

Insper Instituto de Ensino e Pesquisa
Faculdade de Economia e Administração

Caroline Carlos

**O IMPACTO DA MUDANÇA DA LEI DE DEFESA DA
CONCORRÊNCIA SOBRE AS FUSÕES E AQUISIÇÕES NO
BRASIL**

São Paulo

2013

Caroline Carlos

**O IMPACTO DA MUDANÇA DA LEI DE DEFESA DA
CONCORRÊNCIA SOBRE AS FUSÕES E AQUISIÇÕES NO
BRASIL**

Monografia apresentada ao curso de Ciências Econômicas, como requisito parcial para a obtenção do Grau de Bacharel do Insper Instituto de Ensino e Pesquisa.

Orientador: Eduardo Luiz Machado - Insper

São Paulo

2013

Carlos, Caroline

O impacto da mudança da lei de defesa da concorrência sobre as fusões e aquisições no Brasil/
Caroline Carlos – São Paulo: Insper, 2013.

21f

Monografia: Faculdade de Economia e Administração.
Insper Instituto de Ensino e Pesquisa.

Orientador: Prof. Eduardo Luiz Machado

1. Fusões e aquisições 2. Regulamentação de Mercados
3. Bem-estar econômico

Caroline Carlos

**O IMPACTO DA MUDANÇA DA LEI DE DEFESA DA
CONCORRÊNCIA SOBRE AS FUSÕES E AQUISIÇÕES NO BRASIL**

Monografia apresentada ao curso de Ciências Econômicas, como requisito parcial para a obtenção do Grau de Bacharel do Insper Instituto de Ensino e Pesquisa.

Aprovado em Junho de 2013

EXAMINADORES

Prof. Dr. Eduardo Luiz Machado

Orientador

Prof. Dr. Frederico Araújo Turolla

Examinador

Prof. Dr. Roberto Calfat

Examinador

Dedicatória

Decido minha monografia à minha família, ao meu namorado Rodrigo Soares, aos meus amigos e ao meu professor orientador Eduardo Luiz Machado.

Agradecimento

Agradeço ao professor Eduardo Luiz Machado, pelo auxílio no desenvolvimento deste trabalho. Desde a decisão de como analisar as leis para que a comparação fosse possível até o levantamento dos principais pontos a serem abordados.

Resumo

CARLOS, Caroline. O impacto da mudança da lei de defesa da concorrência sobre as fusões e aquisições no Brasil. São Paulo 2013.42p. Monografia – Faculdade de Economia e Administração. Insper Instituto de Ensino e Pesquisa.

Em 2012, o Conselho Administrativo de Defesa da Concorrência (CADE), mudou a sua forma de atuação, em função da mudança da lei brasileira de defesa da concorrência. Nesse trabalho, será apresentado um panorama geral da atividade de fusão e aquisição no Brasil, comparando a antiga lei e a nova lei da concorrência que entrou em vigor em 29 de Maio de 2012. Serão identificados pontos de convergência e divergência, de modo que os possíveis impactos dessa implementação, especificamente sobre as transações de fusão e aquisição, sejam analisados. Também será feita uma comparação com o caso americano de legislação mais madura que apresenta uma lei de defesa da concorrência parecida em vários aspectos com a recentemente implementada no Brasil.

Palavras Chave: Fusões e Aquisições, Regulamentação de Mercados, Economia do Bem-estar

Abstract

CARLOS, Caroline. The impact of the change in antitrust law on mergers and acquisitions in Brazil. São Paulo. 2013.42p. Monograph - Faculty of Economics and Administration. Insper Instituto de ensino e pesquisa.

In 2012, the Board of antitrust (CADE), changed the way it operates, through the change on the Brazilian antitrust law. In this paper, we presented an overview of merger and acquisition activity in Brazil, comparing the old law and the new antitrust law which came into force on May 29, 2012. Points of convergence and divergence between the laws will be identified, so that the potential impacts of this implementation, specifically on the merger and acquisition transactions, are analyzed. It will be also done a comparison with a more mature case, the American one situation that has an antitrust law similar to the recently implemented in Brazil.

Keywords: Mergers and acquisitions, Welfare Economics, Markets Regulation
Competition

Lista de Ilustração

Figura 1. Estrutura organizacional do Conselho Administrativo de Defesa	22
Figura 2. Relação entre o número de Transações Julgadas pelo CADE e as Transações Anunciadas no mercado	30
Figura 3. Tempo médio de análise de atos de concentração	31

Lista de Tabela

Tabela 1. Tabela comparativa das leis 8.884/94 e 12.529/11	29
Tabela 2. Tabela comparativa das leis Americana	37

Sumário

1. Introdução	11
2. Revisão da literatura	14
3. Método	18
4. Análise do sistema de defesa da concorrência	20
4.1. Comparação das Leis 8.884/94 e 12.529/11	20
4.2. Principais alterações da lei	26
4.3. Análise dos dados disponíveis	30
4.4. Lei antitruste Americana	33
4.5. Comparação da lei de defesa da concorrência Brasileira e Americana.....	36
5. Conclusão	37
Referências	40

1. Introdução

O número de fusões e aquisições vem crescendo no Brasil, no ano de 2011 ocorreram 815 transações¹, valor 13,7% superior ao número de transações ocorridas em 2010. São inúmeras as razões pelas quais uma empresa participa de um processo de fusão ou aquisição, entre elas a expansão das atividades, a necessidade de salvar empresas com problemas financeiros ou operacionais e a possibilidade de gerar ganhos de eficiência. Estas transações são importantes para o desenvolvimento da economia, e estão em constante expansão no Brasil e no restante do mundo.

Apesar de serem importantes para o desenvolvimento das nações, as transações de fusões e aquisições também podem acarretar problemas para a economia. Quando uma fusão ou aquisição é realizada em um mercado com poucos competidores, há uma ampliação do poder de mercado da firma resultante da transação, o que faz com que a empresa tenha o poder de determinar o preço e a quantidade a ser ofertada, aumentando a chance de perda de bem-estar do consumidor. Essa situação é agravada em mercados concentrados com poucos produtos substitutos, onde o consumidor não tem opções para substituir o produto que teve uma elevação no preço e, assim é obrigado a continuar comprando o produto mais caro. Dessa forma, apesar da transação elevar o lucro da firma, ocorre uma elevação de preços para o consumidor final, gerando um benefício final negativo para a sociedade, reduzindo o bem estar social.

Devido a esse tipo de problema, que pode eventualmente ocorrer nesse tipo de transação, foram criados órgãos reguladores de defesa da concorrência, responsáveis por analisar as operações de fusões e aquisições com o intuito de verificar os efeitos potenciais destas operações.

Nesse contexto surgiu no Brasil em 1962 o Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE), uma autarquia vinculada ao Ministério da Justiça que promove a defesa da concorrência no Brasil. Porém o sistema da concorrência no Brasil só passou a ter maior importância a partir de 1994 com a promulgação da Lei 8.884/94, que institui o controle dos atos de concentração (como fusões e aquisições) e a repressão das condutas anticompetitivas.

¹ Segundo informações divulgadas pela Thompson Finance

O sistema de defesa da concorrência brasileiro que vigorava de acordo com os padrões estabelecidos pela Lei 8.884/94 era um sistema muito passível de críticas, o que fez com que em 2011, a lei de defesa da concorrência sofresse alteração, mudando a forma de análise dos casos e alterando a estrutura do sistema.

O sistema de defesa da concorrência tem grande importância para a economia brasileira, por isso, a implementação da nova lei que reconfigura todo o sistema de concorrência, acabou gerando uma insegurança inicial nos agentes envolvidos em operações de fusão e aquisição.

Nesse trabalho será avaliado o possível impacto que a alteração no sistema de defesa da concorrência gerará sobre a economia brasileira, mais especificamente, como se alterará a dinâmica do mercado de fusão e aquisição. Para isso, será apresentada na seção dois uma breve revisão da literatura apontando os principais estudos sobre o assunto, bem como um panorama geral sobre o mercado de fusão e aquisição. Na seção três será feita uma apresentação da metodologia que será utilizada no estudo. Na seção quatro será detalhada a Lei 8.884/94, que regulava o sistema de defesa da concorrência até o início do ano de 2012, e será analisada a Lei 12.529/11, que entrou em vigor a partir de então. Serão apontadas quais foram as principais mudanças, bem como quais serão os impactos esperados na dinâmica das fusões e aquisições no Brasil. Ainda serão levantados os dados disponíveis, para que seja realizada uma comparação das estatísticas do CADE antes e depois da alteração da lei de regulação. Para finalizar esta seção será apresentada uma comparação entre a nova lei implementada em 2012 e a lei de defesa da concorrência dos Estados Unidos, uma economia já considerada madura, para que se possa observar se as alterações levaram a lei brasileira a se aproximar de nações desenvolvidas nas quais os sistemas de defesa da concorrência são sólidos e bem estruturados.

Após essa análise, será apresentada uma conclusão sobre qual o impacto da mudança da política de defesa da concorrência na análise e na dinâmica das transações de fusão e aquisição, e na economia brasileira. O que permitirá entender se a insegurança gerada com o anúncio da mudança da lei terá fundamentos, e acabará por desaquecer, e prejudicar o mercado de fusão e aquisição no Brasil, ou

se a alteração da lei trará benefícios para a sociedade e irá assegurar a livre concorrência na economia.

2. Revisão da literatura

Há uma busca constante por parte das firmas em obter lucro extraordinário nas suas atividades produtivas. Para tanto, elas buscam vantagens competitivas perante seus concorrentes diretos, visando aumentar o seu poder de mercado. Porém, como mostra Senhoras (2003), para que a economia seja eficiente e atinja um alto nível de bem estar econômico, é necessária a existência de diversos bens no mercado, com preços acessíveis, dando aos agentes a possibilidade de escolha e elevando a eficiência. Além disso, para que haja desenvolvimento no longo prazo, é necessária uma economia competitiva. É por esta razão que, como afirma o mesmo autor, é essencial a existência de políticas de regulação, para que o governo possa controlar as características de oferta e demanda das empresas da economia, diminuindo eventuais ineficiências de mercado, garantindo o aumento da concorrência e a elevação do bem estar social.

A primeira onda de legislação de defesa da concorrência surgiu entre 1890 e 1945. O *Sherman Act* de 1890 no Estados Unidos foi o pioneiro no estabelecimento de uma política antitruste na economia, visando controlar negócios que gerariam redução da competitividade do mercado. Nesse mesmo período surgiram também as primeiras formas de defesa da concorrência em nações como Canadá e Austrália, como aponta Oliveira (1997). Nos anos seguintes a 1945 até a década de 80 houve uma segunda onda de estabelecimento de políticas de defesa da concorrência, principalmente nos países Europeus desenvolvidos, segundo Oliveira (2001).

Foi só nos anos 90, como mostra Farina (2000), que a política de defesa da concorrência se desenvolveu e aumentou seu vigor em todo o mundo. Além de ganhar importância nos países que já possuíam esse tipo de regulação, houve um aumento do número de países que adotaram políticas antitruste, na Europa, América Latina e Ásia, principalmente entre os países em desenvolvimento que não possuíam nenhum tipo de política de regulação da concorrência.

No Brasil, o primeiro órgão regulador de concorrência surgiu em 1962, com a criação do Conselho Administrativo de Defesa Econômica, CADE, porém esse órgão ficou praticamente inativo por muitos anos. Somente nos anos 80, com a promulgação da constituição de 1988, que tratava a livre concorrência como um dos fatores

determinantes para a o bom desempenho da economia, esse assunto voltou a ser discutido.

Segundo Senhoras (2003), neste ano foi introduzida a primeira lei que visava regular a economia, pois como o país havia sofrido grandes mudanças institucionais com o início da fase de liberalização, caracterizada por uma onda de privatizações e abertura econômica da nação, fez surgir a necessidade de uma economia bem regulada, que garantisse a competição.

Segundo Curtinaz (2007) a mudança da economia fez necessária a instituição desse novo marco regulatório no Brasil. Por isso, o Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência (SBDC) foi criado em 1994 com a implementação da Lei 8.884/94, que determinava que esse sistema seria composto por três órgãos reguladores: o Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE), a Secretaria de Defesa Econômica (SDE), e a Secretaria de Acompanhamento Econômico (SEAE), como mostra Machado (2012).

O CADE é um órgão ligado ao Ministério da Justiça, que tem como função julgar os diversos casos de fusões e aquisições que ocorrem na economia brasileira, verificando se o aumento do poder de mercado pode gerar uma perda de bem estar econômico. Como aponta Farina (2000, p.5) *“A atuação do CADE tem se concentrado principalmente no acompanhamento e controle dos atos que envolvem concentração, sejam eles resultantes de fusões, aquisições, parcerias, contratos, etc.”* O CADE é composto por sete conselheiros, dos quais um é responsável pela análise detalhada do caso, para que possa posteriormente apresentá-lo para os demais conselheiros, para a realização da votação que determina a aprovação ou não do caso que está sendo julgado, quando se trata da análise de um ato de concentração.

O SDE, também ligado ao Ministério da Justiça, tinha como função instaurar e conduzir processos administrativos para verificar se as empresas realizaram práticas anticoncorrenciais, e em caso afirmativo, encaminhar o caso para o julgamento do CADE, como detalha Senhoras (2003).

Finalmente ao SEAE, órgão vinculado ao Ministério da Fazenda, cabia emitir pareceres sobre os aspectos econômicos nos casos que apresentassem alguma possibilidade de prejuízo a concorrência.

Deixar mais clara as diferenças entre os órgãos CADE, SDE e SEAE, especialmente dos dois últimos.

Durante 18 anos a lei estabelecida em 1994 guiou o mercado brasileiro no que tange a defesa da concorrência. Atuando em duas principais frentes, como aponta Oliveira (1997), a primeira baseada na análise dos atos de concentração, que têm a função de avaliar operações de fusão e aquisição e *joint ventures*, verificando se a transação poderia representar algum risco para a economia, devido ao aumento excessivo do poder exercido pela empresa resultante. A outra esfera de análise são os processos administrativos, onde são analisadas as condutas das empresas, verificando se elas estão tendo práticas anticoncorrenciais em suas operações, que poderiam prejudicar a eficiência da economia.

No caso de análise de atos de concentração, conforme aponta Oliveira (1997), a avaliação do CADE visa mensurar qual será o impacto da transação no seu mercado de atuação, nesse contexto a análise do processo não se limita apenas a aprovação ou não, o órgão regulador pode determinar uma aprovação com limitações, como por exemplo, venda de uma marca, ou uma unidade fabril. Isso implica que uma parcela muito pequena das análises de atos de concentração seja efetivamente rejeitada, sendo a maior parte aprovada, mesmo que com algumas restrições. Segundo as informações disponibilizadas pelo CADE, em 2011 93,4% das transações foram aprovadas sem restrições, 6,3% foram aprovadas com restrições, e apenas 0,1% foram reprovadas.

Nessa estrutura, os casos de fusões e aquisições que eram encaminhados para análise e julgamento, seguiam para a análise do CADE após o fechamento da transação, quando todos os procedimentos já haviam sido concluídos, e a aquisição ou fusão da empresa já havia sido efetuada. Isso gerava problemas para garantir que a concorrência fosse assegurada. Um exemplo disso foi o caso da Nestlé e Garoto, que foi encaminhado para julgamento em 2004. Após a análise, o CADE rejeitou a transação, porém como a operação já havia sido efetuada e o controle da Garoto já havia sido transferido para a Nestlé, a empresa entrou com uma ação

judicial como uma tentativa de reverter a decisão. O processo continuou em trâmite até o início do ano de 2012, quando foi determinado pelo Superior Tribunal de Justiça que o caso fosse julgado novamente.

Essa é uma consequência comum em casos de análise de atos de concentração *a posteriori*. Oliveira (1997) afirma que a análise posterior à realização do negócio tem como consequência a concretização dos efeitos negativos a concorrência, pois há um aumento do custo associado à necessidade de desfazer operações derivadas da transação inicial, além do aumento da insegurança jurídica.

Para tentar minimizar os prejuízos causados por esse tipo de análise, foi criada uma nova lei para guiar a defesa da concorrência no Brasil, a Lei 12.529/11.

Após uma década de discussão e seis anos de pendência no congresso, em 1° de dezembro de 2011 a nova lei brasileira da Defesa da Concorrência foi publicada no Diário Oficial. A nova legislação busca reestruturar significativamente a defesa da concorrência no Brasil e trazer maior eficiência e eficácia ao sistema mesmo tendo sido sancionada pela presidente Dilma com alguns vetos importantes. (Farina, 2012, p.42)

A principal mudança da lei implementada foi a análise *a priori* das transações, estabelecendo que as operações devem ser analisadas previamente a sua conclusão, para que só sejam efetivas, as transações que não apresentem evidências do aumento significativo do poder de mercado.

Com a implementação da nova lei, como mostra Machado (2012), houve também a centralização da análise dos processos no CADE. Os pareceres antes fornecidos pelo SEAE e o SDE deixaram de existir e foi criada uma Superintendência – Geral dentro do CADE, como aponta Farina (2012, p.26).

O anúncio da nova lei de regulação acabou gerando certa instabilidade no mercado de fusões e aquisições. No mês que antecedeu sua implementação, diversas transações de fusão e aquisição foram anunciadas, com o intuito de serem julgadas sob a perspectiva do regime de regulamentação anterior, devido às incertezas geradas pelo novo sistema que seria implementado em seguida.

A análise a seguir nos permitirá entender quais foram os motivos que levaram ao surgimento desse tipo de preocupação no mercado, bem como entender quais serão os impactos reais dessa mudança no mercado de fusão e aquisição no Brasil.

3. Método

Para esse estudo, será realizada uma análise teórica das informações disponíveis, uma vez que, como a mudança da lei de regulação ocorreu somente no início do ano de 2012, existem poucas informações disponíveis de casos aprovados sob a nova lei, o que inviabiliza a realização de uma análise empírica dos dados para chegar a uma conclusão quanto aos impactos da mudança da lei sobre as fusões e aquisições no Brasil. Desse modo, optou-se pela análise qualitativa dos dados, que será realizada a partir de uma avaliação indutiva das informações disponíveis referentes à dinâmica dessa atividade.

Como forma de realizar esse estudo serão analisadas detalhadamente ambas as leis de defesa da concorrência comparando cada um dos títulos, capítulos, seções, subseções e artigos de ambas as leis, de modo a verificar quais são as principais mudanças que ocorreram na legislação no que diz respeito à análise dos atos de concentração. Apesar de a lei abordar também outros temas relacionados à infração da ordem econômica, esse estudo será focado nos capítulos que são relacionados aos atos de concentração, uma vez que o principal objetivo é verificar o impacto das mudanças dessa lei sobre as transações de fusões e aquisições.

Para a comparação entre as leis serão analisados cinco questões ou aspectos fundamentais na lei de defesa da concorrência. O primeiro será a análise dos órgãos reguladores existentes anteriormente e posteriormente a Lei 12.529/11, analisando a quantidade de órgãos existentes bem como suas funções. O segundo tratará da análise da concentração para verificar seu impacto sobre a economia e averiguar como isso se alterou como a mudança da lei, considerando os efeitos que a mudança nos fatores de análise pode causar sobre uma aprovação ou não de um ato de concentração.

O terceiro aspecto será a ser comparado será em relação às exigências que são feitas da empresa quando ela está envolvida em uma transação de fusão e aquisição, listando quais são as condições necessárias para que um caso seja encaminhado para análise e o período de antecedência com o qual o caso deve ser encaminhado, de modo a averiguar como isso se alterou com a mudança da lei. Ainda outra questão importante para verificar são as características que o caso deve apresentar para que seja encaminhado para análise. Dependendo da operação

e do seu impacto sobre o mercado relevante ela não precisa ser encaminhada para análise do órgão regulador. Como esse é um fator determinante sobre as transações de fusões e aquisições, ele também deve ser analisado sob a perspectiva de ambas as leis. Finalmente o último aspecto diz respeito às possíveis decisões que o órgão de defesa da concorrência pode tomar.

Além disso, serão analisados os estudos recentes envolvendo o tema, como o livro *A nova Lei do CADE* (FARINA, 2012) para verificar qual foi o entendimento dos principais estudiosos do tema com relação às mudanças ocorridas, e analisar os possíveis impactos dessa mudança sob a ótica desses estudiosos.

Ainda, como forma de aprofundar o entendimento do tema, será realizada uma comparação entre a legislação de defesa da concorrência do Brasil e dos Estados Unidos, uma vez que, ambas passaram a ter similaridades quanto ao processo de análise das transações.

Como a economia americana já possui um sistema de defesa da concorrência em estágio maduro, a política de defesa antitruste nessa economia será analisada para verificar as características apresentadas. Para essa análise serão analisados pontos importantes como a duração de um processo, quais são as condições de análise determinados pela lei e como são distribuídos os pareceres finais.

Para a obtenção dos dados da economia americana, utilizaremos os dois principais órgãos de defesa da concorrência do país, a Divisão Antitruste do Departamento de Justiça, e a Federal Trade Commission (FTC - Comissão Federal de Comércio). Uma fonte importante para obter informações sobre o sistema de defesa da concorrência em outras economias também será o International Competition Network (ICN).

Esse será um trabalho teórico, que por meio de uma análise detalhada dos pontos de alterações e semelhança entre as duas leis de regulamentação citadas anteriormente, possibilitará a inferência em relação aos impactos que poderão ocorrer na economia brasileira nos próximos anos.

4. Análise do sistema de defesa da concorrência

4.1. Comparação das Leis 8.884/94 e 12.529/11

A nova lei de defesa da concorrência gerou mudanças na regulação antitruste no Brasil, desde a alteração da estrutura do sistema, das condições de análise e das características que o caso deve apresentar para ser encaminhado ao órgão regulador. Por este motivo a seguir será realizado um exame desses aspectos por meio da comparação entre a Lei 8.884/94 e a Lei 12.529/11.

A Lei 12.529/11 define o Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência (SBDC) como o responsável pela prevenção e a repressão às infrações contra a ordem econômica, orientada pelos ditames constitucionais de liberdade de iniciativa, livre concorrência, função social da propriedade, defesa dos consumidores e repressão ao abuso do poder econômico.

O SBDC passa a ter uma nova estrutura sendo formado pelo Conselho Administrativo de Defesa da Concorrência (CADE) e pela Secretaria de Acompanhamento Econômico do Ministério da Fazenda (SEAE). Antes da nova Lei, sistema era formado pelo CADE, pelo SEAE e pela Secretaria de Direito Econômico (SDE).

O Conselho Administrativo de Defesa da Concorrência passou a ser constituído pelo Tribunal Administrativo de Defesa da Concorrência, a Superintendência-Geral e pelo Departamento de Estudos Econômicos. Esse último criado para substituir o SDE, que antes atuava de forma independente, e agora passa a compor o CADE. O Tribunal Administrativo de Defesa da Concorrência é o órgão que desempenha o papel que era atribuído ao órgão denominado CADE na Lei 8.884/94.

O Tribunal Administrativo de Defesa da Concorrência continua a ser formado por um presidente e seis conselheiros, todos indicados pelo presidente da república e que devem ser aprovados pelo senado. A duração do mandato dos membros do Tribunal passa a ser de quatro anos, sendo vedada a recondução. Sob a jurisprudência da lei anterior, o mandato era de dois anos e a recondução ao cargo era permitida.

No que diz respeito à competência do Plenário do Tribunal, a essência do que fica sob a responsabilidade do tribunal foi mantido, tendo ocorrido pequenas mudanças

em alguns artigos, e na ordem que os mesmos são apresentados. Sendo essas responsabilidades entre outros tópicos, zelar pelo regulamento interno, decidir sobre a existência de infração a ordem econômica e aplicar as penalidades previstas em lei, elaborar e aprovar o regimento interno do CADE. As decisões são tomadas por maioria, sendo que a presença mínima requerida nas reuniões é de quatro membros, sendo o quórum de deliberação mínimo três membros.

A Superintendência-Geral, parte integrante do CADE, passa a ser o órgão responsável por receber as denúncias, papel que anteriormente era designado à Secretaria de Direito Econômico (SDE). A Superintendência-Geral é formada por um superintendente-geral indicado pelo presidente da república e aprovado pelo Senado, com mandato de dois anos permitido à recondução ao cargo, e por dois superintendentes adjuntos que são indicados pelo superintendente-geral.

A Superintendência-Geral exerce as competências previstas pelo artigo 13 da Lei nº 12.529/2011. Basicamente, compete-lhe a instauração e instrução de processos administrativos para análise ou apuração de atos de concentração econômica, remetendo-os ao Tribunal Administrativo para julgamento, nos casos previstos na referida lei; a sugestão, ao Tribunal Administrativo, de condições para celebração de acordo em controle de concentrações; a instauração e instrução de procedimentos investigatórios, sempre que se deparar com indícios de condutas anticoncorrenciais, remetendo-os ao Tribunal Administrativo quando concluir por seu arquivamento ou quando entender que houve prática de condutas anticoncorrenciais; a adoção de medidas preventivas; a proposição de termos de compromisso de cessação, submetendo-os à aprovação do Tribunal Administrativo. (Cade ,2012)²

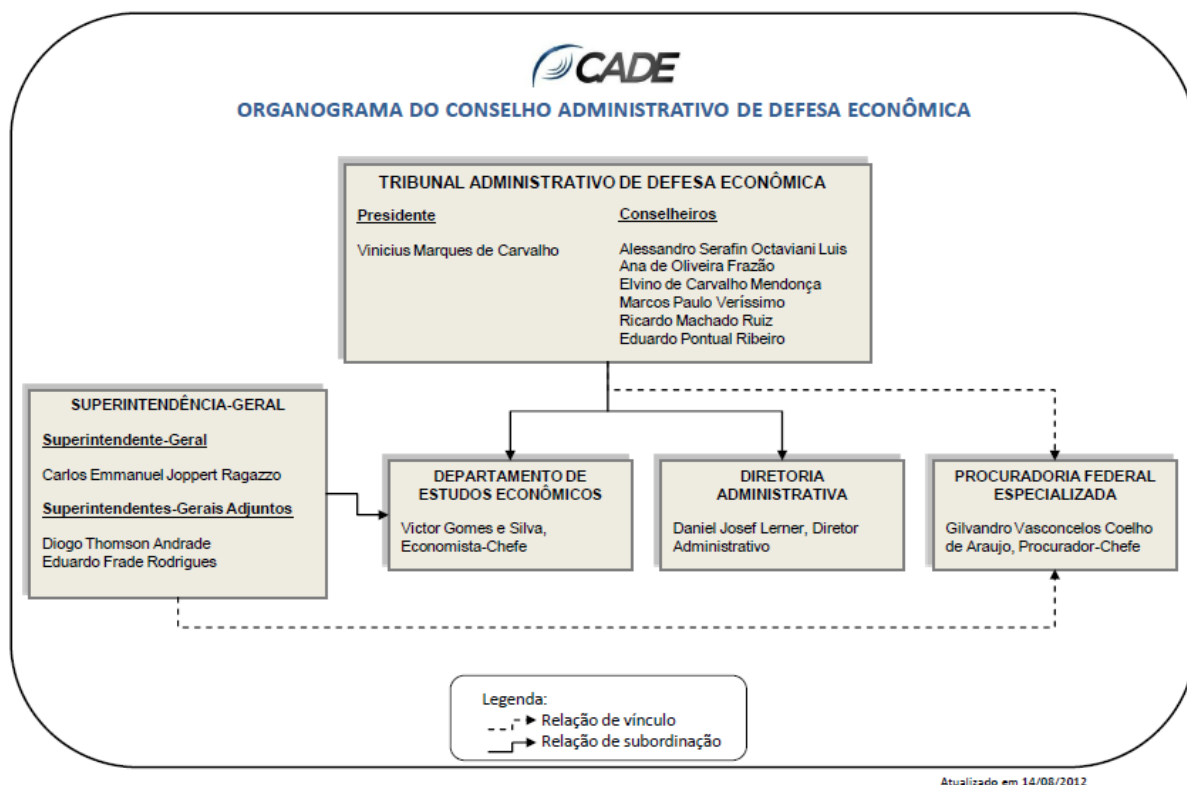
O Departamento de estudo econômico é dirigido por um Economista-Chefe que será nomeado conjuntamente pelo Superintendente-Geral e pelo Presidente do Tribunal, sendo a ele aplicáveis todas as regras aplicáveis aos Conselheiros do Tribunal, com exceção ao comparecimento nas sessões. Ao departamento cabe elaborar estudos e pareceres econômicos, por iniciativa própria ou por pedido do Tribunal ou da Superintendência-Geral, podendo este participar das reuniões do Tribunal, sem direito a voto.

À Secretaria de Acompanhamento Econômico compete promover a concorrência em órgãos de governo e perante a sociedade cabendo-lhe promover a defesa da

² Disponível em <http://www.cade.gov.br/Default.aspx?e344c44bd130f0491f2035>>. Acesso em 2 de Março de 2013

concorrência, estabelecer a regulação econômica e acompanhar os mercados, sendo responsável por difundir programas e políticas em defesa da concorrência. A Figura 1 mostra a nova estrutura organizacional do CADE.

Figura 1 - Estrutura organizacional do Conselho Administrativo de Defesa da Concorrência



Fonte: CADE

Das disposições da infração da ordem econômica, a Lei 12.529/2011 no artigo 36 define a infração a ordem econômica como limitar, falsear ou prejudicar a livre concorrência, dominar um mercado relevante de bens ou serviços, aumentar arbitrariamente os lucros, e exercer de forma abusiva posição dominante. Sendo considerada que uma empresa possui posição dominante em determinado mercado quando está for capaz de alterar de forma individual ou coordenadamente as condições de mercado, ou quando controlar 20% ou mais do mercado relevante. Também é considerada infração a ordem econômica, acordar, combinar, manipular ou ajustar com concorrentes, sob qualquer forma, promover ou influenciar adoção de conduta comercial uniforme ou concentrada entre concorrentes, dificultar o acesso de novas empresas ao mercado, bem como dificultar o desenvolvimento de empresas concorrentes no mercado, dificultar o acesso de concorrentes a insumos,

entre outros. A definição de atos de infração manteve-se praticamente inalterada com a mudança da lei de regulação da concorrência.

No que diz respeito ao controle de atos de concentração, o artigo 88 da Lei 12.529/11 determina que serão submetidas ao CADE operações que envolvam pelo menos um grupo que tenha faturado no ano anterior a operação o valor de R\$ 400.000.000,00 ou mais e pelo menos um outro grupo que tenha registrado faturamento equivalente ou superior a R\$30.000.000,00, sendo permitido ao CADE requerer submissão de casos no prazo de um ano, mesmo que esses não se enquadrem nas condições determinadas. Esse artigo altera o que anteriormente era designado pelo artigo 54 da Lei 8.884/94 que determinava que todo e qualquer caso que pudesse limitar ou prejudicar a livre concorrência, ou gerar dominação de mercado relevante deveria ser submetido à análise do CADE, incluindo transações que resultassem em participação de mercado de vinte por cento ou mais ou cujo faturamento de pelo menos uma dos grupos envolvidos na operação tivessem sido superior a 400.000.000 unidades referenciadas.

Na Lei 12.529/11 artigo 88 fica ainda determinado que o controle do ato de concentração deverá ser prévio, e deverá ser julgado em no máximo 240 dias a contar do protocolo de petição ou de sua emenda. É permitida a prorrogação por no máximo 60 dias caso haja requisição das partes envolvidas na operação, ou por no máximo 90 dias caso o Tribunal apresente uma decisão fundamentada, na qual sejam especificadas as razões para a prorrogação e as providências necessárias para a realização. Ainda segundo o inciso 3 o ato de concentração não poderá ser consumado antes de ser apreciado pelos termos da nova lei de defesa da concorrência, sob pena de valor entre R\$60.000,000 e R\$60.000.000,00, sendo que as condições de concorrência devem ser preservadas. A lei previamente em vigor determinava ainda no artigo 54 que os atos de concentração deveriam ser encaminhados previamente ou no prazo máximo de quinze dias úteis após a efetivação da transação, sendo este encaminhado ao SDE em três vias. Ao SDE cabia receber o parecer técnico em um prazo de 30 dias e então encaminhá-lo em igual prazo para a análise do CADE, que teria o mesmo período para deliberar sobre o caso.

Ficam proibidos os atos de concentração que impliquem na eliminação da concorrência em parte substancial de mercado relevante, que possam gerar posição dominante, que resultem na dominação de mercado relevante de bens ou serviços. Situações que apresentem as características citadas acima poderão ser autorizadas caso garantam o aumento da produtividade ou competitividade, melhora na qualidade de bens ou serviços ou ainda proporcionem eficiência e desenvolvimento tecnológico ou econômico e, sendo que nesses casos, parte relevante dos benefícios devem ser repassados ao consumidor. O mesmo era aplicável sob a perspectiva da lei anterior.

O Artigo 92 da Lei 12.529/11 define que ocorre um ato de concentração quando, duas empresas ou mais se fundem, uma empresa adquiere participação em outra, quando ocorre a incorporação de uma empresa, quando duas ou mais empresas celebram contrato associativo, consórcio (se não for um consórcio para licitações promovidas pela administração pública) ou *joint venture*.

O Artigo 58 da Lei 8.884/94 determinava que o CADE deveria definir compromissos de desempenho para as empresas que tivessem suas transações submetidas à análise. Porém considerando a nova lei, essa exigência deixa de ser necessária.

Outro aspecto importante da lei é relacionado ao processo de análise do ato de concentração. Os casos que segundo o Artigo 88 da Lei 12.529/11 podem representar algum risco a ordem econômica, devem ser encaminhados ao CADE com todos os documentos necessários para a análise, junto com o comprovante de recolhimento da taxa respectiva. Após o encaminhamento, a Superintendência-Geral publicará um edital contendo o nome dos requerentes, a natureza da operação e os setores econômicos envolvidos. A Superintendência-Geral poderá proferir decisão terminativa quando o processo dispensar novas diligências, ou nos casos de menor potencial ofensivos à concorrência; ou determinar realização de instrução complementar. Depois de concluídas as instruções complementares a Superintendência poderá proferir decisão aprovando o ato sem restrição ou oferecerá o processo para impugnação perante o Tribunal caso entenda que o ato deve ser rejeitado, aprovado com restrição ou caso não haja elementos conclusivos dos efeitos no mercado. Nos casos que a decisão tiver sido tomada pela Superintendência-Geral, poderá haver recurso à decisão em um período de no

máximo 15 dias após a publicação da decisão, passando o caso a ser analisado pelo tribunal.

Os casos que sejam encaminhados ao tribunal, serão distribuídos por sorteio ao Conselheiro-Relator, que após a conclusão da instrução decidirá sobre a inclusão ou não na pauta para julgamento. Os casos podem ser aprovados, rejeitados ou aprovados com restrição pelo CADE. Entre as restrições que podem ser estabelecidas está a venda de ativos, a cisão da sociedade, a alienação de controle societário, a separação contábil ou jurídica das atividades, entre outras.

4.2. Principais alterações da lei

A aprovação da Lei 12.529/11 gerou incertezas no mercado de fusões e aquisições, pois os impactos da mudança no que diz respeito à análise das transações eram desconhecidos. Para reduzir a instabilidade gerada, diversos autores passaram a analisar a alteração da lei de modo a entender quais os impactos poderiam ser esperados após as alterações propostas.

Um dos principais estudos no que tange aos potenciais impactos da reestruturação do sistema de defesa da concorrência foi feito por Farina (2012), no qual diversos autores mostram as questões mais importantes da mudança e suas consequências.

O projeto de lei encaminhado ao presidente da república, para que fosse aprovada a Lei 12.529/11 que reestruturou o sistema de defesa da concorrência no Brasil, listava como um dos principais objetivos da mudança o aumento da agilidade da análise dos processos e a concentração na avaliação de projetos que poderiam causar maiores danos ao consumidor.

O modelo proposto implicará a agilização do trâmite dos processos e a priorização de casos que representem maior probabilidade de dano aos consumidores, gerando o aumento da eficiência administrativa, a redução do custo para o administrado e uma implementação mais efetiva da defesa da concorrência.(BMFBovespa, 2011)³

A principal alteração da Lei 12.529/12 foi à implementação da análise prévia das transações. Como a empresa precisa da autorização do CADE antes de completar a transação, ocorre a geração de incentivos para aumentar a colaboração por parte das empresas com o órgão regulador, pois elas tendem a querer que a aprovação ocorra o quanto antes. “... A nova lei estabelece que as transações deverão ser aprovadas com antecedência e confere ao CADE uma dinâmica e estrutura que visam acelerar a análise.” (Farina 2012, pg 69).

Outra alteração relaciona-se aos critérios que definem quais processos devem ser encaminhados para análise do CADE. A alteração pode ser vista como uma forma de reduzir o número de transações notificáveis, além de estabelecer um critério mais claro e bem definido de exigências. Sob a Lei 8.884/94 existia um critério de participação de mercado que era subjetivo, pois o cálculo da participação de

³ Disponível em <http://www.bmfbovespa.com.br/pdf/pl5877.pdf>, página 37.

mercado depende de premissas adotadas, o que podem variar dependendo de quem está realizando a análise. Isso acabava gerando incertezas se a transação deveria ou não ser encaminhada para o órgão regulador. A implementação de dois critérios de faturamento garante maior objetividade na definição de quais processos que devem ser encaminhados para o CADE e assim não abre espaço para arbitragem das empresas no momento de definir se deve ou não encaminhar a transação para análise.

Com o Artigo 57 da Lei 12.529/11 estabeleceu-se que a Superintendência Geral tem o poder de aprovar transações sem a necessidade de encaminhamento ao Tribunal Administrativo, porém ela não pode rejeitar nem estabelecer restrições a transações. Essa determinação garante agilidade na aprovação de casos mais simples, que não gerem risco de redução da concorrência em determinado mercado.

A mudança do prazo limite do CADE para aprovação das transações também tende a gerar mais agilidade nas análises. Foi estabelecido o prazo de 240 dias prorrogáveis por mais 60 dias por requerimento das partes ou 90 dias por decisão do Tribunal Administrativo. Anteriormente o CADE tinha o prazo de 120 dias, porém esse prazo era suspenso sempre que as autoridades solicitassem informações adicionais, o que fazia com que o prazo médio de apuração fosse de 90 dias em casos simples e entre 6 meses e dois anos para casos complexos, segundo levantamento da Cascione, Pulino Boulos & Santos advogados (2012). O estabelecimento do novo limite tende a impedir que a análise dos casos seja adiada diversas vezes como ocorria anteriormente.

Farina (2012) aponta como um ponto fundamental da Lei 12.529/11 o estabelecimento de uma definição clara de atos de concentração com uma redução significativa das dificuldades interpretativas do texto, o que não ocorria na Lei 8.884/94. A nova lei determina ainda que deve haver o exame de atos de concentração que possam limitar ou prejudicar a livre concorrência, ou resultar em dominação dos mercados. Essa nova determinação dos atos de concentração é tida como uma mistura da lei norte americana e da lei europeia (se assemelhando a essa última no que diz respeito a restringir as operações notificáveis). Essa determinação aumenta a precisão e facilita a identificação dos atos de concentração que devem ser encaminhados para análise do órgão antitruste.

A Lei 8.884/94 gerava insegurança jurídica no que diz respeito às transações de fusões e aquisições, pois uma operação que havia ocorrido poderia ser desfeita. A nova lei visa reduzir essa insegurança, realizando a análise antes que a transação seja consumada.

A lei anterior não apresentava isenções legais da análise de um ato de concentração. A nova lei determina que atos de concentração destinados a licitações públicas e contratos decorrentes não precisam ser encaminhados para análise do órgão regulador.

A Lei 8.884/94 determinava que deveriam ser firmados compromissos de desempenho das empresas envolvidas, quando da aprovação de uma transação. Isso trazia dificuldades de acompanhamento se este compromisso assumido estava realmente sendo cumprido. Para evitar que isso ocorra a nova lei não obriga que seja estabelecido um compromisso de desempenho, com o objetivo de reduzir a necessidade de acompanhamento das transações após a aprovação ter sido concedida. Na Tabela 1 é apresentado um resumo comparativo dos principais pontos que sofreram alteração.

Tabela 1 – Tabela comparativa das leis 8.884/94 e 12.529/11

Modelo Institucional		
	Lei 8.884/94	Lei 12.529/11
Composição do SBDC	Seae, SDE e Cade.	Seae Cade (Tribunal Administrativo, Superintendência-Geral e Departamento de Estudos Econômicos)
Principais atribuições	Seae: analisar atos de concentração. SDE: instaurar e instruir infrações à ordem econômica. Cade: julgar atos de concentração e infrações à ordem econômica.	Seae: difundir programas e políticas em defesa da concorrência. Cade (incluindo, Tribunal e Superintendência- Geral): instaurar, instruir e julgar infrações concorrenciais, e atos de concentração.
Mandato dos Conselheiros do Cade	2 anos, permitida a recondução pelo Presidente da República.	4 anos, não coincidentes (entre os Conselheiros) e vedada a recondução.
Controle de Estruturas		
	Lei 8.884/94	Lei 12.529/11
Modelo de análise	Controle <i>a posteriori</i> : operação pode ser consumada antes da aprovação pelo Cade, salvo casos excepcionais (Apro).	Controle prévio: vedada a consumação do negócio antes da aprovação pelo Cade.
Prazo para Notificação	15 dias úteis após assinatura de contrato.	A qualquer momento antes da assinatura de contrato. * Cade deve regulamentar o prazo para notificação de hipóteses específicas, como de oferta pública para aquisição de controle.
Prazo para decisão final do Cade	120 dias; porém prazo é suspenso sempre que autoridades solicitam informações adicionais. Prazo médio na prática: 90 dias em casos simples; 6 meses a 2 anos em casos complexos.	Até 330 dias (240 dias, prorrogáveis por mais 60 dias a requerimento das partes ou 90 dias por decisão fundamentada do Tribunal Administrativo).
Critérios quantitativos para notificação obrigatória	Uma das partes com faturamento superior a R\$400 milhões no Brasil; ou participação de mercado superior a 20%.	Uma das partes com faturamento no país acima de R\$400 milhões; e outra com faturamento no país acima de R\$30 milhões.
Isenções legais	Não aplicável	Atos de concentração destinados a licitações públicas e contratos decorrentes. * Consórcios e joint ventures por prazo determinado não estão isentos.

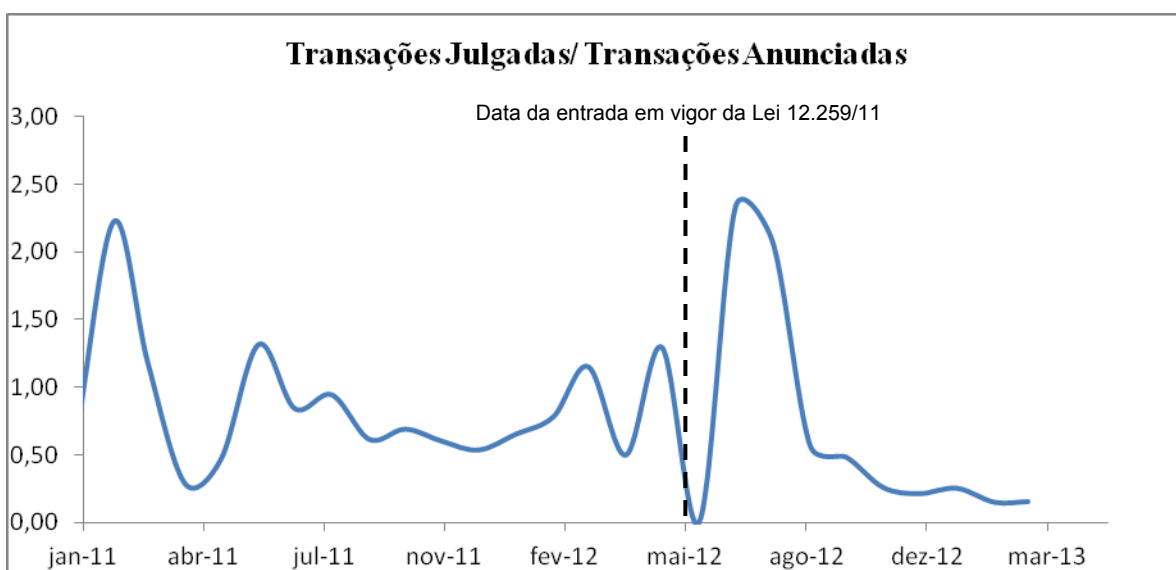
Fonte: Cascione, Pulino, Boulos & Santos Advogados

4.3. Análise dos dados disponíveis

A Lei 12.529/11 completará um ano em vigor no final do mês de maio de 2013. Neste período ainda é difícil fazer uma análise econométrica da eficiência trazida pela mudança da lei. Por isso, será feita neste trabalho uma análise simples dos números disponíveis até o momento.

A primeira análise será em relação ao número de transações julgadas pelo CADE. Porém essa análise não pode ser feita somente observando o número de casos julgados pelo órgão regulador em determinado mês, pois este número é diretamente influenciado pelo nível de atividade no mercado. Ou seja, como o mercado de fusões e aquisições sofreu um desaquecimento em 2012 e 2013, o número de transações julgadas conseqüentemente tende a ter sofrido uma redução. Para evitar que o número seja afetado pelas condições de mercado, será analisado um índice composto pelo número de transações julgadas pelo CADE dividido pelo número de transações anunciadas no mercado (de acordo com a Bloomberg), obtendo assim um número relativo que elimina o efeito de um aumento ou redução do número de fusões e aquisições na economia em determinado período.

Figura 2 – Relação entre o número de Transações Julgadas pelo CADE e as Transações Anunciadas no mercado



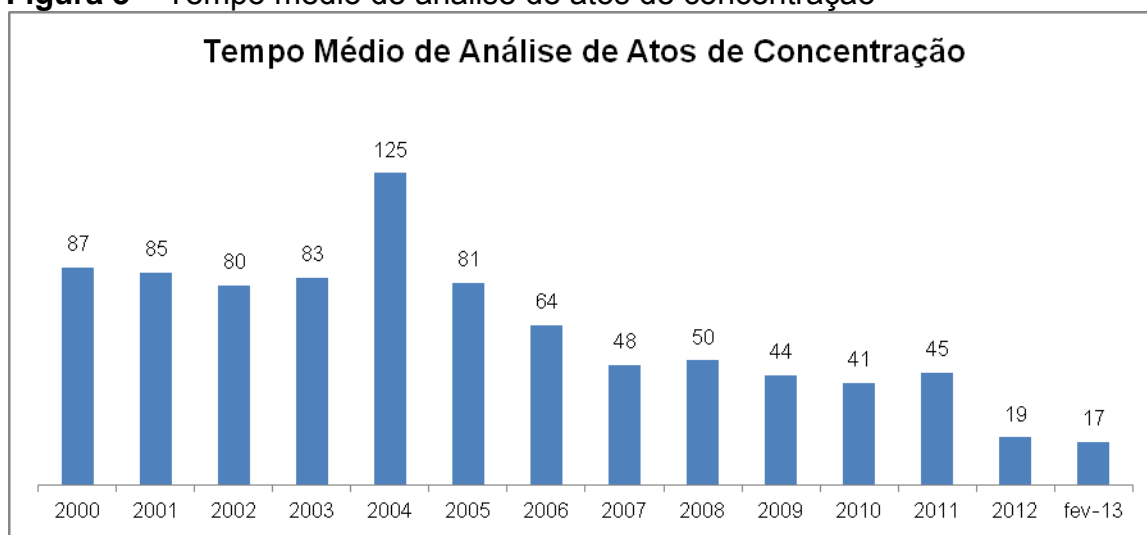
Fonte: CADE, Bloomberg em 15 de abril de 2013

A análise deste índice indica que desde que a nova lei entrou em vigor, houve uma redução significativa da proporção entre os casos julgados e as transações anunciadas. Com exceção do mês de julho de 2012, pois a mudança da lei um número muito grande de operações havia sido encaminhado para análise nos últimos dias em que a Lei 8.884/94 ainda estava em vigor. Logo os casos que estavam sendo julgados ainda enquadravam-se nos critérios estabelecidos pela lei anterior.

A partir da análise do índice a partir do mês de agosto de 2012 é possível inferir que, com a nova lei, houve uma redução no número de casos efetivamente analisados. Essa redução do número de casos já era esperada, pois foi estabelecido um segundo critério de faturamento mínimo para que a transação seja encaminhada para análise. Porém esses dados ainda não constituem uma amostra suficientemente grande para que se possa afirmar, com um nível de confiança satisfatório, se essa redução do número de casos analisados realmente será mantida.

Outro indicador importante é o tempo médio de análise nos atos de concentração, dado que um dos principais objetivos da alteração da lei é aumentar a eficiência do sistema de defesa da concorrência no Brasil.

Figura 3 – Tempo médio de análise de atos de concentração⁴



Fonte: CADE, Globo

⁴ De acordo com as informações disponibilizadas no site do CADE. Apenas a informação para 2012 foi obtida na notícia disponível em <<http://g1.globo.com/economia/negocios/noticia/2012/12/delacoes-premiadas-de-cartel-aumentam-no-pais-aponta-cade.html>>, sendo este o prazo médio até 12 de Dezembro de 2012.

A figura 3 mostra que um ato de concentração demorava em média 45 dias para ser analisado em 2011. Já em 2012, ano que teve mais de 7 meses da nova lei em vigor esse prazo caiu para 19 dias, e atingiu 17 dias em fevereiro de 2013. Uma análise preliminar mostra que houve uma redução do tempo médio de análise de atos de concentração.

Uma mudança fundamental que pode ter colaborado para a redução desse prazo é a possibilidade de os casos serem analisados pela Superintendência-Geral, o que diminui o número de casos efetivamente distribuídos entre conselheiros do CADE. Com uma redução do número de casos que cada conselheiro precisa julgar, e com a grande quantidade de casos que são aprovados antes mesmo de uma análise detalhada, ocorreu uma redução do tempo médio de análise dos atos de concentração, mesmo com o aumento do prazo que o órgão regulador tem para as análises.

Essa redução do tempo médio de análise dos atos de concentração é um indício de melhora na eficiência, porém ainda não é possível afirmar que a mudança da lei realmente gerou aumento da eficiência, pois a amostra disponível não é suficientemente grande, e pode ter sido afetada por condições momentâneas de mercado.

Além disso, como o CADE parou de publicar o gráfico comparativo do prazo médio de análise com os períodos anteriores como ocorria até 2011, não é possível afirmar se a metodologia utilizada para o cálculo deste indicador continua igual, ou se ela foi alterada. Isso dificulta ainda mais que seja realizada qualquer afirmação de continuidade da tendência que se observou nesses últimos meses.

4.4. Lei antitruste Americana

O sistema de defesa da concorrência americano é guiado por três leis que entraram em vigor no início do século XX. A primeira lei de defesa da concorrência americana foi o Sherman Act aprovado pelo congresso em 1890. Em 1914 foram aprovadas outras duas leis, o Federal Trade Commission Act e o Clayton Act. Os principais órgãos responsáveis pela regulação desse sistema são a Federal Trade Commission (FTC) e o Departamento de Justiça dos Estados Unidos.

Cada uma dessas leis desempenha um papel importante na composição do sistema de defesa da concorrência. O Sherman Act proíbe que sejam estabelecidos contratos, combinações ou conspirações que restrinjam o comércio. Também é proibido por essa lei o estabelecimento de qualquer atitude que possa ser considerada monopólio. Atos como arranjos entre empresas ou indivíduos para fixar preços, dividir mercados, ou acordos para ofertas em licitações causam grandes danos à concorrência por isso são tidos como ilegais.

A Federal Trade Commission Act (FTC Act) proíbe atos desleais de concorrência, bem como atos ou práticas desleais ou enganosas. Esta lei está muito relacionada ao Sherman Act de modo que todas as violações do dele também violam o FTC Act. Porém essa lei também atinge outras práticas que prejudicam a concorrência, mas que podem não se classificar perfeitamente em categorias de conduta formalmente proibidos pelo Sherman Act.

Já o Clayton Act aborda práticas específicas que não são proibidas claramente pelo Sherman Act, como fusões e a existência de diretorias interligadas (isto é, quando a mesma pessoa toma decisões de negócios para as empresas concorrentes). A Seção 7 da Lei Clayton proíbe fusões e aquisições que podem gerar danos à concorrência, ou tendem a criar um monopólio. O Robinson-Patman Act em 1936 adicionou a proibição de preços discriminatórios, serviços e subsídios nas relações entre comerciantes. A Lei Clayton foi novamente alterada em 1976 pelas Melhorias Antitruste do Hart-Scott-Rodino Act. Essa alteração passou a exigir que as empresas planejem grandes fusões ou aquisições com antecedência para notificar o governo de seus planos antes de realizarem a transação.

Estas três leis são diretrizes do sistema de defesa da concorrência no âmbito federal. Porém também existem leis antitruste estaduais que tem como base as leis federais, porém são aplicadas por procuradores gerais do estado ou pela parte que esteja realizando a queixa.

No que diz respeito aos atos de concentração, o principal foco da lei americana é analisar se a transação pode criar ou aumentar o poder de mercado de uma empresa, ou facilitar o exercício do poder de mercado da mesma. Sempre que ocorrem transações entre competidores diretos que podem mais facilmente criar poder de mercado, o órgão regulador realiza a análise.

Com a aprovação do Hart-Scott-Rodino Act em 1976 nos Estados Unidos, passou-se a ser exigido que os atos de concentração fossem notificados ao órgão regulador, anteriormente a transação ser efetivamente concluída. O principal objetivo desta medida foi reduzir as potenciais dificuldades e ineficiências que possam surgir caso uma transação que foi completada precisasse ser desfeita se gerasse prejuízos à concorrência. Apesar da exigência de análise *a priori*, a Agência reguladora pode realizar a análise das transações que já foram concluídas caso acredite que ela possa estar causando prejuízos à concorrência.

De acordo com a lei, as transações que são avaliadas em mais de US\$ 66 milhões devem ser reportadas para o órgão regulador para serem analisadas. Tanto o FTC quanto o Departamento de Justiça são responsáveis pela análise de atos de concentração. Os casos que precisam de análise são distribuídos um a um entre esses órgãos, dependendo da *expertise* que cada um deles tem do setor da transação em questão. Quando o caso é encaminhado para análise, os órgãos reguladores realizam uma revisão preliminar, para determinar se esta pode gerar potenciais prejuízos à concorrência. Na análise preliminar, as empresas envolvidas devem esperar 30 dias para prosseguir com a transação. Após esta verificação, existem três potenciais ações que o órgão regulador pode tomar: i) eliminar o período que as empresas precisam esperar e permitir que elas concluam a transação; ii) esperar que o período de 30 dias expire, para que então as empresas concluam a transação e iii) caso sejam encontradas evidências de potenciais prejuízos, o órgão regulador pode estender o período de revisão, e solicitar das partes envolvidas mais informações que ajudem a mensurar os prejuízos à

concorrência decorrentes da transação. Neste último caso, é exigido que as empresas envolvidas forneçam informações que possibilitem que a análise continue. Após terem sido fornecidas informações consideradas suficientes, o órgão regulador tem 30 dias adicionais para completar a revisão da transação e tomar as medidas necessárias.

Das centenas de casos analisados pelos órgãos de regulação, 95%⁵ deles não apresentam evidências de danos à concorrência e são autorizados sem restrição. Para outros casos a lei impõem restrições que visam reduzir os prejuízos à concorrência que a transação causaria caso fosse aprovada sem nenhuma imposição legal. E para casos nos quais não é possível encontrar uma maneira de reduzir os potenciais prejuízos a concorrência, o órgão regulador proíbe que a operação seja realizada.

As informações disponíveis nos parágrafos anteriores dessa sessão foram baseadas no site da Federal Trade Commission (19--?).

⁵ Informação disponível no web site da Federal Trade Commission (<http://www.ftc.gov/bc/antitrust/mergers.shtm>)

4.5. Comparação da lei de defesa da concorrência brasileira e americana

O Clayton Act assemelha-se com a análise dos atos de concentração na legislação brasileira, enquanto as outras duas leis americanas controlam o âmbito de processos administrativos.

Em relação ao objetivo de análise dos atos de concentração a lei brasileira se aproxima muito da americana, pois ambas buscam verificar qual o poder de mercado e a probabilidade de exercício deste poder de mercado por parte das empresas em determinada transação, isso tanto considerando a antiga lei de defesa da concorrência no Brasil, quanto a lei 12.529/11 recentemente implementada.

Uma alteração importante da legislação brasileira com a implementação da Lei 12.529/11 foi à introdução da análise *a priori*, que fez com que a lei de defesa da concorrência brasileira se aproximasse mais da lei americana. Sob a jurisprudência da lei anterior a análise era feita *a posteriori*. Outra semelhança da nova lei brasileira com a lei americana é a possibilidade de o órgão regulador poder analisar transações que foram concluídas.

No que diz respeito ao prazo de análise, os órgãos de regulação americana possuem no total um prazo de 60 dias para análise de casos mais complexos, os quais não considera o período que as empresas levam para fornecer as informações necessárias para a análise da transação. Nesse aspecto o sistema brasileiro se difere do sistema americano e a implementação da lei 12.529/11 fez com que essa diferença fosse ainda maior. Sob a jurisprudência da lei 8.884/94, o órgão regulador tinha o prazo de 120 dias, nos quais não se considerava o período que a empresa levava para enviar as informações necessária para a análise. Apesar da diferença no prazo de análise, havia uma semelhança no critério de parar a contagem dos dias quando novas informações eram solicitadas da empresa. No caso da legislação americana este prazo é dado entre o período de análise preliminar e o período de análise final, já na legislação brasileira a interrupção para solicitar informação pode ocorrer a qualquer momento durante o processo. Com a lei 12.529/11 o órgão regulador passou a ter no máximo 330 para a análise, porém o período que a empresa leva para enviar as informações também já está contabilizado nesse prazo.

A lei brasileira também se difere da americana, no que diz respeito ao compartilhamento da jurisprudência de análise dos casos de defesa da concorrência. Pois no sistema brasileiro o CADE é o único órgão responsável pelas análises. Diferentemente do que ocorre nos EUA, onde existem dois órgãos que tem igual poder de decisão sobre os assuntos relacionados à defesa da concorrência. O critério de valor da transação para que ela seja notificada também difere entre as duas legislações. Nos EUA se relaciona apenas ao valor da transação, no Brasil os critérios estabelecidos relacionam-se ao faturamento das empresas envolvidas.

No que diz respeito às potenciais decisões que o órgão de regulação pode tomar, tanto na legislação brasileira quando na americana, a transação pode ser aprovada sem restrição, aprovada com restrição ou rejeitada. E assim como ocorre no Brasil, grande parte das transações são aprovadas sem a imposição de restrições.

Tabela 2 – Tabela comparativa das leis Americana e Brasileira

Comparação entre as leis		
	Lei Americana	Lei Brasileira
Modelo de análise	Controle prévio: vedada a consumação do negócio antes da aprovação pelo órgão regulador.	Controle prévio: vedada a consumação do negócio antes da aprovação pelo órgão regulador.
Transações Concluídas	Podem ser analisadas posteriormente, caso haja indícios de prejuízo à concorrência.	Podem ser analisadas posteriormente, pelo prazo de um ano, caso haja indícios de prejuízo à concorrência.
Prazo de Análise	Máximo de 60 dias, não considerado o tempo para que sejam fornecidas as informações necessárias para a análise	240 dias corridos (prorrogáveis por mais 90 dias)
Órgãos Responsáveis pela Análise	Compartilhamento da jurisprudência entre o Federal Trade Commission e o Departamento de Justiça	CADE
Decisões Possíveis	I) Aprovar II) Reprovar III) Aprovar com restrições	I) Aprovar II) Reprovar III) Aprovar com restrições

Fonte: Elaboração do autor

5. Conclusão

Após a análise detalhada da literatura disponível sobre o assunto e da análise das Leis 8.884/94 e 12.529/11, foi possível entender melhor a nova dinâmica do sistema de defesa da concorrência brasileiro.

Apesar de a lei ter sido implementada há pouco tempo é possível perceber que os principais pontos de mudança visam aumentar a eficiência do sistema de defesa da concorrência brasileiro, bem como reduzir a insegurança jurídica que era causada por dificuldades interpretativas e pela análise *a posteriori* da Lei 8.884/94.

A Lei 12.529/11 também reestruturou o sistema de defesa da concorrência brasileiro, alterando os órgãos reguladores e suas responsabilidades na análise de atos de concentração, o que garantiu um aumento do dinamismo das análises.

No que diz respeito à análise das transações, os principais pontos levados em consideração na avaliação não sofreram alterações significativas. Porém foi introduzida a exigência de análise *a priori* que altera a dinâmica de um processo de fusão e aquisição, pois a transação deve ser analisada antes mesmo do final do processo de compra ou venda. Esse fato criou incertezas antes da lei efetivamente entrar em vigor, pois se acreditava que grande parte das transações pudesse ser prejudicada e não chegasse a ocorrer devido à nova exigência. Porém uma análise mais a fundo desse aspecto mostra que as consequências são positivas, pois casos de análise *a posteriori* geravam insegurança jurídica dado que a transação, mesmo que tivesse sido concluída, poderia ser desfeita. Isto geraria custos ainda maiores, e também poderia trazer prejuízos à concorrência, pois alguns casos não seriam revertidos mesmo que o parecer do CADE fosse contrário a operação.

Outro fator que irá colaborar para aumentar a eficiência na economia é o prazo estabelecido para que um caso encaminhado ao CADE seja analisado. Com a nova lei o caso tem que ser aprovado em 240 dias podendo ser prorrogado por mais 90 dias em casos muito complexos. Isso melhorará a dinâmica desse mercado, elevando a eficiência. Pois anteriormente o prazo dado ao SBDC para análise podia ser estendido todas as vezes que uma nova informação era solicitada, o que fazia com que em determinadas situações, casos levassem mais de um ano para serem julgados.

No que diz respeito as possibilidade de decisão que o órgão regulador pode tomar não houve alteração, de modo que ele pode aprovar, rejeitar ou aprovar com restrições os casos que são encaminhados para análise.

Uma análise preliminar dos dados disponíveis também mostra que houve uma melhora do tempo médio de análise e uma redução significativa do número de casos que precisaram ser analisados.

Comparando a lei brasileira com a legislação americana, podemos perceber que a lei 12.529/11 aproximou o sistema de defesa da concorrência brasileiro do sistema americano em um aspecto muito importante relacionado à análise *a priori* dos atos de concentração. Apesar de a lei brasileira ainda apresentar divergências em outros aspectos, a semelhança da análise *a priori* é extremamente importante, pois tem um impacto direto na redução da insegurança jurídica.

De forma geral, foi possível concluir com este trabalho que as incertezas geradas no mercado de fusões e aquisições após o anúncio da mudança da lei de defesa da concorrência brasileira foram apenas uma instabilidade de curto prazo, devido ao desconhecimento das reais alterações que seriam geradas. De maneira geral, a análise *a priori*, o estabelecimento de um segundo critério de faturamento para exigir que uma transação seja encaminhada para análise e a possibilidade de a Superintendência Geral aprovar transações, pelo que tudo indica, irão reduzir a ineficiência jurídica e aumentar a eficiência do sistema de defesa da concorrência brasileiro.

Para trabalhos posteriores, acredito que uma análise empírica das informações seria interessante, para verificar se as eficiências esperada, devido principalmente a redução do tempo de análise e da redução da insegurança jurídica, será efetivamente observada após a implementação da nova lei.

Referências

AMATO, Fábio. Delações premiadas de cartel aumentam no país, aponta Cade. **G1 Economia e Negócios**. Brasília, 12 de dezembro de 2012. Disponível em: <<http://g1.globo.com/economia/negocios/noticia/2012/12/delacoes-premiadas-de-cartel-aumentam-no-pais-aponta-cade.html>>. Acesso em: 15 abr. 2013

BARRIONUEVO, Arthur. A Lei 12.529/11 e o controle de concentrações sob a ótica da análise econômica. Em: FARINA, Laércio. **A nova Lei do CADE**. 1^a ed. São Paulo: Migalhas, 2012.p. 25-33.

BRASIL, Lei nº8.884/94, de 11 de Julho de 1994. **Transforma o Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE) em Autarquia, dispõe sobre a prevenção e a repressão às infrações contra a ordem econômica e dá outras providências**. Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil, DF, 11 de Julho de1994.

BRASIL, Lei nº12.529/11, de 30 de Novembro de 2011. **Estrutura o Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência; dispõe sobre a prevenção e repressão às infrações contra a ordem econômica; altera a Lei no 8.137, de 27 de dezembro de 1990, o Decreto-Lei no 3.689, de 3 de outubro de 1941 - Código de Processo Penal, e a Lei no 7.347, de 24 de julho de 1985; revoga dispositivos da Lei no 8.884, de 11 de junho de 1994, e a Lei no 9.781, de 19 de janeiro de 1999; e dá outras providências**. Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil, DF, 30 de Novembro de 2011.

CADE. **CADE em números – Geral**. Disponível em: (www.cade.com.br) . Acesso em: 15 de Setembro de 2012. (Acesso a informações, institucional, CADE em números).

CADE. **Superintendência-Geral**, Estrutura e Competências, [S.I], [2012]. Disponível em: <<http://www.cade.gov.br/Default.aspx?e344c44bd130f0491f2035>>. Acesso em 2 mar. de 2013.

CASCIONE, PULINO, BOULOS E SANTOS ADVOGADOS. **Principais alterações trazidas pela nova lei concorrencial**, [S.I] 2012.

CONGRASSO NACIONAL. **Projeto de lei**. Brasília, [2011?]. Disponível em: <<http://www.bmfbovespa.com.br/pdf/pl5877.pdf>>. Acesso em 5 mar. 2013.

CURTINAZ, David. Reformulação do sistema brasileiro de defesa da concorrência e suas implicações na redução dos custos de transação. **SAEA – Sistema de acompanhamento econômico**, 2007.

FARINA, Elizabeth M. M. Q. **Oligopólio e política antitruste: desenvolvimentos recentes**, São Paulo, 2000, n. 32. Faculdade de Economia e administração e contabilidade, Universidade de São Paulo, 2000.

FARINA, Elizabeth M. M. Q. Análise prévia dos atos de concentração e eficácia do controle de fusões: Perspectiva a partir de uma análise prévia da Lei 12.529/11.

FARINA, Laércio. **A nova Lei do CADE**. 1^a ed. São Paulo: Migalhas, 2012.

FEDERAL TRADE COMMISSION. **The Antitrust Laws**, FTC guide to the antitrust laws, [S.l], [19--?]. Disponível em: <http://www.ftc.gov/bc/antitrust/antitrust_laws.shtm>. Acesso em: 25 abr. 2013.

FEDERAL TRADE COMMISSION. **Mergers: Introduction**, FTC guide to the antitrust laws, [S.l], [19--?]. Disponível em: <<http://www.ftc.gov/bc/antitrust/mergers.shtm>>. Acesso em: 25 abr. 2013.

FEDERAL TRADE COMMISSION. **How Mergers are Reviewed**, FTC Resources for Reporters, [S.l], [19--?]. Disponível em: <<http://www.ftc.gov/opa/reporter/competition/mergers.shtml>>. Acesso em: 25 abr. 2013.

MACHADO, Eduardo L. **Brazil's experience and lessons from regulatory: Banking and telecommunication cases**. Instituto de Pesquisas Tecnológica, 2012.

OLIVEIRA, Gesner. Defesa da concorrência em países em desenvolvimento: Aspectos da experiência do Brasil e do Mercosul. **Fórum Permanente da Concorrência**, 1997. Disponível em: <<http://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/bitstream/handle/10438/1863/TD66.pdf?sequence=1>>. Acesso em: 20 set. 2012.

OLIVEIRA, Gesner. **Concorrência**: Panorama no Brasil e no Mundo. 1^a ed. São Paulo: Saraiva, 2001. 218p.

SENHORAS, Elói Martins. Defesa da concorrência: Políticas e perspectivas.

Caderno de pesquisa em administração, São Paulo, v.10, n. 1, p.81-105, 2003.