

O direito concorrencial nas operações societárias no Brasil: novas fronteiras do controle de concentrações à luz da Lei nº 12.529/2011

The antitrust law in corporate transaction in Brazil: new frontiers based on
Law no. 12,529/2011

Alexandre Ferreira de Assumpção Alves

Doutor em Direito pela Universidade do Estado do Rio de Janeiro (UERJ). Professor associado da UERJ e da Universidade Federal do Rio de Janeiro (UFRJ). Coordenador e Pesquisador do Grupo de Pesquisa Empresa e Atividades Econômicas

Gustavo Flausino Coelho

Mestrando em Direito pela Universidade do Estado do Rio de Janeiro (UERJ) (área de concentração Pensamento Jurídico e Relações Sociais - linha de pesquisa Empresa e Atividades Econômicas). Membro do Grupo de Pesquisa Empresa e Atividades Econômicas

Outubro de 2014

RESUMO: Considerando a vigência da Lei nº 12.529/2011, a atual Lei Antitruste brasileira, o presente trabalho tem o objetivo abordar as novas fronteiras do direito concorrencial em relação à análise de operações societárias no Brasil. Após longo processo de amadurecimento institucional do Conselho Administrativo de Defesa Econômica – CADE e ampla discussão de novas propostas legais em âmbito nacional e internacional, o marco regulatório foi alterado, atualizando a política antitruste brasileira a fim de incorporar as melhores práticas. Dentre as modificações, destaca-se a alteração do desenho institucional, com a centralização dos trabalhos no CADE; e a introdução de novo sistema de notificação prévia de atos de concentração. Contudo, há diversos dispositivos legais e lacunas que precisam ser discutidos e enfrentados para o contante aprimoramento do sistema de controle de estruturas no novo regime brasileiro. A partir da revisão bibliográfica e dos julgados do CADE, será possível o estudo dos atuais desafios no âmbito antitruste.

PALAVRAS-CHAVE: Direito concorrencial; Lei nº 12.529/2011; controle de estrutura; ato de concentração; Conselho Administrativo de Defesa Econômica – CADE; regime de notificação prévia

ABSTRACT: Based on the recent effectiveness of Law no. 12,529/2011, the Antitrust Law, this paper aims to address the new frontiers of competition law in connection with the review of corporate transactions in Brazil. After a long process of institutional development of the Administrative Council of Economic Defense – CADE and local and foreign discussion about legal matters, the new regulatory framework was modified in order to reflect the best practices. Among the changes, it should be highlighted the amendment of institutional design, with the increase of CADE's role and the introduction of the new pre-merger review system. However, there are several provisions and uncertainties that shall be analyzed and challenged in order to constantly improve the new Brazilian regime of merger control. This paper will analyze these new challenges for antitrust law based on the review of the scholars and the CADE case law.

KEY WORDS: antitrust law; Law no. 12,529/2011; merger review; concentration act; Administrative Council of Economic Defense – CADE; pre-merger review system

SUMÁRIO:

1. Introdução
 2. A atual Lei Antitruste brasileira
 - 2.1. A atuação do CADE após a Lei nº 12.529/2011
 - 2.2. Regime de notificação prévia (*pre-closing*)
 - 2.3. Ato de concentração
 3. Novas fronteiras
 - 3.1. *Gun-jumping*
 - 3.2. Acordo em Controle de Concentrações – ACC
 - 3.3. Revisão de casos fora dos critérios legais
 - 3.4. A Resolução CADE nº 2/2012: Definições essenciais
 4. Conclusão
- Referências bibliográficas

1. Introdução

O direito da concorrência (ou direito antitruste) ainda é considerado um ramo novo do direito brasileiro. Apesar de a doutrina observar a disciplina da concorrência de modo inicial em períodos remotos da História, como na Antiguidade Grega e Romana¹, o moderno antitruste somente foi consolidado pelo advento do *Sherman Act*, lei norte-americana de 1890, complementada pelo *Clayton Act* de 1914. Esta legislação possibilitou a tipificação de práticas potencialmente anticompetitivas e análise de operações societárias sensíveis sob a ótica concorrencial, servindo de marco para a difusão do direito da concorrência pelo mundo.

No Brasil, a construção do direito antitruste foi tortuosa. É possível afirmar que a tutela da concorrência somente passou a ser eficaz a partir da publicação da Lei nº 8.884, de 11 de junho de 1994. Não obstante os vestígios da proteção da concorrência na década de 1930², e de medidas salutares, como o Decreto-Lei nº 7.666/1945³ e a Lei nº 4.137/1962⁴, que institui o Conselho Administrativo de Defesa Econômica ("CADE"), não há como tratar de forma robusta do direito antitruste antes da vigência da Lei nº 8.884/1994.

Com a reestruturação patrimonial do Estado, identificada com o processo de privatizações e surgimento de agências reguladoras, surge a defesa da concorrência como fonte de intervenção estatal. A política de defesa da concorrência passou a ter maior vigor a partir da promulgação da Lei nº 8.884/1994, coincidindo com diversas reformas na economia brasileira de caráter neoliberal e medidas para estabilização da moeda (Plano Real). Durante a vigência desta lei, o CADE ganhou reputação, autonomia institucional e maior força política⁵. Adicionalmente, foi durante este período que o CADE solidificou sua metodologia para análise de atos de concentração, prevista no Guia para Análise Econômica de Atos de Concentração Horizontal⁶.

Após a efetiva consolidação do direito concorrencial no Brasil, o legislador resolveu alterar o marco legal para elevar os critérios concorrenenciais aos melhores padrões internacionais.

¹ Cf. FORGIONI, PAULA A., *Os Fundamentos do Antitruste*, 5ª ed., São Paulo, Editora Revista dos Tribunais, 2012, pp. 37-41.

² Cf. OLIVEIRA, GESNER / RODAS, JOÃO GRANDINO, *Direito e Economia da Concorrência*, Rio de Janeiro, Renovar, 2004, pp. 77-78, e FORGIONI, PAULA A., *Os Fundamentos do Antitruste*, 5ª ed., São Paulo, Editora Revista dos Tribunais, 2012, pp. 103-120.

³ Este diploma é reconhecido como modificador do rumo do direito concorrencial no Brasil, ao ser a primeira iniciativa concreta de organização e sistematização de normas para disciplina do abuso do poder econômico. Fruto do projeto elaborado por Agamemnon Magalhães, esta norma, conhecida como Lei Malaia, foi introduzida pelo governo Getúlio Vargas com intuito de sancionar administrativamente tais abusos, sem disciplinar em âmbito penal. Apesar da relevância histórica, a Lei Malaia somente vigorou por três meses, sendo revogada ao término do governo Getúlio Vargas sob a impressão de proteger interesses protecionistas.

⁴ Esta lei vigorou por 29 (vinte e nove) anos desprovida de eficácia material, com surtos de atividade intermitentes que era abafada pelas intervenções judiciais. Ver FORGIONI, PAULA A., *Os Fundamentos do Antitruste*, 5ª ed., São Paulo, Editora Revista dos Tribunais, 2012, pp. 108-120 e CORDOVIL, LEONOR [ET AL.], *Nova Lei de Defesa da Concorrência Comentada*, São Paulo, Editora Revista dos Tribunais, 2012, p. 19.

⁵ Conforme relatório elaborado em 2010 pela Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômicos sobre a política de defesa da concorrência no Brasil (ainda sob a vigência da Lei nº 8.884/1994), "[o] novo sistema de aplicação da Lei de Defesa da Concorrência ganhou rapidamente reputação de profissionalismo e esforço, ao mesmo tempo em que suas decisões refletiam um novo entendimento da política e análise da concorrência" (OCDE – ORGANIZAÇÃO DE COOPERAÇÃO E DESENVOLVIMENTO ECONÔMICOS, *Lei e Política de Concorrência no Brasil: uma revisão pelos pares*, Paris, 2010, in <<http://www.oecd.org/daf/competition/45154401.pdf>> (09.09.2014)).

⁶ Editado por meio da Portaria Conjunta nº 50/2001, da Secretaria de Direito Econômico do Ministério da Justiça e Secretaria de Acompanhamento Econômico do Ministério da Fazenda

Neste sentido, passou a vigorar no Brasil desde 29 de maio de 2012 a Lei nº 12.529/2011 (“Lei Antitruste”).

Atualmente, compete afirmar que a tutela jurídica da concorrência emana da Constituição da República Federativa do Brasil de 1988 (“CRFB/1988”), podendo ser denominado como princípio constitucional econômico da livre concorrência. Nos termos do art. 170, IV CRFB/1988⁷, a livre concorrência está arrolada como um dos nove princípios da ordem econômica, devendo ser observada por todos. O art. 173, § 4º CRFB/1988 prevê a existência da Lei Antitruste, ao estabelecer que “a lei reprimirá o abuso do poder econômico que vise à dominação dos mercados, à eliminação da concorrência e ao aumento arbitrário dos lucros”.

Legitimada pela previsão constitucional, a tutela da concorrência foi atribuída, no âmbito administrativo, às autoridades componentes do denominado Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência (“SBDC”): (i) CADE; e (ii) Secretaria de Acompanhamento Econômico do Ministério da Fazenda (“SEAE”). Contudo, à SEAE somente compete promover a concorrência em órgãos de governo e perante a sociedade, atividade conhecida como advocacia da concorrência. Ou seja, ao CADE compete todas as demais atividades de prevenção e a repressão às infrações contra a ordem econômica inerentes a um órgão antitruste nacional.

A política de defesa da concorrência, tradicionalmente, possui duas vertentes: (i) atuação preventiva; e (ii) atuação repressiva. Por meio destes dois tipos de atuação, a autoridade concorrencial busca manter níveis apropriados de competição no mercado e preservar o princípio constitucional da livre iniciativa, com o objetivo último de gerar bem-estar⁸. A atuação repressiva do direito concorrencial refere-se à investigação e punição de atos anticompetitivos⁹, adotados por agente econômico – ou grupo de agentes econômicos – detentores de poder de mercado¹⁰. A atuação preventiva na defesa da concorrência, por sua vez, refere-se ao controle de estruturas dos mercados. Mediante essa vertente, o CADE analisa atos e negócios jurídicos (denominados atos de concentração) que possam gerar concentração de mercado e efeitos concorrenceis adversos¹¹. O presente artigo tratará

⁷ Art. 170. A ordem econômica, fundada na valorização do trabalho humano e na livre iniciativa, tem por fim assegurar a todos existência digna, conforme os ditames da justiça social, observados os seguintes princípios: [...] IV - livre concorrência;

⁸ Há vasta discussão sobre o objetivo do direito concorrencial. Sobre visão de Robert Bork e dos tribunais americanos sobre a questão, cf. BORK, ROBERT H., *The antitrust paradox: a policy at war with itself*, Nova York, The Free Press, 1993, pp. 405-407, e SOKOL, D. DANIEL, *The Transformation of Vertical Restraints: Per Se Illegality, the Rule of Reason and Per Se Legality*, Washington, 2013, <<http://ssrn.com/abstract=2297365>>, (27.08.2014).

⁹ O artigo 36 da Lei Antitruste define como anticompetitivos os seguintes efeitos: (i) limitar, falsear ou de qualquer forma prejudicar a livre concorrência ou a livre iniciativa; (ii) dominar mercado relevante de bens ou serviços; (iii) aumentar arbitrariamente os lucros; e (iv) exercer de forma abusiva posição dominante.

¹⁰ O poder de mercado ou econômico é geralmente definido como a capacidade de um agente econômico de agir de forma independente do mercado, como, por exemplo, aumentar preços ou restringir oferta. Tal situação seria a antítese do cenário de concorrência perfeita, no qual nenhum agente possui, individualmente, poder para influenciar a dinâmica concorrencial, cujas regras são ditadas pelas forças da oferta e procura (Cf. BRUNA, SÉRGIO VARELLA, *O poder econômico e a conceituação do abuso em seu exercício*, São Paulo, Editora Revista dos Tribunais, 2001, pp. 103-104). Segundo o parágrafo 2º do artigo 36 da Lei Antitruste, o poder de mercado é presumido quando o agente detém ao menos 20% de participação de mercado.

¹¹ Neste sentido, o parágrafo 5º do artigo 88 da Lei Antitruste determina que “[s]erão proibidos os atos de concentração que impliquem eliminação da concorrência em parte substancial de mercado relevante, que possam criar ou reforçar uma posição dominante ou que possam resultar na dominação de mercado relevante de bens ou serviços”.

somente da atuação preventiva do CADE, por possuir interface direta com as operações societárias realizadas no Brasil.

No passado recente, é possível sinalizar alguns marcos temporais relevantes relacionados ao controle de estruturas no Brasil:

- (i) A partir de 1994, com a vigência da Lei nº 8.884/1994, quando o CADE passou a deter autonomia e demandar gradualmente a notificação de operações¹²;
- (ii) A partir de 2005, quando o CADE editou a sua súmula nº 1¹³, limitando o critério de faturamento aos valores registrados exclusivamente no território brasileiro, reduzindo a quantidade de notificações de operações globais com impacto diminuto no Brasil; e
- (iii) A partir de 2007, com a redução de sobreposições entre os órgãos pareceristas dos atos de concentração¹⁴ e a intensificação na análise processual dos atos de concentração pelo CADE, resultando em multas por intempestividade de submissão e decisões de não conhecimento¹⁵.

Estes marcos temporais sinalizaram o amadurecimento da política antitruste brasileira, o que resultou na pressão natural por mudanças de marco legal, a fim de incorporar os melhores padrões de análise antitruste à legislação concorrencial. Em especial em relação aos atos de concentração, o principal objetivo seria a mudança do momento de notificação para antes do fechamento da operação, tornando a decisão do CADE condição precedente à efetiva implementação de determinado ato de concentração. Esta e outras alterações foram efetivadas por meio da Lei Antitruste.

Considerando a vigência relativamente recente da Lei Antitruste, o presente trabalho tem o objetivo de adentrar nesta seara, abordando as novas fronteiras do direito concorrencial em relação às operações societárias no Brasil. A partir da revisão bibliográfica e dos julgados do CADE, será possível o estudo dos atuais desafios no âmbito antitruste.

¹² Os atos de concentração sob a égide da Lei nº 8.884/1994 deveriam “ser apresentados para exame, previamente ou no prazo máximo de quinze dias úteis de sua realização” (art. 54, § 4º) às autoridades concorrenceis. Exceto em casos externos nos quais o CADE negociava com as partes um Acordo de Preservação de Reversibilidade da Operação (“APRO”), os atos de concentração podiam ser implementados livremente pelas partes antes da aprovação antitruste, estando eventualmente sujeitos às restrições do CADE. Ou seja, a aprovação do CADE não era uma condição precedente à implementação das operações societárias até a vigência da nova Lei Antitruste.

¹³ Ver Súmula do CADE de 18.10.2005, *in* <<http://www.cade.gov.br>>.

¹⁴ O ganho de eficiência ocorreu em razão da vigência da Portaria Conjunta nº 33/2006 emitida pela SEAE e pela Secretaria de Direito Econômico (“SDE”) e do Termo de Cooperação Técnico-Operacional de 2007 celebrado entre a SDE e a Procuradoria Federal do CADE (“ProCADE”). Estas medidas significaram grande avanço no andamento dos atos de concentração, permitindo uma decisão mais célere por parte do CADE e diminuindo a crítica do setor privado em relação ao número excessivo de pareceres não vinculantes produzidos durante a instrução dos casos.

¹⁵ Sobre as discussões existentes sobre não conhecimento, ver COELHO, GUSTAVO FLAUSINO, “A questão do não conhecimento das operações no direito antitruste brasileiro”, *in Revista do IBRAC - Direito da Concorrência, Consumo e Comércio Internacional*, vol. 18, jul. - dez. 2011, São Paulo, Editora Revista dos Tribunais, 2011.

2. A atual Lei Antitruste brasileira

A ausência de condição precedente e de *waiting period* – conceitos comuns em regimes de notificação prévia (*pre-closing*) – restringiam em parte a eficácia das decisões do CADE em âmbito de controle de estruturas, pois a autoridade concorrencial possuía um desestímulo prático para a tomada de decisões severas (e.g., reprovação de operação e/ou desinvestimentos) anos após a implementação da operação pelos concorrentes¹⁶. Assim, o objetivo da autarquia (restaurar e proteger a concorrência) tornava-se menos alcançável no sistema jurídico da Lei nº 8.884/1994, demandando um novo marco legal.

Destaca-se neste processo de elaboração na nova Lei Antitruste a revisão pelos pares da OCDE em 2010, realizada com base na experiência de países que possuem efetiva política de defesa da concorrência. Apesar do conhecimento das melhores práticas internacionais por parcela substancial dos membros do CADE e dos profissionais privados da área, o relatório da OCDE sobre a política concorrencial brasileira foi fundamental para amparar a nova Lei Antitruste.

O fato de tais recomendações terem sido, em sua maioria, introduzidas no ordenamento brasileiro pela Lei Antitruste demonstra o amadurecimento da política de defesa da concorrência pátria¹⁷. Tais mudanças alinharam o Brasil com as práticas internacionais pregadas pela OCDE, com instrumentos, procedimentos e instituições capazes de promover a proteção da concorrência de forma eficaz.

As mudanças mais relevantes da Lei Antitruste refletem-se nos seguintes aspectos: (i) alteração estrutural do SBDC, com a centralização dos trabalhos no CADE; e (ii) introdução de novo sistema de notificação prévia e mudança nos procedimentos de análise de atos de concentração e condutas anticompetitivas.

2.1. A atuação do CADE após a LEI n.º 12.529/2011

Não obstante os esforços realizados em dividir de forma eficiente os trabalhos, a existência de três órgãos diferentes atuantes na defesa da concorrência ainda gerava retardo no andamento processual, sobreposição de tarefas e gastos desnecessários. Por essa razão, a Lei Antitruste centralizou as tarefas no CADE, que incorporou a SDE e herdou a competência da SEAE para instrução de atos de concentração. Com a centralização de tarefas, o CADE foi

¹⁶ Apesar deste cenário, CADE impôs restrições substanciais em operações já implementadas, mas tais decisões geraram grandes custos de transação e problemas de ordem prática em razão do grande lapso temporal entre a ocorrência da operação societária e a decisão restritiva do CADE. Por exemplo, ver Ato de Concentração nº 08012.002467/2008-22 (Requerente: Polimix Concreto Ltda.), julgado em 06 de outubro de 2010, conforme voto do Conselheiro Relator Fernando de Magalhães Furlan, no qual o CADE decidiu reprovar uma aquisição de ativos após dois anos e meio de sua implementação, ordenando o retorno ao *status quo ante*.

¹⁷ Para uma análise mais detida sobre as inovações da Lei Antitruste e a influência internacional, ver COELHO, GUSTAVO FLAUSINO / SILVA, RICARDO VILLELA MAFRA ALVES DA, "As recomendações da OCDE para o desenvolvimento do direito concorrencial no Brasil e a Lei 12.529/2011". , in Revista do IBRAC - Direito da Concorrência, Consumo e Comércio Internacional, vol. 22, jul. - dez. 2012, São Paulo, Editora Revista dos Tribunais, 2012, pp. 307-330.

divido internamente em três órgãos: (i) Superintendência-Geral; (ii) Departamento de Estudos Econômicos ("DEE"); e (iii) Tribunal Administrativo de Defesa Econômica ("Tribunal"). A Superintendência-Geral é a encarregada da instrução de atos de concentração, possuindo também poder decisório, ao contrário da SDE e SEAE, que apenas emitiam pareces não vinculantes. As decisões da Superintendência-Geral, porém, estão sujeitas à revisão do Tribunal, composto por 6 (seis) Conselheiros e 1 (um) Presidente. O DEE, por sua vez, é responsável por elaborar pareceres técnicos a pedido da Superintendência-Geral ou do Tribunal. Logo, todos os casos concorrenciais, sejam eles relacionados a atos de concentração ou condutas anticompetitivas, são analisados e julgados pelo CADE desde o início.

Em balanço do período de vigência da Lei Antitruste em maio de 2014, o CADE divulgou ter proferido decisão em 608 (seiscentos e oito) atos de concentração no biênio maio/2012 a maio/2014, em comparação com 1.378 (mil, trezentos e setenta e oito) atos de concentração julgados pelo órgão no biênio 2010-2011¹⁸.

2.2. Regime de notificação prévia (*pre-closing*)

A principal mudança introduzida pela Lei Antitruste foi o estabelecimento do sistema de notificação prévia. Conforme esclarecido anteriormente, a aprovação do CADE não era condição necessária para a implementação da operação sob a égide da Lei nº 8.884/1994, o que gerava distorções na análise concorrencial. No controle de estruturas, exige-se que a autoridade concorrencial preveja os possíveis efeitos da operação e proponha remédios, caso se mostre necessário, não sendo razoável julgar tal transação depois que os seus efeitos já eram conhecidos, pois a análise pautava-se na condição do mercado no momento da notificação.

No sistema estabelecido pela Lei Antitruste, a aprovação da operação é condição precedente para sua implementação. Desse modo, os atos de concentração são analisados antes de gerar efeitos e há maior facilidade em estabelecer medidas para restringi-los ou reprová-los. Adicionalmente, uma vez que a análise é prévia, não há prazo para a notificação, o que evita a incerteza jurídica quanto à definição do momento da realização da operação.

O regime passou a contar com incentivos para cooperação entre as partes da operação (requerentes do ato de concentração) e o CADE, pois é de comum interesse a rápida tramitação do processo de aprovação antitruste. O CADE detém a responsabilidade legal de analisar os atos de concentração em, no máximo, 330 (trezentos e trinta) dias para emitir sua decisão final. O prazo original para a análise concorrencial é de 240 (duzentos e quarenta) dias, podendo ser prorrogado por mais 60 (sessenta) dias a pedido das partes ou

¹⁸ Cf. CADE – CONSELHO ADMINISTRATIVO DE DEFESA ECONÔMICA, *Balanço do biênio da Lei 12.529/11 e perspectivas da defesa da concorrência no Brasil*, Brasília, 2014, in <<http://www.cade.gov.br>> (04.06.2014), p. 3.

90 (noventa) dias a pedido do Tribunal¹⁹. Apesar de o dispositivo que estabelecia a aprovação automática de atos de concentração ter sido vetado, a Procuradoria do CADE (ProCADE) emitiu parecer defendendo a validade da aprovação tácita em caso de desrespeito ao prazo²⁰.

Os critérios de notificação também sofreram modificação. A Lei nº 8.884/1994 determinava que a notificação de operações era obrigatória quando (a) qualquer dos participantes tivesse registrado faturamento bruto no ano anterior equivalente a R\$ 400.000.000,00 (quatrocentos milhões de reais) no Brasil; ou (b) houvesse concentração resultante em participação de 20% (vinte por cento) de um mercado relevante. A Lei Antitruste, por sua vez, torna obrigatória a notificação se: (a) pelo menos um dos grupos envolvidos na operação registrou faturamento bruto no ano anterior à operação equivalente a R\$ 750.000.000,00 (setecentos e cinquenta milhões de reais) no Brasil; e (b) pelo menos um outro grupo envolvido na operação registrou faturamento bruto anual no último balanço equivalente a R\$ 75.000.000,00 (setenta e cinco milhões de reais) no Brasil²¹. Os novos parâmetros para verificar a obrigação de notificar diminuíram a incerteza jurídica, pois eliminaram o critério de participação, além de reduzir o número de operações notificadas, ao estabelecer um segundo filtro²².

O atual sistema de notificação e o desenho institucional do SBDC tornaram necessária a reformulação dos processos administrativos de análise dos atos de concentração. A instrução desses casos é agora atribuição da Superintendência-Geral, que poderá decidir pela aprovação de atos de concentração ou oferecer impugnação ao Tribunal, recomendando restrições ou a sua reprovação. Esse novo rito, mais simplificado e centralizado no âmbito do CADE, fará com que o Tribunal lide apenas com os casos mais complexos, possibilitando a aprovação de atos de concentração de forma rápida pela Superintendência-Geral²³.

¹⁹ O tempo médio de tramitação dos atos de concentração submetidos ao CADE no regime da Lei Antitruste são muito inferiores aos submetidos no âmbito da Lei nº 8.884/1994. Sob a aplicação da lei anterior, o tempo médio de tramitação era de 182 dias em 2009, 156 dias em 2010 e 154 dias em 2011. Com a aplicação do novo regime, o tempo médio de tramitação passou a ser de 21 dias em 2012 e 25 dias em 2013. Cf. CADE – CONSELHO ADMINISTRATIVO DE DEFESA ECONÔMICA, *Balanço do biênio da Lei 12.529/11 e perspectivas da defesa da concorrência no Brasil*, Brasília, 2014, in <<http://www.cade.gov.br>> (04.06.2014), p. 11.

²⁰ Parecer ProCADE nº 17/2012.

²¹ Os valores da Lei nº 12.529/2011 foram atualizados pela Portaria Interministerial nº 994, de 30 de maio de 2012.

²² A redução é significativa, conforme demonstrado nos dados oficiais fornecidos pelo CADE. Segue relação de quantos atos de concentração foram notificados nos últimos anos: em 2010, 691 (seiscientos e noventa e um); em 2011, 684 (seiscientos e oitenta e quatro); em 2012, 488 (quatrocentos e oitenta e oito) sob o regime da Lei nº 8.884/1994 e 138 (cento e trinta e oito) sob o regime da Lei Antitruste; em 2013, 377 (trezentos e setenta e sete); e em 2014 (até 16 de maio), 137 (cento e trinta e sete). Ver CADE – CONSELHO ADMINISTRATIVO DE DEFESA ECONÔMICA, *Balanço do biênio da Lei 12.529/11 e perspectivas da defesa da concorrência no Brasil*, Brasília, 2014, in <<http://www.cade.gov.br>> (04.06.2014), p. 4.

²³ No primeiro ano de vigência da Lei Antitruste, foram aprovados pela Superintendência-Geral do CADE 238 (duzentos e trinta e oito) atos de concentração, sendo que somente 1 (um) caso foi analisado pelo Tribunal. No segundo ano de vigência, foram aprovados 345 (trezentos e quarenta e cinco) atos de concentração, dos quais apenas 7 (sete) foram decididos pelo Tribunal. Ver CADE – CONSELHO ADMINISTRATIVO DE DEFESA ECONÔMICA, *Balanço do biênio da Lei 12.529/11 e perspectivas da defesa da concorrência no Brasil*, Brasília, 2014, in <<http://www.cade.gov.br>> (04.06.2014), p. 5.

2.3. Ato de concentração

O artigo 90 da Lei Antitruste estabeleceu uma lista de operações que se qualifica como ato de concentração para os fins de notificação obrigatória²⁴. Além disso, ainda que uma operação se enquadre em uma das modalidades previstas no artigo 90 da Lei Antitruste, sua notificação somente será exigida caso os grupos econômicos das partes atendam aos critérios de faturamento mínimo do artigo 88 do mesmo diploma, conforme indicado acima.

Adicionalmente à diminuição dos tipos de atos e contratos sujeitos à aprovação do CADE, em relação à lei anterior, a Lei Antitruste estabeleceu a primeira isenção concorrencial do ordenamento jurídico brasileiro. O parágrafo único do artigo 90 isenta de notificação os contratos associativos, consórcios ou *joint ventures* “quando destinados às licitações promovidas pela administração pública direta e indireta e aos contratos delas decorrentes”. Esta isenção foi implementada a fim de desburocratizar os procedimentos de licitação pública²⁵, além de representar a confiança do legislador brasileiro na legislação específica aplicável (Lei nº 8.666/1993, dispõe sobre licitações e contratos administrativos no âmbito federal) e no quadro normativo dos setores regulados²⁶.

Ao analisar atos de concentração, o CADE busca verificar a possibilidade de tais operações gerarem prejuízos ao mercado e à sociedade, em detrimento do bem-estar social, por meio do exercício abusivo de poder de mercado. A diminuição do número de atos sujeitos à aprovação concorrencial, decorrente do novo regime a partir da Lei Antitruste, busca retirar do âmbito do controle de estruturas de mercado as operações com pouco ou nenhum potencial de causar prejuízos ao mercado. Do ponto de vista da eficiência de políticas públicas, a mudança é benéfica no sentido de concentrar os esforços do CADE em operações que apresentam eminente potencial de prejudicar a concorrência.

3. Novas fronteiras

Após a breve análise dos principais aspectos da Lei Antitruste aplicáveis à análise concorrencial de operações societárias no Brasil, cumpre abordar alguns temas de vanguarda referentes ao novo arcabouço jurídico, com o apoio de casos concretos enfrentados pela autoridade antitruste no recente período de vigência deste diploma.

²⁴ “Art. 90. Para os efeitos do art. 88 desta Lei, realiza-se um ato de concentração quando: I - 2 (duas) ou mais empresas anteriormente independentes se fundem; II - 1 (uma) ou mais empresas adquirem, direta ou indiretamente, por compra ou permuta de ações, quotas, títulos ou valores mobiliários conversíveis em ações, ou ativos, tangíveis ou intangíveis, por via contratual ou por qualquer outro meio ou forma, o controle ou partes de uma ou outras empresas; III - 1 (uma) ou mais empresas incorporam outra ou outras empresas; ou IV - 2 (duas) ou mais empresas celebram contrato associativo, consórcio ou *joint venture*.”

²⁵ Como exemplo, pode-se citar a Lei nº 8.666/1993 (lei das licitações públicas) e Lei nº 8.987/1995 (lei das concessões e regime de prestação de serviços públicos).

²⁶ “A isenção fundamenta-se na política pública de substituição da concorrência pela regulação e na confiança de que a supervisão regulatória é ativa. Ademais, a atuação do CADE em processos licitatórios – agora *ex ante* – representaria mais um elemento a prejudicar a celeridade de contratação pela Administração, incrementando o custo Brasil” (TAUFICK, ROBERTO DOMINGOS, *Nova Lei Antitruste Brasileira: a Lei 12.529/2011 comentada e a análise prévia no direito da concorrência*, Rio de Janeiro, Forense, 2012, p. 466).

3.1. **Gun-jumping**

Para viabilizar o sistema de notificação prévia, é necessária a colaboração de todas as partes envolvidas. A partir desta premissa, a Lei Antitruste estabeleceu, de um lado, prazo máximo para a análise do CADE, conforme já abordado, e, de outro lado, obrigatoriedade de as partes aguardarem a aprovação antitruste para implementação da operação.

Para garantir essa cooperação por parte dos agentes privados ao sistema de análise prévia dos atos de concentração, a Lei Antitruste dispôs em seu art. 88, §§ 3º²⁷ e 4º²⁸, sobre a aplicação de multa pecuniária de até R\$ 60.000.000,00 (sessenta milhões de reais), caso as partes consumem, total ou parcialmente, a operação de notificação obrigatória ao CADE antes da aprovação definitiva em âmbito administrativo. Esta situação de efetivação prematura do negócio acordado pelas partes sem a aprovação antitruste, com necessária violação do regime de notificação prévia, é denominada *gun-jumping*²⁹, por influência da doutrina norte-americana.

Contudo, o CADE não editou norma sobre os limites ou atividades que poderiam ser desempenhados pelas partes antes da aprovação antitruste, deixando os agentes privados em situação de insegurança jurídica. A fim de ampará-los, os advogados de direito da concorrência recorreram às experiências internacionais, especialmente aos ensinamentos norte-americanos³⁰, para orientar os agentes econômicos em meio à vigência da Lei Antitruste enquanto o CADE não decidia nenhum caso com indícios de *gun-jumping*.

O estabelecimento de diretrizes é essencial para a engenharia das operações societárias, pois as partes estão habituadas a trocar informações sensíveis durante os processos de auditoria (*due diligence*), a avaliação (*valuation*), o planejamento (*transaction planning*) e as negociações dos contratos. Ademais, no Brasil havia a cultura da lei concorrencial anterior, que não demandava esse tipo de preocupação das partes em relação à troca de informações e ingerência comercial antes do escrutínio antitruste.

Em operações societárias, o vendedor normalmente se compromete, até a data da implementação da operação: (i) a continuar a operar no curso ordinário dos negócios, em consonância com práticas passadas; (ii) a não adotar medidas que possam causar efeito

²⁷ “Art. 88. § 3º Os atos que se subsumirem ao disposto no caput deste artigo não podem ser consumados antes de apreciados, nos termos deste artigo e do procedimento previsto no Capítulo II do Título VI desta Lei, sob pena de nulidade, sendo ainda imposta multa pecuniária, de valor não inferior a R\$ 60.000,00 (sessenta mil reais) nem superior a R\$ 60.000.000,00 (sessenta milhões de reais), a ser aplicada nos termos da regulamentação, sem prejuízo da abertura de processo administrativo, nos termos do art. 69 desta Lei.”

²⁸ “Art. 88. § 4º Até a decisão final sobre a operação, deverão ser preservadas as condições de concorrência entre as empresas envolvidas, sob pena de aplicação das sanções previstas no § 3º deste artigo.”

²⁹ O termo *gun-jumping* foi difundido no Brasil entre os advogados e o CADE. A própria autarquia adotou o termo estrangeiro em seus julgados (abordados a seguir).

³⁰ As autoridades concorrenceis norte-americanas costumam manter franco diálogo com os agentes privados, especialmente em relação a temas cuja compreensão depende de grande contribuição interpretativa. Em relação ao *gun-jumping*, é possível constatar tal abertura, por exemplo, nos ensinamentos de William Blumenthal, *ex-General Counsel* do FTC - *Federal Trade Commission*. Ver BLUMENTHAL, WILLIAM, *The rhetoric of gun-jumping*, Nova York, 2005, in <<http://www.ftc.gov>> (17.09.2013)

adverso material nos negócios; (iii) a não celebrar contratos com compras volumosas ou de longo prazo; e (iv) e adotar (ou deixar de adotar) outras condutas com o intuito de preservar o valor do ativo a ser adquirido ou investido³¹.

Superada a fase de maior incerteza, agora é possível consultar as posições do Tribunal do CADE nos 4 (quatro) atos de concentração julgados pelo Tribunal do CADE com discussão envolvendo *gun-jumping*³².

O CADE impôs multas de *gun-jumping* em 3 (três) operações de cessão de direitos de exploração e produção de petróleo e gás³³ submetidas à sua análise. No ato de concentração nº 08700.005775/2013-19, o CADE entendeu que o instrumento contratual que formalizou a operação permitiu o compartilhamento de informações sensíveis entre as partes e a influência de uma parte sobre a outra, além de não ter previsto a aprovação do CADE como condição suspensiva para implementação da aquisição. Nos atos de concentração nº 08700.008292/2013-76 e nº 08700.008289/2013-52, por sua vez, o CADE entendeu que restou configurada a infração de *gun-jumping* em razão do pagamento adiantado do preço de aquisição acordado entre as partes, antes da aprovação concorrencial.

A quarta operação punida por implementação antecipada do ato de concentração (nº 08700.002285/2014-41) decorreu de demora em notificar a transação de dimensão internacional no Brasil envolvendo o setor automotivo. A operação somente foi submetida à apreciação do CADE após a implementação da operação no mundo. O CADE aplicou multa de cunho pedagógico, a fim de gerar o constrangimento das partes e fomentar o respeito à Lei Antitruste, apesar de verificar a ausência de dolo em incorrer no *gun-jumping*.

³¹ Para mais detalhes sobre *gun-jumping*, Cf SILVA, RICARDO VILLELA MAFRA ALVES DA, "Gun-jumping e atos até o fechamento de operações: a proteção do investimento no contexto da análise prévia de atos de concentração". , in Revista do IBRAC - Direito da Concorrência, Consumo e Comércio Internacional, vol. 24, jul. - dez. 2013, São Paulo, Editora Revista dos Tribunais, 2013, pp. 11-29.

³² Os 4 (quatro) casos são: (i) ato de concentração nº 08700.005775/2013-19 (Requerentes: OGX Petróleo e Gás e Petróleo Brasileiro S.A.), julgado em 28 de agosto de 2013, conforme voto da Conselheira Relatora Ana Frazão; (ii) ato de concentração nº 08700.008292/2013-76 (Requerentes: Potíleo S.A. e UTC Óleo e Gás S.A.), julgado em 5 de fevereiro de 2014, conforme voto do Conselheiro Relator Alessandro Octaviani Luis; (iii) ato de concentração nº 08700.008289/2013-52 (Requerentes: UTC Óleo e Gás S.A. e Aurizônia Petróleo S.A.), julgado em 5 de fevereiro de 2014, conforme voto da Conselheira Relatora Ana Frazão; e (iv) ato de concentração nº 08700.002285/2014-41 (Requerentes: Fiat S.P.A. e Chrysler Group LLC), julgado em 14 de maio de 2014, conforme voto do Conselheiro Márcio de Oliveira Júnior. Em todos estes 4 (quatro) casos foram celebrados Acordos em Controle de Concentrações ("ACC") com o CADE para disciplinar acerca da multa aplicada. O somatório das multas aplicadas pelo CADE nestes casos é de R\$ 3.720.000,00 (três milhões, setecentos e vinte mil reais). Em adendo, também foi analisado pelo Tribunal do CADE o ato de concentração nº 08700.007899/2013-39 (Requerentes: Petróleo Brasileiro S.A. e Total E&P do Brasil Ltda.) para verificação de eventual *gun-jumping*, mas nada de irregular foi identificado e a operação foi aprovada sem restrições em 09 de abril de 2014, conforme voto do Conselheiro Relator Alessandro Octaviani Luis.

³³ As operações de cessão de direitos de exploração e produção de petróleo e gás são consideradas atos de concentração enquadrados no conceito legal do art. 90, II, da Lei Antitruste, segundo entendimentos do CADE e da Agência Nacional do Petróleo, Gás Natural e Biocombustíveis – ANP. Cf. PEDRA, DOUGLAS PEREIRA / ESTEVES, HELOISA BORGES BASTOS, *Comentários Relativos à Cessão de Direitos e Obrigações dos Contratos de Concessão à Luz da Nova Lei de Defesa da Concorrência (Lei nº 12.529/2011)*. Coordenadoria de Defesa da Concorrência Agência Nacional do Petróleo, Gás Natural e Biocombustíveis – ANP, 2013, in <<http://www.anp.gov.br/?dw=65942>> (09.02.2014). Para aprofundar a discussão sobre a Lei Antitruste e a sua aplicação em operações de cessão de direitos de exploração e produção de petróleo e gás, Cf. COELHO, GUSTAVO FLAUSINO / SILVA, RICARDO VILLELA MAFRA ALVES DA, "A obrigatoriedade de aprovação concorrencial para operações de cessão de direitos de exploração e produção de petróleo e gás e a lei nº 12.529/2011", in LIMA, RENATA ALBUQUERQUE [ET AL.], *Direito Empresarial: XXIII Encontro Nacional do CONPEDI*, Florianópolis, CONPEDI, 2014, pp. 137-155.

Apesar da existência de alguns julgados após 2 (dois) anos de vigência da Lei Antitruste, é necessário cultivar o constante diálogo com a autoridade antitruste para delimitação das fronteiras entre o lícito e o ilícito no âmbito das operações societárias (entre o *signing* e o *closing*) enquanto em curso o processo de análise concorrencial dos atos de concentração. Outro desafio é a formação da cultura avessa à “queimada da largada” após a celebração do contrato definitivo. Até mesmo em países com grande tradição antitruste há casos de *gun-jumping*, com sanções efetivas e severas, reforçando a importância da observância do *pre-closing filing* e *waiting period*³⁴.

3.2. Acordo em Controle de Concentrações – ACC

O ACC é um instrumento muito importante para a autoridade antitruste, pois costuma ser a forma mais eficaz para imposição de restrições a atos de concentração, uma vez que possui a natureza jurídica de acordo bilateral. Ou seja, os remédios concorreciais³⁵ decorrentes do ACC são consensuais e não devem gerar questionamento judicial por parte dos agentes econômicos, permitindo a efetivação (*enforcement*) dos remédios e a consequente proteção da concorrência.

A Lei Antitruste deveria conter um dispositivo específico sobre o ACC, mas o art. 92 foi vetado pela Presidente da República, por considerar que a redação do projeto de lei restringiria a possibilidade de celebração dos acordos à fase de instrução processual. Logo, a intenção do voto não foi excluir a possibilidade de assinatura de ACC, mas expandir as hipóteses de propositura do acordo.

O ACC foi disciplinado no Regimento Interno do CADE, que dispôs em seu art. 125 que o CADE poderá receber propostas de ACC desde o momento da notificação até 30 (trinta) dias após a impugnação pela Superintendência-Geral do CADE, sem prejuízo da análise de mérito da operação.

O procedimento padrão prevê a negociação dos termos do acordo entre os requerentes e a Superintendência-Geral do CADE, que submeterá ao Tribunal a minuta de ACC negociada e a impugnação do ato de concentração. Caso o ato de concentração já tenha sido enviado ao Tribunal antes de iniciada a negociação do acordo, os requerentes trataram aos termos do ACC com o Conselheiro Relator. Após a análise e aprovação do ACC pelo Tribunal do CADE, deverão as requerentes comparecer para assinatura do acordo com o Presidente do CADE.

³⁴ Por exemplo, em 20 de agosto de 2014 o *Department of Justice* dos Estados Unidos da América informou ao mercado que o Berkshire Hathaway Inc., do multimilionário Warren Buffet, descumpriu as regras de notificação da operação de aquisição de valores mobiliários da USG Corp. e concordou em pagar US\$ 896.000,00 (oitocentos e noventa e seis mil dólares norte-americanos) em decorrência da violação de obrigação de aguardar o período legal de revisão antitruste para implementação da operação.

³⁵ O termo “remédio concorrencial” advém do inglês *antitrust remedy*, e reflete a ideia de que os remédios promovem a cura dos problemas anticompetitivos. “Parties frequently seek to avoid litigation by offering to cure the Division’s concerns when the Division determines that a proposed merger is illegal, and the Division considers a broad range of potential remedies in ensuring appropriate and effective remedial relief” (U.S. DEPARTMENT OF JUSTICE. *Antitrust Division Policy Guide to Merger Remedies*, 2011, in <<http://www.justice.gov/atr/public/guidelines/272350.pdf>> (27.08.2014)).

Apesar do começo conturbado desta ferramenta, com o veto do dispositivo legal constante no projeto da Lei Antitruste, o ACC tem sido adotado com relativa frequência pelos agentes econômicos, que enxergam nele a forma mais adequada para solucionar rapidamente os questionamentos de natureza concorrencial sem aumentar substancialmente os custos de transação. O CADE celebrou mais de 10 (dez) ACCs com requerentes de atos de concentração sob a vigência da atual Lei Antitruste³⁶.

Os ACCs podem estabelecer remédios comportamentais e/ou estruturais³⁷. O remédio será estrutural quando alterar a estrutura do mercado, promovendo a transferência de ativos entre agentes econômicos. Por outro lado, a medida será comportamental quando impuser obrigações de fazer ou não fazer às partes. Há complementariedade das atuações em âmbito preventivo e repressivo da autoridade concorrencial: problemas estruturais (concentração de mercado) podem ser corrigidos tanto por meio de medidas também estruturais (desconcentração) como por medidas comportamentais³⁸. Atualmente, os remédios comportamentais são vistos com relativo descrédito em razão do elevado custo de monitoramento e consequente efetividade reduzida, quando comparados aos remédios estruturais, que são implementados com mais transparência e objetividade pelas partes.

São exemplos de remédios comportamentais impostos nos ACCs celebrados nos últimos anos pelo CADE: (i) a limitação da captação de novos alunos nas localidades afetadas durante quatro semestres letivos, no caso do ato de concentração nº 08700.009198/2013-34; (ii) metas de qualidade objetivas no que se refere à oferta de cursos de ensino à distância pelas requerentes, no caso do ato de concentração nº 08700.005447/2013-12; e (iii) manutenção de política de portas abertas ao CADE, no caso do ato de concentração nº 08700.010688/2013-83.

³⁶ No relatório do CADE sobre o biênio de vigência da Lei Antitruste constavam 8 (oito) acordos, sendo 4 (quatro) deles os mencionados na seção anterior em relação a *gun-jumping*. Os demais ACCs foram os seguintes: (i) ato de concentração nº 08700.009882/2012-35 (Requerentes: Ahlstrom Corporation e Munksjö AB), julgado em 22 de maio de 2013, conforme voto da Conselheira Relatora Ana Frazão; (ii) ato de concentração nº 08700.006437/2012-13 (Requerentes: WP Roaming III S.A.R.L. e Syniverse Holdings, Inc.), julgado em 22 de maio de 2013, conforme voto do Conselheiro Relator Alessandro Octaviani Luis; (iii) ato de concentração nº 08700.009198/2013-34 (Requerentes: Estácio Participações S.A. e TCA Investimento em Participações Ltda.), julgado em 14 de maio de 2014, conforme voto da Conselheira Relatora Ana Frazão; e (iv) ato de concentração nº 08700.005447/2013-12 (Requerentes: Anhanguera Educacional Participações S/A e Kroton Educacional S/A), julgado em 14 de maio de 2014, conforme voto da Conselheira Relatora Ana Frazão. Ver CADE – CONSELHO ADMINISTRATIVO DE DEFESA ECONÔMICA, *Balanço do biênio da Lei 12.529/11 e perspectivas da defesa da concorrência no Brasil*, Brasília, 2014, in <<http://www.cade.gov.br>> (04.06.2014), p. 8. Também foram celebrados outros 3 (três) ACCs após maio de 2014: (i) ato de concentração nº 08700.002372/2014-07 (Requerentes: Diagnósticos da América S/A – Dasa e Cromosomma Participações II S/A – CP II), julgado em 16 de julho de 2014, conforme voto do Conselheiro Relator Alessandro Octaviani Luis; (ii) ato de concentração nº 08700.000658/2014-40 (Requerentes: Minerva S/A e BRF S/A), julgado em 20 de agosto de 2014, conforme voto do Conselheiro Relator Gilvandro Araújo; e (iii) ato de concentração nº 08700.010688/2013-83 (Requerentes: JBS S.A., Rodopa Indústria e Comércio de Alimentos Ltda. e Forte Empreendimentos e Participações Ltda.), julgado em 20 de agosto de 2014, conforme voto do Conselheiro Márcio de Oliveira Júnior.

³⁷ Para análise dos remédios antitruste no Brasil, cf. MATOS, CÉSAR, "Remédios em atos de concentração: a experiência internacional e o Brasil", in OLIVEIRA, AMANDA FLÁVIO DE / RUIZ, RICARDO MACHADO, *Remédios Antitruste*, São Paulo, Singular, 2011, pp. 66-70.

³⁸ "Uma análise meramente estrutural do poder no mercado levou à conclusão de que não é possível sancionar o poder de mercado em si e por si. É, por outro lado, possível aplicar uma sanção estrutural, até mesmo levando à transformação ou ao desaparecimento da personalidade jurídica original como sanção a um comportamento. A sanção estrutural extrema pode ser imposta, portanto, como sanção a comportamentos. Por outro lado, quando da análise das concentrações e de seu controle se observará que muitas vezes o controle estrutural deve ser transformado em um controle comportamental para ter maior utilidade e eficácia aplicativa" (SALOMÃO FILHO, Calixto. Direito concorrencial. São Paulo: Malheiros Editores, 2014, p. 133).

São exemplos de remédios estruturais adotados via ACCs: (i) alienação de ativos produtivos em mercados relevantes concentrados, nos casos dos atos de concentração nº 08700.002372/2014-07, 08700.000658/2014-40 e 08700.010688/2013-83; e (ii) alienação de propriedade industrial, no caso do ato de concentração nº 08700.010688/2013-83.

A partir da adoção dos ACCs pelo CADE para tratar dos atos de concentração sensíveis e implementar com segurança jurídica os remédios antitruste, destaca-se como nova fronteira o desenvolvimento das estruturas negociadas³⁹ pelas partes para viabilização de operações societárias complexas via ACC. Com base na prática constituída nos primeiros anos de vigência da Lei Antitruste, desponta de modo promissor tal ferramenta contratual para viabilização de atos de concentração locais e internacionais no Brasil.

3.3. Revisão de casos fora dos critérios legais

A Lei Antitruste inovou ao inserir no regime de notificação prévia o art. 88, § 7º, que prevê ser facultado ao CADE, no prazo de 1 (um) ano a contar da data de consumação de uma operação, requerer a submissão dos atos de concentração que não se enquadrem no disposto no art. 88. Ou seja, o novo diploma permite ao CADE analisar qualquer transação realizada em grupos econômicos distintos que não preencham os requisitos de faturamento mínimo legal, caso a autarquia indague sobre esta operação dentro de 1 (um) ano de sua implementação (*closing*).

Apesar de o CADE ainda não ter utilizado tal dispositivo legal, a iminente criação de um “sistema de monitoramento de atos de concentração não-notificáveis” e de uma “Unidade Avançada de Inteligência” na Superintendência-Geral do CADE⁴⁰ torna o cenário de questionamentos de operações fora do escopo original da Lei Antitruste mais palpável. Esta hipótese de revisão antitruste de operações implementadas resgata os mesmos problemas questionados durante a vigência da Lei nº 8.884/1994 e repelidos pela premissa central da Lei Antitruste. Contudo, o dispositivo legal possui redação clara, não restando dúvida sobre a possibilidade de revisão extraordinária de operação isentas de notificação obrigatória ao CADE.

A autoridade antitruste pode utilizar essa ferramenta adicional de defesa da concorrência para apurar aquisição de participações minoritárias que não esteja sujeita aos critérios para notificação obrigatória, permitindo o escrutínio específico de setores econômicos e/ou grupos econômicos relevantes. A preocupação com detenção de participações societárias

³⁹ Apesar de as partes negociarem os termos do ACC, a proposta de acordo somente será aceita após decisão colegiada do Tribunal do CADE. Assim, é possível identificar no ACC a autonomia das partes (natural da natureza contratual) para negociação dos termos e o *ius imperium* proveniente da decisão final do CADE que vincula as partes do ACC.

⁴⁰ Cf. CADE – CONSELHO ADMINISTRATIVO DE DEFESA ECONÔMICA, *Balanço do biênio da Lei 12.529/11 e perspectivas da defesa da concorrência no Brasil*, Brasília, 2014, in <<http://www.cade.gov.br>> (04.06.2014), p. 25.

minoritárias é crescente em outras jurisdições e talvez o dispositivo legal em comento possa viabilizar a tutela da defesa da concorrência ao CADE neste nicho.

Resta claro que a previsão do art. 88, § 7º, da Lei Antitruste será objeto de discussões futuras e impactará futuramente operações societárias que, em tese, estariam isentas de análise antitruste no Brasil.

3.4. A Resolução CADE nº 2/2012: Definições essenciais

Ao iniciar a vigência do atual regime de controle de estruturas em 2012, o CADE prontamente editou uma série de resoluções para buscar suprir lacunas existentes para o funcionamento do sistema de análise prévia de atos de concentração no Brasil. As resoluções do CADE têm caráter normativo vinculante decorrente de previsão da própria Lei Antitruste. Em meio a esse movimento, a Resolução CADE nº 2/2012⁴¹ passou a conter diversas definições essenciais para fins de submissão e análise de atos de concentração, tais como grupo econômico (inclusive de fundos de investimento) e critérios para notificação obrigatória de operação de aquisição de participação societária.

Em relação à definição de grupo econômico, atualmente esta abarca (i) sociedades que estejam sob controle comum, interno ou externo; e (ii) sociedades nas quais qualquer das sociedades do item anterior seja titular, direta ou indiretamente, de pelo menos 20% (vinte por cento) do capital social ou votante.

No caso de fundos de investimento, são considerados integrantes do mesmo grupo econômico: (i) o grupo econômico de cada cotista que detenha direta ou indiretamente participação igual ou superior a 50% (cinquenta por cento) das cotas do fundo envolvido na operação via participação individual ou por meio de qualquer tipo de acordo de cotistas; e (ii) as sociedades controladas pelo fundo envolvido na operação e as sociedades nas quais o referido fundo detenha direta ou indiretamente participação igual ou superior a 20% (vinte por cento) do capital social ou votante.

Quanto às operações de aquisição de participação societária, as previsões normativas do CADE buscaram o afastamento da discussão sobre influência relevante e a definição de regras estanques para verificação da obrigatoriedade de notificação. Neste sentido, as aquisições de participação societária são de notificação obrigatória, caso (i) acarretem aquisição de controle unitário ou compartilhado; ou (ii) não acarretem aquisição de controle, mas preencham as regras de *minimis* do art. 10 da Resolução CADE nº 2/2012⁴².

⁴¹ A Resolução CADE nº 2/2012 foi sensivelmente alterada por meio da Resolução nº 9, de 1º de outubro de 2014. Para os fins deste artigo, as referências considerarão a versão atualizada da Resolução CADE nº 2/2012 com as recentes modificações.

⁴² “Art. 10 Nos termos do artigo 9º, II, são de notificação obrigatória ao CADE as aquisições de parte de empresa ou empresas que confiram ao adquirente o status de maior investidor individual, ou que se enquadrem em uma das seguintes hipóteses:

Em caso de subscrição de títulos ou valores mobiliários conversíveis em ação, a mesma resolução prevê a notificação obrigatória caso (i) a futura conversão (calculada hipoteticamente na data de subscrição) se enquadre em qualquer das hipóteses de notificação de aquisição de participação societária analisadas acima; e (ii) o título ou valor outorgue ao adquirente o direito de indicar membros dos órgãos de gestão ou de fiscalização ou direitos de voto ou veto sobre questões concorrencialmente sensíveis, além dos direitos previstos em lei. Caso a subscrição seja feita mediante oferta pública, a consumação da operação não estará condicionada à prévia aprovação do CADE, mas os direitos políticos atrelados aos títulos ou valores mobiliários não poderão ser exercidos até a decisão da autoridade antitruste, nos mesmos moldes das operações notificáveis ao CADE decorrentes da aquisição de ações de companhias abertas.

Apesar das previsões da Resolução CADE nº 2/2012 terem buscado suprir lacunas conceituais relevantes, permanecem em aberto alguns termos, em especial a definição de contrato associativo (mencionado na Lei Antitruste como ato de concentração, nos termos do art. 90, IV).

Após mais de 2 (dois) anos de vigência da Lei Antitruste, o CADE está em processo de revisão dos conceitos em comento, bem como estudo a regulamentação do contrato associativo. A partir da massa crítica acumulada pela autoridade antitruste e pelos agentes privados, apresenta-se uma nova fronteira a revisão destas definições e o seu impacto para as próximas operações societárias.

4. Conclusão

A Lei Antitruste vigente inaugurou uma nova fase do direito concorrencial no Brasil, elevando as práticas adotadas pelo CADE em relação ao controle de estruturas aos patamares mais altos do mundo. O fruto de toda a massa crítica desenvolvida historicamente e, em especial, durante a vigência da Lei nº 8.884/1994, permitiu ao CADE e aos agentes econômicos transitar com primor para o regime de aprovação prévia de atos de concentração.

Em meio aos impactos da Lei Antitruste nas operações societárias no Brasil, o presente artigo buscou expor e analisar alguns itens de maior relevância e sensibilidade para o futuro

I – Nos casos em que a empresa investida não seja concorrente nem atue em mercado verticalmente relacionado: a) Aquisição que confira ao adquirente titularidade direta ou indireta de 20% (vinte por cento) ou mais do capital social ou votante da empresa investida; b) Aquisição feita por titular de 20% (vinte por cento) ou mais do capital social ou votante, desde que a participação direta ou indiretamente adquirida, de pelo menos um vendedor considerado individualmente, chegue a ser igual ou superior a 20% (vinte por cento) do capital social ou votante.

II – Nos casos em que a empresa investida seja concorrente ou atue em mercado verticalmente relacionado: a) Aquisição que conferir participação direta ou indireta de 5% (cinco por cento) ou mais do capital votante ou social; b) Última aquisição que, individualmente ou somada com outras, resulte em um aumento de participação maior ou igual a 5%, nos casos em que a investidora já detenha 5% ou mais do capital votante ou social da adquirida.

Parágrafo único. Para fins de enquadramento de uma operação nas hipóteses dos incisos I ou II deste artigo, devem ser consideradas: as atividades da empresa adquirente e as atividades das demais empresas integrantes do seu grupo econômico conforme definição do artigo 4º dessa Resolução.”

próximo, identificando nestes temas fronteiriços os desafios para a contínua consolidação da cultura de defesa da concorrência.

Quanto a tais fronteiras, é possível depreender à luz da Lei Antitruste:

- Os limites para integração e partilha de informações sensíveis entre as partes de um ato de concentração a ser aprovado pelo CADE serão construídos tanto por meio da assessoria dos advogados como pelos julgados da autoridade antitruste, conforme já verificado nos recentes casos envolvendo os setores de petróleo e gás e automotivo;
- Os acordos serão firmados em âmbito do controle de estruturas a fim de desenhar de modo célere e eficaz restrições adequadas à tutela da concorrência e à manutenção do negócio planejado pelas partes;
- Algumas operações consideradas relevantes serão analisadas de modo extraordinário pelo CADE, mesmo não sendo de notificação obrigatória em razão do faturamento dos grupos econômicos envolvidos, mediante requisição da própria autarquia dentro de 1 (um) ano a partir da sua implementação; e
- Resoluções adicionais serão editadas pelo CADE a fim de alterar conceitos e estruturar novas definições com o intuito de aprimorar a análise de atos de concentração.

Em suma, é possível constatar grandes avanços no direito antitruste brasileiro em relação ao controle de estruturas, mas existem novas fronteiras à vista para aprimorar a interface do direito concorrencial com as operações societárias no Brasil.

Referências bibliográficas

- BLUMENTHAL, WILLIAM, *The rhetoric of gun-jumping*, Nova York, 2005, *in* <<http://www.ftc.gov>> (17.09.2013)
- BORK, ROBERT H., *The antitrust paradox: a policy at war with itself*, Nova York, The Free Press, 1993
- BRASIL. CONSELHO ADMINISTRATIVO DE DEFESA ECONÔMICA, *Balanço do biênio da Lei 12.529/11 e perspectivas da defesa da concorrência no Brasil*, Brasília, 2014, *in* <<http://www.cade.gov.br>> (04.06.2014)
- BRUNA, SÉRGIO VARELLA, *O poder econômico e a conceituação do abuso em seu exercício*, São Paulo, Editora Revista dos Tribunais, 2001
- COELHO, GUSTAVO FLAUSINO, "A questão do não conhecimento das operações no direito antitruste brasileiro", *in Revista do IBRAC - Direito da Concorrência, Consumo e Comércio Internacional*, vol. 18, jul. - dez. 2011, São Paulo, Editora Revista dos Tribunais, 2011, pp. 131-141

COELHO, GUSTAVO FLAUSINO / SILVA, RICARDO VILLELA MAFRA ALVES DA, "A obrigatoriedade de aprovação concorrencial para operações de cessão de direitos de exploração e produção de petróleo e gás e a lei nº 12.529/2011", in LIMA, RENATA ALBUQUERQUE [ET AL.], *Direito Empresarial: XXIII Encontro Nacional do CONPEDI*, Florianópolis, CONPEDI, 2014, pp. 137-155

COELHO, GUSTAVO FLAUSINO / SILVA, RICARDO VILLELA MAFRA ALVES DA, "As recomendações da OCDE para o desenvolvimento do direito concorrencial no Brasil e a Lei 12.529/2011". , in *Revista do IBRAC - Direito da Concorrência, Consumo e Comércio Internacional*, vol. 22, jul. - dez. 2012, São Paulo, Editora Revista dos Tribunais, 2012, pp. 307-330

CORDOVIL, LEONOR [ET AL.], *Nova Lei de Defesa da Concorrência Comentada*, São Paulo, Editora Revista dos Tribunais, 2012

FORGIONI, PAULA A., *Os Fundamentos do Antitruste*, 5ª ed., São Paulo, Editora Revista dos Tribunais, 2012

MATTOS, CÉSAR, "Remédios em atos de concentração: a experiência internacional e o Brasil", in Oliveira, Amanda Flávio de / Ruiz, Ricardo Machado, *Remédios Antitruste*, São Paulo, Singular, 2011, pp. 61-99

OCDE – ORGANIZAÇÃO DE COOPERAÇÃO E DESENVOLVIMENTO ECONÔMICOS. *Lei e Política de Concorrência no Brasil: uma revisão pelos pares*, Paris, 2010, in <<http://www.oecd.org/daf/competition/45154401.pdf>> (09.09.2014)

OLIVEIRA, GESNER / RODAS, JOÃO GRANDINO, *Direito e Economia da Concorrência*, Rio de Janeiro, Renovar, 2004

PEDRA, DOUGLAS PEREIRA / ESTEVES, HELOISA BORGES BASTOS, *Comentários Relativos à Cessão de Direitos e Obrigações dos Contratos de Concessão à Luz da Nova Lei de Defesa da Concorrência (Lei nº 12.529/2011)*. Coordenadoria de Defesa da Concorrência Agência Nacional do Petróleo, Gás Natural e Biocombustíveis – ANP, 2013, in <<http://www.anp.gov.br/?dw=65942>> (09.02.2014)

SALOMÃO FILHO, Calixto. *Direito concorrencial*, São Paulo, Malheiros, 2014

SILVA, RICARDO VILLELA MAFRA ALVES DA, "Gun-jumping e atos até o fechamento de operações: a proteção do investimento no contexto da análise prévia de atos de concentração", in *Revista do IBRAC - Direito da Concorrência, Consumo e Comércio Internacional*, vol. 24, jul. - dez. 2013, São Paulo, Editora Revista dos Tribunais, 2013, pp. 11-29

SOKOL, D. DANIEL, *The Transformation of Vertical Restraints: Per Se Illegality, the Rule of Reason and Per Se Legality*, Washington, 2013, in <<http://ssrn.com/abstract=2297365>>, (27.08.2014)

TAUFICK, ROBERTO DOMINGOS, *Nova Lei Antitruste Brasileira: a Lei 12.529/2011 comentada e a análise prévia no direito da concorrência*, Rio de Janeiro, Forense, 2012

U.S. DEPARTMENT OF JUSTICE. *Antitrust Division Policy Guide to Merger Remedies*, 2011, in <<http://www.justice.gov/atr/public/guidelines/272350.pdf>> (27.08.2014)