

**UNIVERSIDADE FEDERAL DE JUIZ DE FORA - UFJF**

**FACULDADE DE DIREITO**

**DOUGLAS DE PAIVA SOARES**

**ESTADO, CAPITALISMO E NOVA LEI CONCORRENCIAL:  
análise comparada dos requisitos de apreciação prévia das fusões e  
aquisições pelos órgãos de controle de concentrações, nos sistemas  
brasileiro e norte-americano de defesa da concorrência**

**Juiz de Fora  
2013**

**DOUGLAS DE PAIVA SOARES**

**ESTADO, CAPITALISMO E NOVA LEI CONCORRENCIAL:  
análise comparada dos requisitos de apreciação prévia das fusões e  
aquisições pelos órgãos de controle de concentrações, nos sistemas  
brasileiro e norte-americano de defesa da concorrência**

Monografia apresentada à Faculdade de  
Direito da Universidade Federal de Juiz de  
Fora - UFJF, como pré-requisito para obtenção  
do grau de Bacharel, sob orientação do Prof.  
Leonardo Alves Corrêa

**Juiz de Fora  
2013**

**DOUGLAS DE PAIVA SOARES**

**ESTADO, CAPITALISMO E NOVA LEI CONCORRENCIAL:  
análise comparada dos requisitos de apreciação prévia das fusões e  
aquisições pelos órgãos de controle de concentrações, nos sistemas  
brasileiro e norte-americano de defesa da concorrência**

Monografia apresentada na área de concentração de Direito Econômico à faculdade de Direito da Universidade Federal de Juiz de Fora, como pré-requisito para obtenção do grau de Bacharel.

**BANCA EXAMINADORA**

---

Orientador: Prof. Me. Leonardo Alves Corrêa  
Universidade Federal de Juiz de Fora

---

Prof. Dr. Denis Franco Silva  
Universidade Federal de Juiz de Fora

---

Profa. Ma. Máira Fajardo Linhares Pereira  
Universidade Federal de Juiz de Fora

Juiz de Fora, 21 de agosto de 2013

A Jesus Cristo, meu Senhor e Salvador.  
Aos meus mui amados pais, Jayr e Cida.

Agradeço ao orientador, Leonardo, pela ajuda na escolha do tema e pela colaboração, e a todos os que de alguma forma contribuíram para a realização desta obra.

*"Se você quiser ter sucesso você deve atacar por novos caminhos, em vez de percorrer os caminhos desgastados do sucesso aceito."*

John D. Rockefeller

## RESUMO

O presente trabalho fez uma análise comparada entre o sistema brasileiro e o sistema estadunidense de controle de concentrações empresariais, com enfoque nos requisitos exigidos para que um ato de concentração tenha que ser analisado e aprovado previamente pelo Conselho Administrativo de Defesa Econômica, no Brasil, e pela Comissão de Comércio Federal, nos Estados Unidos da América, com o objetivo de se verificar qual dos dois sistemas é mais interventivo e qual dá mais ênfase à análise das grandes concentrações. Foi feita uma abordagem a respeito das leis concorrenciais destes dois países, numa perspectiva histórica, analisando-se os órgãos de controle de concentrações, casos relevantes, procedimentos adotados e especialmente os requisitos e os respectivos critérios e valores exigidos, com auxílio da doutrina, da jurisprudência e de dados estatísticos. Posteriormente, foram feitas comparações críticas entre os dois sistemas, com base nas informações obtidas, detectando pontos positivos e negativos, visando-se extrair o que cada um tem de melhor, para que possam ser aperfeiçoados, levando em conta as diferenças sociais, econômicas e políticas entre os dois países, e as ideologias refletidas por suas respectivas leis. Ao final, concluiu-se que o sistema brasileiro se enfoca exclusivamente em concentrações que envolvem grandes empresas, pelos altos valores exigidos na lei, mas não necessariamente são grandes concentrações, pois o valor destas pode ser pequeno. Em contrapartida, o sistema norte-americano, em virtude de critérios distintos e de limitações na lei, não analisa pequenas concentrações, mas as empresas envolvidas não necessariamente são tão grandes.

Palavras-chave: Direito Comparado. Defesa da Concorrência. Controle de concentrações. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Comissão de Comércio Federal.

## ***ABSTRACT***

This work has made a comparative analysis between the Brazilian and the American merger control systems, focusing on the requirements necessary for a merger to be reviewed and approved prior to its consummation by the Administrative Council for Economic Defense in Brazil, and the Federal Trade Commission in the United States, in order to verify which system is more interventionist and which gives more emphasis to the analysis of large mergers. It has made a study about the competition laws on both countries, in a historical perspective, analyzing the merger control agencies, relevant cases, the procedures adopted and especially the requirements, the criteria and the values required, with the aid of the doctrine, jurisprudence and statistical data. Subsequently, it has made critical comparisons between the two systems, based on the information obtained, identifying strengths and weaknesses in order to extract the best aspects of each other, so they can be improved, considering the social, economic and political differences between the two countries, and the ideologies reflected by their respective laws. At the end, it has concluded that the Brazilian system focuses exclusively on mergers involving large companies, because of the high values required by law, but not necessarily on large mergers, because their values can be small. In contrast, the U.S. system, because of different criteria and limitations in the law, does not analyze small mergers, but not necessarily the companies involved are so large.

**Keywords:** Comparative Law. Protection of Competition. Merger control. Administrative Council for Economic Defense. Federal Trade Commission.



## **LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS**

CADE	Conselho Administrativo de Defesa Econômica
DOJ	Department of Justice
EUA	Estados Unidos da América
FTC	Federal Trade Commission
PIB	Produto Interno Bruto
PNB	Produto Nacional Bruto
SDE	Secretaria de Direito Econômico
SEAE	Secretaria de Acompanhamento Econômico
USC	United States Code (US Code)

## SUMÁRIO

Introdução .....	10
1 Do sistema brasileiro de controle de concentrações .....	13
1.1 Dos atos de concentração .....	13
1.2 Defesa da concorrência e controle de concentrações: histórico e legislação .....	16
1.3 Do órgão brasileiro de controle de concentrações.....	18
1.4 Do controle das concentrações no Brasil.....	19
2 Do sistema norte-americano de controle de concentrações.....	25
2.1 Histórico e legislação.....	25
2.2 Do órgão norte-americano de controle de concentrações.....	29
2.3 Do controle das concentrações nos Estados Unidos.....	31
3 Da análise comparada dos sistemas de controle de concentrações .....	37
Conclusão .....	49
Referências .....	52

## INTRODUÇÃO

O progresso da economia brasileira nos últimos tempos tem possibilitado um grande aumento no número de fusões e aquisições de empresas no país. As empresas veem a concentração empresarial como uma estratégia de expansão de seus negócios, através de um crescimento externo ou compartilhado. Apesar de serem atos de natureza eminentemente contratual, regidos pelo direito privado, não se pode negar que eles trazem inúmeras repercussões não somente para a diretoria e os sócios, mas também para os empregados, para os consumidores e para outras empresas, sejam elas contratantes ou concorrentes, e para o Estado e a sociedade como um todo, especialmente quando se trata de grandes concentrações. Em muitos casos, as empresas podem passar a adotar práticas anticompetitivas, limitando a concorrência. Nestes casos, ocorre o chamado abuso do poder de mercado ou abuso da posição dominante, podendo levar à formação de trustes, cartéis, oligopólios e até mesmo monopólios.

Diante destas possibilidades, cabe ao Estado regular e controlar os atos de concentração, de forma a coibir aqueles que possam lesar os demais concorrentes e os consumidores. O Brasil, assim como grande parte dos países, possui leis e órgãos de defesa da concorrência, que atuam repressivamente e preventivamente, controlando os atos de concentração com potencial de gerar danos à competição. Por isso, os atos de concentração de maior envergadura, que preencham certos requisitos, especialmente quanto ao porte das empresas, devem ser analisados e aprovados por estes órgãos estatais, para que possam se concretizar.

Em virtude da realização cada vez mais frequente destes atos, cresce a necessidade de estudos mais aprofundados sobre esse fenômeno, do ponto de vista econômico, político e jurídico, cabendo aos operadores do direito, especialmente os que se interessam pela área, estudá-lo mais profundamente, inclusive de forma crítica, apontando soluções para que o direito possa regular de forma mais completa e eficiente os atos de concentração, tanto para viabilizar as operações que tragam benefícios econômicos e sociais, quanto para coibir ou limitar os atos que gerem consequências negativas à sociedade, de forma razoável e proporcional.

O presente trabalho tem como objeto a análise comparada entre o sistema brasileiro e o sistema norte-americano de controle das fusões e aquisições, dando ênfase aos requisitos exigidos pelas leis destes países para que estes atos tenham que ser submetidos à análise e

aprovação prévia do respectivo órgão de controle de concentrações, o Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE) no Brasil e a Comissão de Comércio Federal (*Federal Trade Commission* - FTC) nos Estados Unidos. Nesta obra, utiliza-se a expressão “norte-americano” como sinônimo de estadunidense, apesar de não haver exata correspondência. A expressão “fusões e aquisições”, derivada da expressão inglesa “*mergers and acquisitions*” é utilizada em seu sentido amplo, abrangendo não somente estes dois institutos específicos, mas todo e qualquer ato de concentração empresarial ou que gere uma concentração de mercado, e que por isto possa estar sujeito a controle estatal.

O objetivo da análise comparada é verificar qual dos dois sistemas é mais rigoroso e interventivo, e qual deles está mais focado em grandes atos de concentração.

Levando em conta que o atual diploma concorrencial - lei 12.529/2011, que revogou a lei 8.884/1994 – dá a impressão, ao menos a primeira vista, de que o CADE tende a se dedicar mais às grandes concentrações, o problema proposto é se a FTC também está estruturada para analisar previamente somente as grandes concentrações, ou se concentrações menores também têm que ser aprovadas previamente. A hipótese é que o sistema norte-americano é mais rigoroso, especialmente porque exige valores menores, fazendo com que concentrações de menor porte também devam passar por essa análise prévia. O marco teórico é a concepção de ideologia e direito, defendida por Antônio Carlos Wolkmer, segundo a qual todas as normas jurídicas refletem uma ideologia, na maioria das vezes a dos grandes agentes econômicos, que veem com bons olhos a menor rigidez dos requisitos para a análise prévia da concentração.

Será feita basicamente uma análise dos dispositivos legais dos dois países, lançando-se mão de alguma doutrina, levando-se em conta a escassez dos estudos sobre o assunto, e também algumas decisões do CADE, da FTC e da Suprema Corte dos Estados Unidos, aliado a alguns dados estatísticos sobre o controle de concentrações nestes locais.

O trabalho é dividido em três capítulos. No primeiro, há uma abordagem mais descritiva do sistema brasileiro, começando por breves considerações a respeito dos atos de concentração no Brasil, suas modalidades e formas, que são essencialmente as mesmas nos EUA, já que a doutrina brasileira foi construída praticamente sobre as mesmas bases da norte-americana. Logo em seguida é feita uma análise histórica das legislações sobre concorrência e controle de concentrações, e posteriormente uma abordagem sucinta sobre o CADE, sua organização,

estrutura e função. Por último, passa-se a uma abordagem mais detalhada sobre os requisitos de análise dos atos de concentração pelo CADE, na lei 8.884/1994 e na lei 12.529/2011, de forma comparada, bem como o procedimento de análise destes atos.

O segundo capítulo trata do sistema norte-americano, abordando-se o contexto histórico, as principais leis antitruste federais, e os casos mais emblemáticos de concentração e monopólio. Depois é feita uma análise da *Federal Trade Commission*, com sua organização, estrutura e funções, e por último uma análise mais detida dos requisitos presentes no *Hart–Scott–Rodino Antitrust Improvements Act*, e a respeito do procedimento adotado no controle das concentrações. Não é necessário fazer uma abordagem sobre os atos de concentração nos EUA especificamente, pois as estruturas e os aspectos negociais são semelhantes aos reconhecidos no Brasil, apesar de algumas diferenças terminológicas e procedimentais, que variam de estado para estado.

O terceiro capítulo consiste em uma análise crítica dos dois sistemas, de aspectos procedimentais e principalmente dos requisitos, para se responder à situação problema e verificar a hipótese, abordando a questão da ideologia, e apontando os pontos positivos e os pontos que necessitam de aperfeiçoamento em cada sistema.

Por fim, as conclusões do trabalho, propondo-se algumas mudanças, de forma a que um sistema possa extrair o que o outro tem de melhor, com vistas a um controle de concentrações que proteja da melhor forma possível a livre iniciativa e a livre concorrência.

# 1 DO SISTEMA BRASILEIRO DE CONTROLE DE CONCENTRAÇÕES

## 1.1 Dos Atos de Concentração

A concentração empresarial, ou concentração econômica, pode ser definida como a junção de duas ou mais empresas com o objetivo de alargarem seus mercados e aumentarem sua dimensão. Para Calixto Salomão Filho, este fenômeno ocorre quando as empresas, antes independentes, passam a ser vistas como um único agente do ponto de vista econômico (e não necessariamente jurídico), em todas as operações por elas realizadas. Desta forma, para que haja concentração, é imprescindível que haja a união dos centros decisórios das empresas que antes atuavam independentemente, com a alteração nas estruturas destas empresas, de forma não transitória, e elas passem a atuar conjuntamente, uniformizando seus comportamentos na produção e na comercialização (Salomão Filho, 2007, p. 265-269).

A concentração econômica é classificada pela doutrina norte-americana em concentração horizontal, concentração vertical e concentração conglomerada (Forgioni, 2005, p. 467). As *concentrações horizontais* ocorrem com a união de duas ou mais empresas concorrentes no mesmo nível de produção ou distribuição de um bem ou serviço. As *concentrações verticais* ocorrem com a união de duas ou mais empresas que operam em níveis diferentes, porém complementares na cadeia de produção ou distribuição de um mesmo bem ou serviço final, não concorrendo diretamente entre si. As *concentrações conglomeradas* ocorrem entre empresas que operam em diferentes mercados, produzindo ou distribuindo bens ou serviços distintos, sem uma relação vertical, isto é, sem atuarem numa mesma linha de produção. Este ato de concentração resulta na formação de um *conglomerado*: empresa ou grupo de empresas que atua em ramos distintos de negócios, muitas vezes em diferentes áreas da economia.

Um ato de concentração pode ocorrer através de diversos institutos jurídicos:

A *aquisição de participações societárias* é um contrato de compra e venda que tem por objeto a aquisição de ações ou quotas de uma sociedade por outra. Esta aquisição pode ser primária ou secundária (Botrel, 2013, p. 178-179). A *aquisição secundária* de ações/quotas de uma sociedade, mais comum, ocorre quando um ou mais sócios de determinada sociedade aliena a totalidade ou parte das ações/quotas que lhes pertencem para a sociedade adquirente, que lhes sucede e passa a ser sócia daquela. Na *aquisição primária*, não são os sócios de uma

sociedade que alienam suas ações/quotas para outra, mas há tão somente o aumento de capital da sociedade, com a consequente emissão de ações/quotas, que são adquiridas por outra pessoa jurídica, diretamente da sociedade-alvo. A aquisição de participações societárias de uma sociedade por outra faz com que a sociedade-alvo se torne uma *sociedade de simples participação* (se a adquirente possuir menos de dez por cento de seu capital votante – art. 1100, Código Civil), ou uma *sociedade filiada* ou *coligada* (se a adquirente possuir mais de dez por cento de seu capital, mas sem controlá-la – art. 1099, Código Civil).

Mas também pode haver a *aquisição de controle*, que ocorre com a aquisição da maior parte do capital votante, isto é, da maioria das quotas ou das ações com direito a voto de uma sociedade, ou com a formação de um bloco de controle, ou controle comum, de forma a possuir a maioria dos votos nas deliberações sociais e o poder de eleger a maioria dos administradores. Neste caso, a adquirente será a *controladora*, e a sociedade-alvo será a *controlada* (art. 1098, Código Civil; art. 243, lei 6.404). A controladora pode ser ou não uma *holding* (sociedade criada com o objetivo de administrar e controlar outra(s) empresa(s), podendo também explorar diretamente uma atividade econômica). Se uma sociedade possuir a totalidade das ações ou quotas de outra, esta será sua *subsidiária integral* (arts. 251 a 253, lei 6.404). A aquisição do controle pode ser direta ou indireta (Botrel, 2013, p.164). A *aquisição direta* é realizada por meio da compra das ações/quotas da sociedade-alvo. A *aquisição indireta* do controle é a aquisição do controle da sociedade controladora da sociedade-alvo, com a compra das ações/quotas desta controladora.

A  *fusão* empresarial é a operação por meio da qual duas ou mais sociedades empresárias, de tipos iguais ou diferentes, se unem com o objetivo de formarem uma nova sociedade, que lhes sucederá em todos os direitos e obrigações (art.1119, Código Civil; art. 228, lei 6.404/1976). Os sócios das sociedades fusionadas, que não exerceram seu direito de retirada (recesso), passarão a ser sócios da nova sociedade, proporcionalmente às suas participações nas antigas sociedades. Os estabelecimentos empresariais pertencentes às sociedades fusionadas passarão a pertencer à sociedade sucessora. Também existe a  *fusão indireta* (ou *imprópria*), onde os sócios de duas ou mais sociedades integralizam o capital de uma  *holding* com as ações ou cotas de suas titularidades. A  *holding* passará a controlar estas sociedades, que continuarão existindo, mas com direção unitária e unidade econômica (Botrel, 2013, p. 117).

A  *incorporação* é a operação pela qual duas ou mais sociedades são absorvidas por outra, que lhes sucederá em todos os direitos e obrigações (art. 1116, Código Civil; art. 227, lei 6.404).

Na incorporação, os sócios da sociedade incorporada, que será extinta, passarão a ser sócios da incorporadora, que continuará existindo com os sócios antigos e com a união de seu patrimônio com o da incorporada, gerando aumento do capital. Existe também a *incorporação de ações* (art. 252, lei 6.404), que ocorre quando uma sociedade se torna subsidiária integral de outra, com o aumento do capital da incorporadora, e emissão de novas ações. Estas são subscritas em nome dos acionistas da incorporada, ao mesmo tempo em que se transfere à titularidade da incorporadora toda a participação societária representativa do capital da futura subsidiária, e esta continuará a existir, sendo controlada por aquela.

A *cisão* (art. 229, lei 6.404) é a operação pela qual uma sociedade transfere parcelas de seu patrimônio para uma ou mais sociedades (*cisão parcial*), ou todo o seu patrimônio para duas ou mais sociedades (*cisão total*). As sociedades receptoras do patrimônio da cindida podem ser criadas para este fim (*cisão sem incorporação*), ou já existentes (*cisão com incorporação*). Na cisão total a sociedade cindida deixa de existir, o que não ocorre na cisão parcial. Os sócios da cindida receberão participações societárias na sociedade receptora do patrimônio. Apesar de aparentemente haver uma desconcentração, já que há uma divisão na sociedade, a cisão com incorporação poderá importar numa concentração, quando a transferência de parcelas do patrimônio da cindida formaliza uma combinação de negócios com a sociedade receptora.

Um outro instituto é o *drop down*, em que uma sociedade transfere parcelas de seu patrimônio (que configure um estabelecimento) para integralização de capital de uma sociedade constituída para este fim (podendo ser subsidiária integral) ou para a integralização do aumento de capital de uma sociedade já existente. Mas, nestes casos, a própria sociedade transferente é quem recebe ações/quotas da sociedade receptora, passando a ser sócia desta (Botrel, 2013, p. 186).

As fusões, incorporações e cisões, do ponto de vista societário, podem ser classificadas em *horizontais*, quando as sociedades envolvidas, antes da operação, não possuem participação uma na outra; *verticais*, quando ocorrem entre sociedades controladoras e controladas; e *híbridas*, quando existe participação de uma em outra, mas sem o controle. As incorporações verticais podem ser *ascendentes* (a controladora incorpora a controlada) ou *descendentes* (a controlada incorpora a controladora) - incorporação reversa (Muniz, 2011, p. 120).



A *joint venture* é o negócio jurídico que tem por finalidade formalizar a associação ou cooperação entre duas ou mais empresas para exploração de determinado projeto, negócio ou empreendimento. As *joint ventures* podem ser personificadas (*corporate joint ventures*), formando-se uma sociedade de propósito específico, sob qualquer tipo societário, ou não personificadas (*non-corporate joint ventures*), sob a forma de sociedade em comum, sociedade em conta de participação ou consórcio (Botrel, 2013, p. 64).

As fusões (diretas e indiretas), incorporações (de sociedades e de ações) e aquisições de controle são casos típicos de concentração empresarial. Já as cisões com incorporação, aquisições de participação societária sem o controle e as *joint ventures* não são concentrações empresariais no sentido técnico, pois, como já visto, para isto é necessário que haja a união dos centros decisórios, relativamente a todos os negócios realizados por elas, o que não ocorre nestes casos. Mas é inegável que estas situações também podem gerar uma concentração de mercado, a depender do caso concreto, por isso podem ser consideradas atos de concentração. Outros casos que podem ser considerados atos de concentração para efeitos concorrenciais são a *aquisição e licenciamento de direitos de propriedade industrial*, tais como as patentes e as marcas, e a *aquisição de estabelecimento (trespasse)* ou *arrendamento de estabelecimento*. É possível que em uma única transação entre empresas sejam utilizados e combinados diversos dos institutos supramencionados para se alcançar os fins almejados pelas partes.

## **1.2 Defesa da concorrência e Controle de Concentrações: Histórico e Legislação**

A ordem econômica passou a ser regulada expressamente em um texto constitucional com a Constituição Brasileira de 1934. Mas foi a Constituição de 1946 a primeira que previu a instituição de um sistema de defesa da concorrência, em seu artigo 148. Com base neste dispositivo, foi editada, em 1962, a lei nº 4.137, regulando a repressão ao abuso do poder econômico. Esta lei instituiu o CADE (Conselho Administrativo de Defesa Econômica), na época como um órgão vinculado à Presidência do Conselho de Ministros, com jurisdição em todo o território nacional, e com a incumbência de apurar e reprimir os abusos do poder econômico. A lei estabeleceu normas de organização e competência do CADE, bem como de sua Procuradoria, e previu as condutas caracterizadas como abusivas, estabelecendo normas referentes ao processo administrativo e ao processo judicial, no caso de execução judicial pelo descumprimento de suas determinações.

A atual Constituição, de 1988, com um título destinado exclusivamente à ordem econômica e financeira (Título VII), prevê, no art. 170, que a ordem econômica é fundada na valorização do trabalho humano e na livre iniciativa, tendo por fim assegurar a todos uma existência digna, conforme os ditames da justiça social, e observados, entre outros, os princípios da livre concorrência e da defesa do consumidor. O art. 173, §4º estabelece 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”.

Em 1994, foi editada a lei nº 8.884, que revogou e sucedeu a lei 4.137/62, dispondo sobre a prevenção e a repressão às infrações contra a ordem econômica. Esta lei transformou o Conselho Administrativo de Defesa Econômica em autarquia federal, vinculada ao Ministério da Justiça. A lei instituiu a Secretaria de Direito Econômico, também vinculada ao Ministério da Justiça, manteve a Procuradoria e previu a atuação de um membro do Ministério Público Federal junto ao CADE. Este novo diploma regulou a competência do plenário do Conselho, bem como de seu Presidente e de seus Conselheiros, estabeleceu um rol (exemplificativo) maior e mais detalhado de infrações da ordem econômica, as penas cominadas a estas práticas, arbitradas pelo CADE, e regras atinentes ao processo administrativo e à execução judicial de suas decisões. Mas uma de suas mais relevantes contribuições foi a instituição de um controle dos atos de concentração empresarial pelo CADE, chamado controle preventivo, com o objetivo de evitar ou limitar a ocorrência de ligações empresariais com o potencial de prejudicar a livre concorrência ou resultar na dominação de mercados. Assim sendo, os atos de concentração que preenchessem certos requisitos relacionados ao porte das empresas envolvidas ou à intensidade da participação destas empresas em um mercado relevante, previstos no art. 54, caput e §3º, passariam a ser submetidos à apreciação do CADE.

Em 2011, foi editado e publicado um novo diploma concorrencial, a lei nº 12.529, que estrutura o Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência (formado pelo CADE e pela Secretaria de Acompanhamento Econômico, esta vinculada ao Ministério da Fazenda), e contém novas disposições a respeito da prevenção e repressão às infrações contra a ordem econômica. Esta lei revogou a praticamente toda a lei 8.884, prevalecendo somente seus artigos 86 e 87, que alteravam outras leis. Uma grande mudança da nova lei foi a alteração da estrutura do CADE, que continua sendo autarquia vinculada ao Ministério da Justiça, mas agora passa a ser composto por três órgãos: Tribunal Administrativo de Defesa Econômica, Superintendência-Geral e Departamento de Estudos Econômicos, além da atuação da

Procuradoria Federal e do Ministério Público Federal junto ao Conselho. A lei estabeleceu normas sobre gestão e orçamento do CADE, e foram previstas regras novas a respeito das infrações e penas, e dos processos administrativos e execução judicial, mas as alterações mais importantes foram a respeito do controle de concentrações, que passou a ser prévio, não podendo o ato de concentração ser consumado antes da apreciação e aprovação pelo Conselho (art. 88, §3º), e a respeito dos requisitos para que o ato de concentração tenha que ser analisado pelo CADE, com a previsão de novos valores em relação ao faturamento das empresas envolvidas (art. 88, I e II).

### **1.3 Do Órgão Brasileiro de Controle de Concentrações**

Como visto, o Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência é formado pela *Secretaria de Acompanhamento Econômico*, vinculada ao Ministério da Fazenda, competente para promover a concorrência em órgãos governamentais e perante a sociedade, e pelo *Conselho Administrativo de Defesa Econômica*, autarquia federal, vinculada ao Ministério da Justiça, com sede e foro no Distrito Federal, que exerce, em todo o território nacional, as atribuições dadas pela lei nº 12.529/2011. O CADE é composto por três órgãos: o *Tribunal Administrativo de Defesa Econômica* (órgão judicante, composto de um Presidente e seis Conselheiros, nomeados pelo Presidente da República depois de aprovados pelo Senado Federal, com mandato de quatro anos, não coincidentes, vedada a recondução - art. 6º, lei 12.529), a *Superintendência-Geral* e o *Departamento de Estudos Econômicos*. Além dos órgãos, atuam junto ao Conselho uma Procuradoria Federal e o Ministério Público Federal.

O CADE tem como missão zelar pela livre concorrência no mercado, sendo a entidade responsável, no âmbito do Poder Executivo, por investigar e decidir em última instância sobre matéria concorrencial, bem como fomentar e disseminar a cultura da livre concorrência. Além da função educacional ou pedagógica, o órgão brasileiro de defesa da concorrência possui duas funções essenciais: a *preventiva*, que consiste em analisar e posteriormente decidir sobre as fusões, aquisições de controle, incorporações e outros atos de concentração econômica entre grandes empresas que possam colocar em risco a livre concorrência, e a função *repressiva*, que consiste em investigar, em todo o território nacional, e posteriormente julgar cartéis e outras condutas nocivas à livre concorrência.

Entre os casos de maior repercussão analisados pelo Conselho, estão: a união das cervejarias Brahma e Antarctica (aprovada em 2000, com restrições), formando a AmBev; união dos Bancos Itaú e Unibanco (aprovada em 2010, sem restrições); e união das indústrias de alimentos Sadia e Perdigão (aprovada em 2011, com restrições), resultando na criação da BRFoods. Apesar de a mídia ter reportado estes atos como fusões, na prática se trataram de incorporações de sociedades ou de ações. O CADE pode analisar atos de concentração entre empresas brasileiras, concentrações entre empresas brasileiras e estrangeiras (concentrações internacionais), ou concentrações entre empresas estrangeiras, se há repercussão no Brasil. Nestes dois últimos casos, o ato também deve ser aprovado pelo(o) órgão(s) de controle de concentrações do(s) outro(s) país(es) envolvido(s), conforme suas respectivas legislações.

#### **1.4 Do Controle das Concentrações no Brasil**

Quanto à função preventiva do CADE (controle de concentrações), que é o objeto deste trabalho, pode-se observar nem todo ato de concentração deve ser aprovado por ele, pois seria absolutamente inviável e desnecessário. Somente aqueles atos que podem levar a uma limitação da concorrência e/ou ao abuso do poder de mercado é que estarão sujeitos a este controle. As concentrações entre empresas de grande porte têm maior capacidade e probabilidade de se tornarem concentrações de mercado prejudiciais, e por isto a lei estabelece determinados valores monetários referentes ao porte das empresas a partir dos quais se presume haver potencial lesivo em uma eventual concentração. Portanto, se um ato de concentração envolve uma empresa que enquadra nestes valores, este ato deverá ser submetido à análise do órgão de controle de concentrações.

A lei nº 8.884/1994, como foi dito, foi a primeira a estabelecer, no art. 54, os requisitos que as empresas deveriam ter para que seu ato de concentração tivesse que ser aprovado pelo CADE.

Art. 54. Os atos, sob qualquer forma manifestados, que possam limitar ou de qualquer forma prejudicar a livre concorrência, ou resultar na dominação de mercados relevantes de bens ou serviços, deverão ser submetidos à apreciação do CADE.

§ 3º Incluem-se nos atos de que trata o caput aqueles que visem a qualquer forma de concentração econômica, seja através de fusão ou incorporação de empresas, constituição de sociedade para exercer o controle de empresas ou qualquer forma de agrupamento societário, que implique participação de empresa ou grupo de empresas resultante em vinte por cento de um mercado relevante, ou em que qualquer dos participantes tenha registrado faturamento bruto anual no último balanço equivalente a R\$ 400.000.000,00 (quatrocentos milhões de reais).

No caso, a lei estabelecia dois critérios objetivos para que o ato de concentração tivesse que passar necessariamente pelo CADE, bastando que fosse preenchido um deles. O primeiro era o da *market share* ou fatia de mercado, que representa a participação que uma empresa ou grupo de empresas possui em determinado mercado relevante. Quanto maior esta participação, maior será a concentração de mercado. A lei elegeu a quota de vinte por cento (20%) de um mercado relevante que a empresa resultante da concentração deveria ter para que o ato tivesse que ser analisado pelo CADE. O segundo era o do *porte da empresa*, onde a lei considera como fator para defini-lo o faturamento bruto anual das empresas envolvidas no ato de concentração. Se qualquer delas registrasse faturamento bruto anual no último balanço (antes da concentração) igual ou maior que R\$ 400.000.000,00 (quatrocentos milhões de reais), o ato deveria ser apreciado pelo Conselho. De acordo com a Súmula nº 1 do CADE, de 18/10/2005, “na aplicação do critério estabelecido no art. 54, §3º, da Lei n.º 8.884/94, é relevante o faturamento bruto anual registrado exclusivamente no território brasileiro”. A redação original da lei 8.884 estabelecia que a fatia de mercado fosse de trinta por cento (30%), e o faturamento bruto anual fosse de 100.000.000 (cem milhões) de Ufir (Unidade Fiscal de Referência), ou unidade de valor superveniente. A alteração dos dois requisitos foi feita pela Medida Provisória nº 1.950-70 de 2000, e depois repetida pela lei nº 10.149, também de 2000.

Estes requisitos correspondem a critérios objetivos através dos quais a lei presume que há concentração de mercado com potencial lesivo, ainda que o CADE verifique, quando de sua análise, que não há problema e aprove o ato. Mas conforme o caput do art. 54, qualquer ato que pudesse prejudicar ou limitar a livre concorrência ou resultar na dominação de mercado relevante, mesmo que não se enquadrasse nos requisitos do §3º, deveria ser submetido à apreciação do CADE. A lei 8.884 era bastante ampla, e abrangia qualquer ato que visasse à concentração econômica ou que tivesse a possibilidade de ser lesivo à concorrência, independentemente da forma pela qual se manifestasse, incluindo, conforme o §3º, as fusões, incorporações, constituição de sociedade para exercer o controle de empresas (*holding*), ou qualquer forma de agrupamento societário. Portanto, poderiam ser incluídas, entre outras, as aquisições de controle e as *joint ventures*.

O §4º do art. 54, com redação da lei 9.021/95, estabelecia que os atos sujeitos ao controle do CADE deveriam ser apresentados para exame previamente ou no prazo máximo de 15 dias úteis de sua realização, mediante encaminhamento da respectiva documentação em três vias à

Secretaria de Direito Econômico (SDE), que imediatamente enviaria uma via ao CADE e outra à Secretaria de Acompanhamento Econômico (SEAE) – esta criada em janeiro de 1995. A SEAE tinha 30 dias para emitir um parecer técnico, posteriormente enviado à SDE, que também se manifestaria em 30 dias, encaminhando o processo ao Plenário do CADE, para este deliberar no prazo máximo de 60 dias (§6º), sob pena de serem os atos automaticamente considerados aprovados. Como se observa, a lei não exigia que a aprovação pelo CADE fosse prévia ao ato, podendo ser posterior. A aprovação do CADE era condição de eficácia do ato de concentração, e retroagiria à data de sua realização (§7º).

Com a lei nº 12.529, de 30 de novembro de 2011, que entrou em vigor 180 dias depois, conforme seu art. 128, os requisitos para análise do ato de concentração pelo CADE foram alterados, e estão dispostos no art. 88.

Art. 88. Serão submetidos ao Cade pelas partes envolvidas na operação os atos de concentração econômica em que, cumulativamente:

I - pelo menos um dos grupos envolvidos na operação tenha registrado, no último balanço, faturamento bruto anual ou volume de negócios total no País, no ano anterior à operação, equivalente ou superior a R\$ 400.000.000,00 (quatrocentos milhões de reais); e

II - pelo menos um outro grupo envolvido na operação tenha registrado, no último balanço, faturamento bruto anual ou volume de negócios total no País, no ano anterior à operação, equivalente ou superior a R\$ 30.000.000,00 (trinta milhões de reais).

Como se observa, a nova lei adota um único critério para definir quais atos devem passar pelo CADE, que é o critério do *porte das empresas*. Para definir este porte, a lei adota dois fatores: o faturamento bruto anual, que também era o adotado pela lei 8.884, e o volume de negócios total no país, sendo este uma inovação legal. Outra diferença da nova lei é que agora não se leva em conta somente o porte de uma das empresas envolvidas, mas de pelo menos duas delas. Assim sendo, não basta que uma das empresas ou grupos empresariais tenha tido faturamento bruto anual ou volume total de negócios no país igual ou superior a quatrocentos milhões de reais, mas, além disto, pelo menos um dos demais participantes do ato de concentração deve ter tido faturamento bruto anual ou volume de negócios total no país igual ou superior a trinta milhões. Isto restringe os casos de análise obrigatória pelo CADE, mas é totalmente pertinente, pois, pela lei antiga, se uma empresa de grande porte, com faturamento bruto igual ou superior a quatrocentos milhões, realizasse qualquer ato de concentração, por mais ínfimo que pudesse ser, por exemplo, quando adquirisse uma empresa de pequeno porte, isto teria que passar pelo CADE. Com a lei atual, o órgão de defesa da concorrência se foca mais nos atos de concentração mais relevantes, que possam ser lesivos à concorrência.

Ao contrário da lei anterior, não é mais levado em conta a *market share*, a fatia de mercado que a empresa resultante da concentração passará a deter. Isto pode ser problemático, na medida em que muitas concentrações de menor porte, que não se enquadram nos requisitos dos incisos I e II, mas que podem ter participações de mercado muito intensas, em um âmbito mais local, podendo trazer sérias consequências para a livre concorrência, não terão mais que passar pelo controle preventivo do CADE.

O §1º estabelece que os valores mencionados nos incisos I e II poderão ser adequados, simultânea ou independentemente, por indicação do plenário do CADE, por portaria interministerial dos Ministros de Estado da Fazenda e da Justiça. Graças a este dispositivo, no dia 30 de maio de 2012, no momento em que a nova lei entraria em vigor, foi editada a Portaria Interministerial nº 994, prevendo que:

Art. 1º Para os efeitos da submissão obrigatória de atos de concentração à análise do Conselho Administrativo de Defesa Econômica - CADE, conforme previsto no art. 88 da Lei 12.529 de 30 de novembro de 2011, os valores mínimos de faturamento bruto anual ou volume de negócios no país passam a ser de:

I - R\$ 750.000.000,00 (setecentos e cinquenta milhões de reais) para a hipótese prevista no inciso I do art. 88, da Lei 12.529, de 2011; e

II - R\$ 75.000.000,00 (setenta e cinco milhões de reais) para a hipótese prevista no inciso II do art. 88, da Lei 12.529 de 2011.

Pode-se perceber que o CADE está interessado em analisar somente os atos de concentração entre grandes empresas, ficando sem controle outros atos que envolvem empresas menores, mas que também podem levar à limitação da concorrência e à dominação de mercados relevantes. Pode-se notar que o aumento do valor do inciso II foi proporcionalmente maior, restringindo ainda mais a atuação preventiva do órgão de controle das concentrações.

Enquanto a lei 8.884 dizia que todos os atos que pudessem causar prejuízos à concorrência ou a dominação de um mercado teriam que ser aprovados pelo CADE, incluindo, de forma objetiva, aqueles que preenchessem os requisitos do §3º de seu art. 54, mas sem excluir outros atos, a nova lei estabelece que os atos que preenchem os requisitos quanto ao porte da empresa (art.88, I e II) serão submetidos ao órgão de controle de concentrações, dando a entender que somente estes devem passar pelo Conselho, excluindo os demais, ainda que tenham potencial lesivo. A lei, portanto, não deu margem a uma análise mais específica do caso concreto para se verificar se o ato deve ou não ser submetido a controle, estabelecendo tão somente requisitos objetivos.

No §7º do art. 88, a nova lei prevê que é facultado ao CADE, no prazo de 1 ano da respectiva data de consumação, requerer a submissão dos atos de concentração que não se enquadrem no disposto no mesmo artigo. Se as empresas envolvidas não se enquadrarem nos requisitos dos incisos I e II, que agora já nem são mais os do art. 88, e sim os da portaria interministerial, seu ato de concentração não terá que ser analisado obrigatoriamente pelo Conselho, a menos que elas se submetam voluntariamente ou que o próprio CADE, verificando o potencial lesivo da concentração, requeira posteriormente que estes atos lhe sejam submetidos. Este é um mérito da lei, necessário devido ao menor rigor dos novos requisitos.

O art. 90 da lei atual estabelece quais os atos de concentração que podem ser alvo de controle.

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.

Parágrafo único. Não serão considerados atos de concentração, para os efeitos do disposto no art. 88 desta Lei, os descritos no inciso IV do caput, quando destinados às licitações promovidas pela administração pública direta e indireta e aos contratos delas decorrentes.

Enquanto a lei antiga era mais genérica, a lei 12.529 é mais específica e detalhada no que diz respeito aos atos de concentração, prevendo expressamente alguns atos antes não previstos. Este rol acaba contemplando praticamente todos os tipos de concentração reconhecidos pela doutrina: fusões (inciso I), incorporações (inciso III), joint ventures e associações em geral (inciso IV), e aquisições de controle, aquisições de participação societária sem o controle, cisões com incorporação, e aquisição de ativos ou de estabelecimento (inciso II).

De acordo com o §3º do art. 88, os atos que se subsumirem ao disposto no *caput* não poderão ser consumados antes de apreciados pelo CADE, sob pena de nulidade, e multa. E até a decisão final sobre a operação, deverão ser preservadas as condições de concorrência entre as empresas envolvidas, sob pena das mesmas multas (§4º). Por fim, o §2º prevê que o controle dos atos de concentração de que trata o *caput* será prévio e realizado em, no máximo, 240 dias, a contar do protocolo de petição ou de sua emenda. Este prazo pode ser dilatado por até 60 dias, improrrogáveis, mediante requisição das partes, ou por até 90 dias, também improrrogáveis, por decisão fundamentada do Tribunal (§9º). Aí está o maior ponto positivo e



a mudança mais relevante da lei 12.529 no que diz respeito ao controle de concentrações: o controle prévio do ato pelo CADE, seguindo uma tendência internacional, o que fortalece e possibilita maior eficácia ao controle de concentrações, permitindo que este alcance melhor os seus fins. Antes, este controle poderia ser posterior, como já foi abordado, e poderia trazer consequências irreversíveis, pois, ao menos em tese, um ato já consumado poderia não ser aprovado pelo Conselho posteriormente, ou aprovado com restrições, gerando grandes prejuízos para os agentes envolvidos, isto se fosse possível desfazer o ato.

As regras processuais do controle de concentrações no CADE estão previstas nos artigos 53 a 65. Basicamente, as empresas que pretendem praticar os atos de concentração a que se refere o art. 88 devem endereçar um pedido de aprovação do ato ao CADE, junto com os documentos necessários, definidos em resolução do órgão. A Superintendência-Geral verificará se a petição preenche os requisitos formais, e em caso afirmativo, publicará um edital, com o nome dos requerentes, natureza da operação e os setores econômicos envolvidos. Depois disto, a Superintendência poderá conhecer diretamente do pedido, aprovando o ato, quando o processo dispensar novas diligências ou nos casos de menor potencial ofensivo à concorrência, ou poderá determinar a realização de instrução complementar. Concluídas as instruções, a Superintendência proferirá decisão aprovando o ato sem restrições, ou oferecerá impugnação perante o tribunal, caso entenda que o ato deva ser rejeitado, aprovado com restrições ou que não existem elementos conclusivos quanto aos seus efeitos no mercado. Desta impugnação, o requerente poderá, em 30 dias, oferecer suas manifestações, em petição escrita, ao Presidente do Tribunal, podendo juntar provas, estudos e pareceres. Após a manifestação, o Conselheiro-Relator determinará a inclusão do processo em pauta para julgamento, ou determinará a realização de instrução complementar, se necessário, podendo autorizar, liminarmente, a realização do ato de concentração econômica, impondo condições que visem à preservação da reversibilidade da operação.

Após a instrução, o processo será julgado, podendo o tribunal aprová-lo integralmente, rejeitá-lo ou aprová-lo parcialmente, determinando as restrições cabíveis, tais como a venda de ativos, a cisão da sociedade, a alienação de controle societário, o licenciamento compulsório de direitos de propriedade intelectual, entre outros (art. 61). Julgado o processo no mérito, o ato não poderá ser novamente apresentado nem revisto no âmbito do poder executivo (art. 61, §3º). A aprovação do CADE não exclui eventuais análises do ato pela Comissão de Valores Mobiliários, Banco Central ou Agências Reguladoras, no tocante a outros aspectos.

## 2 DO SISTEMA NORTE-AMERICANO DE CONTROLE DE CONCENTRAÇÕES

### 2.1 Histórico e Legislação

A Constituição dos Estados Unidos, de 1787, composta por sete artigos, prevê em seu Artigo I, Seção 8, os poderes e funções do Congresso, e entre eles está, na Cláusula 3 (*Commerce Clause*), o de regular o comércio com outras nações e entre os Estados.

Com o desenvolvimento econômico, especialmente o decorrente da revolução industrial, passaram a surgir grandes agentes econômicos, especialmente no final do século XIX. Na época, o setor ferroviário era o de maior destaque. Nos anos de 1880, centenas de pequenas ferrovias foram se unindo, adquirindo outras ou sendo adquiridas, resultando em enormes redes de linhas férreas. Foi então que, em 1887, o Congresso Norte-Americano editou o *Interstate Commerce Act*, uma lei federal destinada a regular as empresas ferroviárias e suas práticas monopolísticas, criando a *Interstate Commerce Commission*, agência reguladora destinada a coordenar o setor e assegurar a aplicação das normas. Esta foi a primeira lei federal a regular a indústria nos Estados Unidos, e com o tempo foi emendada para abarcar outros meios de transporte e outras áreas do comércio (Carlton; Picker, 2006, p. 15).

Mas com o temor do surgimento de monopólios, também em outros setores, que poderiam dominar o livre mercado norte-americano, muitos passaram a advogar a existência de leis antitruste, alegando que para que a economia tivesse sucesso, era necessário um ambiente de livre competição e a possibilidade de os indivíduos construírem seus próprios negócios. Com isto, o Congresso aprovou o *Sherman Antitrust Act*, em 1890 (Carlton; Picker, 2006, p. 16). O nome é em homenagem ao Senador John Sherman, principal autor do ato. Esta lei serve de base para o Direito Antitruste Norte-Americano e influenciou grande parte dos ordenamentos jurídicos ocidentais. O escopo da lei é o de reprimir e prevenir condutas anticompetitivas, bem como reduzir e evitar dominações de mercado. Como o poder regulatório do Congresso alcança somente o comércio interestadual, cada Estado deve elaborar sua própria legislação antitruste no que se refere ao comércio intraestadual e local. Portanto, o *Sherman Act* só é aplicado quando a conduta a ser combatida restringe ou afeta de alguma forma o comércio entre os Estados ou o comércio no interior do Distrito de Columbia (onde se localiza a capital, *Washington*).

O *Sherman Act* está codificado no *United States Code*<sup>1</sup>, Título 15, Seções 1 a 7. Ele estabelece que qualquer ato, que restrinja o comércio entre Estados ou com nações estrangeiras, ou que possa monopolizar o comércio entre Estados ou com nações estrangeiras, é ilegal. Qualquer pessoa ou corporação que pratique estes atos comete crime (*felony*) e deve ser condenada e punida com as multas e/ou prisão lá previstas, a juízo do tribunal julgador. Esta regra é estendida aos territórios norte-americanos e ao Distrito de Columbia. Também prevê que as cortes distritais (*district courts*<sup>2</sup>) – cortes federais de primeiro grau – estão investidas de jurisdição para prevenir e reprimir estas violações. Cabe aos procuradores federais (*United States Attorneys*), em seus respectivos distritos, sob a direção do Procurador Geral (*Attorney General*), o ajuizamento de ações para prevenir ou reprimir as condutas, através de petição requerendo que a violação em questão seja proibida ou seja imposta alguma medida. As partes acusadas serão notificadas, e é possível, antes da decisão final, que o juiz determine alguma restrição ou proibição temporária. Com a decisão de mérito, será possível recorrer para a respectiva Corte de Apelações (*Court of Appeals*), e posteriormente, em casos excepcionais, para a Suprema Corte dos Estados Unidos (*Supreme Court of the United States*).

Quando se tratar de práticas anticompetitivas em âmbito intraestadual, os julgamentos serão de competência das justiças estaduais, conforme dispuserem as respectivas leis concorrenciais.

---

<sup>1</sup> O *United States Code* (U.S. Code ou U.S.C.), também chamado *Code of Laws of the United States of America* é uma compilação e codificação das principais leis federais gerais e permanentes dos Estados Unidos. É organizado e publicado pelo *Office of the Law Revision Counsel*, que faz parte da Casa dos Representantes (*House of Representatives*). Esta, juntamente com o Senado (*United States Senate*), forma o Congresso Norte Americano (*United States Congress*). O U.S. Code é organizado por matéria e possui 51 Títulos, que se subdividem em Capítulos, Seções e Cláusulas. O Título 15 é o que trata do Comércio (*Commerce and Trade*). Uma versão eletrônica do U.S. Code pode ser encontrada no site da Universidade Cornell: <<http://www.law.cornell.edu/uscode/text>>.

<sup>2</sup> O Poder Judiciário Federal nos Estados Unidos é formado, em primeiro grau (*trial courts*), pelas Cortes Distritais (*District Courts*), espalhadas pelo país e territórios em 94 distritos, que julgam causas federais em matéria cível e criminal. Além delas, existem as cortes especiais, que são as Cortes de Falência (*Bankruptcy Courts*) em cada distrito, a *Court of Federal Claims*, sediada em Washington, que julga ações de responsabilidade civil contra o Estado, a *Court of International Trade*, sediada em Nova Iorque, responsável por causas que envolvem o comércio internacional com os EUA, e a *Tax Court*, sediada em Washington, que julga causas envolvendo tributos federais, especialmente o imposto de renda (*federal income tax*). Em segundo grau (*appellate courts*), existem as Cortes de Apelação (*Courts of Appeals* ou *Circuit Courts*), espalhadas em 11 circuitos, mais o circuito do Distrito de Columbia, que julgam basicamente recursos das decisões das Cortes Distritais, e o *Federal Circuit*, com jurisdição sobre todo o país, sendo responsável por casos especiais, como apelações da *Court of Federal Claims* e *Court of International Trade*, e apelações em matéria de patentes julgadas pelas cortes distritais. E a mais alta corte do país é a Suprema Corte (*Supreme Court of the United States*), que julga apelações de decisões das *Courts of Appeals* e de cortes estaduais envolvendo leis federais.

Em 1901 ocorreu o maior ato de concentração da história dos Estados Unidos até então. Foi quando um grupo liderado pelo banqueiro J. P. Morgan, juntamente com Elbert H. Gary, adquiriu a Carnegie Steel Company, fundada por Andrew Carnegie, unindo-a com a Federal Steel Company e outras empresas. Esta junção de grandes empresas resultou na fundação da *United States Steel Corporation*, naquele momento a maior empresa do mundo em capitalização, responsável por mais da metade de todo o aço produzido no país. Em 1911, a U.S. Steel foi acusada pelo governo federal de monopolizar a indústria do aço. O caso chegou à Suprema Corte, e em 1920 ela decidiu que a U.S. Steel não se tratava de monopólio, apesar da grande *market share* que possuía, e por isto não se aplicaria o *Sherman Antitrust Act* (Page, 2012, p. 665-671).

Em 1911 ocorreu a maior quebra de monopólio da história dos Estados Unidos: o caso da *Standard Oil Company*, fundada por John D. Rockefeller. Após sua fundação, em 1870, a Standard Oil passou por um grande processo de crescimento e expansão, inicialmente decorrentes do aumento da produção e de sua eficiência, mas posteriormente foram realizados inúmeros atos de concentração horizontal e vertical, especialmente com as aquisições de inúmeras refinarias pertencentes a outras empresas. Isto fez com que a Standard chegasse a controlar, por volta do ano de 1900, cerca de 90% da produção de petróleo nos Estados Unidos. Foi então que em 1909 o Departamento de Justiça dos Estados Unidos processou a Standard Oil de acordo com o *Sherman Act*, alegando a existência de monopólio e restrição de comércio interestadual, por práticas discriminatórias em relação a companhias ferroviárias, monopólio no controle de oleodutos, contratos com competidores restringindo o comércio, e métodos injustos de competição, tais como a redução excessiva de preços para derrubar os competidores, e o aumento excessivo dos preços quando obtinha o monopólio. Em 1911, a Suprema Corte julgou o caso, denominado *Standard Oil Co. of New Jersey* (holding controladora da Standard Oil Company) *v. United States*, confirmando a decisão da corte inferior, e declarando que a empresa formou um monopólio que não é razoável diante do *Sherman Act* (Page, 2012, p. 664-665). A Corte também concluiu que, dentro dos poderes do Congresso de regular o comércio, previstos na Constituição, se inclui o de prevenir que uma empresa adquira inúmeras outras gerando grande poder de mercado. A Suprema Corte então determinou que a Standard Oil fosse dissolvida e dividida em 34 empresas geograficamente separadas que poderiam competir entre si, tais como a *Standard Oil of New York*, *Standard Oil of New Jersey*, *Standard Oil of Indiana*, *Standard Oil of Ohio*, *Standard Oil of California*, e muitas outras, das quais Rockefeller permaneceu sendo sócio.

Um dos problemas detectados no *Sherman Act* era o de que esta lei não era totalmente clara a respeito de quais práticas eram proibidas, fazendo com que em alguns julgamentos as cortes não considerassem os casos em questão como sendo abarcados pela lei. Por isto, em 1914, o Congresso Norte Americano fez passar o *Clayton Antitrust Act*, presente no U.S. Code, Título 15, Seções 12 a 27. O *Clayton Act* contém uma série de condutas proibidas, tais como a discriminação de preços entre compradores distintos, quando isto tender a reduzir a competição e criar monopólios; a realização de contratos oferecendo descontos ou benefícios maiores do que os dos competidores, ou vendendo produtos a preços menores ou a preços excessivamente baixos com o objetivo de destruir a competição ou eliminar competidor; a venda ou qualquer outro negócio que tenha como condição não negociar ou não adquirir produtos de competidores, de forma a diminuir a competição ou criar monopólio. A lei também inova ao prever a possibilidade de controle de atos de concentração pelo Estado, ao estabelecer que nenhuma pessoa envolvida no comércio possa adquirir, direta ou indiretamente, a totalidade ou qualquer parte do capital ou dos ativos de outra pessoa envolvida no comércio, se isto puder limitar a competição ou criar um monopólio (15 USC § 18). Mas estão excluídas das leis antitruste as organizações trabalhistas, inclusive agrícolas, desde que estas organizações não visem o lucro delas próprias (15 USC § 17).

Outra inovação do *Clayton Act* é a que qualquer pessoa que tenha sido lesada em seus negócios ou propriedade por algum ato que viole o previsto na lei pode processar o violador, em qualquer corte distrital onde este resida, seja encontrado ou tenha negócios, para receber o triplo (*threefold*) do valor dos danos causados, mais as custas do processo e honorários de advogado (15 USC § 15). O mesmo se aplica quando os Estados Unidos são lesados em seus negócios ou propriedade (15 USC § 15a). Portanto, as medidas judiciais a partir de então podem visar à reparação dos danos.

Tanto o *Sherman Act* quanto o *Clayton Act* foram com o tempo sendo interpretados, desenvolvidos e aperfeiçoados pelas decisões das cortes federais norte-americanas, especialmente pela jurisprudência da Suprema Corte de Justiça. Isto é um evidente reflexo da essencialidade das decisões judiciais nos países de *Common Law*. O *Clayton Act* foi posteriormente emendado pelo *Robinson-Patman Act*, também conhecido como *Anti-Price Discrimination Act*, de 1936, que proíbe a discriminação de preços. Em 1950, foi editado o *Celler-Kefauver Act*, que possibilitou ao Estado prevenir as concentrações verticais e conglomeradas com potencial de limitar a concorrência.

Ainda em 1914, no governo do Presidente Woodrow Wilson, foi editado o *Federal Trade Commission Act* (15 USC §§ 41-58), estabelecendo a *Federal Trade Commission*, bem como sua organização, estrutura, competência e procedimentos. A maior missão da *Federal Trade Commission* é promover a proteção do consumidor e a eliminação e prevenção de práticas anticompetitivas nos negócios.

## **2.2 Do órgão Norte-Americano de Controle de Concentrações**

A *Federal Trade Commission* (FTC) é uma agência independente do governo dos Estados Unidos, não fazendo parte de nenhum departamento do poder executivo. Possui jurisdição sobre todo o território dos EUA, e é composta por cinco comissários (*commissioners*) nomeados pelo Presidente com consentimento do Senado, para um termo de sete anos. No máximo três comissários podem ser membros do mesmo partido político, e não podem se dedicar a outro trabalho, negócio ou atividade, podendo ser removidos pelo Presidente em casos de negligência, ineficiência ou abuso (15 USC § 41).

A FTC tem o poder de prevenir e evitar que empresas utilizem métodos injustos de competição que afetem o livre comércio, declarando a ilegalidade destes atos e os proibindo ou ordenando sua cessação. Isto não se aplica, regra geral, a bancos e instituições financeiras, e nem ao comércio entre os EUA e outros países, ressalvadas as exceções previstas na lei. Estas ordens para que um agente econômico cesse ou desista de praticar algo, proferidas pela Comissão, podem ser revistas por uma corte federal de apelação (*court of appeals*), a pedido da parte, que tem um prazo de sessenta dias, contados da decisão da FTC. No caso de descumprimento de alguma ordem da FTC, será aplicada multa e movida uma ação civil, inclusive pela própria Comissão, para seu cumprimento, perante uma corte distrital (15 USC § 45).

A *Federal Trade Commission* também tem outros poderes, previstos na Seção 46 do Título 15 do US Code: investigar pessoas e corporações e suas relações com outras empresas e instituições; fazer comunicações e requerimentos de informação a pessoas e corporações; investigar a observância e cumprimento das normas ou decisões em matéria antitruste, pelos seus destinatários; investigar as violações de estatutos antitruste; fazer recomendações às empresas violadoras das normas antitruste para que reajustem seus atos; publicar informações

de interesse do público, ressalvados os sigilos, e fazer recomendações ao Congresso para a edição de normas antitruste; classificar as corporações; promover investigações sobre o comércio internacional em que os EUA estejam envolvidos; investigar violações a leis antitruste estrangeiras, dando assistência a órgãos antitruste de países estrangeiros; e encaminhar evidências de condutas criminosas ao Procurador-Geral, para que tome as providências necessárias. Mas um dos maiores poderes da Comissão é justamente o de realizar o controle das fusões e aquisições, podendo aprová-las ou não, antes que se consumem, já que a análise dos atos de concentração é prévia.

A FTC, que não é somente um órgão de defesa da concorrência, mas também de proteção e defesa do consumidor (Pitofsky, 2005, p. 213), possui, além dos cinco comissários, uma vasta estrutura de apoio, com mais de mil funcionários, muitos escritórios e subdivisões, cada qual especializada e dedicada a uma área específica. O *Bureau of Consumer Protection* tem a função de proteger os consumidores contra práticas injustas, enganosas e fraudulentas, fazendo cumprir as leis de proteção do consumidor elaboradas pelo Congresso, além das funções de investigar, e litigar em cortes federais quando necessário. O *Bureau of Competition* visa prevenir concentrações anticompetitivas e outras práticas antitruste, fazendo cumprir as leis concorrenciais, analisando os atos de concentração e investigando outras práticas. E o *Bureau of Economics* tem a função de analisar o impacto econômico das decisões e operações da FTC. A Comissão possui Procuradores com a função de litigar judicialmente pleiteando medidas em defesa dos consumidores e da concorrência, e também juízes administrativos, que analisam os casos trazidos à FTC, conduzem audiências administrativas e emitem decisões iniciais, interpretando e aplicando a lei.

A FTC conta com o auxílio do Departamento de Justiça dos EUA (*Department of Justice - DOJ*), tanto em matéria consumerista quanto em matéria concorrencial. Tanto a Comissão, através de seus Procuradores, quanto o Departamento de Justiça, através dos Procuradores Federais, podem propor ações judiciais perante as cortes distritais, viado alguma providência de natureza cível. Mas em matéria criminal, somente os Procuradores Federais podem atuar. A Comissão possui poderes para fazer cumprir as disposições do *Clayton Act*, mas também do *Sherman Act*, podendo ir até mesmo além, para alcançar situações não previstas expressamente nestes atos, mas que também limitem a concorrência. Isto é possível graças a um entendimento da Suprema Corte dos Estados Unidos (Hovenkamp, 2010, p. 3).

Em relação ao controle das concentrações, a FTC é o principal órgão responsável, mas também conta com o auxílio do DOJ. Dependendo do caso concreto, a análise e o controle do ato de concentração serão feitos ou pela Comissão ou pelo Departamento de Justiça, através de sua divisão antitruste (Titus, 1979, p. 359). Entre os casos mais emblemáticos de fusões e aquisições analisados e aprovados pela FTC estão: a concentração entre as fabricantes de aeronaves *Boeing e McDonnell Douglas* (1997); a união das petrolíferas *Exxon e Mobil* (1999), formando a *ExxonMobil*<sup>3</sup>, maior petrolífera não estatal do mundo; a união da empresa de internet *America Online* com a empresa de mídia *Time Warner* (2000), formando a *AOL/Time Warner*; a união das petrolíferas *Chevron e Texaco* (2001), formando a *ChevronTexaco*, entre outras. Todas elas, com exceção da fusão da Boeing, foram aprovadas com restrições. Todas estas operações são chamadas de *merger*, que em português é traduzido como fusão. Mas tecnicamente a palavra *merger* se refere ao instituto da incorporação. Na prática, todavia, os especialistas e a própria FTC utilizam a expressão em sentido amplo, abrangendo os atos de concentração em geral, sob qualquer estrutura. A fusão propriamente dita é chamada de *consolidation*, de mais rara ocorrência.

### 2.3 Do Controle das Concentrações nos Estados Unidos

A possibilidade de o Estado exercer um controle sobre os atos de concentração passou a existir com o *Clayton Act*, conforme previsto na Seção 18 do Título 15 do *United States Code*. Com a criação da *Federal Trade Commission*, esta agência ficou incumbida de exercer este controle.

No ano de 1976, foi editado o *Hart–Scott–Rodino Antitrust Improvements Act* (15 USC § 18a), que dispõe especificamente sobre o controle dos atos de concentração pela *Federal Trade Commission*, estabelecendo o procedimento da chamada *premerger notification* (notificação pré-fusão) e da *merger review* (revisão da fusão), e os requisitos para que uma fusão ou aquisição tenha que ser submetida e aprovada previamente pela FTC.

---

<sup>3</sup> É interessante notar que tanto a *Exxon* quanto a *Mobil* são descendentes diretas da antiga *Standard Oil*. *Exxon* é como é chamada a *Standard Oil of New Jersey*, e *Mobil* é o nome da *Standard Oil of New York*. A *Chevron*, que mais tarde veio a se fundir com a *Texaco*, também é descendente da *Standard Oil*, correspondendo à *Standard Oil of California*.



Estes requisitos estão estabelecidos na Seção 18a do Título 15 do U.S. Code, e estão expostos a seguir, com sua redação atual:

15 USC § 18a - Premerger notification and waiting period

**(a) Filing**

Except as exempted pursuant to subsection (c) of this section, no person shall acquire, directly or indirectly, any voting securities or assets of any other person, unless both persons (or in the case of a tender offer, the acquiring person) file notification pursuant to rules under subsection (d)(1) of this section and the waiting period described in subsection (b)(1) of this section has expired, if—

**(1)** the acquiring person, or the person whose voting securities or assets are being acquired, is engaged in commerce or in any activity affecting commerce; and

**(2)** as a result of such acquisition, the acquiring person would hold an aggregate total amount of the voting securities and assets of the acquired person—

**(A)** in excess of \$200,000,000 (as adjusted and published for each fiscal year beginning after September 30, 2004, in the same manner as provided in section 19(a)(5) of this title to reflect the percentage change in the gross national product for such fiscal year compared to the gross national product for the year ending September 30, 2003); or

**(B)**

**(i)** in excess of \$50,000,000 (as so adjusted and published) but not in excess of \$200,000,000 (as so adjusted and published); and

**(ii)**

**(I)** any voting securities or assets of a person engaged in manufacturing which has annual net sales or total assets of \$10,000,000 (as so adjusted and published) or more are being acquired by any person which has total assets or annual net sales of \$100,000,000 (as so adjusted and published) or more;

**(II)** any voting securities or assets of a person not engaged in manufacturing which has total assets of \$10,000,000 (as so adjusted and published) or more are being acquired by any person which has total assets or annual net sales of \$100,000,000 (as so adjusted and published) or more; or

**(III)** any voting securities or assets of a person with annual net sales or total assets of \$100,000,000 (as so adjusted and published) or more are being acquired by any person with total assets or annual net sales of \$10,000,000 (as so adjusted and published) or more.

Basicamente, pode-se resumir o disposto da seguinte forma: nenhuma pessoa, ressalvadas as exceções previstas, poderá adquirir, direta ou indiretamente, nenhum valor mobiliário com direito a voto (*voting securities*) ou ativos (*assets*) de outra pessoa, a menos que ambas, ou a adquirente, no caso de *tender offer* (oferta hostil - oferta pública de aquisição de todas as ações de uma companhia, geralmente a um preço superior ao valor de mercado), notifiquem a *Federal Trade Commission* e o Departamento de Justiça, e esperem determinado período (*waiting period*), dentro do qual o negócio pretendido será analisado. Mas esta notificação à FTC e ao DOJ para análise do ato só será necessária se a pessoa adquirente e/ou a pessoa cujos valores mobiliários com direito a voto ou ativos forem adquiridos praticar atividade comercial ou outra atividade que afete o comércio e o valor do que for adquirido for superior a duzentos milhões de dólares (\$200.000.000). Se o valor for superior a cinquenta milhões de dólares (\$50.000.000) e não superior a duzentos milhões de dólares (\$200.000.000), também

deverá haver notificação, desde que uma das pessoas envolvidas, adquirente ou alienante, tenha vendas anuais (*annual net sales*) ou ativos totais (*total assets*) de cem milhões de dólares (\$100.000.000) ou mais e que a outra, adquirente ou alienante, tenha vendas anuais (*annual net sales*) ou ativos totais (*total assets*) de dez milhões (\$10.000.000) ou mais.

É importante observar um detalhe quase imperceptível: se a empresa que tem valores mobiliários ou ativos adquiridos não for uma indústria manufatureira (*manufacturing*), o único fator a ser levado em conta é o seu ativo total (*total assets*), que deve ser de no mínimo dez milhões de dólares, não se levando em conta as vendas anuais. Mas se ela for a adquirente, pode-se levar em conta qualquer destes dois fatores, de acordo com o que se infere do texto. Outra observação é que os valores mobiliários adquiridos devem dar direito a voto (*voting securities*). Se forem valores mobiliários sem voto, sua aquisição não dependerá de análise, independentemente do valor.

O dispositivo fala somente em aquisição de *voting securities* ou de ativos (*assets*). Esta aquisição pode ser total (todo o capital ou todos os ativos) ou parcial. Estão abarcadas, portanto, as aquisições de participação societária, com ou sem o controle, as aquisições de outros valores mobiliários além das ações, desde que deem direito a voto, e a aquisição de bens da uma empresa (aquisição de ativos ou de estabelecimento). As fusões e as incorporações propriamente ditas não estariam abarcadas pela literalidade do texto. Mas já está consolidado que estes institutos também se enquadram no dispositivo, e devem passar por controle, se preencherem os requisitos. É de se notar que o próprio U.S. Code, ao introduzir a Seção 18a, fala em *premerger notification*. No caso em questão, a palavra *merger*, que é traduzida em português como fusão, mas se assemelha mais à incorporação, está sendo usada em sentido amplo, abarcando as fusões, as incorporações e aquisições em geral, como é de praxe no Direito Norte Americano. Basta, portanto, que haja a transferência de ativos em valores superiores aos previstos, independentemente de como se dê esta transferência.

O termo “pessoa” (“*person*”) pode-se referir tanto a pessoas físicas quanto a pessoas jurídicas, como as sociedades empresárias em geral, corporações ou associações, existentes de acordo com as leis dos Estados Unidos, de qualquer de seus estados ou de qualquer país estrangeiro. A Seção 7 do Título 15 do U.S. Code, que se aplica ao *Sherman Act*, explica exatamente isto. O mesmo prevê a Seção 12 do Título 15, que se aplica ao *Clayton Act*. Na prática quase que a totalidade destes atos envolve empresas, e não pessoas físicas diretamente, mas não é impossível sua ocorrência. Mas é importante ressaltar que, na Seção 18a, a

notificação à FTC e ao DOJ só deve ser feita se pelo menos uma das pessoas, seja a adquirente ou a alienante, estiver envolvida no comércio ou em qualquer atividade que afete o comércio. O termo “*commerce*” não deve ser entendido restritivamente, somente como uma troca ou circulação de mercadorias, mas como atividade econômica no sentido amplo, envolvendo a produção e a circulação de bens e de serviços, incluindo, portanto, a indústria, conforme a própria lei deixa a entender.

Analisando mais detidamente os requisitos de apreciação prévia do ato de concentração pelo órgão controlador, podem-se verificar dois critérios, um principal e outro subsidiário (Titus, 1979, p. 362). O principal critério é quanto ao *valor ou dimensão da operação (size-of-transaction)*, ou seja, se a aquisição de *voting securities* ou de ativos for superior a duzentos milhões de dólares, e se uma das partes pratica atividade comercial, o ato deverá necessariamente ser analisado pela FTC ou DOJ. Há, portanto uma presunção de que se o valor da aquisição for superior a este patamar, independentemente do porte das empresas envolvidas, que pelo valor não tem como ser pequeno, esta aquisição tem potencial de lesar a livre concorrência e por isto deve haver um controle. Mas se o valor da operação – critério principal – for maior do que cinquenta milhões e de até duzentos milhões, aí entra um critério subsidiário, o do *porte das empresas* (“pessoas”) envolvidas (*size-of-person*). Este porte é aferido por dois fatores: as vendas anuais da empresa (*annual net sales*) ou os ativos totais (*total assets*), que são o conjunto dos bens e direitos que empresa possui. Assim, um dos agentes envolvidos na operação deve ter vendas anuais ou ativos totais iguais ou superiores a cem milhões, e ou outro deve ter vendas anuais ou ativos totais iguais ou superiores a dez milhões de dólares. Portanto, o porte das empresas só é levado em conta se o valor da operação for menor. Se for maior que duzentos milhões, o tamanho das empresas não é levado em conta, apesar de que com este valor envolvido, só se pode concluir que se trata de empresas de grande porte. Ao mesmo tempo, se o valor da aquisição for inferior a cinquenta milhões, o tamanho das empresas também não importa, daí ser este um critério subsidiário, dependendo sempre do valor da operação.

O dispositivo também estabelece que os valores lá previstos sejam atualizados anualmente a partir de 2004, proporcionalmente à variação do Produto Nacional Bruto (*gross national product*) dos Estados Unidos. Trata-se de um critério objetivo e eficiente, pois a atualização reflete não somente a desvalorização da moeda, mas a real situação econômica do país. Em

2013, de acordo com a publicação da FTC<sup>4</sup>, o valor de \$200 milhões está atualizado em \$283,6 milhões, \$100 milhões corresponde a \$141,8 milhões, \$50 milhões equivale a \$70,9 milhões, e \$10 milhões corresponde a \$14,2 milhões.

A subseção “c” da Seção 18a estabelece transações que estão excluídas da análise pela FTC e DOJ. Entre elas se incluem: aquisições de bens, inclusive imóveis, transferidos no curso ordinário dos negócios; aquisições de hipotecas ou outras obrigações que não são *voting securities*; aquisições de *voting securities* de um emissor se o adquirente já detinha anteriormente mais de cinquenta por cento das *voting securities* deste respectivo emissor; aquisições de *voting securities*, somente com o propósito de investimento, se estes valores adquiridos não excederem dez por cento do total dos valores mobiliários com direito a voto do emissor; aquisições de *voting securities*, se o que foi adquirido não aumentar, direta ou indiretamente, a porcentagem de valores mobiliários com direito a voto que o adquirente detém do emissor; aquisições, somente com o propósito de investimento, por bancos ou outras instituições financeiras, de *voting securities* em conformidade com um plano de reorganização ou dissolução ou de ativos no curso ordinário dos negócios; transferências envolvendo agências federais, Estados ou suas subdivisões políticas; e outras transações especificamente excluídas das leis antitruste por algum estatuto federal.

A Suprema Corte dos Estados Unidos, que analisou muitos casos de monopólios e concentrações, desenvolveu a chamada regra da razão (*rule of reason*), segundo a qual somente os atos que limitem o comércio de forma desarrazoada podem ser alvo de combate pelas leis antitruste. Isto foi utilizado inclusive no caso *Standard Oil Co. of New Jersey v. United States*. Pela análise literal dos dispositivos antitruste, ou seja, observando a regra *per se*, determinadas condutas ou situações são claramente ilegais, mas na prática podem não representar uma limitação desarrazoada da concorrência. Nestes casos, cabe investigar o caso concreto e suas consequências e aplicar a regra da razão, permitindo a conduta ou o ato de concentração, inclusive em virtude de vantagens que podem advir, como benefícios ao consumidor ou desenvolvimento tecnológico ou econômico (Blair; Sokol, 2012, p. 473-475).

O processo de análise dos atos de Concentração nos Estados Unidos (*merger review*) está previsto na Seção 18a e também em normas da *Federal Trade Commission*. Esta análise das fusões e aquisições é sempre prévia, isto é, anterior à consumação do ato, não podendo este

---

<sup>4</sup> FEDERAL TRADE COMMISSION. Revised Jurisdictional Thresholds for Section 7A of the Clayton Act. Disponível em: <<http://www.ftc.gov/os/2013/01/130110claytonact7afn.pdf>> Acesso em: 30 de maio de 2013.

ocorrer se não tiver passado pelos órgãos de controle de concentrações. Assim sendo, se determinada pessoa ou empresa adquire a totalidade ou parte do capital votante ou dos ativos de outra, desde que pelo menos uma delas exerça atividade econômica, e se forem enquadradas nos requisitos estabelecidos na Seção 18a, elas deverão notificar a *Federal Trade Commission* e o *Department of Justice* sobre o negócio pretendido (*premerger notification*), através do preenchimento de formulários e a apresentação de informações sobre as áreas em que atuam. O caso será analisado ou pela FTC, através do *Bureau of Competition*, ou pela divisão antitruste do DOJ, quem possuir melhores condições de analisar o caso em questão, a depender da indústria envolvida. Este processo é chamado de *merger review*. Os requerentes devem esperar um período de 30 dias (15 dias se se tratar de oferta hostil em dinheiro - *cash tender offer* - ou de uma transação em caso de falência – *bankruptcy*). Este tempo de espera é chamado de *waiting period*, dentro do qual se realizará a análise preliminar (*preliminary review*). O órgão responsável pela análise terá três opções: ou poderá terminar antecipadamente o período de espera (*early termination*), autorizando a transação; ou deixar o tempo de espera expirar, ficando autorizada, em seu término, a consumação da transação; ou requisitar mais informações às partes (*second request*), o que estenderá o período de espera. Neste caso, quando as partes providenciarem as informações extras, tais como documentos, dados e estudos para se verificar as condições de mercado e os possíveis efeitos da transação, o órgão controlador terá mais 30 dias para analisar, decidir e tomar as providências necessárias (10 dias, no caso de oferta hostil em dinheiro ou falência). Os prazos nesta fase podem ser prorrogados por acordo entre as partes e o governo, numa tentativa de solucionar os problemas sem litígio.

Ao final, também existem três possibilidades: terminar a investigação e permitir a transação; negociar um acordo com as partes para que estas tomem medidas visando restaurar a competição, mas permitindo a consumação do ato; ou impedir a transação (*challenge*), pleiteando numa corte federal (*district court*) uma ordem de proibição ou cessação da transação, impedindo-a de prosseguir. Se a liminar for concedida, a FTC terá 20 dias para levar o caso a um juiz administrativo, que julgará o caso, se não houver acordo, e proferirá a decisão inicial, da qual cabe recurso administrativo aos Comissários. Esta decisão sobre a legalidade ou não da transação só poderá ser revertida no judiciário (*Court of Appeals*). Se o DOJ for o responsável pelo controle do ato, todo o litígio será julgado pela corte distrital. Mesmo que o ato seja aprovado, a FTC e o DOJ têm a prerrogativa de tentar reverter a operação *a posteriori*, atuando repressivamente a qualquer tempo – 15 USC § 18a(i)(1).

### 3 DA ANÁLISE COMPARADA DOS SISTEMAS DE CONTROLE DE CONCENTRAÇÕES

Analisando os dois sistemas apresentados de forma comparada, pode-se perceber que, no sistema norte-americano, há uma intervenção maior do poder Judiciário, tanto na repressão aos atos lesivos à concorrência, quanto na prevenção destes atos, através do controle de concentrações. A repressão aos atos anticoncorrenciais, como foi visto, pode ser feita diretamente pelo poder judiciário, quando um Procurador Federal (*United States Attorney*), membro do Departamento de Justiça, ingressa com uma ação judicial numa corte federal de primeiro grau (*district court*), pleiteando a proibição ou cessação do ato, entre outras medidas, como as multas previstas no *Sherman Act* (15 USC § 4). As partes lesadas por estes atos, inclusive o próprio Estado, também podem ingressar nas cortes federais visando uma indenização num valor correspondente ao triplo do valor dos prejuízos causados (15 USC § 15). Mas a repressão também pode ser feita pela *Federal Trade Commission*, que tem poderes para investigar e ordenar a cessação dos atos anticompetitivos (15 USC § 45). Desta ordem cabe pedido de revisão diretamente a uma corte federal de segundo grau (*court of appeals*). Se a decisão da FTC não for recorrida e for descumprida, a própria Comissão poderá ingressar numa corte distrital para fazer valer suas decisões.

No caso do Brasil, a repressão aos atos anticoncorrenciais no âmbito do Poder Executivo é feita exclusivamente pelo CADE, que pode tomar qualquer das medidas previstas na lei 12.529. Somente em caso de descumprimento é que haverá intervenção judicial, para a execução de suas decisões. É claro que se alguma pessoa ou empresa for lesada por aqueles atos, ela poderá ingressar na Justiça Estadual, em regra, para pleitear indenização. É possível até mesmo o ajuizamento de ação coletiva, por parte dos legitimados extraordinários, na defesa de direitos coletivos, difusos ou individuais homogêneos dos consumidores, por exemplo. Quanto às decisões finais do CADE, a parte não poderá recorrer no âmbito do poder executivo, mas poderá ingressar em juízo, na Justiça Federal, contra o CADE, por ser este uma autarquia federal, para tentar reverter as decisões do Conselho. Mas neste caso o juiz só poderá analisar questões de legalidade da decisão, não podendo adentrar no mérito desta, sob pena de violar a própria separação de poderes.

Em relação ao controle das concentrações, nos Estados Unidos ele pode ser feito pela *Federal Trade Commission* ou pela divisão antitruste do Departamento de Justiça, sendo sempre prévio e anterior à consumação do ato. Em ambos os casos, a concentração pode ser aprovada,

consumando-se o ato de fusão ou aquisição, bastando que o período de análise transcorra sem nenhuma medida tomada pelo órgão controlador. Se o órgão verificar que a concentração pode ocorrer, mas devem ser tomadas algumas medidas e restrições, isto deve ser negociado com as partes, não podendo ser simplesmente imposto. E se o órgão decidir que a concentração não deve ocorrer, ele não poderá por si só proibir a consumação do ato, mas deverá “contestar” as partes envolvidas (*challenge*), ingressando numa corte federal (*district court*), para que o juiz proíba o ato e dê eficácia à decisão do órgão controlador. Cabe às partes envolvidas se defenderem perante o judiciário e, se não concordarem com a decisão do juiz, recorrerem posteriormente para uma corte federal de apelação.

No Brasil, o controle de concentrações, com a lei 12.529, passou a ser prévio, assim como nos EUA. Ao contrário do sistema norte-americano, no sistema brasileiro o próprio CADE, único órgão de controle de concentrações, poderá, ao invés de simplesmente aprovar o ato, aprová-lo com restrições ou proibi-lo, de forma imperativa e autoexecutória, sem necessitar negociar com as partes, apesar de ser possível a realização de acordos, e nem da manifestação do Poder Judiciário. Isto porque a própria lei confere ao CADE estes poderes, e esta lei tem respaldo constitucional. Se as partes não concordarem com o Conselho, poderão ingressar numa vara da Justiça Federal para discutir a legalidade da decisão, mas não o mérito.

Esta imperatividade e autoexecutoriedade das decisões do CADE em matéria de controle de concentrações é uma grande vantagem do sistema brasileiro. Talvez fosse melhor e mais eficaz para o sistema estadunidense conferir à FTC e ao Departamento de Justiça o poder de aprovar com restrições ou proibir a concentração, sem depender de negociação e nem do judiciário. Mas para isto seria necessária expressa previsão legal, que de fato não há, ou uma decisão da Suprema Corte estabelecendo estes poderes. O *Federal Trade Commission Act* prevê que a FTC tem o poder de ordenar a cessação e proibir um ato anticompetitivo. Não faz sentido não concedê-la o poder de proibir um ato de concentração. Se estas mudanças ocorressem, a intervenção das cortes federais só seria necessária para executar decisões administrativas descumpridas ou para analisar a legalidade das decisões dos órgãos controladores, sob provocação das partes envolvidas na concentração.

Em relação ao prazo que o órgão de controle tem para analisar o ato de concentração, nos Estados Unidos este período (*waiting period*) geralmente é de trinta dias, podendo se estender por mais trinta dias no caso de *second request*. Para ultrapassar este limite, deve haver uma negociação entre o órgão de controle e as partes envolvidas. No Brasil, o CADE tem um

prazo maior do que a FTC para analisar a concentração, sendo de no máximo duzentos e quarenta dias (art. 88, §2º, lei 12.529), podendo ser estendido para até trezentos ou trezentos e trinta dias (art. 88, §9º). Na vigência da lei 8.884, o prazo total de análise era de até cento e vinte dias, sendo trinta dias para a Secretaria de Acompanhamento Econômico, mais trinta dias para a Secretaria de Direito Econômico e até sessenta dias para o plenário do CADE. O aumento do prazo para duzentos e quarenta dias permite uma análise mais completa e profunda do caso concreto, e confere segurança jurídica às empresas que sabem que o controle do CADE não poderá durar mais do que isto. Mas um prazo muito longo também pode causar danos aos agentes econômicos envolvidos na concentração, daí a possibilidade conferida pela lei de o CADE autorizar liminarmente a consumação do ato, desde que isto seja reversível. Já nos EUA, com um prazo que muito dificilmente ultrapassa sessenta dias, ou seja, no máximo um quarto do prazo no Brasil, aparentemente poderia se concluir que a análise da FTC é mais superficial, mas deve-se levar em conta que o órgão norte americano de controle de concentrações possui uma estrutura de apoio muito maior, com um grande número de especialistas em diversas áreas, tornando o controle eficiente. De acordo com a própria FTC, a grande maioria dos casos submetidos à Comissão é aprovada antes mesmo do término do primeiro *waiting period* (*early termination*), sendo bastante rara a existência de um *second request* e muito mais raros os casos de *challenge*.

Quanto aos requisitos exigidos para que determinado ato de concentração tenha que ser submetido e aprovado pelo órgão antitruste, percebe-se que o sistema brasileiro atualmente é mais simples, pois possui menos requisitos. Como visto, a lei 8.884 apresentava dois critérios objetivos, o da *market share* e o do *porte da empresa*. A *market share* representava a fatia que a empresa resultante do ato de concentração passaria a deter no mercado, que se fosse de vinte por cento ou mais o ato teria que passar pelo CADE. E o porte da empresa era aferido pelo faturamento bruto anual de qualquer das empresas envolvidas, que se fosse superior a quatrocentos milhões de reais, a análise pelo CADE seria obrigatória. Com a nova lei, foi desnecessariamente abolido o critério da fatia de mercado, e mantido o critério do *porte da empresa*, mas com duas mudanças. A primeira é que pode ser computado o faturamento bruto anual ou um novo fator, o volume de negócios total no país. E a segunda mudança é a de que agora não será levado em conta o porte de somente uma empresa envolvida, mas o de pelo menos duas empresas. Isto é vantajoso para se evitar que qualquer ato praticado por uma empresa de grande porte tenha que ser submetido ao CADE. Agora somente as concentrações mais relevantes serão analisadas. Pela nova lei, o ato de concentração deverá passar pelo



CADE se uma das empresas ou grupos empresariais tiver faturamento bruto anual ou volume de negócios total no país igual ou superior a quatrocentos milhões, e pelo menos outra empresa ou grupo envolvido tenha faturamento bruto anual ou volume de negócios total igual ou superior a trinta milhões.

No sistema norte-americano, ao contrário, o porte da empresa não é o único critério para se definir quais concentrações serão submetidas a controle, e não é nem o principal. O principal critério é o do *valor da operação (size-of-transaction)*. Desta forma, qualquer aquisição de valores mobiliários com direito a voto ou de ativos de uma pessoa, com valor superior a duzentos milhões de dólares, deve ser submetida à análise, desde que pelo menos uma das pessoas envolvidas pratique atividade comercial. Isto independe do tamanho das empresas, apesar de que com estes valores só se pode tratar de empresas de grande porte. Se o valor da aquisição for de até duzentos milhões, mas maior que cinquenta milhões, aí sim entra o critério do porte das empresas, que é, portanto, subsidiário. Neste caso, o ato deverá passar pelo controle se uma das pessoas envolvidas tiver vendas anuais ou ativos totais de cem milhões de dólares ou mais, e se outra pessoa envolvida tiver vendas anuais ou ativos totais de dez milhões ou mais. Assim como os novos requisitos brasileiros, os norte americanos levam em conta o porte de pelo menos duas empresas envolvidas. Por fim, se a aquisição tiver valor inferior a cinquenta milhões de dólares, não terá que ser submetida ao órgão controlador, ainda que envolva empresas de grande porte.

Existem diversas maneiras de se determinar o porte de uma empresa. O Brasil, como foi visto, adota os fatores do faturamento bruto anual e o do o volume de negócios total no país. A lei não conceitua estes fatores, mas pode-se entender volume total de negócios como o valor total das vendas de uma empresa, e, apesar de não ser idêntico, se assemelha ao faturamento bruto. Os EUA adotam os fatores das vendas anuais (*annual net sales*) e os ativos totais (*total assets*). Apesar de algumas diferenças de ordem contábil e tributária, o fator das vendas anuais se aproxima bastante do faturamento bruto e do volume de negócios. Mas o fator dos ativos (conjunto de bens e direitos que a empresa possui) não é e nunca foi utilizado no Brasil.

Mas nada impede que sejam adotados outros fatores, tais como a receita bruta ou líquida, (muito próxima do faturamento, volume de negócios e vendas), o lucro bruto ou líquido, o valor da empresa, dos ativos ou o patrimônio líquido. Todos estes fatores, com exceção do valor da empresa, são regularmente obtidos através do balanço patrimonial ou outras demonstrações financeiras. O valor da empresa, por sua vez, é facilmente obtido se se tratar

de companhia de capital aberto (o valor de mercado é o valor de cada ação multiplicado pelo número de ações). Se for uma empresa de capital fechado, o cálculo do valor pode ser mais difícil, necessitando de algum método, tal como o do fluxo de caixa descontado ou a comparação com os valores de outras empresas de mesmo porte e que atuam na mesma área de negócios. O faturamento, receita, vendas e ativos variam muito com o setor da economia em que a empresa atua. O fato de uma empresa possuir um destes fatores mais elevado do que outra empresa, não indica necessariamente que aquela seja maior do que esta. O patrimônio líquido, por sua vez, é um critério mais consistente que leva em conta o capital social da empresa e também o seu desempenho, pois dele fazem parte as reservas de capital, reservas de lucros e prejuízos acumulados. O patrimônio líquido (*equity*) corresponde aos valores que os sócios ou acionistas possuem na empresa em determinado momento, isto é, aquilo que pertenceria aos sócios no caso de liquidação, sendo calculado, *grosso modo*, pelo valor dos ativos menos o valor dos passivos.

Quanto ao valor da operação, na fusão ele corresponde à soma dos valores das empresas fusionadas (envolvidas na operação) ou dos seus respectivos patrimônios líquidos, ou ainda ao valor ou patrimônio líquido da empresa sucessora (resultante da fusão). Na incorporação corresponde ao valor da empresa incorporada ou ao seu patrimônio líquido, e na cisão com incorporação, o valor dos bens incorporados. Na aquisição de participações societárias, o valor da operação ou da transação é o valor das ações ou quotas adquiridas, podendo ou não representar aquisição do controle da sociedade. E na aquisição de estabelecimento, o valor dos bens adquiridos.

O critério do valor da operação, que não é aplicado no sistema brasileiro, mas é o principal nos EUA, de fato é mais eficiente porque ele mede o real tamanho da fusão ou da aquisição. É possível que duas empresas de grande porte realizem negociações de compra e venda de ações de valores ínfimos, que não representam na prática qualquer concentração de mercado. Mas as aquisições que envolvem altos valores ocorrem entre empresas ou grupos empresariais de maior porte. Afinal, se uma empresa adquire ações de outra no valor de centenas de milhões de reais ou dólares, não há como se chegar a outra conclusão senão a de que ambas são grandes empresas, com grande valor, uma porque pode desembolsar tamanha quantia, ainda que não tenha sido à vista e em dinheiro, e a outra porque vale esta quantia ou ainda mais, se a aquisição não for total. Só se poderia conceber um grande ato de concentração que não seja entre grandes empresas se ele envolver muitas empresas de menor porte, o que é mais raro na

prática. Portanto, o melhor critério objetivo para se medir o porte de uma concentração é o valor da operação, e não o porte das empresas envolvidas. Por isto seria melhor que o sistema brasileiro adotasse este critério, ainda que de forma alternativa. Levar em conta somente o porte das empresas, como o faz a lei 12.529, pode trazer na prática inconvenientes que poderiam ser evitados. Se uma empresa de grande porte adquirir um milhão de reais de ações de outra empresa de grande porte, de acordo com os valores previstos na lei, pela sua literalidade este ato deverá ser submetido ao CADE, mesmo o valor sendo muito pequeno se comparado ao faturamento ou volume de negócios das empresas, o que muito dificilmente trará consequências para o mercado. Daí a necessidade de se adotar o critério do valor da operação, para que somente as transações maiores, que de fato tiverem algum potencial lesivo à concorrência, tenham que passar pelo CADE. Roberto Domingos Taufick também pensa que a dimensão da operação deveria ter sido incluída pelo legislador na nova lei brasileira (Taufick, 2012, p. 425-426).

Ao mesmo tempo, existem muitos atos de concentração entre empresas de menor porte, que não se enquadram nos altos valores exigidos pelo art. 88 da nova lei, mas geram concentrações de mercado com grande potencial lesivo, devido à grande fatia de mercado detida pelas empresas, e pela lei isto não terá que ser submetido ao CADE. Apesar de o critério da participação de mercado (*market share*) ser por vezes subjetivo e impreciso (Taufick, 2012, p. 415), e nem sempre ser de fácil mensuração, melhor seria restaurá-lo, pois somente assim o órgão brasileiro de controle de concentrações poderia exercer plenamente sua função de defender a concorrência e atingir seu fim maior, evitando danos irreversíveis.

Em relação aos valores exigidos para que os atos de concentração tenham que ser previamente aprovados pelo Estado, através de seus órgãos de controle de concentrações, é fácil concluir que o sistema estadunidense adota valores mais baixos que o sistema brasileiro, no que diz respeito ao porte das empresas. Nos Estados Unidos, o valor mínimo das transações é de cinquenta milhões de dólares. Em 2013 este valor foi atualizado para \$70,9 milhões. Partindo-se do pressuposto de que neste mesmo período um dólar equivale a aproximadamente dois reais, em média, este valor corresponde a cerca de 141,8 milhões de reais. Se a transação envolver valores mobiliários com direito a voto ou ativos com valor superior a duzentos milhões de dólares (atualizado para \$283,6 milhões, que equivale a R\$567,2 milhões), a análise do órgão de controle é obrigatória, independentemente dos valores das vendas ou ativos das empresas. Se o valor da transação for entre estes dois, a análise só será necessária

se uma das pessoas tiver vendas anuais ou ativos totais de cem milhões de dólares (atualizado para \$141,8 milhões, o equivalente a R\$283,6 milhões) ou mais e a outra pessoa tiver vendas anuais ou ativos totais de dez milhões de dólares (corrigido para \$14,2 milhões e equivalente a R\$28,4 milhões) ou mais.

No Brasil, o ato será analisado obrigatoriamente pelo CADE somente se uma das empresas ou grupos tiver faturamento bruto ou volume de negócios total no país igual ou superior a quatrocentos milhões de reais e pelo menos outra empresa ou grupo empresarial tiver faturamento bruto ou volume de negócios igual ou superior a trinta milhões de reais. Como já abordado, a Portaria Interministerial nº 994 aumentou estes valores para R\$750 milhões e R\$75 milhões, respectivamente. Ambos os valores são mais de duas vezes e meia maiores do que os valores exigidos nos Estados Unidos, em relação ao tamanho das empresas.

É importante mencionar que, no processo legislativo que levou à edição da lei 12.529, a proposta do Senado Federal era de elevar o maior dos faturamentos para R\$ 1.000.000.000,00 (um bilhão de reais) e o menor para R\$ 40.000.000,00 (quarenta milhões de reais), mas a Câmara dos Deputados não aprovou (Taufick, 2012, p. 419).

Pode-se verificar que no Brasil somente os atos de concentração em que está envolvida ao menos uma empresa de grande porte são obrigados a passar pelo CADE. Isto porque com a nova lei o único critério adotado é o do porte da empresa, e a lei 11.638/2007 define sociedade de grande porte, para efeitos contábeis, como a sociedade ou conjunto de sociedades sob controle comum (grupo de sociedades) que tiver, no exercício social anterior, ativo total superior a R\$ 240.000.000,00 (duzentos e quarenta milhões de reais) ou receita bruta anual superior a R\$ 300.000.000,00 (trezentos milhões de reais). Apesar de receita bruta não ser exatamente igual a faturamento bruto, por questões de incidência de certos tributos, são conceitos bastante próximos. Por tanto, se nenhuma das empresas ou grupos envolvidos no ato de concentração for de grande porte, de acordo com a lei 11.638, não estarão preenchidos os requisitos do art. 88 da lei 12.529, e por isto o ato não terá que ser submetido ao CADE. E não é qualquer grande sociedade, ou seja, é possível que mesmo se tratando de uma sociedade de grande porte, conforme a lei 11.638, ainda assim não se alcance os altíssimos valores estabelecidos pela Portaria Interministerial, e o ato não terá que passar pelo CADE.

A lei 12.529, no art. 88, §1º, prevê que os valores mencionados nos incisos I (R\$400 milhões) e II (R\$30 milhões) podem ser adequados, simultânea ou independentemente, por indicação do plenário do CADE, por portaria interministerial dos Ministros de Estado da Fazenda e da Justiça. Daí a existência da Portaria nº 994, que aumentou bastante estes valores, logo na entrada em vigor da lei, nem chegando a serem aplicados os valores lá mencionados. Já nos Estados Unidos, o *Hart-Scott-Rodino Antitrust Improvements Act* prevê que os valores lá mencionados devem ser atualizados anualmente, a partir de 2004, com base na variação do Produto Nacional Bruto dos Estados Unidos (*gross national product*) comparado com o do ano de 2003.

Este critério de atualização é automático e mais objetivo, e poderia muito bem ser adotado no Brasil, com base na variação de seu Produto Nacional Bruto (PNB) ou Produto Interno Bruto (PIB). No mesmo sentido pensa Roberto Domingos Taufick (2012, p. 427). Isto evitaria as grandes oscilações dos valores oriundas de subjetivismos do CADE e dos Ministérios da Fazenda e da Justiça, e garantiria maior previsibilidade e segurança jurídica. Outros critérios de atualização também seriam possíveis, tais como a simples correção monetária, mas o PIB ou PNB nominais são critérios mais completos porque levam em conta não somente a inflação e desvalorização da moeda, como também vários outros fatores, refletindo o crescimento ou decréscimo econômico de um país em um dado momento.

Em relação ao controle de concentrações propriamente dito, isto é, à atuação do órgão de defesa da concorrência no controle das fusões e aquisições, percebe-se que a imensa maioria dos casos são aprovados sem restrições, tanto no Brasil como nos EUA. No ano de 2011, a FTC e o DOJ receberam notificações de 1.450 transações. Destas, 888 foram aprovadas antes mesmo do término do prazo (*early termination*), e somente 55 receberam solicitação de informações extras (*second request*). Em 37 casos foi tomada alguma medida (*challenge*). Em 2012, 1.429 transações foram notificadas, das quais 902 resultaram em *early termination*, 49 em *second request*, e 44 resultaram em *challenge*<sup>5</sup>. Destas transações que não foram aprovadas, em algumas houve desistência, em outras, negociação ou reestruturação, e outras foram barradas e proibidas pelo judiciário. No Brasil, em 2011 o CADE analisou 695 atos de concentração, dos quais 649 foram aprovados sem restrições, e 48 aprovados com restrições.

---

<sup>5</sup> FEDERAL TRADE COMMISSION. Hart-Scott-Rodino Annual Report: Fiscal Year 2012. Disponível em: <<http://www.ftc.gov/os/2013/04/130430hrsreport.pdf>> Acesso em: 06 de junho de 2013.

Em 2012, foram analisados 712 casos, onde 670 foram aprovados, 39 aprovados com restrições, e 3 reprovados<sup>6</sup>.

Pode-se perceber que o número de casos analisados nos Estados Unidos é bem maior do que no Brasil, mas deve-se levar em conta que o número de fusões e aquisições realizadas lá também é bem superior. Em relação às medidas tomadas pelos órgãos de controle, a proporção de atos aprovados não foi muito diferente, levando a concluir que o rigor da análise dos atos está mais ou menos na mesma intensidade. Mas nos EUA o número de atos reprovados foi proporcionalmente maior.

Apesar de os valores relacionados ao porte das empresas no Brasil serem bem maiores do que nos EUA, o que levaria a concluir que o número de casos analisados pela FTC seria bem maior, mesmo proporcionalmente, deve-se levar em conta que a existência no EUA de um critério relacionado à dimensão da operação, utilizado concomitantemente com o critério do porte da empresa, serve como um grande limitador, já que há um valor mínimo estabelecido. Outro limitador é a exigência de que os valores mobiliários adquiridos deem direito a voto. Além disto, o próprio *Hart-Scott-Rodino Act* estabelece em sua subseção “c” uma série de casos que estão expressamente excluídos da apreciação da FTC, conforme já visto. No Brasil, por sua vez, não há estas limitações. Os únicos casos de concentração que, mesmo que preencham os requisitos do art. 88 da nova lei, não terão que passar pelo CADE são as associações, consórcios de empresas e *joint ventures*, quando destinadas às licitações promovidas pela administração pública e aos contratos delas decorrentes (art. 90, parágrafo único). A lei também submete a aquisição de ativos, ações, títulos ou outros valores mobiliários à apreciação do CADE, independentemente de haver ou não direito a voto, mas desde que os títulos ou valores mobiliários sejam conversíveis em ações (art. 90, II). Portanto, pode-se concluir que o rol de casos de concentração que serão submetidos a controle é maior e mais amplo no Brasil. Nos EUA, pelo menos uma das partes envolvidas deve exercer atividade econômica, enquanto que no Brasil, todas as partes envolvidas devem ser empresas.

De fato, como os valores relacionados ao porte das empresas nos EUA são menores, muitos casos de empresas que não teriam que se submeter ao CADE em caso de concentração, devem se submeter à FTC ou ao DOJ. Mas também há casos de pequenos atos de concentração realizados entre empresas de grande porte que, somente por isto, devem passar pelo CADE,

---

<sup>6</sup> CONSELHO ADMINISTRATIVO DE DEFESA ECONÔMICA. Cade em Números. Disponível em: <<http://www.cade.gov.br/Default.aspx?fb3cfc03090709213314>> Acesso em: 06 de junho de 2013.

mas não teriam que passar pela FTC. Pode-se concluir de fato que o CADE está mais focado nas operações que envolvam grandes empresas, pois se um ato de concentração não envolver uma empresa de grande porte, a submissão ao CADE não é obrigatória. Com a lei 8.884 não era assim, pois bastava que a empresa resultante da concentração passasse a deter uma fatia de vinte por cento ou mais de um mercado relevante para que o ato tivesse que ser submetido, mesmo que não se tratasse de empresa de grande porte. Com a retirada deste critério da fatia de mercado, permanecendo somente o do tamanho da empresa, fica claro a todas as luzes que o interesse do CADE está nas grandes empresas. O argumento, usado principalmente no Brasil, de que o órgão de controle deve se ater somente às grandes fusões e aquisições para não ficar sobrecarregado, devido à falta de estrutura, não pode prevalecer. Afinal, se o objetivo do órgão é a defesa da concorrência e, conseqüentemente, da economia, não se pode medir esforços para cumprir este escopo, ainda que sejam necessários maiores investimentos em estrutura física e de pessoal. Ou pode-se cogitar a possibilidade de se criar outros órgãos de defesa da concorrência, de âmbito estadual, por exemplo, que se foquem nas concentrações de menor porte e de nível mais local.

Se o sistema norte-americano de controle de concentrações é sob este aspecto mais interventivo que o brasileiro, pode ser porque o objetivo do Estado ao intervir na economia para controlar os atos de concentração não seja exatamente igual. Toda lei reflete a situação econômica, política e social de determinado local, e também a ideologia dominante no momento de sua elaboração. De acordo com Antônio Carlos Wolkmer, “toda estrutura jurídica reproduz o jogo de forças sociais e políticas, bem como os valores morais e culturais de uma dada organização social” (Wolkmer, 2003, p. 155). As leis antitruste do Brasil e dos EUA são diferentes porque estes países vivem diferentes situações econômicas, políticas e sociais, mas as ideologias também podem ser diferentes, no que diz respeito à finalidade da intervenção do Estado na economia e do controle de concentrações.

Um Estado pode intervir mais na economia para proteger a concorrência, ou simplesmente para evitar que grandes agentes econômicos surjam e monopolizem certas atividades, ameaçando o próprio Estado. E pode intervir menos na economia, devido à influência dos grandes agentes econômicos sobre o Estado, que não veem com bons olhos uma intervenção além do estritamente necessário, ou para possibilitar o surgimento de grandes agentes econômicos para fortalecer a economia no mercado externo ou fazer frente às multinacionais estrangeiras, por exemplo. No caso brasileiro, alterações legais que focaram o CADE somente

nas maiores empresas possibilitam que muitas empresas de grande porte, mas que não são tão grandes a ponto de atingirem os altíssimos valores exigidos pela Portaria Interministerial, realizem grandes atos de concentração sem terem que passar pelo controle estatal. É da mais solar evidência que estas normas atendem aos interesses destas grandes empresas.

É fato que o Brasil tem passado por um dos maiores processos de crescimento econômico de sua história. Certamente as fusões e aquisições entre empresas brasileiras e entre empresas brasileiras e estrangeiras, quando o poder de controle passa a ser brasileiro, beneficiam e fortalecem a economia nacional no exterior. Isto deve ser levado em conta pelas normas que regulam a concorrência e o controle de concentrações, para possibilitar que estes atos ocorram. Por isto seria um absurdo barrar e impedir estas concentrações sem um motivo muito relevante. Mas simplesmente abrir as portas para que estas concentrações ocorram sem controle não é a melhor solução. Tão importante para a economia quanto ter grandes agentes econômicos brasileiros atuando internacionalmente, é possibilitar que novas empresas surjam no mercado, sejam de pequeno, médio ou grande porte.

Tradicionalmente, o Estado brasileiro, assim como os demais Estados Latino-americanos, é conhecido por intervir bem mais na economia do que o Estado norte-americano. Somente a título de exemplo, no que diz respeito à intervenção direta do Estado na Economia (Estado-Empresário), através de suas empresas estatais, no Brasil, antes das privatizações e concessões em massa de serviços públicos, as principais atividades econômicas estavam nas mãos do Estado, muitas vezes em regime de monopólio. Nos Estados Unidos, o Estado nunca atuou em algumas áreas, deixando-as para a iniciativa privada, inclusive nas áreas de petróleo, energia, mineração, e muitas outras. Isto levaria a se pensar, num primeiro momento, que o sistema brasileiro de controle das concentrações seria mais interventivo do que o norte americano. Mas, ao contrário, é menos interventivo, no que diz respeito ao porte das empresas.

No Brasil, com o processo de desestatização, que resultou em privatizações, criação de sociedades de economia mista, concessões de inúmeros serviços públicos, e até mesmo na quebra do monopólio da União sobre a exploração, refino e transporte de petróleo e gás natural, com a Emenda Constitucional n. 9 de 1995, o Estado claramente passou a intervir menos na atividade econômica de forma direta. O art. 173 da Constituição acertadamente só permite a intervenção direta quando necessária aos imperativos da segurança nacional ou a relevante interesse coletivo. A lei 12.529, ao restringir bastante a atuação do CADE e focá-lo somente nas maiores empresas, garantindo a operacionalidade de muitas grandes fusões, que



não serão mais submetidas a controle, não necessariamente decorre deste processo, mas certamente está seguindo esta tendência, agora em relação à intervenção indireta do Estado.

Mas a falta de um requisito que leve em conta o valor ou dimensão da operação faz com que, como já visto, o órgão brasileiro de controle de concentrações tenha que analisar pequenas aquisições de participação societária feitas por grandes empresas, seja como adquirente ou como empresa-alvo. Isto foi mitigado pelo fato de a lei 12.529 exigir que pelo menos duas empresas envolvidas tenham determinado porte. Mas não foi suficiente, já que o único critério da nova lei é o porte das empresas. Daí a necessidade da inclusão de um critério que diga respeito ao valor da operação. É perfeitamente possível que duas empresas que preencham os requisitos do art. 88, I e II, realizem entre si uma pequena aquisição de ações, que não represente qualquer ameaça à livre concorrência ou ao consumidor, e mesmo assim terá que ser analisado pelo CADE, somente pelo fato de envolver empresas grandes.

Apesar dos méritos da nova lei, como a exigência de que o controle seja prévio, pode-se perceber um desvio na função primordial do Conselho Administrativo de Defesa Econômica, que passa a se focar em casos que nem sempre são relevantes e deixa de lado verdadeiros casos de limitação da concorrência. Isto devido às mudanças dos requisitos e, sobretudo, aos valores exorbitantes exigidos pela Portaria nº 994, que possibilita que muitas grandes concentrações não tenham que passar por controle. A nova lei, no art. 88, §7º, prevê de forma oportuna que o CADE poderá, no prazo de um ano da consumação, requerer a submissão dos atos de concentração que não se enquadrem naqueles requisitos. Esta salvaguarda é muito importante, mas se assemelha mais a um “controle repressivo de concentrações” do que de um controle preventivo. Pode ser que estas concentrações em muitos casos se tornem praticamente irreversíveis, e o pior, podem ter causado grandes danos quando da análise do CADE. Daí ser melhor a mudança dos requisitos, visando um controle preventivo melhor.

Nos Estados Unidos, apesar de não haver um modelo perfeito, necessitando de melhorias, não há este problema, pois os requisitos são mais equilibrados. Isto evita uma intervenção excessiva do Estado, e ao mesmo tempo possibilita um controle maior sobre os atos com potencial lesivo. O valor da operação como principal critério serve como limitador, evitando que a FTC tenha que analisar pequenos atos de concentração insignificantes, e se focando de fato nos atos mais relevantes, mas que nem sempre envolvem empresas tão grandes quanto as que o CADE analisa, devido aos valores menores exigidos quanto ao tamanho das empresas, e à existência de um valor de transação a partir do qual este tamanho não é levado em conta.

## CONCLUSÃO

Por tudo o que foi exposto, pode-se constatar que uma grande concentração empresarial ocorre quando a transação possui um valor elevado. Sob esta ótica, a maioria das grandes concentrações ocorre entre grandes empresas, mas pode haver grandes concentrações entre empresas menores, desde que envolvam um número maior de empresas, para que o valor da operação seja elevado. Do mesmo modo, pode haver atos que envolvem grandes empresas e são grandes atos de concentração, sempre que se tratar de concentrações empresariais em sentido técnico (fusões, incorporações e aquisições de controle) entre empresas de grande porte, pois necessariamente os valores envolvidos são altos. Mas também pode haver transações entre empresas de grande porte que não se tratam de grandes concentrações, como nos casos de aquisições de participações societárias sem o controle, quando uma grande empresa adquire um pequeno valor em ações de outra grande empresa, e isto é considerado ato de concentração pela lei nº 12.529.

Assim sendo, pode-se concluir que o CADE está focado nas maiores empresas, mas não necessariamente nas grandes concentrações, em virtude de omissões da lei (falta de um requisito que leve em conta o valor da operação), enquanto que a FTC está focada em concentrações de maior porte (pois há um requisito que estabelece valores mínimos da operação), mas que nem sempre são grandes concentrações e nem sempre envolvem empresas tão grandes quanto as que o CADE analisa exclusivamente.

Por isto, a hipótese levantada, de que o CADE estaria mais focado nas grandes concentrações, enquanto que a FTC analisaria concentrações menores, não está totalmente correta. Melhor, portanto, é afirmar que o CADE se foca nos atos de concentração que envolvem grandes empresas, podendo o ato de concentração em si ser de pequeno, médio ou grande porte, enquanto que a FTC tem o foco não no porte das empresas envolvidas, mas sim no porte da operação, analisando somente operações acima de determinado valor, que podem envolver empresas de grande porte ou não.

De fato, o sistema norte-americano é mais rigoroso no que diz respeito aos requisitos quanto ao porte das empresas, vez que os valores exigidos são menores, o que faz com que muitas empresas que devem se submeter ao controle da FTC ou DOJ não teriam que se submeter ao

CADE se estivessem no Brasil, onde os valores são bem maiores. Mas os órgãos norte-americanos só não realizam um número muito maior de análises porque a lei estabelece alguns limitadores, tais como valores mínimos de transação, exigência de que os valores mobiliários adquiridos necessariamente deem direito a voto, e os demais casos expressamente previstos que estão isentos de análise pelos órgãos controladores, limitações estas que não existem no Brasil. Isto possibilita que, em contrapartida, o CADE analise casos de concentração que não seriam apreciados pela FTC ou DOJ. Isto leva a concluir que, em termos gerais, o sistema norte-americano não é tão mais interventivo do que o brasileiro, nem mesmo no que diz respeito ao controle dos atos em si, pois em ambos os sistemas a imensa maioria dos casos submetidos são aprovados sem restrições.

Portanto, claro está que o CADE só tem olhos para as maiores empresas, independentemente do tamanho da transação. Assim sendo, o CADE analisa pequenos atos de concentração entre grandes empresas, mas não analisa grandes concentrações entre empresas menores. Isto devido às mudanças nos requisitos da nova lei, que só leva em conta o porte das empresas, e devido ao grande aumento dos valores relativos ao faturamento bruto e ao volume de negócios total, feito pela Portaria Interministerial nº 994. Isto parece refletir uma ideologia mais voltada aos interesses dos grandes agentes econômicos, pois possibilita até mesmo que muitas grandes empresas, que apesar de serem grandes não se enquadram nos altíssimos valores ali exigidos, realizem atos de concentração sem sofrerem interferência estatal. Mas em certo ponto esta ideologia é contrariada pela lei, pois se as empresas envolvidas se enquadrarem nestes valores, o ato de concentração, qualquer que seja seu valor, ainda que ínfimo, terá que ser submetido ao CADE, consistindo em entraves desnecessários a estas empresas. Portanto, por um lado, há uma intervenção excessiva do Estado, e por outro, uma intervenção insuficiente, pois a lei faz com que o CADE gaste tempo e recursos analisando atos nem sempre tão relevantes, deixando de lado atos potencialmente lesivos à concorrência.

Pode ser que o objetivo do Estado brasileiro com tudo isto seja o de permitir as grandes fusões e aquisições, sem maiores barreiras, para possibilitar maior concorrência com as multinacionais e fortalecer a economia brasileira no mercado global. Mas por outro lado uma redução drástica no controle destes atos pode produzir efeitos contrários, possibilitando a formação de grandes grupos que acabarão por limitar a concorrência e prejudicar os pequenos agentes econômicos, e conseqüentemente o consumidor e a própria economia.

Em suma, toda lei depende da ideologia e do ponto de vista adotado. Praticamente tudo tem seus prós e contras, cabendo verificar as possíveis consequências que determinada medida pode causar, e escolher a que melhor atende aos respectivos interesses e alcança os respectivos fins (princípio da proporcionalidade). Mas o interesse que deve ser alcançado com qualquer norma é o interesse público (primário), o interesse da sociedade como um todo, que nem sempre se confunde com os interesses próprios do Estado (interesse público secundário) e dos grandes agentes econômicos.

Seria importantíssimo que o sistema brasileiro, ainda que não reduza os valores astronômicos exigidos no que diz respeito ao critério do porte das empresas, passasse a adotar o critério do valor da operação, concomitantemente com aquele. Isto visa evitar que qualquer transação de pequeno porte entre empresas que estão enquadradas nos valores da Portaria Interministerial tenham que ser analisadas, mesmo não tendo qualquer repercussão efetiva para a concorrência, e ao mesmo tempo impor que grandes transações que de fato tenham repercussão no mercado tenham que passar pelo CADE, mesmo que os agentes envolvidos não se enquadrem naqueles valores. Além disto, seria útil tanto para o sistema brasileiro quanto para o norte-americano a adoção do critério que leve em conta a fatia de mercado (*market share*) que a empresa resultante da concentração passaria a deter. Isto para que sejam submetidos ao controle estatal aqueles atos que, apesar serem de menor porte e não se enquadrarem nos requisitos quanto à dimensão da operação e tamanho da empresa, passam a deter uma grande parcela do mercado relevante em determinado local.

O Brasil não terá um crescimento econômico maior pelo fato de o Estado permitir que a grande maioria das fusões e aquisições seja realizada sem controle, ou com um controle superficial. É inadmissível uma intervenção excessiva do Estado no domínio econômico, seja como Estado-empresário ou como Estado-regulador, mas ela também não pode ser insuficiente. O controle de concentrações deve realmente ser estruturado conforme a situação e as necessidades em cada época, mas de forma efetiva, consciente e precisa, capaz de coibir as concentrações com tendências monopolísticas, que não envolvem somente as maiores empresas, possibilitando assim um desenvolvimento econômico mais igualitário e mais justo. A nova lei concorrencial brasileira tem seus méritos, mas em alguns pontos é falha e omissa, como se pode demonstrar. O sistema norte-americano também não é perfeito, mas pode-se extrair o que cada um tem de melhor, conforme abordado neste trabalho, visando construir um controle de concentrações mais eficiente e capaz de alcançar melhor seus objetivos.

## REFERÊNCIAS

BLAIR, Roger D; SOKOL, D. Daniel. The Rule of Reason and the Goals of Antitrust: An Economic Approach. **Antitrust Law Journal**, vol. 78, p. 471-504, 2012. Disponível em: <[http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2039337](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2039337)> Acesso em: 31 de maio de 2013.

BOTREL, Sérgio. **Fusões & Aquisições**. 2.ed. São Paulo: Saraiva, 2013.

BRASIL. Constituição (1988). **Constituição da República Federativa do Brasil de 1988**. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/constituicao/constituicaocompilado.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicaocompilado.htm)>. Acesso em: 10 de maio de 2013.

\_\_\_\_\_. **Lei nº 4.137, de 10 de setembro de 1962**. Regula a repressão ao abuso do Poder Econômico. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/1950-1969/L4137.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/1950-1969/L4137.htm)> Acesso em: 15 de maio de 2013.

\_\_\_\_\_. **Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976**. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/l6404consol.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404consol.htm)> Acesso em: 09 de maio de 2013.

\_\_\_\_\_. **Lei nº 8.884, de 11 de junho 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. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/l8884.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l8884.htm)> Acesso em: 15 de maio de 2013.

\_\_\_\_\_. **Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002**. Institui o Código Civil. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/2002/l10406.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/l10406.htm)> Acesso em: 09 de maio de 2013.

\_\_\_\_\_. **Lei nº 12.529, 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. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_Ato2011-2014/2011/Lei/L12529.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2011-2014/2011/Lei/L12529.htm)> Acesso em: 16 de maio de 2013.

\_\_\_\_\_. Ministério da Fazenda; Ministério da Justiça. **Portaria Interministerial nº 994, de 30 de maio de 2012**. Adequa, após indicação do Plenário do Conselho Administrativo de Defesa Econômica - CADE, os valores constantes do art. 88, I e II, da Lei 12.529, de 30 de novembro de 2011. Disponível em: <<http://www.cade.gov.br/upload/Portaria%20994.pdf>> Acesso em: 16 de maio de 2013.

CARLTON, Dennis W; PICKER, Randal C. **Antitrust and Regulation**. 2006. Disponível em: <[http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=937020](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=937020)> Acesso em: 30 de maio de 2013.

ESTADOS UNIDOS DA AMÉRICA. Constituição (1787). **United States Constitution**. Disponível em: <<http://www.law.cornell.edu/constitution/>> Acesso em: 23 de maio de 2013.

\_\_\_\_\_. **Sherman Antitrust Act** (1890). 15 USC §§ 1-7. Disponível em: <<http://www.law.cornell.edu/uscode/text/15/chapter-1>> Acesso em: 24 de maio de 2013.

\_\_\_\_\_. **Clayton Act** (1914). 15 USC §§ 12-27. Disponível em: <<http://www.law.cornell.edu/uscode/text/15/chapter-1>> Acesso em: 24 de maio de 2013.

\_\_\_\_\_. **Federal Trade Commission Act** (1914). 15 USC §§ 41-58. Disponível em: <<http://www.law.cornell.edu/uscode/text/15/chapter-2/subchapter-I>> Acesso em: 24 de maio de 2013.

\_\_\_\_\_. **Hart–Scott–Rodino Antitrust Improvements Act** (1976). 15 USC § 18a. Disponível em: <<http://www.law.cornell.edu/uscode/text/15/18a>> Acesso em: 25 de maio de 2013.

FORGIONI, Paula Andrea. **Os Fundamentos do Antitruste**. 2. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2005.

HOVENKAMP, Herbert J. The Federal Trade Commission and the Sherman Act. **Florida Law Review**, Gainesville, vol. 62, p. 1-23, 2010. Disponível em: <<http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract-id=1531136>> Acesso em: 30 de maio de 2013.

MUNIZ, Ian. **Fusões e Aquisições – Aspectos Fiscais e Societários**. 2. ed. São Paulo: Quartier Latin, 2011.

PAGE, William H. Standard Oil and U.S. Steel: Predation and Collusion in the Law of Monopolization and Mergers. **Southern California Law Review**, Los Angeles, vol. 85, p. 657-688, 2012. Disponível em: <[http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=1873542](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1873542)> Acesso em: 31 de maio de 2013.

PITOFISKY, Robert. Past, Present, and Future of Antitrust Enforcement at the Federal Trade Commission. **The University of Chicago Law Review**, Chicago, vol. 72, p. 209-227, 2005. Disponível em: <<http://scholarship.law.georgetown.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1546&context=facpub&sei-redir=1&referer=http%3A%2F%2F>> Acesso em: 25 de maio de 2013.

SALOMÃO FILHO, Calixto. **Direito Concorrencial – As Estruturas**. 3. ed. São Paulo: Malheiros, 2007.

TAUFICK, Roberto Domingos. **Nova Lei Antitruste Brasileira**. Rio de Janeiro: Forense, 2012.

TITUS, John Warren. Stop, Look and Listen: Premerger Notification under The Hart-Scott-Rodino Antitrust Improvements Act. **Duke Law Journal**, Durham, vol. 28, p. 355-381, 1979.

Disponível em:

<<http://scholarship.law.duke.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=2697&context=dlj&sei-redir=1&referer=http%3A%2F%2F>> Acesso em: 25 de maio de 2013.

WOLKMER, Antônio Carlos. **Ideologia, Estado e Direito**. 4.ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2003.