.012477/2008. Note-se, todavia, que esse APRO tem um alcance reduzido em face dos mercados envolvidos e afetados pelos referidos atos de concentração.

mesmo ato. Em uma palavra, trata-se de um único ato de concentração, cuja aprovação prévia a LGT exige, e a ser feita, portanto, simultaneamente pela ANATEL e pelo CADE, que a esse fim devem harmonizar as suas ações⁶.

Nos termos da Lei n.º 8.884/94, incumbe ao CADE – ao seu plenário - prevenir e reprimir o abuso do poder econômico. E, também, “*zelar pela observância [da Lei]*”⁷. Zelar é cuidar, no caso o CADE, que a lei de defesa da concorrência seja aplicada e cumprida. Esse dever de zelar imposto ao CADE desdobra-se por dois planos, um interno ao próprio CADE e outro a ele externo. No plano interno, cabe ao plenário do CADE cumprir com seus deveres legais ordinários, e extraordinários que as circunstâncias exijam, sendo entre estes últimos os mais expressivos a expedição de ordem de cessação de conduta infrativa à ordem econômica e a imposição de medida preventiva a guardar a efetividade das decisões do seu plenário⁸. No plano externo, incumbe ao plenário do CADE cuidar que terceiros, por alguma forma, direta e indiretamente, envolvidos ou afetados pela ação do CADE, ajam no sentido de obviar e auxiliar o cumprimento da sua função legal, de aplicar a Lei n.º 8.884/94.

O dever de o plenário do CADE *zelar pela observância* da Lei n.º 8.884/94 ao projetar-se além de seu âmbito da atuação ordinária alcança os órgãos da administração pública que com ele concorrem na aplicação da Lei

⁶ Então escrevemos: “*Acertadamente, na LGT evitou o legislador sujeitar o mercado de telecomunicações ao risco de a uma situação fática irreversível; a saber, a consumação da integração empresarial dos figurantes de ato de concentração antes de ser ele devidamente analisado pela ANATEL e pelo CADE. Nesse sentido dispôs ainda que em linguagem imprecisa: “Dependerão de prévia aprovação da Agência a cisão, a fusão, a transformação, a incorporação, a redução do capital da empresa ou a transferência de seu controle societário.” (...) Não há outro tempo, nos termos da LGT, artigo 97, citado, de aprovação do ato de concentração, senão previamente à sua realização, como, aliás, é expresso o regimento da ANATEL. É nesse período, fixado em Lei, que o ato deverá ser analisado pela ANATEL e pelo CADE.(...)*. E concluímos: “*Nos termos da LGT, não é admissível cindir o atendimento aos requisitos legais postos à aprovação do ato, o que ocorre, inevitavelmente, se as análises da ANATEL e do CADE forem diferidas no tempo. Pois é dever da ANATEL e do CADE harmonizarem-se no exercício da suas respectivas e convergentes funções legais, de controlar a concentração de poder no mercado de telecomunicações.*” In “O Controle de concentração de poder no mercado de telecomunicações.” Revista de Direito de Informática e Telecomunicações – RDIT. Belo Horizonte, v. 4, n. 7, p. 167-182. jul. – dez. 2009.

⁷ Artigo 7, da Lei n.º 8.884/94.

⁸ Artigos 4, §º 5 e 52.

de defesa da concorrência. Assim, a SEAE e a SDE, que participam da instrução de atos de concentração, emitindo pareceres não vinculativos, assim a ANATEL também, como visto.

3. O princípio constitucional da livre concorrência, a consubstanciar a prevenção e a repressão ao abuso do poder econômico, imantou a ordem econômica; os agentes legislativos, os agentes administrativos e os agentes econômicos nela atuantes devem, todos eles, atender ao seu comando. Por outras palavras, cada qual, em suas ações, deve agir tendo em conta prevenir e guardar a livre concorrência, advertidos de que esse princípio legal projeta-se sobre a ordem econômica. Especialmente, deve a defesa da livre concorrência distinguir a ação da administração pública, orientá-la, pois, como bem observou Bertrand du Marais, o princípio da livre concorrência reconfigurou a ação pública⁹.

As regras dos incisos IX, X, XI, XIII, XIV, do artigo 7, da Lei n.º 8.884/94¹⁰, desdobram objetivamente o dever de o CADE zelar para que a ação de terceiros concorra, efetiva e tempestivamente, para que ele possa aplicar a Lei de Defesa da Concorrência. E, a tanto, essas regras outorgam ao CADE os meios dos quais ele deve se valer em face de eventual inação

⁹ "L'intervention du principe de concurrence apparaît ainsi comme un puissant facteur de reconfiguration de l'action publique.". In "Droit public de la régulation économique". Bertrand du Marais. Préface de Renaud Denoix de Saint Marc. Paris: Presses de Sciences Po/Dalloz, 2004. Introduction, p. 6-7.

¹⁰ Art. 7º Compete ao Plenário do Cade:

“IX - requisitar informações de quaisquer pessoas, órgãos, autoridades e entidades públicas ou privadas, respeitando e mantendo o sigilo legal quando for o caso, bem como determinar as diligências que se fizerem necessárias ao exercício das suas funções;

X - requisitar dos órgãos do Poder Executivo Federal e solicitar das autoridades dos Estados, Municípios, Distrito Federal e Territórios as medidas necessárias ao cumprimento desta lei;

XI - contratar a realização de exames, vistorias e estudos, aprovando, em cada caso, os respectivos honorários profissionais e demais despesas de processo, que deverão ser pagas pela empresa, se vier a ser punida nos termos desta lei;

XIII - requerer ao Poder Judiciário a execução de suas decisões, nos termos desta lei;

XIV - requisitar serviços e pessoal de quaisquer órgãos e entidades do Poder Público Federal;”.

daqueles órgãos, que obste, retarde ou por alguma forma comprometa o exercício da sua função legal¹¹.

A experiência mostra ser complexa a harmonização de funções de órgãos de intervenção do Estado na economia. Daí haver o legislador armado o CADE para cumprir, e fazer cumprir, a Lei de defesa da concorrência, inclusive outorgando-lhe poder para agir cautelarmente, em seu âmbito exclusivo¹², o que o permite ao CADE agir sem questionar ou confrontar procedimento de outros órgãos.

¹¹ Como mostrou Egon Bockman, “o processo administrativo não pode parar ou ser desenvolvido em ritmo lento – internamente à autoridade administrativa ou frente aos particulares. Estes devem cumprir os prazos preestabelecidos e praticar os atos necessários ao bom andamento do feito. Aquela não pode omitir-se ou aguardar reiterados pleitos das partes interessadas para a prática dos atos de sua competência. Ao contrário do judicial, o processo administrativo caracteriza-se pela possibilidade de instalação e dever de andamento *ex officio*, pois a Administração busca o cumprimento das atribuições normativas a ela outorgadas. Seja o processo instaurado pelo particular ou pela Administração, cabe a esta 'o empenho na *condução e desdobramento da seqüência de atos* que o compõem até a produção do ato final, conclusivo'. Nesse sentido, a Lei 9.784, de 1999, fixa o dever de 'impulsão de ofício' em todas as fases do processo (arts. 2^a, parágrafo único, inciso XII, 5^o, 29, 36 e 37) e estabelece prazos, breves e certos, para a prática dos atos processuais por parte da Administração e particulares (arts. 23, parágrafo único, 24, 42, 44, 49, 56 e 59).” In “Processo administrativo: princípios constitucionais e a lei 9784/99”. Egon Bockmann Moreira. São Paulo: Malheiros, 2000. p. 144-145.

¹² Art. 52, da Lei n.º 8.884/94: Art. 52. Em qualquer fase do processo administrativo poderá o Secretário da SDE ou o Conselheiro-Relator, por iniciativa própria ou mediante provocação do Procurador-Geral do Cade, adotar medida preventiva, quando houver indício ou fundado receio de que o representado, direta ou indiretamente, cause ou possa causar ao mercado lesão irreparável ou de difícil reparação, ou torne ineficaz o resultado final do processo.

OS DOIS CHAPÉUS DA SECRETARIA

*Mauro Grinberg*¹

Devemos iniciar estas linhas louvando a Secretaria de Direito Econômico (SDE) pelos seus esforços e pela sua dedicação em perseguir os cartéis e outras condutas contrárias à livre concorrência. Todavia, no seu entusiasmo, por vezes a SDE confunde os seus papéis, priorizando um em relação ao outro.

Examinemos esses papéis. A primeira função da SDE, em matéria de processos administrativos por infrações contra a livre concorrência, é a de promover os processos administrativos. Assim o fazendo, ela exerce função muito parecida com a do Promotor Público no processo penal. A outra função da SDE é a de Juizado de Instrução, pois ela recebe as defesas, ordena e aprecia as provas e emite conclusões para enviar os processos ao Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE) para julgamento.

Vê-se aqui que a SDE, ao mesmo tempo em que promove o processo administrativo, atua na sua instrução como se Juíza de Instrução fosse. Na primeira função, a SDE, não obstante o seu dever constitucional e legal de seguir o princípio da legalidade, tem alguma forma de discricionariedade para escolher as provas que mais se demonstram adequadas ao caso. Todavia, na sua atuação como Juíza de Instrução, a SDE tem o mais completo dever de imparcialidade, já que trata das provas produzidas por no mínimo duas partes, uma das quais é ela própria.

Nesta atividade, a SDE não pode alegar a presunção de veracidade dos atos do Poder Público, pois, em se tratando de processo administrativo, ele fere o princípio do contraditório e a ampla defesa, figurando a SDE como parte e Juíza. Não se pode prever que uma parte só diz a verdade e a outra precisa fazer prova. Aliás, a igualdade processual também significa paridade de armas.

Poder-se-á alegar que a SDE apenas faz a instrução do processo, deixando o seu julgamento para o CADE, que pode até mesmo fazer instrução complementar. Mas a atividade de Juíza de Instrução também tem uma atividade decisória, sendo exercida por quem também é parte. Pode ocorrer, por exemplo, de a SDE entender que determinada prova não é necessária pois já tem sua convicção. Como sopesar a convicção da autoridade com o legítimo interesse da parte que quer produzir outras

¹ Mauro Grinberg é sócio de Grinberg, Cordovil e Barros Advogados

provas? Isso se torna ainda mais evidente ao se considerar o princípio da verdade material, que obriga a Administração a, independentemente de requerimento ou provocação, procurar a prova e construir a evidência.

Daí porque a SDE tem dois chapéus e tem necessariamente que trocá-los periodicamente. Obviamente, tratando-se das mesmas pessoas, isso pode ser muito difícil. Mas a criação de um cargo que poderia ser de fiscal da ampla defesa, a ser exercido de preferência por funcionário não demissível ou pelo menos não sujeito à SDE, poderá ser um princípio de solução.

O VALOR DA CONTRIBUIÇÃO PECUNIÁRIA DO TERMO DE COMPROMISSO DE CESSAÇÃO

Larissa Toyomoto, Pedro Dutra

1. Introdução

Permite a lei de defesa da concorrência que empresa ou pessoa física investigada em processo administrativo sancionador possa, a qualquer tempo, firmar, com o CADE ou com a SDE *ad referendum* do CADE, termo de compromisso de cessação de prática infrativa à ordem econômica (“TCC”)¹.

O artigo 53, § 1º, da Lei n.º 8.884/94², fixa os seguintes requisitos a constar do TCC: (i) a especificação das obrigações do representado para fazer cessar a prática investigada ou seus efeitos lesivos, bem como obrigações que julgar cabíveis; (ii) a fixação do valor da multa para o caso de descumprimento, total ou parcial, das obrigações compromissadas; e, (iii) a fixação do valor da contribuição pecuniária ao Fundo de Defesa de Direitos Difusos quando cabível.

O valor da contribuição pecuniária será arbitrado tomando-se em conta o momento de propositura do compromisso e o mínimo legal estabelecido no artigo 23, da Lei n.º 8.884/94³, qual seja, um por cento do

¹ A disciplina desse instituto foi introduzida na Lei de defesa da concorrência (artigo 53), por meio de um artigo inscrito na Medida Provisória n.º 340/2006, que tratou de alterações em matéria tributária. Essa hipótese era antes vedada em casos de cartel, e o compromisso de cessação de prática infrativa era firmado sem a previsão de contribuição pecuniária.

² Art. 53, §1º, da Lei n.º 8.884/94: Em qualquer das espécies de processo administrativo, o Cade poderá tomar do representado compromisso de cessação da prática sob investigação ou dos seus efeitos lesivos, sempre que, em juízo de conveniência e oportunidade, entender que atende aos interesses protegidos por lei. § 1º: Do termo de compromisso deverão constar os seguintes elementos: I - a especificação das obrigações do representado para fazer cessar a prática investigada ou seus efeitos lesivos, bem como obrigações que julgar cabíveis; II - a fixação do valor da multa para o caso de descumprimento, total ou parcial, das obrigações compromissadas; e, III - a fixação do valor da contribuição pecuniária ao Fundo de Defesa de Direitos Difusos quando cabível.

³ Art. 23 da Lei n.º 8.884/94: A prática de infração da ordem econômica sujeita os responsáveis às seguintes penas: I - no caso de empresa, multa de um a trinta por cento do valor do faturamento bruto no seu último exercício, excluídos os impostos, a qual nunca será inferior à vantagem auferida, quando quantificável.

valor do faturamento bruto do último exercício da empresa⁴. Enquanto estiver sendo cumprido o compromisso, o processo administrativo ficará suspenso e, ao término do prazo fixado, será arquivado, uma vez cumpridas todas as condições estabelecidas no acordo.

Note-se que o TCC cifra-se ao âmbito administrativo do processo, podendo ser a empresa ou pessoa física que nele figure ou tenha figurado como representada, vir a ser processada no âmbito civil e penal, em especial nos casos em que há confissão de culpa.

2. Critérios para fixação da contribuição pecuniária utilizados pelo CADE

A jurisprudência mostra que o CADE ainda não firmou um critério para fixar o valor da contribuição pecuniária em casos de compromisso de cessação.

Inicialmente, o CADE considera a data em que o acordo foi firmado e o mínimo legal estabelecido no artigo 23, da Lei n.º 8.884/94. Em caso em que a empresa beneficiária do TCC não tenha registrado faturamento no Brasil, o CADE tem adotado o método delineado no documento da Comissão Européia, “Orientações para o cálculo das coimas”. Então, estima o total faturado em vendas pela empresa no ano anterior à instauração do processo administrativo e o multiplica pela participação percentual das vendas globais da empresa. Esses dois critérios são os mais adotados pelo CADE, porém não exclusivos.

Em um mesmo processo administrativo de investigação de um suposto cartel, o CADE firmou três compromissos de cessação, adotando para cada um deles critérios diversos⁵.

No primeiro, a empresa beneficiária não registrou faturamento no mercado relevante brasileiro afetado no ano anterior à instauração do processo administrativo. A fim de determinar o valor da contribuição pecuniária, o CADE seguiu a linha da Comissão Européia, estimando o total faturado em vendas pela empresa no ano anterior à instauração do processo administrativo e o multiplicou pela participação percentual das vendas

⁴ O art. 129-G do Regimento Interno do CADE determina que, nos casos em que houver sido celebrado acordo de leniência pela SDE, é obrigatória a confissão de culpa no compromisso de cessação, sendo que nos demais casos a exigência da confissão de culpa por parte da compromissária ficará a critério do CADE.

⁵ Processo Administrativo n.º 08012.010932/2007-18. Fonte: Site do CADE.

globais da empresa. Por fim, arbitrou o percentual de contribuição em 13% do valor base obtido pelos cálculos acima descritos, resultando em uma contribuição pecuniária no valor de R\$ 1.594.000,00.

No segundo caso, a participação de mercado da empresa beneficiária no ano anterior à instauração do processo administrativo foi pouco expressiva. Ante essa circunstância, o CADE tomou por base a soma do produto das vendas no mercado relevante brasileiro no período em que o suposto cartel existiu e fixou o percentual de contribuição em 14%, resultando em um valor de R\$ 2.100.000,00 a ser pago a título de contribuição pecuniária.

No terceiro caso, a empresa beneficiária desse acordo efetuou vendas no mercado relevante no Brasil apenas no período inicial da atuação do suposto cartel. O CADE reuniu o critério utilizado nos dois acordos anteriores. E a base para determinar a contribuição pecuniária foi o produto das vendas no território nacional no período de atuação do suposto cartel, com base no documento da Comissão Européia. A seguir, multiplicou a base de cálculo obtida pela participação percentual das vendas globais da empresa, no ano anterior à instauração do processo administrativo. O percentual de contribuição foi fixado em 20%, resultando em um valor de R\$ 4.400.000,00.

É importante notar que o CADE adota um escalonamento na fixação das contribuições, que favorece o primeiro proponente e desfavorece os seguintes, em ordem sucessiva.

3. Multa aplicada pelo CADE por infração à ordem econômica

O art. 23, da Lei de defesa da concorrência, sujeita as empresas participantes de cartel a multa de um a trinta por cento do valor do último faturamento bruto por ela registrado. De 2002 a 2007, a média percentual das multas aplicadas pelo CADE em processos de investigação de cartel foi de 9,25% do faturamento bruto da empresa punida em seu último exercício, e o valor máximo percentual foi de 25% sobre a mesma base de cálculo.

4. Conclusão

A indefinição de critério seguido pelo CADE para determinar o valor da contribuição pecuniária em termos de compromisso de cessação dificulta a sua estimação pelas partes interessadas. Pode-se, todavia, cogitar se esses valores exigidos pelo CADE não tem sido consideravelmente superiores aos valores de multa que o CADE poderia impor às signatárias de Termo de Compromisso de Cessação.

SOBRE A DETERMINAÇÃO DE MERCADOS RELEVANTES: TESTE DE ELASTICIDADE CRÍTICA E TESTE DE PERDA CRÍTICA

*Jorge Fagundes
Marislei Nishijima
Marcos André de Mattos Lima
Maria Margarete da Rocha
Eleni Lagroteria¹*

1. Introdução

Após a obtenção de estimativas econométricas de um sistema de demandas referente a um conjunto de bens candidato a mercado relevante, que fornecem os valores empíricos das suas elasticidades-preço própria e cruzadas, torna-se necessária uma maneira de avaliar quão adequado é tal candidato a mercado relevante efetivo com base em tais estimativas.

Os testes de Elasticidade Crítica e de Perda Crítica conjugados fornecem uma maneira bastante eficaz e simples de mensurar o grau de adequação de um candidato a mercado relevante efetivo. Tais testes podem ser descritos como metodologias para a implantação do Teste do Monopolista Hipotético.

Assim, este artigo busca apresentar tais testes, defendendo seu uso conjunto, como maneira adequada de se definir um mercado relevante, bem como mostrar sua operacionalidade em estudos antitruste.

Considerando que órgãos de defesa da concorrência no Brasil adotam a lógica do Monopolista Hipotético como premissa para determinação do mercado relevante de um bem (ou grupo de bens) a ser investigado em atos ou ações de concentração, a disseminação de tais testes representa uma grande contribuição para a política de defesa da concorrência.

2. Conceituação Teórica

¹ Jorge Fagundes (Doutor pela UFRJ e sócio da Fagundes&Associados), Marislei Nishijima (Profa. Doutora da EACH-USP), Marcos André de Mattos Lima (Doutorando pela PUC/RJ e associado da Fagundes&Associados), Maria Margarete da Rocha (Doutora pela FEA/USP e associada da Fagundes&Associados), Eleni Lagroteria (Mestre pela FEA/USP e associada da Fagundes&Associados)

Em geral², a definição do grau de abrangência de mercados relevantes, principalmente quando se trata de produtos diferenciados, é feita com o auxílio de técnicas econométricas, que pressupõe a estimação de funções de demanda pelos produtos (ou grupos de produtos), sistema de demandas, e de suas respectivas elasticidades-preço.

Após a obtenção das estimativas das elasticidades-cruzadas da demanda de um determinado bem, dentro de um grupo de produtos candidato a mercado relevante, é possível avaliar a existência de substituição, em algum grau, por outros produtos. No entanto, não há uma convenção prévia sobre qual seria o valor da elasticidade preço-cruzada que levaria a alguma conclusão sobre a inclusão ou não no mercado relevante do bem testado inicialmente.

O “Guia para Análise de Atos de Concentração Horizontal” (“Guia H” - Portaria Conjunta SEAE/SDE n.º 50, de 1º de agosto de 2001) estabelece o *teste do monopolista hipotético* como metodologia de definição dos mercados relevantes. De acordo com esta concepção teórica, o mercado relevante deve se limitar a um grupo de produtos e de áreas geográficas em que um único ofertante hipotético desses produtos nessas áreas avalie como lucrativa uma elevação pequena dos preços (em 5% ou 10%) significativa e não transitória.

A dificuldade aparece justamente no modo de tornar operacional o teste do Monopolista Hipotético. A maneira mais frequentemente empregada em várias economias com políticas antitruste já bastante desenvolvidas, como é o caso dos Estados Unidos (Werden 1998 e 2003), tem sido o uso do Teste de Elasticidade Crítica e do Teste de Perda Crítica, que avaliam a substituição entre produtos pelo lado da demanda. A sua disseminação, segundo tais autores, decorre da sua factibilidade e facilidade em serem realizados na prática.

Resumidamente, a elasticidade crítica consiste no valor máximo (em módulo) da elasticidade-preço própria, antes de um ato de concentração, para um determinado conjunto de produtos e áreas candidatos, que faria com que um aumento de preços (de 5% ou 10%), por parte de um monopolista hipotético, ainda fosse lucrativo. Deste modo, enquanto for lucrativo ao monopolista hipotético aumentar seus preços, haverá uma sugestão de que o mercado relevante está determinado. Já a idéia da perda crítica consiste na máxima redução na quantidade vendida

² Uma técnica alternativa para a determinação de mercado relevante são as técnicas de cointegração.

que o monopolista hipotético estaria disposto a incorrer para sustentar um aumento de preços.

3. Teste de Elasticidade Crítica

O teste da elasticidade crítica consiste na comparação entre a elasticidade de fato, obtida por estimações econométricas, e a elasticidade crítica calculada a partir das margens brutas de lucros dos produtores (diferença entre preços e custo, $m = \frac{p-c}{p}$). Caso a elasticidade de fato seja significativamente superior à elasticidade crítica, deve-se ampliar o mercado escolhido. Caso a elasticidade de fato seja significativamente inferior à crítica, deve-se reduzir o mercado escolhido. Caso seja aproximadamente semelhante, o mercado candidato pode ser considerado um mercado relevante.

Para a condução do teste de elasticidade crítica, portanto, é necessária a estimação das elasticidades-preço efetivas e também do cálculo das elasticidades-preço críticas, que são obtidas a partir de hipóteses específicas sobre a forma funcional do modelo de sistema de demanda escolhido e de informações sobre preços e custos de produção, conforme exemplos da Figura abaixo. Deve-se observar que o teste envolve uma maximização de lucro por parte de um monopolista hipotético, o que é necessariamente função de hipóteses, já que se trata de um monopolista virtual³.

Conforme Werden (2003), o cálculo da elasticidade crítica pode ser feito de duas maneiras: o de maximização de lucros e o de *breakeven*. No primeiro caso, tem-se a máxima elasticidade da demanda que um monopolista maximizador de lucros poderia fazer face aos preços pré-fusão, de modo a ainda desejar aumentar seu preço por um valor limiar, em geral em 5%. Já no caso do cálculo da elasticidade crítica do *breakeven*, a idéia é que esta representa a máxima elasticidade da demanda que um monopolista poderia fazer face aos preços pré-fusão e ainda não experimentar uma redução líquida nos lucros decorrente de um aumento de preços, também em geral de 5%.

³ Uma crítica a este tipo de teste foi feita por Werden (2003), que discorda da escolha prévia de uma certa porcentagem nos aumentos de preços para a realização do teste. Conforme demonstra através de ilustrações que reproduzem casos verídicos, Werden afirma que é possível que, para um monopolista hipotético, não seja lucrativo elevar os preços em 5%, mas em 50%. Evidentemente, as simulações de fusão não estão sujeitas a este problema por não especificarem os aumentos de preços *a priori*.

A diferença entre os cálculos dos conceitos de maximização de lucros e do *breakeven* é que o primeiro implementa o teste do monopolista hipotético, mas é sensível ao formato desconhecido da demanda do monopolista hipotético. Já os cálculos do *breakeven* geram valores próximos aqueles que maximizam os lucros para pequenos aumentos de preços e grandes margens.

A figura abaixo mostra os cálculos das elasticidades críticas, conforme o comportamento maximizador de lucros e conforme o Breakeven, para dois tipos de formas funcionais de demanda, a linear e a iso-elástica, ou seja, para a função CES.

Figura 1- Fórmulas de Cálculo das Elasticidades-Preço Críticas

Formato da Curva de Demanda	Maximização de lucros	Breakeven
Linear	$\frac{1}{m + 2t}$	$\frac{1}{m + t}$
Isoelástica	$\frac{1 + t}{m + t}$	$\frac{\log(m + t) - \log(m)}{\log(1 + t)}$

Fonte: Werden (2003)

Na figura acima, tem-se as seguintes variáveis: m que representa a margem bruta de lucro, $m = \frac{(p - cvme)}{p}$, sendo p o preço do bem em questão e $cvme$ seu custo variável médio; e t corresponde ao aumento de preço percentual considerado no teste, em geral adota-se 5% ou 10%.

O teste, portanto, pode ser resumido pelo cálculo destas elasticidades críticas do candidato a mercado relevante e a sua direta comparação com as elasticidades-preço da demanda efetivamente estimadas, também deste candidato, ou ainda para os seus segmentos ou subgrupos de produtos.

4. Teste de Perda Crítica

O teste da Perda Crítica (*Critical Loss*) se baseia no princípio de que nenhuma firma aumenta seu preço quando esse aumento promove uma queda no seu lucro. Este método foi introduzido por Harris e Simons (1989) com vistas a estabelecer uma regra aritmética simples e imediata para o teste do monopolista hipotético.

A análise de perda crítica, assim como a da elasticidade crítica, segundo Werden (2003), também apresenta duas formas de cálculo distintas: a de maximização de lucros; e a do breakeven. De acordo com a primeira metodologia, a perda crítica seria a máxima redução que um monopolista hipotético maximizador de lucros toleraria na sua quantidade vendida para sustentar um dado aumento de preços, em geral igual a 5%. Enquanto, para o caso dos cálculos do breakeven, esse valor representaria a máxima redução que um monopolista experimentaria em sua quantidade vendida sem incorrer em redução de seus lucros para um dado aumento de preços, em geral de 5%.

Abaixo estão apresentados as fórmulas para os cálculos da perda crítica pelos dois métodos de cálculo e para as demandas linear e isoelásticas. Novamente com $m = \frac{(p - cvme)}{p}$, p o preço do bem, $cvme$ o custo variável médio e t o aumento de preço percentual suposto.

Figura 2 – Perda Crítica de vendas para a determinação de mercado relevante

Formato da Curva de Demanda	Maximização de lucros	Breakeven
Linear	$\frac{t}{m + 2t}$	$\frac{t}{m + t}$
Isoelástica	$1 - (1 + t)^{\frac{-1-t}{m+t}}$	$\frac{t}{m + t}$

Fonte: Werden (2003)

A principal vantagem do método da perda crítica, em relação ao da elasticidade crítica, é não depender de qualquer teoria sobre o comportamento da firma ou sobre o padrão de concorrência vigente no mercado, mas apenas da elasticidade da demanda pelos produtos ofertados pela firma (Scheffman e Simons, 2003).

Conforme Harris e Veljanovski (2003), a análise de perda crítica permite a correção das deficiências de abordagens com definição de mercado relevante que focam excessivamente em características de produtos e nas diferenças absolutas de preços, ignorando lucratividade de aumentos de preços hipotéticos. De acordo com os autores, apesar da popularidade do

teste de perda crítica nos Estados Unidos, na Europa era ainda pouco utilizado na data do estudo.

Werden (1998) observa que a fórmula que calcula a perda crítica, segundo o critério de *breakeven*, é invariante com relação à forma funcional escolhida para a demanda, corresponde ao *percentual de perda de vendas em quantidade* = $\frac{t}{m+t}$, conforme visto na figura acima. Esse resultado

mostra uma vantagem do teste da perda crítica em relação ao teste da elasticidade crítica, conforme já sugerido implicitamente, na medida em que não depende da forma funcional da demanda do mercado em questão.

Para proceder na execução deste teste é necessário ainda comparar o valor da perda crítica calculado, conforme figura acima e usando informações de preços e custos do setor, com o valor da perda crítica estimada a partir das estimativas de demanda (perda crítica efetiva). Este último valor corresponde a t , aumento percentual de preço definido, em geral 5%, vezes a elasticidade-preço própria estimada para o conjunto de produtos incluídos num mesmo candidato a mercado relevante, isto é:

$$\text{perda crítica efetiva} = t \cdot \varepsilon_{ii} \quad (1)$$

Sendo ε_{ii} a elasticidade-preço própria do produto i .

Deste modo, se o valor da perda crítica, calculado por algum dos critérios mostrado na figura acima, exceder o valor a perda crítica efetiva, mostrada em (1), o mercado relevante previamente definido deve ser reduzido. No caso contrário, deverá ser ampliado. Note que no caso das duas medidas diferirem significativamente, isto acarretará a necessidade de redefinir o mercado relevante candidato e proceder as novas estimativas econométricas. O mercado relevante estará definido adequadamente quando as duas medidas de perda crítica, a calculada e a estimada coincidirem.

5. Conclusões

O cálculo da elasticidade crítica bem como da perda crítica e as suas comparações com respectivamente a elasticidade efetiva estimada e a perda crítica efetiva se utilizam exatamente dos mesmos insumos: elasticidades efetivas estimadas e margem bruta de lucros. Deste modo, o custo marginal do cálculo de uma, dado que outro teste já foi feito, é praticamente nulo.

A conjugação destes dois testes permite que se avalie o grau de adequação do grupo candidato à mercado relevante com (teste de

elasticidade crítica) e sem (teste de perda crítica) hipóteses de estruturas de mercados definidas.

Adicionalmente, o uso dos testes empregando o *breakeven* deixa a análise robusta à forma funcional do sistema de demanda definido para o cálculo das elasticidades.

Por fim, estes testes permitem uma medida rápida de avaliar o grau de adequação de um grupo de produtos, com demandas estimadas, como mercado relevante, implementando de maneira eficaz o teste do monopolista hipotético.

6. Referências Bibliográficas

Harris, B and J Simons (1989). “Focusing Market Definitions: How Much Substitution is Necessary?”. *Research in Law and Economics*, vol. 12.

Harris, BC and CG Veljanovski (2003). “Critical Loss Analysis: Its Growing Use in Competition Law”. *E.C.L.R. Issue 5*, Sweet & Maxwell Limited. Disponível em junho de 2009 <http://www.casecon.com/data/pdfs/criticalloss.pdf>

Scheffman, D and J Simons (2003). “The State of Critical Loss Analysis: Let’s Make Sure We Understand the Whole Story”, *The Antitrust Source*.

Werden, G. J.(1998). “Hospital Mergers and the Hypothetical Monopolist Test” *Antitrust Division and Federal Trade Commission Health Care and Competition Law and Policy Hearings*.

Werden, GJ (2003), "The 1982 Merger Guidelines and the Ascent of the Hypothetical Monopolist Paradigm," *Antitrust Law Review*, vol. 71, pp. 253-269.

CRISES ECONÔMICAS INCENTIVAM OU RETARDAM FUSÕES E AQUISIÇÕES? SERIAM AS F&A VILÃS?

Solange Kileber¹

Diversos analistas têm avaliado que o *day-after* das crises econômicas tende a ser marcado por um *boom* de fusões e aquisições (F&A). Até que ponto é isso o que se verifica na prática na esteira desta crise mais recente?

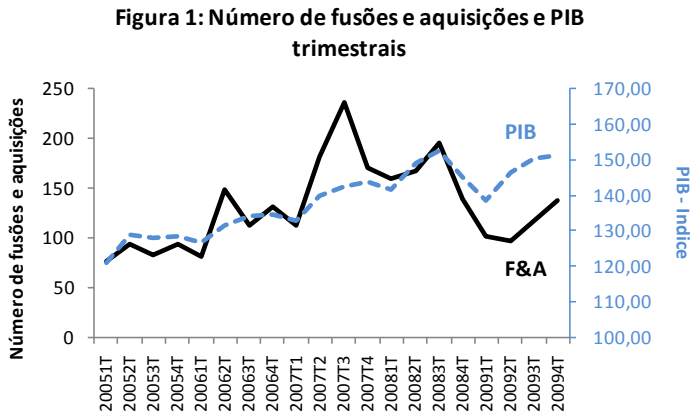
De fato, existe racionalidade econômica no argumento. O preço das empresas de capital aberto pode ser reduzido substancialmente pela perspectiva do investidor a respeito da contração de receita e lucros no curto prazo, motivada pelo desaquecimento do mercado ou pelas dificuldades na obtenção de crédito. Assim, esta queda dos preços dos ativos durante a crise criaria boas oportunidades de compra, no momento seguinte, o que se traduziria em um *boom* de F&A.

Empresas financeiramente fragilizadas tendem a sofrer mais: especialmente para aquelas com alto grau de endividamento, pode se tornar inviável a permanência em um mercado competitivo, onde a pressão pela manutenção de preços em níveis baixos inibe o repasse dos custos financeiros ao consumidor. Um dos casos mais notórios de endividamento após a crise eclodida no Brasil em setembro de 2008 é o da empresa do ramo de construção civil Abyara. Com endividamento acima de 200% do patrimônio líquido ao final de 2008, a Abyara foi adquirida pelo grupo Agra² em fevereiro de 2009. Outro exemplo de empresa fragilizada é a Sadia, que estava significativamente exposta a derivativos cambiais ao final de 2008³. Com a desvalorização cambial que se observou durante a crise, a Sadia acabou se conformando com um processo de fusão com a Perdigão em maio de 2009.

¹ A autora é economista da LCA. Este artigo reflete apenas suas opiniões e não a da LCA. Agradecimentos especiais aos comentários de Bernardo Macedo, Gustavo Madi e Silvia Almeida.

² Informação disponível em <http://www.monitormercantil.com.br/mostranoticia.php?id=61676>, último acesso em 31/03/2010.

³ Informação disponível em <http://portalexame.abril.com.br/negocios/sadigao-nasce-divida-r-10-4-bilhoes-471353.html> e <http://portalexame.abril.com.br/ae/financas/m0165518.html>, último acesso em 31/03/2010.



Fonte: KPMG e Contas Nacionais/IBGE.

Além das perspectivas do investidor e da situação financeira da empresa, o grau de eficiência é outro fator preponderante para o incentivo ao movimento de F&A em períodos de crise econômica. Isso porque as menos eficientes são mais propensas a serem expulsas do mercado, pois o nível de preços ao consumidor precisaria estar acima do patamar compatível com a crise para cobrir seu custo variável médio e, deste modo, dar continuidade ao negócio. A alternativa para preservar os ativos da empresa acaba sendo a sua venda para outra que esteja em boas condições para realizar a compra e aproveitar esta oportunidade.

Mas, afinal, as crises econômicas incentivam ou retardam o movimento de fusões e aquisições? A dificuldade na obtenção de crédito poderia impedir que uma empresa se aproveitasse da fragilidade dos concorrentes? A evidência deixada pela crise financeira de 2008 é de que o seu impacto imediato foi de contrair muito o movimento de F&A, sobretudo pela fraca disponibilidade de crédito. No entanto, a crise criou boas oportunidades para a aquisição de concorrentes – e mesmo para a diversificação de mercados – assim que as condições financeiras se restabeleceram.

Nota-se na Figura 1⁴ que as fusões e aquisições, de modo geral, vêm acompanhando a trajetória do PIB. No entanto, ao contrário do PIB,

⁴ Dados oriundos da pesquisa de fusões e aquisições da KPMG, que engloba transações entre: (i) empresas domésticas; (ii) empresas de capital majoritário estrangeiro adquirindo empresas de brasileiros estabelecidas no Brasil; (iii) empresas de capital

cuja oscilação é mais suave, as F&A exibem grandes picos e vales, em virtude de sua grande sensibilidade aos condicionantes econômicos.

A crise global de 2008 apresentou reflexos negativos sobre o desempenho da economia nacional que se estenderam até o 3º trimestre de 2009. O PIB, que vinha crescendo a uma taxa média de 5% anuais⁵, passa a sofrer uma contração de 2% nos três primeiros trimestres de 2009⁶. Juntamente com o PIB, o movimento de F&A desaqueceu. Pior, a tendência de crescimento do número de fusões e aquisições se inverteu de forma ainda mais abrupta que o PIB, antecipando já no 2º trimestre de 2008 o que viria a se tornar uma das crises globais de maior repercussão. O número de operações de F&A nos três primeiros trimestres de 2009 sofreu uma contração de 40%⁷, redução que há muitos anos não se atingia no Brasil.

Ainda que esta última crise financeira tenha afetado todos os setores da economia, não o fez igualmente. Foram menos atingidos os setores voltados para o mercado interno, cuja receita bruta depende mais da sustentação do consumo das famílias do que de fatores externos. Isso porque a renda das famílias manteve sua trajetória de ascensão, ainda que a taxas inferiores em comparação com os últimos anos. Ressalta-se que bens de consumo de alta essencialidade na cesta das famílias são ainda menos afetados nestes períodos de crise, dada a baixa elasticidade do produto.

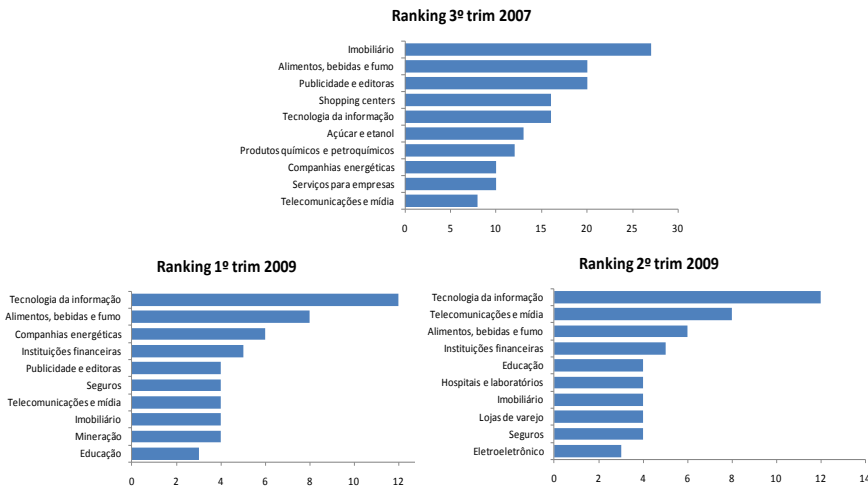
majoritário brasileiro adquirindo empresas de estrangeiros estabelecidas no exterior; (iv) empresas de capital majoritário estrangeiro adquirindo empresas de estrangeiros estabelecidas no Brasil; e (v) empresas de capital majoritário estrangeiro adquirindo empresas de brasileiros estabelecidas no exterior. Informação disponível em www.kpmg.com.br, último acesso em 30/03/10.

⁵ Taxa de crescimento que corresponde à média da variação trimestre contra mesmo trimestre do ano anterior para o período que abrange 2005 a 2008.

⁶ Média das taxas de crescimento trimestre contra mesmo trimestre de 2008.

⁷ Média das taxas de crescimento trimestre contra mesmo trimestre de 2008.

Figura 2: Ranking de setores por número de F&A em trimestres selecionados - 3º trim de 2007, 1º trim de 2009 e 2º trim de 2009

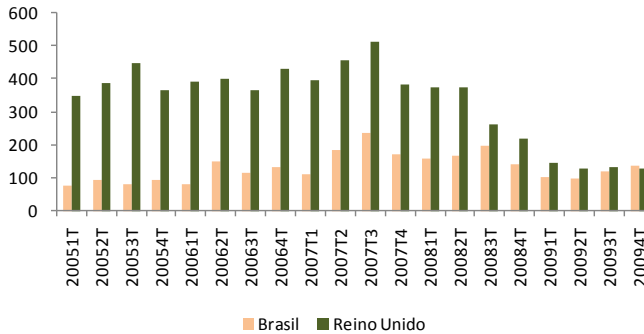


Fonte: KPMG

No 3º semestre de 2007, um dos períodos mais intensos de F&A, o grande destaque foi o segmento Imobiliário (Figura 2). Setores voltados ao mercado externo, como Açúcar e etanol e Produtos químicos e petroquímicos, passaram a compor o ranking dos 10 setores com maior número de fusões e aquisições. Já no primeiro semestre de 2009, em plena crise, tornou-se nítida a importância daqueles que dependem basicamente da demanda interna, como Tecnologia da informação, Telecomunicações e mídia, Companhias energéticas e Educação.

Na saída da crise, não apenas os segmentos voltados ao mercado interno, mas todos os setores puderam se restabelecer mais rápido do que no resto do mundo. Ressalta-se que o Brasil foi um dos países menos afetados pela crise, tanto em profundidade quanto no tempo de duração. Isto contribuiu fortemente para uma queda de F&A mais suave do que em outros países. Neste sentido, a preservação do fôlego do BNDES na concessão de crédito foi decisiva. O BNDES colaborou para o financiamento direto de setores importantes da economia e se tornou uma das poucas fontes que puderam sustentar os processos de F&A entre empresas que buscavam competitividade e oportunidades no momento pós-crise.

Figura 3: Número de F&A



Fonte: KPMG e Office for National Statistics.

O resto do mundo apresentou trajetória de recuperação bem mais lenta. Na Figura 3, observa-se como o declínio do número de F&A no Reino Unido foi bem mais forte do que no Brasil. Em 2009, o número de operações observadas no Reino Unido se reduziu a cerca de um terço da média dos anos anteriores.

Esta dianteira do Brasil decorre da maior capacidade de recuperação demonstrada pela nossa economia. Seria, portanto, um sinal saudável. Contudo, processos de concentração são muitas vezes também associados a prejuízos à concorrência. Assim, vale a pena avaliar se este processo de concentração por que está passando a economia brasileira no período pós-crise seria, em última análise, prejudicial ao consumidor.

Na verdade, a expulsão de uma empresa falida do mercado prejudica, de forma direta e imediata, a estrutura produtiva – porque subtrai capacidade instalada da economia, reduz o emprego e a renda. No entanto, não necessariamente a possibilidade de se preservar essa capacidade produtiva, por intermédio de uma concentração, trará benefícios à economia. De fato, em raras ocasiões o argumento da “*failing firm*”⁸ tem sido invocado com sucesso para justificar uma concentração danosa à concorrência.

A avaliação sobre o impacto líquido sobre o bem-estar do consumidor, assim como a respeito das eficiências geradas em um determinado processo de concentração, deve ser realizada seguindo o passo a passo das análises de um ato de concentração convencional: trata-se, como

se sabe, de colocar de um lado da balança o prejuízo à concorrência, e do outro as eficiências. Cada caso é um caso.

Conclui-se que a crise financeira de 2008 gerou oportunidades que resultaram, meses depois, na eclosão de um *boom* de fusões e aquisições no País. A tendência é que este processo continue com a recuperação da economia internacional e o aquecimento do mercado interno previstos para 2010. A expectativa atual de crescimento do PIB em 2010 é da ordem de 5% a 6%⁹, o que tenderá a aquecer ainda mais o já intenso movimento de F&A. Isto, no entanto, não deve ser encarado como um problema: afinal, nem sempre as fusões e aquisições são vilãs.

⁹ A projeção da LCA neste final de abril de 2010 é de 5,8%.