

Conselho Administrativo de Defesa Econômica
Departamento de Estudos Econômicos

Documento de Trabalho

Nº 002/2020

Remédios antitruste no Cade: uma análise da jurisprudência

Maria Cristina de Souza Leão Attayde

(Especialista em Políticas Públicas e Gestão Governamental/Cade)

Patrícia Alessandra Morita Sakowski

(Economista-Chefe Adjunta/Cade)

Brasília, maio de 2020



**Ministério da Justiça e Segurança Pública
Conselho Administrativo de Defesa Econômica**

Remédios antitruste no Cade: uma análise da jurisprudência¹

Departamento de Estudos Econômicos - DEE
SEPN 515 Conjunto D, Lote 4, Ed. Carlos Taurisano
Cep: 70770-504 – Brasília/DF
www.cade.gov.br

Atualizado em 26/05/2020

¹ Agradecimentos a Patricia Semensato Cabral e Cristiane Landerdahl de Albuquerque pelas sugestões feitas a este documento de trabalho.

Este é um trabalho do Departamento de Estudos Econômicos (DEE).

O texto foi elaborado por

Maria Cristina de Souza Leão Attayde

(Especialista em Políticas Públicas e Gestão Governamental/Cade)

Patrícia Alessandra Morita Sakowski

(Economista-Chefe Adjunta/Cade)

“As opiniões emitidas nos Documentos de Trabalho são de exclusiva e inteira responsabilidade do(s) autor(es), não exprimindo, necessariamente, o ponto de vista do Conselho Administrativo de Defesa Econômica ou do Ministério da Justiça e Segurança Pública.”

“Ainda que este artigo represente trabalho preliminar, citação da fonte é requerida mesmo quando reproduzido parcialmente.”

Sumário Executivo

A publicação do Guia de Remédios do Cade em outubro de 2018, ao estabelecer parâmetros para desenho, implementação e monitoramento de remédios antitruste, representa uma iniciativa no sentido de dar maior transparência e previsibilidade às análises feitas pela Autarquia. O Guia baseou-se nas melhores práticas e procedimentos usualmente adotados pelo Cade, assim como em práticas adotadas em outras jurisdições como a norte-americana e a europeia. Isto posto, o presente artigo tem por objetivo analisar a evolução da aplicação de remédios antitruste pelo Cade sob a perspectiva das diretrizes e recomendações previstas no Guia. Primeiramente, fez-se um levantamento da doutrina internacional que guarda semelhanças com os princípios e diretrizes adotados pelo Guia de Remédios do Cade. Em seguida, realizou-se uma pesquisa dos atos de concentração aprovados sob a condição de celebração de Acordos em Controle de Concentrações no período 2014-2019 abordando os seguintes aspectos: (i) o tipo de remédio aplicado; (ii) o dano concorrencial decorrente de sobreposição horizontal e/ou integração vertical, de poder de portfólio; entre outros; (iii) adoção de *trustees*; (iv) instituição de *up-front buyer*; (v) implementação de testes de mercado (*market tests*) e (vi) prazos. Conclui-se que houve evolução na aplicação de remédios antitruste pela Autarquia nos últimos anos. Apesar de a publicação do Guia ter ocorrido em 2018, posteriormente a maior parte do período analisado, muitas das recomendações previstas já têm sido adotadas pelo Cade, em especial, remédios estruturais, *up-front buyer*, *trustees* e testes de mercado. Por outro lado, verificou-se que algumas recomendações estão sendo subutilizadas, como, por exemplo, testes de mercado, remédios estruturais, entre outras. Por fim, constatou-se elevado percentual de aplicação de remédios comportamentais que requerem cautela, segundo o Guia.

Palavras-Chave: Remédios antitruste; Cade; Jurisprudência.

Sumário

1.	INTRODUÇÃO.....	6
2.	REMÉDIOS ANTITRUSTE	7
3.	O GUIA BRASILEIRO DE REMÉDIOS ANTITRUSTE	8
3.1.	PRINCÍPIOS.....	8
3.2.	DIRETRIZES GERAIS	10
3.3.	CLASSIFICAÇÃO DOS REMÉDIOS ANTITRUSTE	13
4.	PRINCÍPIOS E DIRETRIZES GERAIS APLICÁVEIS A REMÉDIOS ANTITRUSTE NA DOCTRINA INTERNACIONAL	14
4.1.	PRINCÍPIOS.....	14
4.2.	DIRETRIZES.....	17
4.3.	USO DE TESTES DE MERCADO	23
4.4.	CLASSIFICAÇÃO DO COMPRADOR	24
5.	PANORAMA DE REMÉDIOS ANTITRUSTE ADOTADOS PELO CADE (2014-2019).....	29
5.1.	ATOS DE CONCENTRAÇÃO APROVADOS COM ACCS.....	31
5.2.	OS TIPOS DE REMÉDIOS	32
5.2.1	SUBCATEGORIAS DE REMÉDIOS ESTRUTURAIS ADOTADOS PELO CADE.....	33
5.2.2	SUBCATEGORIAS DE REMÉDIOS COMPORTAMENTAIS	36
5.3	RISCOS CONCORRENCIAIS	38
5.4	TRUSTEES	41
5.5	UP-FRONT BUYER	44
5.6	IMPLEMENTAÇÃO DE TESTES DE MERCADO	47
5.7	PRAZOS	49
6.	A EFETIVIDADE DE REMÉDIOS ANTITRUSTE	51
7.	CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	59
8.	REFERÊNCIAS	63
9.	ANEXO	65

1. Introdução

O Guia Remédios Antitruste do Cade (“Guia de Remédios”, “Guia”) faz parte de uma série de documentos de caráter não vinculativo publicados pela Autarquia cujo objetivo, em linhas gerais, é estabelecer diretrizes sobre temas relativos à política de defesa da concorrência (atos de concentração, consumação prévia de atos de concentração econômica – *gun jumping* e programas de *compliance*) ou a procedimentos institucionais (Termo de Compromisso de Cessação para casos de cartel, programa de leniência antitruste, submissão de dados ao Departamento de Estudos Econômicos do Cade) e fornecer interpretação das normas existentes².

A publicação do Guia de Remédios representou uma iniciativa no sentido de dar maior transparência e previsibilidade às análises empreendidas pela Autarquia ao estabelecer parâmetros para desenho, implementação e monitoramento de remédios antitruste. Com isso, o Guia visa orientar o corpo técnico da Autarquia a empregar as melhores práticas de análise de remédios antitruste, além de auxiliar os agentes de mercado em propostas e análises de remédios antitruste.

O Guia baseou-se nas melhores práticas e procedimentos usualmente adotados pelo Cade, assim como em práticas adotadas em importantes jurisdições como a norte-americana e a europeia. Trata-se de um documento não vinculativo (*soft law*), ou seja, sem caráter de norma. Tais práticas e procedimentos podem ser alterados ao juízo de conveniência e oportunidade do Cade, a depender das circunstâncias específicas de cada caso.

Nesse contexto, o presente trabalho visa analisar a evolução da aplicação de remédios antitruste no período de 2014 a 2019 sob a perspectiva das diretrizes e recomendações previstas no Guia.

Primeiramente, apresenta-se, de acordo com os parâmetros do Guia, a definição de remédios antitruste na Seção 1. Em seguida, a Seção 2 expõe uma visão geral da doutrina internacional com relação a diretrizes e recomendações, visto que a cooperação internacional é fundamental para muitos casos de concentração econômica de âmbito mundial. A Seção 3 trata dos princípios e diretrizes gerais assim como a classificação de remédios adotados pelo Guia. Posteriormente faz-se um levantamento, na Seção 4, dos atos de concentração aprovados sob a condição de celebração de Acordos em Controle de Concentrações (ACCs) no período 2014-2019 abordando os seguintes

² Consultar: http://www.cade.gov.br/acesso-a-informacao/publicacoes-institucionais/guias_do_Cade/capa-interna
Acesso: 25/02/2019.

aspectos: (i) o tipo de remédio aplicado e as respectivas subcategorias; (ii) o dano concorrencial decorrente de sobreposição horizontal e/ou integração vertical, de poder de portfólio; entre outros; (iii) adoção de *trustees*; (iv) instituição de *up-front buyer*, (v) implementação de testes de mercado (*market tests*) e (vi) prazos. A Seção 5 traz uma análise sobre fatores que contribuem para a efetividade da aplicação de remédios antitruste no Brasil e, por fim, faz-se uma breve conclusão na Seção Considerações finais.

Não obstante a publicação do Guia de Remédios ter ocorrido em 2018, ou seja, no final período em análise (2014 a 2019), o presente trabalho conclui que houve evolução na aplicação de remédios antitruste pela Autarquia nos últimos anos. Muitas das recomendações previstas no Guia têm sido adotadas pelo Cade, em especial, remédios estruturais, *up-front buyer*, *trustees* e testes de mercado.

2. Remédios Antitruste

Remédios antitruste são restrições aprovadas por autoridades de defesa da concorrência para corrigir efeitos deletérios à concorrência, sejam oriundos de um ato de concentração, sejam em casos de infração à ordem econômica advindas de condutas.

Conforme está previsto na Lei de Defesa da Concorrência (Lei 12.529/2011), os remédios antitruste podem ser negociados por meio do Acordo em Controle de Concentrações (ACC) ou designados unilateralmente pelo Tribunal do Cade ou fazer parte de Termos de Compromisso de Cessação (TCC) em casos de infrações à ordem econômica.

Especificamente com relação a atos de concentração, remédios antitruste são considerados soluções intermediárias entre a aprovação sem restrições de um ato de concentração e a total reprovação de um ato, quando não há a possibilidade de reverter os efeitos negativos decorrentes da operação. (CABRAL, 2014).

De acordo com o artigo 61 da Lei nº 12.529/2011, compete ao Tribunal, no julgamento do pedido de aprovação do ato de concentração (AC), “aprová-lo integralmente, rejeitá-lo ou aprová-lo parcialmente, caso em que determinará as restrições que deverão ser observadas como condição para a validade e eficácia do ato”.

O § 2º do referido artigo determina que tais restrições (remédios) incluem:

I - a venda de ativos ou de um conjunto de ativos que constitua uma atividade empresarial;

II - a cisão de sociedade;

III - a alienação de controle societário;

IV - a separação contábil ou jurídica de atividades;

V - o licenciamento compulsório de direitos de propriedade intelectual; e

VI - qualquer outro ato ou providência necessários para a eliminação dos efeitos nocivos à ordem econômica.

Ainda, de acordo com as normas do Cade, conforme prevê o art. 124 do Regimento Interno do Cade (RICADE), as Requerentes podem apresentar propostas de remédios desde o momento da notificação do AC até 30 dias após a distribuição do Ato de Concentração ao Conselheiro-Relator. O ACC negociado na Superintendência-Geral deverá ser encaminhado ao Tribunal, para homologação, juntamente com a impugnação do referido ato de concentração.

Da mesma forma como foi feito no Guia de Remédios, por conveniência da análise do presente artigo, o tratamento dos remédios será referido apenas a atos de concentração, ou seja, sob o enfoque preventivo da política de defesa da concorrência, embora sua aplicação possa ser dada sob uma ótica repressiva em relação a casos de condutas anticoncorrenciais no âmbito dos artigos 36 e 38 da Lei 12.529/2011.

3. O Guia Brasileiro de Remédios Antitruste

O Guia apresenta alguns princípios e diretrizes gerais no intuito de orientar as negociações de remédios antitruste.

3.1. Princípios

O Guia de Remédios elenca quatro princípios gerais que devem ser observados durante a negociação de um ACC. Resumidamente, são eles:

(a) Proporcionalidade

Um remédio antitruste deve ser proporcional no sentido de impor ações mitigadoras necessárias, adequadas e suficientes à efetiva reversão do potencial prejuízo à concorrência decorrente especificamente do AC. Essa proporcionalidade requer que as medidas aplicadas sejam capazes de sanar os problemas concorrenciais identificados. Por outro lado, deve-se evitar a adoção de remédios que ultrapassem o necessário para restaurar a concorrência no mercado de forma a preservar eventuais sinergias entre as Requerentes, desde que garantida a supressão dos danos potenciais à concorrência gerados pela operação.

(b) Tempestividade

A definição de um prazo razoável deve levar em consideração as características do caso concreto. Com relação a remédios que envolvam a venda de ativos ou negócios, um prazo longo de implementação pode impor ônus e custos para as Requerentes, tendo em vista, por exemplo, o condicionamento da consumação da operação ao cumprimento das obrigações de desinvestimento; para a Autoridade, que incorre em maiores custos de monitoramento; e para a sociedade, uma vez que os efeitos anticoncorrenciais identificados não são efetivamente mitigados sem a total implementação do remédio. Por outro lado, no caso de remédio que envolva obrigações sobre comportamento da empresa em seus negócios, o prazo deve ser suficientemente longo para alcançar a reversão dos efeitos negativos da operação.

(c) Factibilidade

O remédio deve ter condições de ser monitorado, trazer formas de resolução real de contingências e mostrar garantias nos mecanismos de cumprimento ao longo do tempo. Obrigações como remédios que (i) não possam ser monitorados no curso normal dos negócios ou das atividades da administração pública, (ii) gerem questões que possam ser dirimidas apenas com custo expressivo, (iii) gerem dúvidas sobre responsabilidades ou (iv) apresentem grande risco de não serem cumpridos não podem ser considerados factíveis.

Os riscos atrelados ao desenho, aplicação e monitoramento de remédios envolvem, por exemplo, a ausência de compradores³ para ativos ou participações societárias, constatação da insuficiência dos ativos concorrerem efetivamente após transmissão, possibilidade de omissão ou burla no monitoramento ou distorção dos termos necessários ao cumprimento da restrição e impedimentos regulatórios para a observação integral do remédio.

(d) Verificabilidade

Os remédios propostos devem ser verificáveis, o que implica (i) mecanismos de checagem de obrigações; (ii) viabilidade de acompanhamento das ações realizadas pelas Requerentes de modo eficiente e efetivo; (iii) aferição de consequências, se necessário; e (iv) identificação dos sujeitos das ações necessárias para desenlace dos remédios acordados ou impostos. O desenho de um remédio verificável reduz riscos de implementação e facilita a busca de cumprimento por vias judiciais cabíveis, na eventualidade de seu descumprimento.

3.2. Diretrizes gerais

O Guia de Remédios estabelece quatro diretrizes gerais para a definição de remédios com o objetivo de orientar as negociações de ACCs, com a ressalva de que a adequação de tais diretrizes deve ser avaliada tendo em vista as especificidades do caso sob análise.

(a) Preferência por remédios estruturais:

Remédios estruturais devem ser considerados prioritariamente, quando a origem do problema concorrencial reside em mudança na configuração da estrutura de um mercado relevante, por meio de ACs horizontais e ACs verticais.

Nesse sentido, um remédio estrutural, tal como um desinvestimento, tende a ser mais efetivo, visto que direciona a causa do dano concorrencial de forma mais direta. Além disso, remédios estruturais trazem menor custo de monitoramento e menor risco de distorções do mercado pelos

³ Um dos casos de inexistência de interessados é o AC nº 08012.009959/2003-34 (Requerentes: Companhia Brasileira de Distribuição e Sendas S/A) que trata da associação da Companhia Brasileira de Distribuição e Sendas S/A por meio de uma nova empresa – a Sendas Distribuidora S/A, que passou a abrigar as operações das Requerentes no estado do Rio de Janeiro. Foi determinada a alienação de um estabelecimento da Sendas na cidade de Cabo Frio, porém devido à ausência de interessados no pacote de ativos, decidiu-se pela rescisão do contrato de aluguel do imóvel e o fechamento do estabelecimento. Ver autos do processo, pp. 170 a 175, volume 6 – versão pública. Consultar: Sistema SEI, disponível em <http://www.cade.gov.br/> Acesso: 09.02.2019.

remédios impostos na operação visto que, ao segmentar a propriedade em duas massas de capital, os incentivos à coordenação de decisões sobre o uso desses ativos diminuem substancialmente, o que potencializa resultados mais competitivos no mercado.

Em contraposição, visto que em remédios comportamentais não há alteração de propriedade de ativos, não há mudanças, a princípio, sobre os incentivos do proprietário. A Autoridade Concorrencial prescreve medidas econômicas ao proprietário do ativo que, possivelmente, não seriam tomadas na ausência da intervenção. Por conseguinte, podem surgir problemas de risco moral, que podem comprometer a efetividade desse tipo de remédio⁴.

(b) Preferência por *trustee* de monitoramento

Tendo em vista a impossibilidade do Cade estar constante e diretamente envolvido na supervisão da execução dos compromissos envolvidos nos remédios antitruste, é desejável a previsão de um *trustee* de monitoramento que auxilie a Autoridade a monitorar e garantir o cumprimento das obrigações estabelecidas no ACC.

A adoção de um *trustee* de monitoramento favorece a identificação tempestiva de eventual descumprimento de obrigações e deveres das Requerentes e a adoção de medidas cabíveis pela Autoridade, aumentando a probabilidade de efetividade dos remédios. O escopo de atuação do *trustee* de monitoramento depende das obrigações e comandos estabelecidos no ACC.

(c) Não necessidade de acompanhamento contínuo

Remédios devem estar direcionados para a correção de efeitos anticoncorrenciais de uma dada operação e, por isso, devem incorrer em mudanças duradouras na estrutura de mercado. No entanto, as condutas de mercado das Requerentes não devem, a princípio, estar sujeitas a um acompanhamento prolongado por parte da Autoridade Concorrencial, ao considerar os custos de monitoramento envolvidos.

⁴ A preferência por uma intervenção estrutural vai ao encontro das proposições da Escola de Harvard, ou seja, é melhor uma intervenção estrutural (realocação de ativos) do que uma intervenção comportamental, isto é, a imposição ou restrição ao modo como são operados os ativos. Como consequência, quando as intervenções comportamentais ocorrem, elas são consideradas, em geral, acessórias. Resumidamente, de acordo com a Escola de Harvard, o desempenho da indústria seria um resultado indireto da estrutura da oferta (número de concorrentes, possibilidade de entrada, estrutura de custos, tamanho mínimo, entre outros) dada uma suposta subordinação das condutas/estratégias (preços, qualidades, quantidades, diferenciação de produtos, etc.). Ver RUIZ, Ricardo. Restrições comportamentais em atos de concentração. In: CARVALHO, Vinicius (Org.). A Lei 12.529/2011 e a nova política de defesa da concorrência. São Paulo: Singular, 2015. p. 203

Especificamente com relação a remédios comportamentais, pode-se impor às Requerentes obrigações quanto à forma de conduzir os negócios. No entanto, para que danos concorrenciais sejam evitados de forma permanente, os comportamentos em causa devem ter impacto duradouro e sustentável nas condições de mercado. Esses efeitos duradouros devem ser o resultado do cumprimento estrito dos requisitos comportamentais previstos no ACC.

(d) Remédios que requerem cautela

O Guia elenca alguns remédios não recomendáveis, em especial aqueles que levam às firmas a atuarem contrariamente a seus incentivos, o que demanda, por parte da Autoridade Concorrencial, um monitoramento contínuo das obrigações estabelecidas como, por exemplo, acesso a mercado, restrições de vendas, obrigações organizacionais tais como: (i) separação jurídica dentro de um grupo econômico; (ii) obrigações de não exercer certos direitos de acionistas, entre outras. No entanto, tais instrumentos podem ser úteis em situações específicas, especialmente como remédios acessórios.

Da mesma forma, *price caps*, ou seja, a fixação de um preço máximo por um dado período, são remédios pouco aceitáveis porque, além de demandar um monitoramento contínuo, na prática não representam medidas efetivas voltadas para impactos negativos nas condições de mercado no contexto de uma fusão. Acrescente-se que *price caps* são medidas que têm o potencial de gerar distorções indesejáveis nos incentivos econômicos, pois a limitação de preços pode constranger a entrada de novos concorrentes no mercado, o que compromete o nível de diversidade e/ou de quantidades ofertadas.

Obrigações de fazer investimentos são medidas que visam mitigar o risco de redução de capacidade após a fusão. Entretanto, esse tipo de remédio, ao impor um aumento de capacidade, pode representar um desincentivo a fusões eficientes, pois remédios que extrapolam o objetivo de combater problemas concorrenciais identificados se apoderam, muitas vezes, de parte das eficiências geradas numa fusão.

Por outro lado, obrigações de não fazer investimentos, ou seja, medidas restritivas de incremento de capacidade podem reduzir o risco de comportamento predatório da firma fusionada. No entanto, há a probabilidade de uma limitação do desenvolvimento da firma, além da redução da oferta.

3.3. Classificação dos remédios antitruste

Em consonância com outras autoridades antitruste – *e.g.*, Federal Trade Commission (FTC), Bundeskartellamt (Autoridade Concorrencial da Alemanha), entre outras – e organismos multilaterais – *e.g.*, International Competition Network (ICN) e Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico OCDE – o presente Guia adotou, para classificação dos remédios antitruste, a dicotomia estrutural/comportamental e algumas subclassificações.

De acordo com o Guia, remédios estruturais implicam a transmissão definitiva de direitos e ativos. O § 2º do art. 61 da Lei 12.529/2011 elenca alguns tipos de restrições estruturais de forma não exaustiva: (i) venda de ativos ou de um conjunto de ativos que constitua uma atividade empresarial; (ii) cisão de sociedade e (iii) alienação de controle societário.

Com relação à venda de ativos, o Guia considera que o pacote de ativos deve ser a menor unidade operacional de um negócio que contenha todas as operações pertinentes ao mercado em questão e que tenha condições de competir efetivamente de maneira autônoma. Nesse sentido, remédio de desinvestimento abrange as seguintes modalidades: (i) negócio autônomo viável; (ii) *carving-out*: desinvestimento de unidade de negócio que integra uma estrutura maior; (iii) *mix-and-match*: desinvestimento de um pacote que combina ativos de mais de uma das partes envolvidas e (iv) desinvestimento ou concessão de uma licença exclusiva, de longo prazo, com duração indefinida ou até a expiração da patente.

Segundo o Guia, no que tange a remédios comportamentais, esse tipo de restrição é empregado em casos nos quais os remédios estruturais não são suficientes para mitigar problemas concorrenciais de forma efetiva ou não serem efetivos por questões regulatórias ou fáticas. Remédios comportamentais também podem ser utilizados para complementar e tornar mais efetivos os remédios estruturais.

Remédios comportamentais podem estar voltados ao funcionamento interno da empresa e/ou afetar a forma como a empresa interage com clientes ou competidores. O Guia de Remédios ratifica a visão dominante ao considerar que boa parte das motivações favoráveis aos remédios comportamentais está associada a integrações verticais, visto que estes podem ser mais apropriados para preservar potenciais eficiências de um AC – *e.g.*, redução de custos de transação e internalização de externalidades -, ao mesmo tempo que diminuem os riscos de fechamento de mercado.

Os principais remédios comportamentais em integrações verticais são obrigações de concessão de acesso a insumos considerados fixos, *e.g.*, infraestrutura com características de *essential facility* ou a direitos de propriedade intelectual.

Por outro lado, o Guia ressalta que algumas modalidades de remédios comportamentais são seriamente questionáveis quanto ao potencial de efetividade visto que tendem a ser de difícil monitoramento. Em especial destacam-se remédios que controlam resultados como *price caps*, acordos de manutenção de nível de serviços e compromissos de fornecimento de longo prazo.

Da mesma forma, acordos voltados ao funcionamento interno da empresa como *Chinese walls (firewalls)*, ou seja, o não compartilhamento de informações dentro das empresas fusionadas, são arriscados, pois um controle efetivo requer um monitoramento contínuo e uma intervenção excessiva nos processos internos das empresas envolvidas dada a assimetria de informação entre a Requerente e a Autoridade Concorrencial.

Por fim, o Guia destaca que remédios comportamentais trazem maior risco devido à necessidade de duração mais longa de implementação comparado aos remédios estruturais. Ao contrário dos remédios estruturais, não há recomendação de limite de prazo, pois este irá depender das especificidades de cada caso. Remédios comportamentais também estão expostos a maiores problemas de informação assimétrica entre o Cade e as Requerentes e terceiros.

4. Princípios e diretrizes gerais aplicáveis a Remédios Antitruste na doutrina internacional

4.1. Princípios

Como mencionado anteriormente, a experiência de outras autoridades antitruste e a doutrina internacional representaram uma importante referência para a elaboração do Guia de Remédios Antitruste do Cade.

Primeiramente, com relação a princípios aplicáveis a remédios antitruste, destaca-se o documento *Merger Remedies Guide – 2016*, publicado pela *International Competition Network (ICN)*, que elenca alguns princípios basilares sob os quais os remédios são estabelecidos.

A ICN é um fórum internacional de discussão cuja missão é promover a adoção das melhores práticas em relação à política da concorrência no mundo; formular propostas para a convergência

em termos de procedimentos e procurar facilitar uma efetiva cooperação internacional em prol de seus membros (agências antitruste), consumidores e economias em nível mundial⁵. A ICN conta com a atuação de 5 grupos de trabalho: (a) *Advocacy*, (b) *Agency Effectiveness*, (c) *Cartel*, (d) *Merger* e (e) *Unilateral Conduct*.

O citado guia da ICN, publicado no âmbito do *Merger Working Group*, tem como objetivo definir princípios basilares para que remédios sejam adequados e orientar, a partir desses princípios, a forma pela qual os remédios devem ser desenhados e implementados. Os princípios são: (i) *need for remedy*; (ii) *tailored to harm*; (iii) *effectiveness*; e (iv) *transparency and consistency*. O princípio da efetividade, por sua vez, subdivide-se em: (a) *competitive impact*, (b) *duration*, (c) *practicality* e (d) *risk*.

Vale destacar quatro princípios que constam do Guia da ICN e que guardam semelhanças com os princípios adotados no Guia de Remédios do CADE. Pode-se afirmar, em linhas gerais, que os princípios *tailored to harm* (proporcionalidade); *duration* (tempestividade); *practicability* (factibilidade e verificabilidade) são praticamente correspondentes aos princípios adotados pelo Guia do Cade, conforme se verifica a seguir.

(i) Tailored to harm

O princípio *tailored to harm* indica que o remédio antitruste deve ser direcionado e proporcional ao dano concorrencial decorrente do ato de concentração. Isso permite às autoridades concorrenciais que tal medida seja menos invasiva sem comprometer a efetividade do remédio.

No entanto, em determinadas circunstâncias, pode haver a impossibilidade de desenhar um remédio efetivo que inclua apenas ativos relativos aos mercados nos quais foram identificados problemas concorrenciais. Nesse caso pode ser necessária a imposição de remédios cujo escopo seja mais amplo, ou seja, que abarque produtos ou regiões geográficas além dos quais sejam prováveis a ocorrência de danos concorrenciais.

Em fusões que envolvem várias jurisdições, autoridades concorrenciais podem se deparar com contextos jurídicos e econômicos específicos, assim como preocupações concorrenciais distintas. Com isso, remédios podem ser desenhados no contexto de uma jurisdição específica. No entanto,

⁵ Consultar em: <https://www.internationalcompetitionnetwork.org/> Acesso: 24/04/2019.

quando mercados e preocupações concorrenciais se estendem além de jurisdições individuais, pode-se considerar a possibilidade de remédios similares para diferentes jurisdições.

Acrescenta-se que o princípio *tailored to harm*, ao prever a possibilidade de expandir os ativos para além dos mercados nos quais foram identificados problemas concorrenciais, vai ao encontro das diretrizes previstas no Guia do Cade relacionadas aos “Cuidados e boas práticas na definição do pacote de ativos”, que prevê a possibilidade de envolvimento de ativos de outros mercados relevantes.

(ii) *Duration*

Remédios devem sanar danos concorrenciais dentro do prazo previsto. Visto que atos de concentração geram mudanças permanentes na estrutura do mercado, remédios antitruste devem evitar de forma duradoura efeitos anticompetitivos advindos dessas operações. Remédios que enfrentam de forma mais rápida problemas concorrenciais são preferíveis a remédios que demandam um prazo maior para se tornarem efetivos ou que incorrem em incertezas maiores quanto a sua efetividade futura. Portanto é usual que remédios prevejam uma data específica de término ou cláusulas de rescisão.

(iii) *Practicability*

Remédios devem pressupor a capacidade de serem implementados, monitorados e cumpridos, tendo em vista a necessidade de se detectar possíveis descumprimentos, assim como de recursos envolvidos para aplicá-los. Remédios devem ser expressos de forma clara, pois possíveis ambiguidades geram dificuldades na avaliação, implementação e cumprimento. Além disso, remédios, em geral, devem ser flexíveis diante de novas circunstâncias, em especial, em casos nos quais têm longa duração.

(iv) *Risk*

O Guia da ICN também prevê a possibilidade de riscos na adoção de remédios. Destacam-se os seguintes que também estão presentes no Guia do Cade:

- a. Adequação dos bens a serem desinvestidos quando da composição do pacote de ativos, objeto de determinado remédio estrutural;

- b. Riscos na delimitação da conduta das compromissárias, por meio da imposição de condições ou proibições, quando da adoção de remédios comportamentais. Nesse caso podem ocorrer distorções no mercado e ineficiências não esperadas, em especial quando remédios comportamentais são utilizados para determinar resultados do mercado durante um longo período de tempo.
- c. Riscos de deterioração dos ativos relacionados ao remédio estrutural antes da realização do desinvestimento;
- d. Riscos na escolha de um comprador no caso de remédios estruturais.

O Guia da ICN dispõe que a tolerância a riscos pode variar, o que depende da legislação específica no âmbito de cada jurisdição, assim como da autoridade competente para alterar determinado remédio no caso de não cumprimento ou por força das circunstâncias do mercado.

4.2. Diretrizes

O Guia do Cade, ao se basear na própria experiência e nas melhores práticas internacionais, enumera algumas diretrizes que contribuem para a efetividade dos remédios a serem adotados, ou seja, (i) preferência por remédios estruturais, (ii) preferência por *trustee* de monitoramento, (iii) não necessidade de acompanhamento contínuo e (iv) remédios que requerem cautela.

Nota-se que muitas diretrizes adotadas pelo Guia do Cade foram influenciadas por recomendações internacionais constantes em guias publicados por autoridades e em documentos publicados por organizações internacionais como a ICN, conforme constatado a seguir.

(i) Preferência por remédios estruturais

Primeiramente, com relação à diretriz “preferência por remédios estruturais”, há uma presunção de que o potencial de efetividade de remédios estruturais seja maior em detrimento de remédios comportamentais, principalmente em casos de sobreposições horizontais.

Conforme ICN (2016, p. 9), os motivos para tal preferência por parte das autoridades antitruste são: (i) impacto duradouro ao criar ou fortalecer um novo *player*, (ii) tendência à autofiscalização, o que incorre em custos de monitoramento menores, assim como em menos distorções no mercado, (iii) são considerados simples, relativamente fáceis para se administrar, prontamente aplicáveis e podem ser realizados em um curto período de tempo.

A Comissão Europeia – EU (2008, p. 6), *Department of Justice* – DOJ (2011, p. 6), a Autoridade Antitruste Alemã - *Bundeskartellamt* (2017, p. 11), e Autoridade Antitruste do Reino Unido - Competition & Markets Authority – CMA (2018, p. 17) também compartilham a preferência por remédios estruturais.

A Comissão Europeia (2008, p. 6) defende que compromissos de desinvestimento representam a melhor forma de eliminar problemas concorrenciais resultantes de sobreposições horizontais, assim como pode ser também o melhor meio de resolver problemas advindos de integrações verticais ou efeitos conglomerados.

Segundo *Bundeskartellamt* (2017, p. 11), remédios estruturais têm sido preferíveis em virtude, entre outras razões, de direcionar a causa do dano concorrencial, isto é, crescimento exógeno das empresas, de forma mais direta; de incidir menores custos de monitoramento; de ter, em geral, efeito competitivo duradouro, assim como de incorrer em riscos menos acentuados em relação a remédios comportamentais.

A CMA (2018, p. 17), por seu turno, prescreve que remédios estruturais são mais aptos em enfrentar reduções significativas da concorrência na origem por meio do restabelecimento da rivalidade; raramente requer monitoramento e fiscalização uma vez implementados. Ademais, remédios comportamentais são mais propensos em criar distorções significativas no mercado, da mesma forma que são menos efetivos em enfrentar reduções significativas da concorrência.

(ii) Preferência por trustee de monitoramento

A diretriz “preferência por *trustee* de monitoramento” também encontra respaldo em recomendações internacionais no que tange à necessidade de independência, possuir qualificações necessárias, submissão a um mandato e não estar exposto a conflitos de interesse.

De acordo com ICN (2016, p. 25), autoridades concorrenciais se beneficiam da presença de *trustees* – seja de monitoramento, de desinvestimento ou de operação -, tendo em vista a possibilidade do uso de *expertise* especializada, assim como da diminuição do ônus da Autoridade Antitruste, visto que os *trustees* são financiados pelas compromissárias.

Acrescente-se que o Guia da ICN (2016, p. 25) dispõe que o *trustee* deve ser independente em relação às compromissárias; ter as qualificações necessárias; não estar sujeito a conflitos de

interesses e estar submetido a um mandato, aprovado pela Autoridade Concorrencial, que irá delimitar suas responsabilidades.

Especificamente com relação ao *trustee* de monitoramento, o seu papel é, a princípio, facilitar o monitoramento contínuo de remédios comportamentais, o que inclui envio de relatórios periódicos relativos à evolução da aplicação dos remédios. Com relação a remédios estruturais, o *trustee* de monitoramento também pode ser utilizado para supervisioná-los, sob alguns aspectos, como preservação dos negócios ou ativos a serem desinvestidos. Empresas ou indivíduos com *expertise* em auditoria, assim como empresas ou bancos de investimento com *expertise* em análise financeira são, em geral, selecionados para esse tipo de função. (ICN, 2016, p.25)

Há também dispositivos tanto no Guia da Autoridade Antitruste Alemã quanto da Comissão Europeia que são convergentes com o Guia do Cade.

Bundeskartellamt (2017, pp. 71 e 72), entre outras recomendações, prescreve que o *trustee* não deve ter conflitos de interesse, nem no momento da indicação, nem durante o período do mandato. Os conflitos de interesse surgem quando há dúvidas pertinentes quanto à atuação independente do *trustee*. Por exemplo, quando o *trustee* de monitoramento tem vínculo com uma empresa que pertence ao grupo econômico de uma das requerentes, seja como acionista ou por meio de um vínculo financeiro. Casos nos quais o *trustee* presta serviços às requerentes – e.g., serviços de auditoria, assessoria jurídica, banco de investimento, etc. – e que possuem um peso relevante em termos econômicos para o *trustee*; ou quando as partes oferecem ao *trustee* possibilidade de emprego depois do término do mandato, também caracterizam conflitos de interesse. Se surgirem conflitos de interesse ao longo do mandato do *trustee*, a Autoridade Concorrencial deverá requerer às partes o fim do mandato do *trustee* e a indicação de um novo *trustee*.

De acordo com a Comissão Europeia (2008, p. 33), ao considerar a impossibilidade da Comissão estar diariamente envolvida, de forma direta, na supervisão da execução dos remédios, as partes devem indicar um *monitoring trustee* no intuito de supervisionar o cumprimento dos compromissos assumidos pelas partes durante o processo de desinvestimento.

O *monitoring trustee* irá cumprir suas atribuições sob a supervisão da Comissão. Cabe à Comissão orientar o *monitoring trustee* com o objetivo de assegurar o cumprimento dos compromissos e ao *trustee* propor às partes medidas que considere necessárias para cumprir suas

atribuições. No entanto, as partes não podem dar instruções ao *trustee* sem a aprovação da Comissão.

Os compromissos irão, em geral, estabelecer as tarefas do *monitoring trustee*. As obrigações e responsabilidades serão especificadas em detalhes no respectivo mandato firmado entre as partes e o *trustee*, devendo suas atribuições serem mais detalhadas em um plano de trabalho (EUROPEAN COMMISSION, 2008, p. 33).

(iii) Não necessidade de acompanhamento contínuo

A diretriz “não necessidade de acompanhamento contínuo” constante no Guia do Cade remete a questões de duração e custos envolvidos no monitoramento de remédios, presentes também em guias internacionais.

A ICN (2016, p. 18), ao discorrer sobre desenhos de remédios, considera que o período estabelecido para implementação de remédios comportamentais deve durar o suficiente para impedir danos concorrenciais identificados. Não deve haver uma duração tão longa a ponto de restringir a concorrência diante das mudanças no mercado, e nem um período tão curto a ponto de ser insuficiente para estimular novas entradas ou inovações.

A fiscalização contínua (o que inclui relatórios de *compliance* e, quando necessário, ações para o devido cumprimento de remédios) requerida por um remédio comportamental pode implicar a utilização intensiva de recursos tanto pela Autoridade Concorrencial, quanto pela empresa compromissária (ICN, 2016, p. 19).

Remédios comportamentais podem estar voltados ao funcionamento interno da empresa e/ou afetar a forma como a empresa interage com clientes ou competidores. Remédios comportamentais que contribuem para a concorrência - por exemplo, ao melhorar a troca de informações com clientes, ao reduzir *switching costs*, entre outros - são, em geral, mais efetivos do que controle de resultados, ou seja, controle de preços, acordos sobre níveis de serviços e compromissos de fornecimento. Remédios comportamentais para serem efetivos requerem monitoramento, supervisão e cumprimento factíveis. É igualmente importante avaliar os custos e as distorções de mercado que podem ocorrer quando da implementação de remédios (ICN, 2016, p. 17).

Bundeskartellamt (2017, p. 12) por sua vez, considera que remédios devem, a princípio, enfrentar mudanças duradouras na estrutura do mercado, resultantes do AC. Condutas de mercado das partes envolvidas não devem estar sujeitas a um controle contínuo. Caso contrário, o remédio não se torna efetivo em eliminar danos concorrenciais decorrentes de um AC.

A título de exemplo, acordos como *Chinese wall*, ou seja, o não compartilhamento de informações dentro das empresas fusionadas, não são recomendáveis porque sua implementação só pode ser efetivamente monitorada até determinado limite. Isso porque há a possibilidade de trocas de informações entre empresas envolvidas numa fusão sem que sejam notadas, seja pela Autoridade Concorrencial, seja por uma terceira parte. Logo, um controle efetivo não pode ser garantido em tais casos, pois requer um controle contínuo e uma intervenção excessiva nos processos internos das empresas envolvidas (*BUNDESKARLTELLAMT*, 2017, p. 12).

(iv) Remédios que requerem cautela

Por fim, a diretriz, presente no Guia do Cade, que elenca “remédios que requerem cautela”, como *price caps*, restrições de vendas, acesso a mercado, compromissos de fornecimento de longo prazo, obrigações de realizar ou não investimentos, entre outros; também encontra respaldo na doutrina e jurisprudência internacionais.

De acordo com ICN (2016, p. 33), controles de preço são mais afeitos às agências reguladoras que têm prerrogativa e *expertise* para regular e fiscalizar preços. Além disso, controle de preços requer monitoramento. Acompanhamento de preços extrapola a capacidade da maior parte das agências antitruste, pois pode exigir recursos significativos.

Bundeskartellamt (2017, p. 14), por sua vez, exemplifica alguns remédios considerados inadequados visto que pressupõe um constante monitoramento: acesso a mercado, restrições de vendas, *Chinese wall*, *price caps*, obrigações de prover determinado nível de oferta a longo prazo, obrigações de realizar ou de se abster de realizar investimentos, entre outros.

CMA (2018, pp. 59 e 60) expõe algumas desvantagens na adoção de remédios que controlam resultados de negócios, tais como *price caps*, compromissos de fornecimento e requisitos relativos a nível de serviços. Por exemplo, definição de parâmetros apropriados para determinado nível de *price cap* pode ser complexo e inviável nas seguintes situações: quando preços são negociados individualmente, quando a fixação de preços em mercado relevante é volátil, quando acordos de

fornecimento estão sujeitos a mudanças permanentes e quando produtos ou serviços são diferenciados.

Além disso, esses tipos de remédios sobrepõem-se aos sinais do mercado, o que pode implicar riscos de distorções significativas ao longo do tempo, aumentando os custos efetivos do remédio aplicado ou diminuindo sua efetividade. Por exemplo, *price cap* pode dissuadir a entrada de novos competidores, ou um compromisso de fornecimento pode desencorajar a inovação de produtos. Outra desvantagem é que monitoramento e fiscalização podem ser custosos, invasivos e não dispor de efetividade, em especial quando o remédio tem uma forma complexa. Por fim, esses remédios que controlam resultados podem ser vulneráveis à burla tal como *price caps* ao se reduzir a qualidade ou restringindo a oferta de produtos.

Na mesma linha, ao considerar questões de monitoramento, exequibilidade e possíveis distorções no mercado, a Comissão Europeia (2008, pp. 6, 7 e 21) defende que compromissos sob a forma de limitação de preços; limitação de certas práticas comerciais, *e.g. bundling* (pacotes de produtos/serviços); ou retirada de marcas no mercado não irão, em geral, resolver problemas concorrenciais resultantes de sobreposições horizontais.

Quanto a remédios relativos a acesso, como à infraestrutura essencial, a redes e a direitos de propriedade intelectual, a Comissão Europeia (2008, p. 18) considera que esses compromissos, em geral, são complexos por natureza, o que requer dispositivos adequados de monitoramento. Normalmente tal monitoramento tem de ser feito pelos próprios participantes do mercado, *e.g.* por aquelas empresas que pretendem se beneficiar de tais remédios.

Entre as medidas que permitem a terceiros impor o cumprimento dos remédios figuram o acesso a um mecanismo rápido de resolução de conflitos por meio de um procedimento de arbitragem (em conjunto com os *trustees*) ou de procedimentos de arbitragem que envolvam as agências reguladoras nacionais competentes, caso existentes nos mercados em questão. Se a Comissão puder concluir que os mecanismos previstos nos compromissos permitirão aos próprios participantes do mercado executá-los de forma efetiva e tempestiva, não será necessário um monitoramento permanente por parte da Comissão. Nessas circunstâncias, uma intervenção pela Comissão apenas se justificaria nos casos em que as partes não respeitem as soluções alcançadas no âmbito desses mecanismos de arbitragem (EUROPEAN COMMISSION, 2008, p. 20).

4.3. Uso de testes de mercado

Recomendações relativas a testes de mercado, ou seja, questionamentos junto a agentes de mercado com relação a propostas de aplicação de remédios antitruste, estão presentes em muitos guias como *Bundeskartellamt* (2017, pp. 65 a 67), *European Commission* (2008, pp. 24, 27) e ICN (2016, pp. 20 e 21). Muitas dessas recomendações se assemelham às recomendações constantes do Guia do Cade, inclusive com relação a possíveis interesses econômicos implícitos nas respostas desses agentes.

A ICN (2016, pp. 20 e 21) considera que consulta a terceiros tem um papel relevante no processo de desenho e verificação de remédios propostos antes deles serem concluídos. Em algumas jurisdições, autoridades antitruste realizam testes de mercado com o objetivo de obter um *feedback* de clientes, fornecedores e/ou competidores quanto à adequação de um remédio proposto com relação à determinada preocupação concorrencial investigada. Testes de mercado podem ocorrer como parte da análise de um ato de concentração e/ou, formal ou informalmente, durante uma fase distinta de apreciação de remédios. Testes de mercado são, em geral, de acesso restrito e incluem terceiros interessados com visões relevantes sobre a adequação do remédio.

Como parte da apreciação dos efeitos concorrenciais de uma fusão, autoridades antitruste podem utilizar terceiros para colher informações relevantes relativas a desenhos de remédios. Por exemplo, visões de competidores sobre capacidade de ofertar de forma suficiente ao mercado podem informar sobre quanto de capacidade é necessário a um desinvestimento para assegurar a um comprador um negócio efetivo. Caso terceiros tenham identificado barreiras à entrada específicas, determinado remédio pode incluir medidas para enfrentar tais barreiras. (ICN, 2016, p. 21)

Com relação a possíveis interesses econômicos em determinado ato de concentração, a ICN (2016, p. 21) detalha que competidores podem estar motivados pelo desejo de postergarem ou evitarem determinada fusão que poderia resultar em um competidor mais eficiente e/ou pelo interesse de conseguir ativos desinvestidos no intuito de reduzir a efetividade do negócio do competidor pós-fusão ou beneficiar-se da aquisição de ativos a serem desinvestidos. É importante para as autoridades antitruste avaliarem de forma crítica as respostas de terceiros.

Da mesma forma, o Guia da Alemanha (2017, p. 67) alerta para a necessidade, por parte da Autoridade Antitruste, de avaliar as respostas fornecidas por clientes ou competidores das Requerentes, tendo em vista os respectivos interesses econômicos envolvidos, assim como sob o

aspecto da qualidade e fundamentação das respostas. Por isso, as opiniões dos participantes do mercado não vinculam a apreciação da Autoridade Antitruste.

4.4. Classificação do comprador

Um último aspecto a ser considerado diz respeito à definição dos três tipos de compradores quando da realização de desinvestimentos em remédios estruturais. Ao comparar diferentes guias internacionais, nota-se que, apesar de adotarem, muitas vezes, as mesmas denominações, ou seja, *fix it first*, *up-front buyer* e pós consumação, há diferenciações quanto à forma de conceituá-las. Os conceitos constantes em alguns guias pesquisados estão elencados a seguir a título de comparação.

(i) *Fix-it-first*

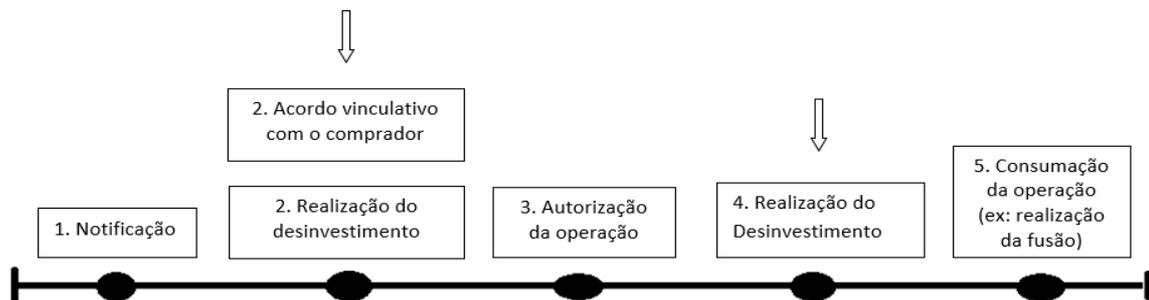
A Comissão Europeia – EC (2008, p. 15) define o remédio *fix-it-first* quando as partes identificam um comprador para o negócio a ser desinvestido e firmam um acordo vinculativo antes da decisão da Comissão, o que vai ao encontro da definição do Guia do Cade, conforme será visto na seção 4.5.

O DOJ (2011, pp. 21 a 23), por sua vez, diferencia *fix-it-first* dos demais remédios de acordo com o momento da venda do conjunto dos ativos, objeto do remédio estrutural. *Fix-it-first*, ao contrário de *up-front buyers* e *standard consent decree post-consummation sales*, é uma solução estrutural implementada pelas partes cuja venda ocorre antes que a fusão seja consumada. É um remédio que permite maior flexibilidade às partes para elaborar um desinvestimento adequado. Ao passo que diferentes compradores podem requerer diferentes conjuntos de ativos para serem competitivos, o remédio *fix-it-first* permite que os ativos sejam ajustados para um comprador específico. A solução *consent decree*, ao contrário, deve identificar todos os ativos necessários para qualquer comprador potencialmente aceitável capaz de garantir a concorrência. A solução *fix-it-first* é inaceitável caso o dano concorrencial requeira obrigações que tenham continuidade (*e.g.*, o uso de *firewalls*, acordos de fornecimento ou outro remédio comportamental).

De acordo com *Bundeskartellamt* (2017, p. 18), caso haja dúvidas sobre a implementação de um desinvestimento, especificamente, se há fortes incertezas quanto à disponibilidade de empresas adequadas que possam estar interessadas em adquirir um negócio, objeto do desinvestimento, a Autoridade Concorrencial pode solicitar às requerentes que encontrem um comprador adequado antes que o processo de análise da fusão seja concluído. Em tais casos as requerentes firmam um

acordo vinculativo com o comprador e pode mesmo transferir o negócio desinvestido antes que a Autoridade Concorrencial emita a decisão. Essa abordagem possibilita à Autoridade Concorrencial determinar se o pacote de desinvestimento pode de fato ser vendido antes que se conclua o processo relativo ao ato de concentração. Remédios *fix-it-first* são aceitos apenas se forem ajustados para resolver problemas identificados no processo relativo ao ato de concentração.

Simplificadamente, a modalidade *fix-it-first*, de acordo com os guias citados, pode ocorrer nos seguintes momentos, conforme ilustração abaixo:



Fonte: elaboração própria

(ii) *Up-front buyer*

FTC (2012, pp. 7 e 8) considera que a modalidade *up-front buyer* é indicada em casos nos quais o desinvestimento não é uma unidade produtiva autônoma (ativos que compreendem menos do que uma unidade autônoma), ou que consiste em um negócio contínuo, ou em que há riscos de deterioração dos ativos. As partes devem indicar um comprador adequado e o respectivo acordo vinculativo antes da solicitação proposta ser encaminhada para a Comissão pela equipe técnica.

A equipe técnica irá analisar tanto o comprador quanto o contrato de compra e venda antes de fazer a recomendação à Comissão. A solicitação proposta irá identificar especificamente o comprador e requerer o desinvestimento conforme o contrato de compra analisado.

O desinvestimento para o comprador previamente designado deve ser implementado imediatamente após a aprovação da Comissão. Caso as partes não realizem o desinvestimento (com o comprador e o acordo de compra pré-definidos) tempestivamente, a Comissão poderá indicar um *trustee* para desinvestir os mesmos ativos ou propor um desinvestimento *crown jewel*⁶.

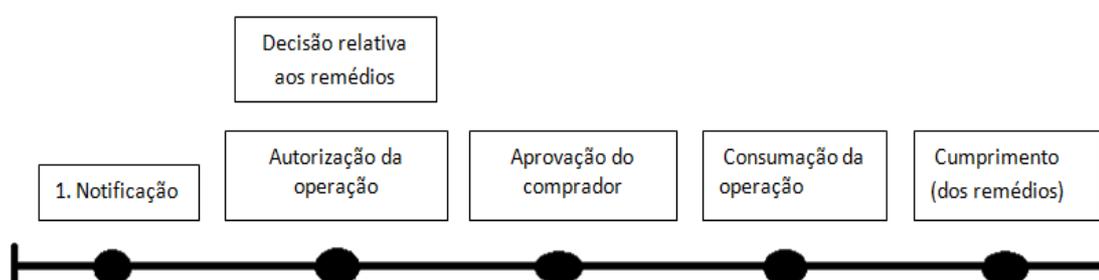
⁶ *Crown jewels* (joias da coroa): o processo de desinvestimento ocorre em duas etapas, ou seja, o primeiro desinvestimento será substituído (ou complementado) por um desinvestimento alternativo (ou adicional), assim

Já o guia da Comissão Europeia – EC (2008, p. 16), ao definir *up-front buyer*, prescreve que a assinatura de um acordo vinculativo com o comprador é condição imposta às partes para que haja a consumação do ato de concentração.

É indicado em casos nos quais há obstáculos consideráveis para um desinvestimento como direitos de terceiros, incertezas quanto à possibilidade de se encontrar um comprador adequado e elevados riscos de degradação de ativos.

Esse tipo de remédio permite à Comissão concluir com grau de certeza necessário que os compromissos serão implementados, pois cria incentivos para acelerar o processo de desinvestimento, dado o interesse das requerentes em consumir o ato de concentração.

Nota-se grande similaridade do conceito de *up-front buyer* entre a Comissão Europeia e o Guia de Remédios do Cade, conforme ilustrado abaixo.



Fonte: elaboração própria

Bundeskartellamt (2017, pp. 15, 16 e 79), ao definir *up-front buyer*, dispõe que a fusão só poderá ser consumada desde que seja cumprida a condição *up-front buyer*, que ocorre, geralmente, quando o negócio, objeto do desinvestimento, é vendido e transferido para um comprador adequado. A solução *up-front buyer* cria um forte incentivo para que as partes realizem o desinvestimento o quanto antes possível a fim de consumir rapidamente a fusão.

DOJ (2011, p. 23 e 24) refere-se a *up-front buyer* quando as partes propõem o desinvestimento de um pacote de ativos específico para um comprador particular. DOJ pode celebrar um acordo com as partes para este tipo de proposta nos casos em que a venda proposta irá efetivamente preservar

chamado de *crown jewels*, caso se verifique que o primeiro desinvestimento não ocorrerá dentro do período de tempo estabelecido. Logo, o pacote de desinvestimento se expande para além dos mercados considerados concorrencialmente problemáticos no contexto de determinado AC com o objetivo de atrair potenciais compradores. Fonte: Glossário – Guia de Remédios Cade.

a concorrência no mercado relevante pós-fusão. Este tipo de acordo (pré-aprovação do comprador) pode ser benéfico tanto para as requerentes quanto para DOJ. Para as requerentes, essa modalidade permite um processo de desinvestimento abreviado e maior certeza quanto à realização da transação, ao invés de ter de procurar (ou por meio de um *trustee* de desinvestimento) um comprador para um pacote de ativos após a consumação da fusão. Além disso, evita-se a possibilidade de imposição, por parte do DOJ, de um pacote de ativos maior. O DOJ também se beneficia ao evitar custos que poderiam ser incorridos em um processo de desinvestimento mais longo, além de adquirir mais certeza quanto à efetividade do desinvestimento em preservar a concorrência.

Por fim, apesar de não constar literalmente no guia da FTC a preferência pela modalidade *up-front buyer*, o estudo *The FTC's Merger Remedies 2006-2012 - A Report of the Bureau of Competition and Economics- 2017* revela uma maior incidência desse tipo de remédio (69%) nos casos submetidos à Comissão. Acrescente-se que, dado uma série de exigências e riscos ao se adotar o remédio pós-consumação⁷, *up-front buyer* tem sido considerada a modalidade de desinvestimento mais efetiva em minimizar riscos relacionados (i) à perda de valor do pacote de ativos adquiridos – devido à perda de empregados-chave, de clientes e de oportunidades de negócios, ou (ii) à diminuição do nível da concorrência enquanto a propriedade dos ativos permanece incerta⁸.

(iii) Standard consent decree post-consummation sales; conditions subsequent; post-order buyer

Nota-se que a modalidade “pós-consumação” constante do Guia do Cade apresenta diferentes denominações a depender da jurisdição adotada. A título de exemplo, conforme será visto a seguir, *Bundeskartellamt* adota *conditions subsequent*; DOJ denomina *standard consent decree post-consummation* e FTC, *post-order buyer*. No entanto, todas essas denominações, conforme será visto a seguir, tem o mesmo significado, ou seja, a consumação da operação independe da definição prévia do comprador.

⁷ Consultar a seção 3.4, item (iii).

⁸ Consultar <https://www.ftc.gov/news-events/blogs/competition-matters/2019/03/uphill-case-post-order-divestiture>
Acesso: 30/05/2019

Em contraste à solução *up-front buyer*, que é uma pré-condição à consumação do ato de concentração, *Bundeskartellamt* (2017, pp. 15, 16 e 79) define *conditions subsequent* aquela na qual é permitido às partes consumir o ato de concentração tão logo a decisão de aprovação é proferida. Caso o desinvestimento não ocorra no prazo determinado, a aprovação do ato de concentração prescreve e a fusão deve ser desfeita.

Da mesma forma a Comissão Europeia (2008, pp. 15 e 16) prevê a possibilidade da realização do desinvestimento dentro de um prazo pré-determinado após a decisão relativa ao ato de concentração. Esse tipo de remédio é indicado em casos nos quais há vários adquirentes potenciais para um negócio viável e em que não há problemas que possam dificultar ou impossibilitar o desinvestimento. Na hipótese de haver a necessidade de qualificações especiais por parte do adquirente, esse remédio pode ser adequado se houver compradores potenciais suficientes e interessados que preencham tais requisitos. Nessas circunstâncias, a Comissão pode concluir que o desinvestimento será concretizado, não havendo razões para suspender a consumação do ato de concentração.

DOJ (2011, pp. 24 e 25), por seu turno, refere-se ao *standard consent decree post-consummation sales* quando o adquirente é definido após a consumação do ato de concentração. Na ausência de um *up-front buyer*, o pacote de ativos deverá ser suficiente para atrair um comprador que mantenha a concorrência.

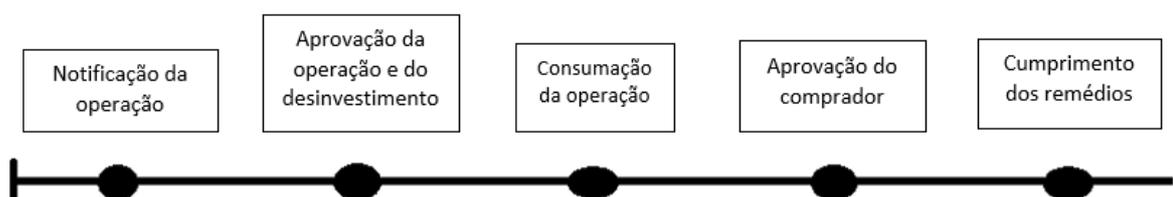
As partes, por vezes, contestam em relação aos ativos que são necessários para um pacote de desinvestimento. DOJ, no intuito de resolver tais controvérsias, pode concordar com o pacote proposto pelas partes. Caso um adquirente adequado não possa ser encontrado para tal desinvestimento, uma medida *crown jewel* pode ser necessária para que aumente a probabilidade do surgimento de um comprador adequado. Em geral, o DOJ permite às requerentes identificar um comprador no prazo de 60 a 90 dias. Porém, se as requerentes não conseguirem tal feito, haverá a indicação de um *trustee* de desinvestimento para realizar a alienação. (DOJ, 2011, pp. 24 e 25)

FTC (2019)⁹ discorre sobre *post-order buyer* como uma modalidade em que o comprador é definido após a consumação da fusão. Visto que incorre em maiores riscos, *post-order buyer* é indicado sob certas circunstâncias, *e.g.*, a existência de vários compradores potenciais capazes de

⁹ Consultar em <https://www.ftc.gov/news-events/blogs/competition-matters/2019/03/uphill-case-post-order-divestiture> Acesso: 29/05/2019.

manter o nível da concorrência antes da fusão, baixo risco de deterioração do negócio, o negócio não depender significativamente da empresa fusionada para se manter de forma viável e operacional, entre outros. Além disso, a Comissão poderá indicar um *hold separate manager* para assegurar que o negócio, objeto do desinvestimento, continue operando de forma normal e sem a influência da empresa fusionada.

Por fim, pode-se afirmar, com relação aos guias pesquisados, o que inclui o Guia de Remédios do Cade, que o remédio pós-consumação (ou *conditions subsequent ou post-order buyer*) é semelhante nas suas etapas fundamentais, conforme ilustração abaixo.



Fonte: elaboração própria

5. Panorama de remédios antitruste adotados pelo Cade (2014-2019)

A presente seção tem por objetivo apresentar a pesquisa de análise de dados referentes aos remédios antitruste aplicados pelo Cade entre 2014 a 2019¹⁰, especificamente remédios aplicados em atos de concentração aprovados sob a condição de celebração de ACC.

O instituto do Acordo em Controle de Concentrações está previsto na Lei 12.529/2011, que instituiu uma nova estrutura ao Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência. Entre outras disposições, a Lei trata da alteração do sistema de análise de atos de concentração, que passa de posterior para prévio, ou seja, antes da consumação da fusão ou aquisição. Nesse contexto, o Cade passou a ter a função preventiva de controle de concentração de poder econômico de mercado, o que trouxe mais agilidade ao processo de análise de atos de concentração.

Segundo artigo 57 da Lei, cabe à Superintendência-Geral, concluídas as instruções complementares, proferir decisão aprovando o AC sem restrições ou impugnar, perante o Tribunal, caso entenda que o ato deva ser rejeitado, aprovado com restrições ou que não existam elementos

¹⁰ A pesquisa abrange o período de janeiro de 2014 a dezembro de 2019 em complementação à pesquisa anteriormente realizada por Patricia Semensato Cabral na dissertação de mestrado “Remédios antitruste em atos de concentração: uma análise da prática do Cade”, que abrange o período de 1994 a 2013.

conclusivos quanto aos seus efeitos no mercado. Nas três últimas situações, o Tribunal decidirá sobre a matéria.

No caso da aprovação sem restrições por parte da SG, esta será a decisão final desde que não se interponha recurso ao Tribunal por terceiros interessados ou pela respectiva agência reguladora, em se tratando de mercado regulado. Ademais, há a possibilidade de o Tribunal avocar o processo para julgamento, nos termos do artigo 65 da Lei 12.529/2011.

Já com relação aos atos de concentração impugnados devido a restrições, a SG tem a prerrogativa de sugerir ao Tribunal condições para a celebração de acordo em controle de concentrações, segundo o artigo 13, X da Lei 12.529/2011.

Observa-se, como será constatada em seguida, uma evolução, sob determinados aspectos, dos remédios aplicados pela Autarquia, em consonância com as diretrizes e recomendações previstas no Guia de Remédios do Cade.

A análise baseou-se em pesquisa no sítio eletrônico do Cade a partir de dados constantes em relatórios – Cade em Números; Relatórios de Gestão – e documentos como ACCs, votos de Conselheiros e pareceres da Procuradoria Federal Especializada junto ao CADE (PFE).

Para a presente análise, foram considerados apenas os casos cuja decisão final do Tribunal estabeleceu restrições no sentido da adoção de remédios concorrenciais por meio da celebração de ACC. Logo, não foram considerados casos cuja restrição está relacionada a cláusulas acessórias (e.g. delimitação de cláusula de não concorrência).

Acrescente-se que, no período analisado, ou seja, 2014 a 2019, constataram-se apenas dois casos, sob o amparo da Lei 12.529/2011, um em 2014 e outro em 2016, nos quais houve decisão do Cade relativa a remédios antitruste de forma unilateral¹¹. Nos demais anos, ou seja, 2015, 2017, 2018 e 2019 não houve aprovações com restrições, senão aquelas condicionadas à celebração e cumprimento de ACC¹².

¹¹ Vide AC 08700.004957/2013-72 (Requerentes: Monsanto do Brasil Ltda. e Bayer S/A). Decisão: aprovação condicionada à alteração do instrumento contratual nos termos do voto do Conselheiro Relator, em 25/03/2014 (SEI 0091898); AC 08700.009363/2015-10 (Requerentes: Itaú Unibanco S/A e MasterCard Brasil Soluções de Pagamento Ltda.). Decisão: aprovação com restrições, condicionada a realização de ajustes contratuais e societários (SEI 0200669), em 17/05/2016. Fonte: Sistema SEI. Disponível em www.cade.gov.br Acesso: 16/07/2019

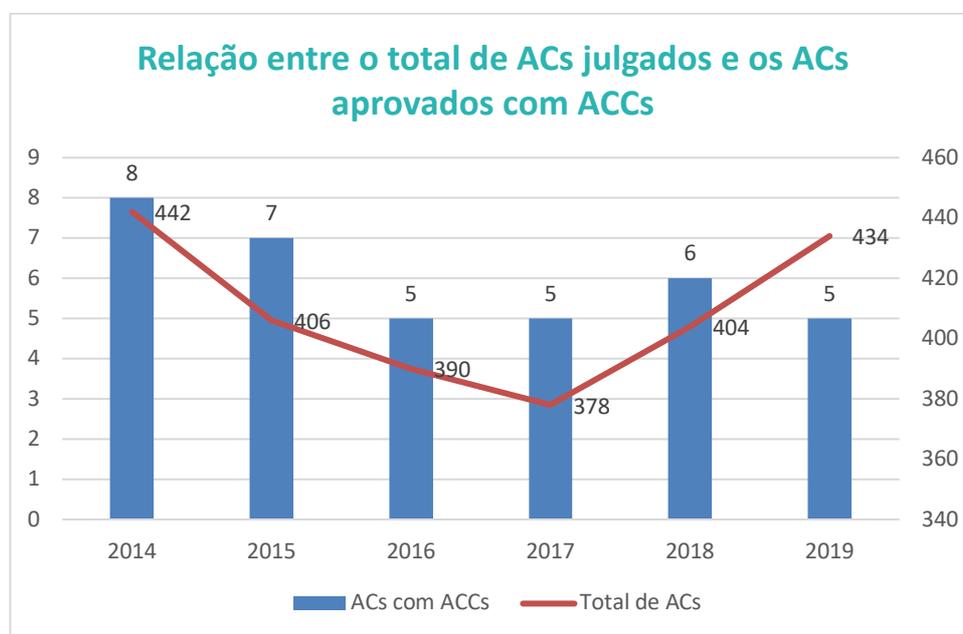
¹² Fonte: Cade em Números e Sistema SEI – Pesquisa de atos de concentração. Disponível em www.cade.gov.br Acesso: 16/07/2019.

Ao selecionar as operações aprovadas sob a condição de celebração de ACCs, foram discriminadas as seguintes características dos referidos atos de concentração: (i) o tipo de remédio aplicado; (ii) o dano concorrencial decorrente de sobreposição horizontal e/ou integração vertical, de poder de portfólio; entre outros; (iii) adoção de *trustees*; (iv) instituição de *upfront buyer*, (v) implementação de testes de mercado (*market tests*) e (vi) prazos dos remédios.

5.1. Atos de concentração aprovados com ACCs

Nos últimos 6 anos (2014 a 2019), os atos de concentração aprovados sob a condição de celebração de ACCs totalizaram 36 (vide Anexo), discriminados conforme gráfico abaixo:

Gráfico I



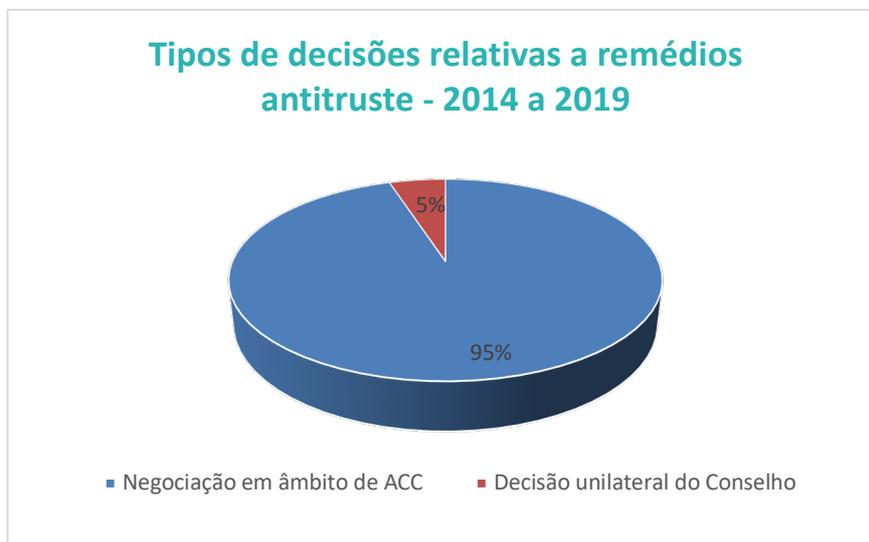
Fonte: elaboração própria baseada nos dados disponíveis em www.cade.gov.br

Ressalta-se que a presente pesquisa analisou remédios antitruste aplicados apenas no âmbito da Lei nº 12.529/2011, o que implicou a exclusão de casos julgados sob a égide da Lei nº 8.884/94¹³.

¹³ A título de informação, os Atos de Concentração 08012.013191/2010-22 (Requerentes: Labs Cardiolab Exames Complementares S/A e Clínica Radiológica Menezes da Costa Ltda.); 08012.008447/2011-61 (Requerentes: Delta FM&B Fundo de Investimento em Participações e Diagnolabor Exames Clínicos S/A) e 08012.008448/2011-13 (Requerentes: Fleury S/A e Labs Cardiolab Exames Complementares S/A) foram aprovados com restrições em 06/08/2014, por meio da celebração de Termo de Compromisso de Desempenho (TCD), nos termos da Lei nº 8.884/94.

Ademais, conforme mencionado anteriormente, houve apenas dois casos cuja decisão do Cade relativa a remédios antitruste deu-se de forma unilateral. O gráfico abaixo demonstra em termos percentuais os dois tipos de decisão.

Gráfico II

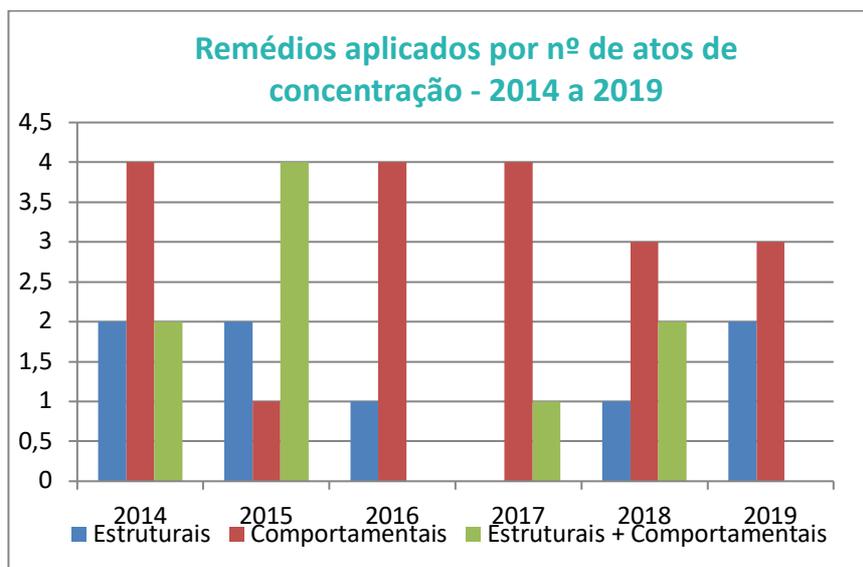


Fonte: elaboração própria baseada nos dados disponíveis em www.cade.gov.br

5.2. Os tipos de remédios

Constata-se que há casos que adotaram somente remédios estruturais, somente remédios comportamentais e uma solução híbrida, ou seja, os dois tipos de remédios. O gráfico a seguir demonstra a aplicação dos tipos de remédios por número de casos durante esse período.

Gráfico III

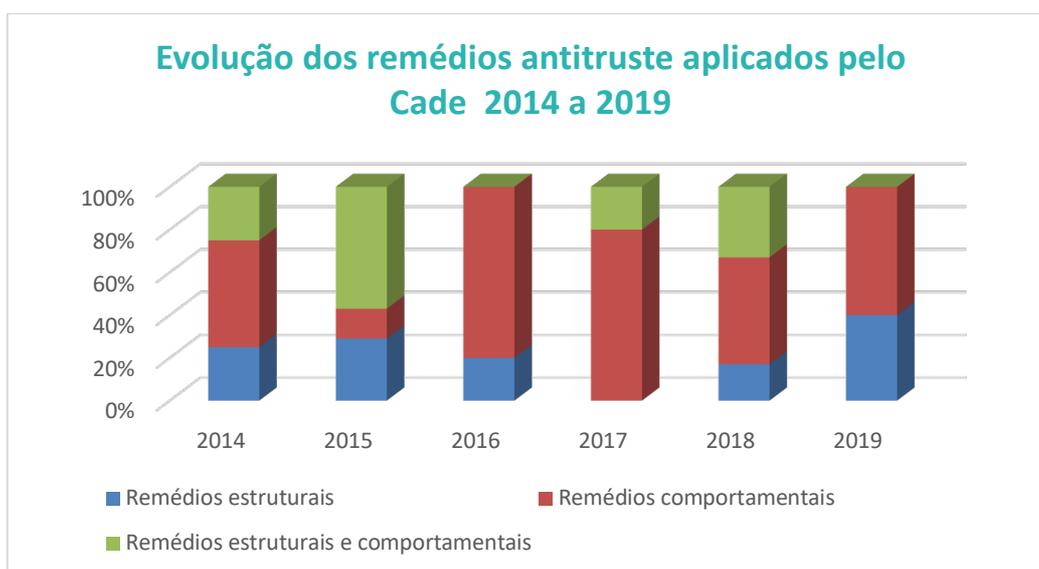


Fonte: elaboração própria baseada nos dados disponíveis em www.cade.gov.br

Nota-se ao longo dos últimos 6 anos, uma predominância na adoção de remédios comportamentais, ou seja, aproximadamente 53% dos ACs em análise adotaram unicamente remédios comportamentais, enquanto 22% adotaram apenas remédios estruturais. A solução híbrida, ou seja, remédios estruturais juntamente com remédios comportamentais, representou 25% dos casos.

Tem-se, abaixo, a evolução, em termos percentuais, dos remédios antitruste aplicados pelo Cade nos últimos 6 anos.

Gráfico IV



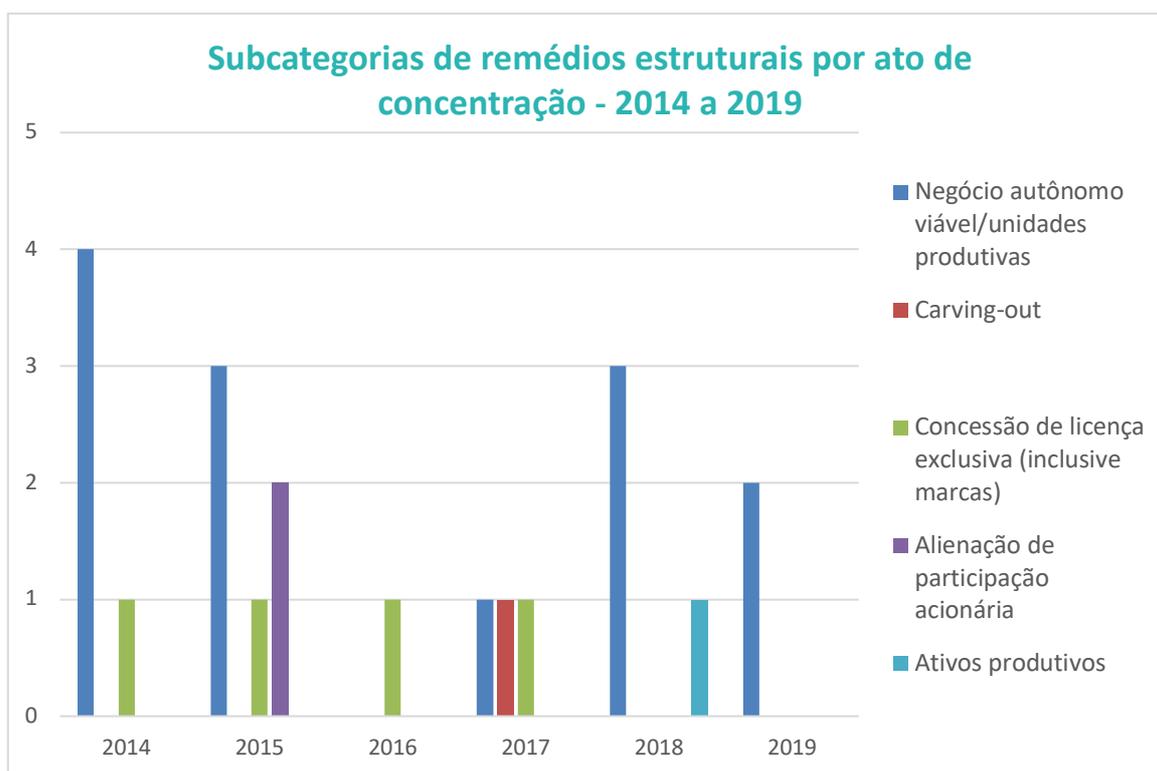
Fonte: elaboração própria baseada nos dados disponíveis em www.cade.gov.br

5.2.1 Subcategorias de remédios estruturais adotados pelo Cade

O Guia elenca de forma não exaustiva exemplos de remédios estruturais aplicados pelo Cade nas seguintes subcategorias: (i) negócio autônomo viável: pacote de desinvestimento que está equipado com todos os recursos necessários para competir com as Requerentes; (ii) *carving-out*: desinvestimento de unidade de negócio que integra uma estrutura maior; (iii) *mix-and-match*: desinvestimento de um pacote que combina ativos de mais de uma das partes envolvidas; e (iv) desinvestimento ou concessão de uma licença exclusiva, de longo prazo, com duração indefinida ou até a expiração da patente.

De acordo com o gráfico a seguir, foram aplicados, por número de ato de concentração, 21 remédios estruturais nesse período¹⁴, sendo que 13 foram negócios autônomos viáveis/unidades produtivas¹⁵, 4 concessões de licença exclusiva e outras formas de propriedade intelectual (inclusive marcas), 2 alienações de participação acionária, 1 *carving-out* e 1 ativos produtivos.

Gráfico V



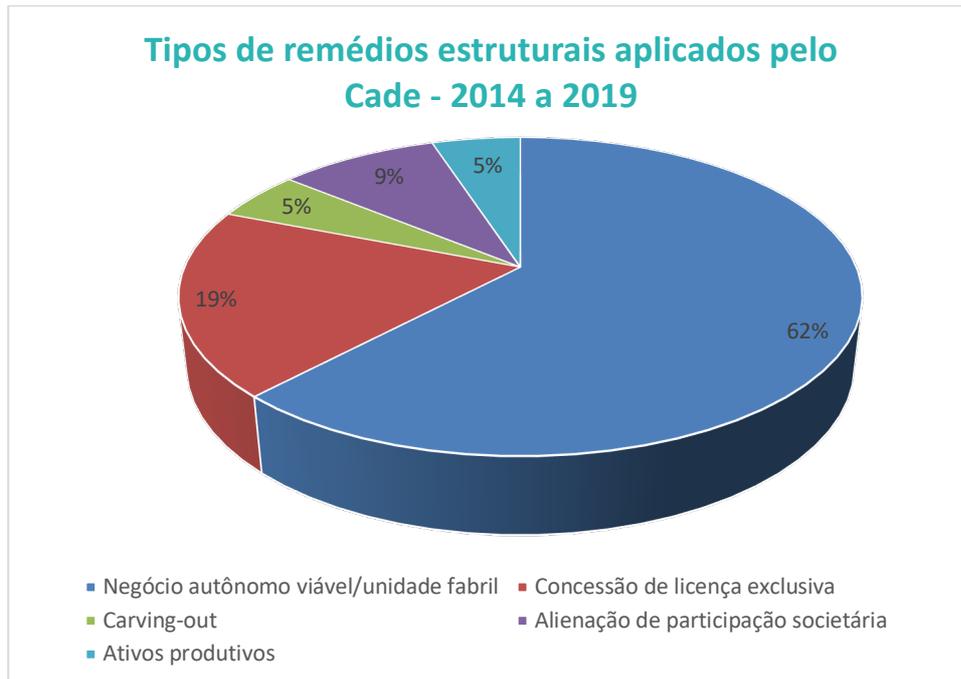
Fonte: elaboração própria baseada nos dados disponíveis em www.cade.gov.br

O gráfico a seguir demonstra em termos percentuais a incidência de tais remédios.

¹⁴ Com o objetivo de manter a coerência com a metodologia anterior que contabilizou os tipos de remédios por ato de concentração, contabilizou-se também as subcategorias de remédios aplicados por número de ato de concentração. Por exemplo, no caso do AC nº 08700.004185/2014-50 (Requerentes: Continental e Veyance), houve 2 desinvestimentos caracterizados como “negócio autônomo viável”. No entanto, para efeito contábil, considerou-se apenas 1, pois se refere apenas a 1 ato de concentração. Por outro lado, há alguns atos de concentração nos quais verificam-se mais de uma subcategoria de remédio estrutural. Esse é o caso do AC nº 08700.005937/2016-61 (Requerentes: The Dow Chemical Company e E.I. du Pont de Nemours and Company) que determinou as seguintes subcategorias de remédios estruturais: (i) desinvestimento em licença exclusiva, (ii) negócio autônomo viável e (iii) *carving-out*. Nesse caso, cada subcategoria foi contabilizada apenas uma vez para este AC, apesar de estar previsto mais de um “negócio autônomo viável” e mais de um “desinvestimento em licença exclusiva”. Fonte: ACCs - acesso público – SEI (0014618) e (0343896). Consultar: Sistema SEI, disponível em <http://www.cade.gov.br/> Acesso: 11.02.2019.

¹⁵ Foram contabilizados conjuntamente negócios autônomos viáveis e unidades produtivas porque muitas vezes não há todas as informações no ACC que assegurem que determinado desinvestimento seja um negócio autônomo viável.

Gráfico VI



Fonte: elaboração própria baseada nos dados disponíveis em www.cade.gov.br

O Guia de Remédios define negócio autônomo viável como um pacote de desinvestimento que está equipado com todos os recursos necessários – *e.g.*, ativos físicos, pessoal, carteira de clientes, sistemas de informação, ativos intangíveis (direitos de propriedade intelectual) e infraestrutura gerencial – para competir efetivamente com as Requerentes. Por conseguinte, essa modalidade de remédio opera de forma independente de transações/relações com o alienante, ou seja, fornecimento de insumos, assistência técnica, pessoal ou outras formas de cooperação do alienante, embora acordos transitórios possam ser necessários.

Como mencionado anteriormente, o Guia de Remédios do Cade recomenda a utilização de remédios estruturais visto que, entre outras razões, ao mudar a configuração da estrutura de determinado mercado relevante, direcionam a causa do dano concorrencial de forma mais direta.

Com relação à subcategoria “negócio autônomo viável”, esta é, a princípio, a mais recomendada pelo Guia. Isso porque pacotes de desinvestimento compostos de ativos que não operavam como uma unidade autônoma antes do remédio tendem a ser mais suscetíveis a erros relativos à sua suficiência, o que pode implicar dificuldades de implementação.

No entanto, o Guia adverte para a questão do tamanho ótimo das firmas resultantes da intervenção, ou seja, o desinvestimento e o negócio que permanece com as Requerentes. Isso

porque, para assegurar que determinado desinvestimento seja atrativo para compradores potenciais, pode ser necessário ir além do conjunto de ativos necessários para compensar os problemas concorrenciais constatados.

5.2.2 Subcategorias de remédios comportamentais

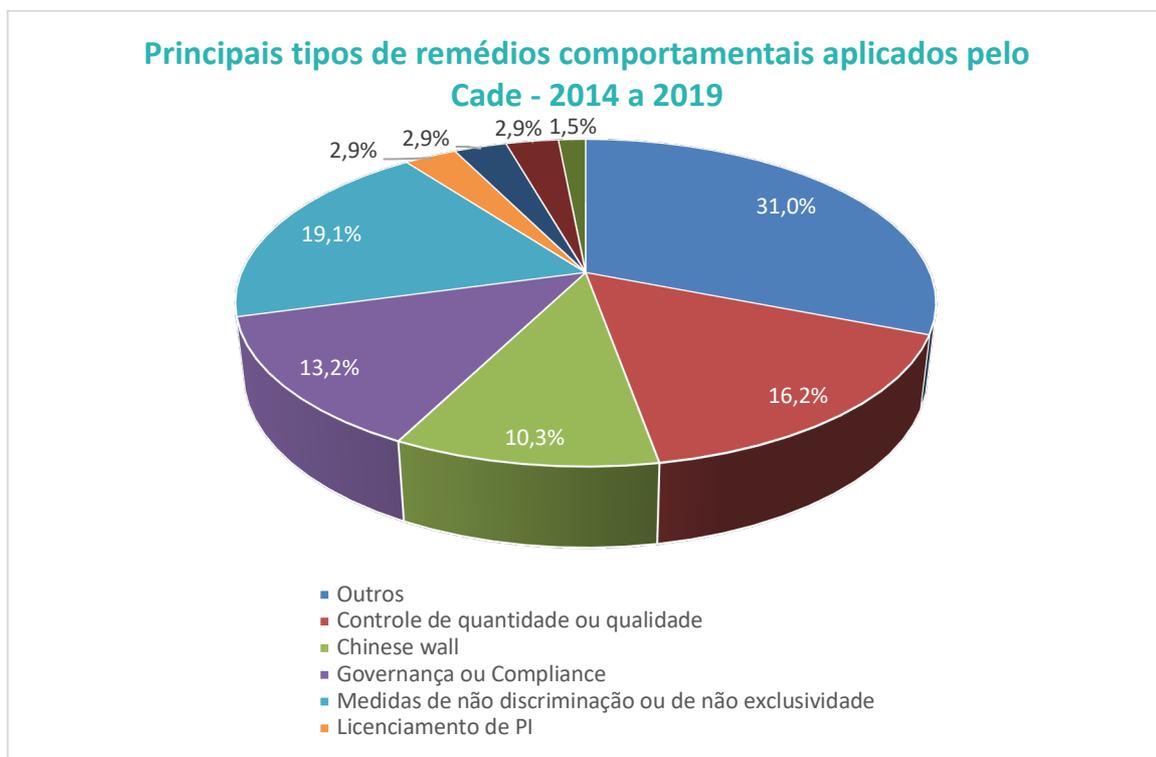
Quanto aos remédios comportamentais, o Guia elenca, a título de exemplo, algumas modalidades de remédios comportamentais: (i) separação contábil ou jurídica de atividades; (ii) obrigações de transparência negocial com e para terceiros em atividades de fornecimento e compra de insumos e produtos; (iii) comportamento não discriminatório com terceiros nas atividades de fornecimento e compras, em relação a partes relacionadas por meio do AC; (iv) suspensão ou eliminação de cláusulas de exclusividade de fato ou de direito em relações comerciais com partes relacionadas por meio do AC; (v) obrigação de fornecimento de insumos ou acesso a ativos-chave para concorrentes verticalmente relacionados; (vi) licenciamento obrigatório de propriedade intelectual, inclusive marcas, (vii) impedimentos no acesso e transmissão de informações concorrencialmente relevantes entre partes relacionadas dos Requerentes do AC (*Chinese wall*), (viii) suspensão de direitos políticos ou societários advindos de participações ou dos efeitos concorrenciais derivados de instrumentos financeiros, entre outros.

As subcategorias de remédios comportamentais aplicadas no período em análise, por ato de concentração, foram: (i) controle de quantidade/limite de oferta: 7; (ii) controle/metras de qualidade: 4; (iii) compromisso de fornecimento: 2; (iv) medidas de não-discriminação: 9; (v) medidas de não exclusividade: 4; (vi) acesso a *essential facility*: 2; (vii) *Chinese wall*: 7 ; (viii) governança e/ou compliance: 9; (ix) licenciamento de propriedade intelectual: 2; (x) *price caps*: 1; (xi) outros¹⁶: 21.

¹⁶ Classificou-se como “outros” medidas como: proibição de operações de concentração em determinados mercados relevantes durante determinado período (ACs nºs 08700.002372/2014-07 – Dasa/Cromossomo, SEI 0026462; 08700.003244/2019-87 – Prosegur/Transvip, SEI 0696996; 08700.005972/2018-42 – SM Empreendimentos Farmacêuticos/All Chemistry, SEI 0595189); não aquisição de determinadas unidades produtivas (ACs nºs 08700.010688/2013-83 – JBS/Rodopa, SEI 0031206; 08700.009924/2013-19 – Videolar/Innova, SEI 0008010); política de “portas abertas”, ou seja, as requerentes devem permitir que qualquer funcionário do Cade, mediante notificação prévia, mas independentemente de ordem judicial, tenha acesso a suas dependências para a realização de inspeção (AC nº 08700.010688/2013-83 - JBS/Rodopa, SEI 0031206; AC nº 08700.009732/2014-93 – Telefônica/GVT, SEI 0039407; 08700.009924/2013-19 - Videolar/Innova, SEI 0008010 e 08700.010266/2015-70 – Saint Gobain/Sicbras, SEI 0187883); ações de treinamento para capacitação de pessoal interno (ACs nºs 08700.010790/2015-41 – Bradesco/HSBC, SEI 0211941; 08700.001642/2017-05 – Itaú/Citibank, SEI 0376139); proibição de imposição de venda casada (ACs nºs 08700.001097/2017-49 – Bayer/Monsanto, SEI 0442029; 08700.008483/2016-81 – Weg/TGM, SEI 0448869); suspensão de direitos políticos ou societários advindos de participações ou dos efeitos concorrenciais derivados de instrumentos financeiros (ACs nºs 08700.009731/2014-49 –

Os principais tipos de remédios comportamentais aplicados no período 2014 a 2019, em termos percentuais, estão apresentados no gráfico a seguir.¹⁷

Gráfico VII



Fonte: elaboração própria baseada nos dados disponíveis em www.cade.gov.br

Cabe destacar que, de acordo com o Guia, há subcategorias de remédios que requerem cautela, em especial aquelas que limitam a liberdade das empresas em conduzirem as suas decisões de negócios, pois podem levar as firmas a atuarem contrariamente a seus incentivos.

Especificamente com relação a *Chinese walls*, o Guia adverte a respeito do problema associado à assimetria de informação entre a Requerente e a Autoridade Concorrencial, o que compromete a eficácia do monitoramento de remédios, sendo mais recomendáveis como remédios acessórios a outras obrigações do que suficientes por si só.

Telefônica/Mediobanca, SEI 0039323; 08700.009732/2014-93 – Telefônica/GVT, SEI 0039407); obrigações de transparência negocial com e para terceiros em atividades de fornecimento e compra de insumos e produtos (AC nº 08700.008483/2016-81 – Weg/TGM, SEI 0448869); obrigação temporária de notificar ao Cade de novas aquisições, mesmo que os critérios de notificação obrigatória não sejam atendidos (ACs nºs 08700.002372/2014-07 – Dasa/Cromossomo, SEI 0026462; 08700.010688/2013-83 – JBS/Rodopa, SEI 031206; 08700.005447/2013-12 – Kroton/Anhanguera, SEI 0018933; 08700.003244/2019-87 – Prosegur/Transvip, SEI 0696996; 08700.005972/2018-42 – SM Empreendimentos Farmacêuticos/All Chemistry, SEI 0595189); entre outras. Vide ACCs – versão pública – dos respectivos atos de concentração, conforme numeração SEI elencada. Consultar: Sistema SEI, disponível em <http://www.cade.gov.br>. Acesso: 9.01.2020.

¹⁷ Apesar de ter ocorrido posteriormente a desistência por parte das Requerentes em relação ao AC 08700.010688/2013-83 (Requerentes JBS S/A, Rodopa Indústria e Comércio de Alimentos Ltda. e Forte Empreendimentos e Participações Ltda.), este caso foi incluído na pesquisa para fins de análise das decisões da Autarquia.

Por outro lado, o Guia ressalta que remédios comportamentais que buscam alterar a estrutura de incentivos dos agentes de forma pró-competitiva - por exemplo, ao melhorar a troca de informações com clientes, entre outros - são, em geral, mais efetivos do que controle de resultados, ou seja, controle de preços, acordos sobre níveis de serviços e compromissos de fornecimento.

Constata-se, diante dos dados coletados, que entre as 4 subcategorias de remédios comportamentais mais utilizadas pelo Cade nos últimos 6 anos, 3 envolvem algum tipo de cerceamento ou controle nas atividades das Requerentes, ou seja, controle de quantidade, medidas de não-discriminação e *Chinese walls*. Nesse contexto, essas subcategorias representam medidas cujo potencial de efetividade ficam seriamente comprometidas, pois têm o condão de alterarem os mecanismos de incentivos das empresas.

Por fim, pode-se afirmar que, apesar de remédios comportamentais serem considerados adequados em muitas situações, em especial, em operações que implicam integrações verticais, não há como negar um avanço quando autoridades concorrenciais aplicam um maior número de remédios estruturais. Isso porque estes são considerados, em sua maioria, mais simples, incorrem em menores custos de monitoramento tanto para a Autoridade Concorrencial quanto pelas Requerentes, além de serem capazes de implementação em um curto espaço de tempo.

Acrescente-se que em operações que implicam sobreposições horizontais, a preferência por remédios estruturais é quase unânime¹⁸. No entanto, vale ressaltar que a aplicação de remédios comportamentais e estruturais não é excludente visto que há casos em que a complementaridade dos dois tipos de remédios é fundamental para mitigar os potenciais danos concorrenciais da operação – *e.g.*: operações que abarcam diversos mercados relevantes que exigem diferentes tipos de remédios.

5.3 Riscos concorrenciais

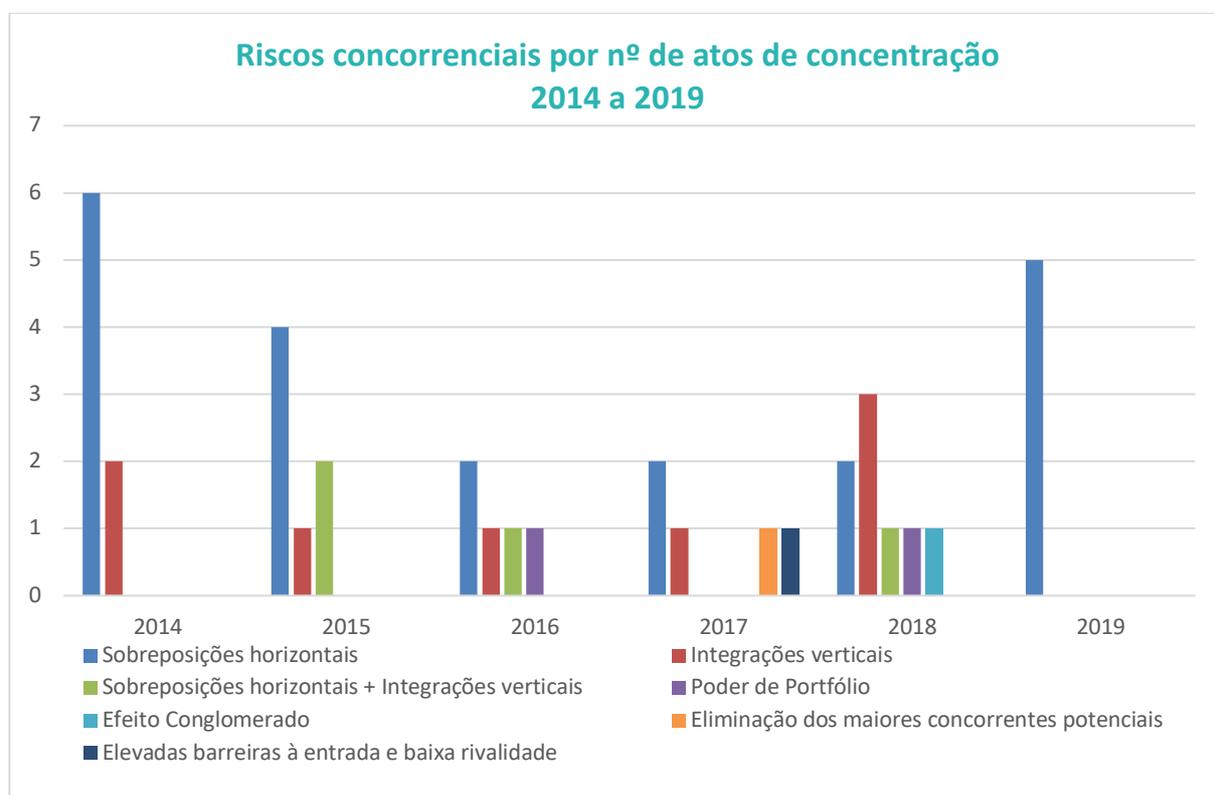
Atos de concentração, ao reduzirem o número de participantes no mercado, podem ocasionar efeitos deletérios à concorrência como sobrepreços, redução de qualidade e colusão entre concorrentes.

¹⁸ Ver item 3.2 Diretrizes - (i) *Preferência por remédios estruturais* que cita vários guias internacionais.

Nesse sentido, foram pesquisados problemas concorrenciais nos atos de concentração aprovados sob a condição de celebração de ACC decorrentes de sobreposição horizontal e/ou integração vertical, poder de portfólio, efeito conglomerado, entre outros.

Cabe esclarecer que a metodologia utilizada para contabilizar o número de sobreposições horizontais, de integrações verticais, entre outros problemas concorrenciais, se deu por número de atos de concentração. Isso quer dizer que, mesmo que determinado AC apresente, por exemplo, mais de uma sobreposição horizontal, foi contabilizado apenas uma para o referido AC. Acredita-se, assim, que esse método contribui para uma análise mais precisa com o foco em cada caso condicionado a ACC, em contraposição a um levantamento em termos de números absolutos que, a nosso ver, não reflete o perfil das decisões do Cade¹⁹.

Gráfico VIII

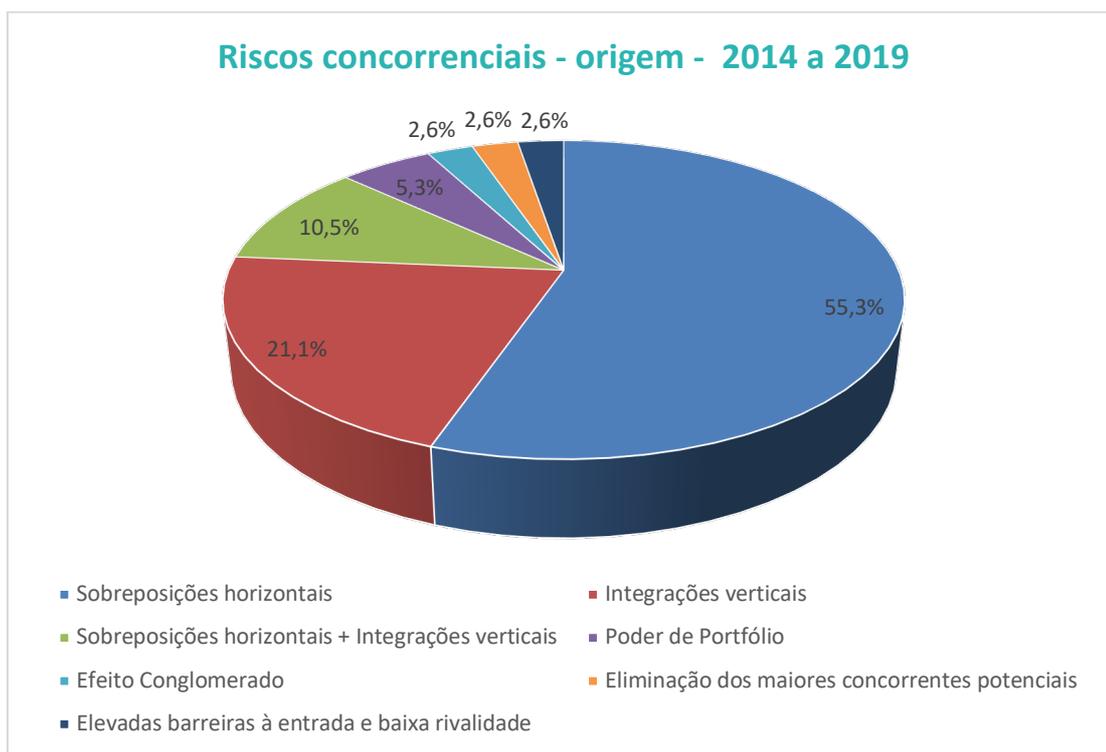


Fonte: elaboração própria baseada nos dados disponíveis em www.cade.gov.br

¹⁹ Há casos em que se constatarem mais de um problema concorrenciais. Por exemplo, no AC nº 08700.004185/2014-50 (Requerentes: Continental Akfiengesellschaft e Veyance Technologies, Inc.) as sobreposições horizontais ocorreram em dois mercados, ou seja, no mercado de correias transportadoras de cabo de aço e no mercado original (“OEM”) de molas pneumáticas. No entanto, para efeito contábil, considerou-se apenas uma sobreposição horizontal. Ver ACC – versão pública – SEI (0014618). Por outro lado, há o AC 08700.001097/2017-49 (Requerentes: Bayer Aktiengesellschaft e Monsanto Company) no qual foram contabilizados 3 tipos de problemas concorrenciais: sobreposições horizontais, integrações verticais e efeitos conglomerados. Ver Voto - versão pública – SEI (0440304). Consultar: Sistema SEI, disponível em <http://www.cade.gov.br/> Acesso: 22.02.2019.

Em termos percentuais, observa-se a preponderância de uma análise tradicional cujo foco é a constatação de sobreposições horizontais e/ou integrações verticais como a causa de riscos concorrenciais identificados nos respectivos atos de concentração. Por outro lado, a partir de 2016, nota-se uma maior diversificação de motivos que embasaram a aplicação de remédios antitruste como, por exemplo, efeito conglomerado²⁰ e elevadas barreiras à entrada e baixa rivalidade. O gráfico, a seguir, dispõe, em termos percentuais, sobre danos concorrenciais.

Gráfico IX



Fonte: elaboração própria baseada nos dados disponíveis em www.cade.gov.br

Ao correlacionar o remédio adotado com o tipo de problema concorrencial, nota-se que a adoção de remédios estruturais pode estar sendo subutilizada, visto que entre 36 casos analisados no período, 25 (69%) ACs apresentaram, como problema concorrencial, possibilidades de riscos concorrenciais decorrentes de sobreposições horizontais unicamente ou decorrente de sobreposições horizontais juntamente com integrações verticais. No entanto, remédios estruturais ou remédios híbridos foram aplicados em 17 (47%) casos.

²⁰ No citado caso Bayer/Monsanto, a análise de efeitos conglomerados considerou, além do efeito portfólio, argumentos como capacidade de investimento em marketing; formação de uma empresa integrada, dominante em elos fundamentais da cadeia produtiva; risco de elevação de barreiras de mercado em médio e longo prazo, entre outros. Ver Voto – versão pública - do Conselheiro Relator (SEI 0440304). Consultar: Sistema SEI, disponível em <http://www.cade.gov.br/> Acesso: 22.02.2019.

5.4 Trustees

A presente pesquisa mostra que a previsão de *trustees* em ACCs é uma tendência nos últimos anos. Dos 36 casos analisados, 17 instituíram *trustees*, com as possíveis funções: monitoramento dos compromissos previstos no ACC, viabilização do processo de venda do negócio a ser desinvestido e preservação do negócio objeto de desinvestimento.

Os critérios considerados na pesquisa para caracterizar a adoção de *trustee* vai ao encontro dos quesitos estabelecidos no novo Guia de Remédios do Cade. Trata-se da contratação pelas requerentes de terceiros(s) para participar da implementação e monitoramento do remédio. Os *trustees* respondem diretamente ao Cade por meio de mandatos especificados no ACC ou por decisão do Tribunal. No entanto, ele não está autorizado a decidir em nome do Cade. O *trustee* deve ter conhecimento do negócio parte do remédio e são remunerados pelas requerentes do AC.

Resumidamente, o *trustee* atua de três formas distintas, de acordo com o Guia:

(i) *Monitoring trustee*: tem a função de supervisionar a implementação dos remédios e assegurar a sua efetiva realização. Ele informa periodicamente ao Cade, por meio de relatórios, o status da implementação das medidas planejadas e o cumprimento das obrigações relativas aos remédios. As atribuições do *monitoring trustee* podem ser, a depender do caso específico: (a) supervisionar medidas de salvaguardas relativas ao negócio, objeto de desinvestimento, no período entre a celebração do ACC e a conclusão do processo de desinvestimento; (b) acompanhar o processo de separação dos ativos e de realocação do quadro de pessoal entre o negócio objeto de desinvestimento e os negócios retidos pelas partes; (c) supervisionar o empenho das partes em encontrar um comprador potencial, assim como a transferência do negócio; (d) dar instruções e supervisionar as atividades do *hold separate manager* (= *operating trustee*); e (e) monitorar o fiel cumprimento dos remédios comportamentais, acompanhando a execução das obrigações no dia a dia da empresa, o relacionamento com clientes e fornecedores e demais terceiros relacionados que possam ser afetados pelas obrigações negociadas com o Cade.

(ii) *Operating trustee* (= *hold separate manager/trustee*): é um administrador independente nomeado especificamente para gerir o pacote de ativos enquanto este não é transferido para o comprador. O *operating trustee* deve atuar sob a orientação do

monitoring trustee e do Cade. As funções e objetivos do *operating trustee* e do *monitoring trustee* se sobrepõem parcialmente. O *monitoring trustee* está autorizado a dar instruções e supervisionar as atividades do *operating trustee* que estão voltadas, por sua vez, ao gerenciamento diário do negócio. A depender do caso, é possível indicar a mesma pessoa – física ou jurídica - como *monitoring trustee* e *operating trustee*.

(iii) *Divestiture trustee*: tem a função de conduzir o processo de desinvestimento, caso as partes não encontrem um comprador adequado para o pacote de desinvestimento dentro do prazo primeiramente estabelecido. Será concedido ao *divestiture trustee* um mandato para que, durante o período previsto para sua intervenção, proceda a alienação do negócio. O mandato do *divestiture trustee* é exclusivo e irrevogável e estará submetido à supervisão do Cade para que se realize a alienação num prazo específico e sem a fixação de qualquer preço mínimo.

Ao analisar os referidos atos de concentração, observou-se que muitos deles previram no respectivo ACC empresas de auditoria independentes cuja função é apenas auditar ou elaborar relatórios periódicos feitos pelas compromissárias quanto ao cumprimento dos remédios²¹. Nesses casos, pode-se afirmar que não se trata a rigor de *trustees* ao levar em consideração que uma série de requisitos previstos no Guia como condição prévia para nomeá-los não estão presentes.

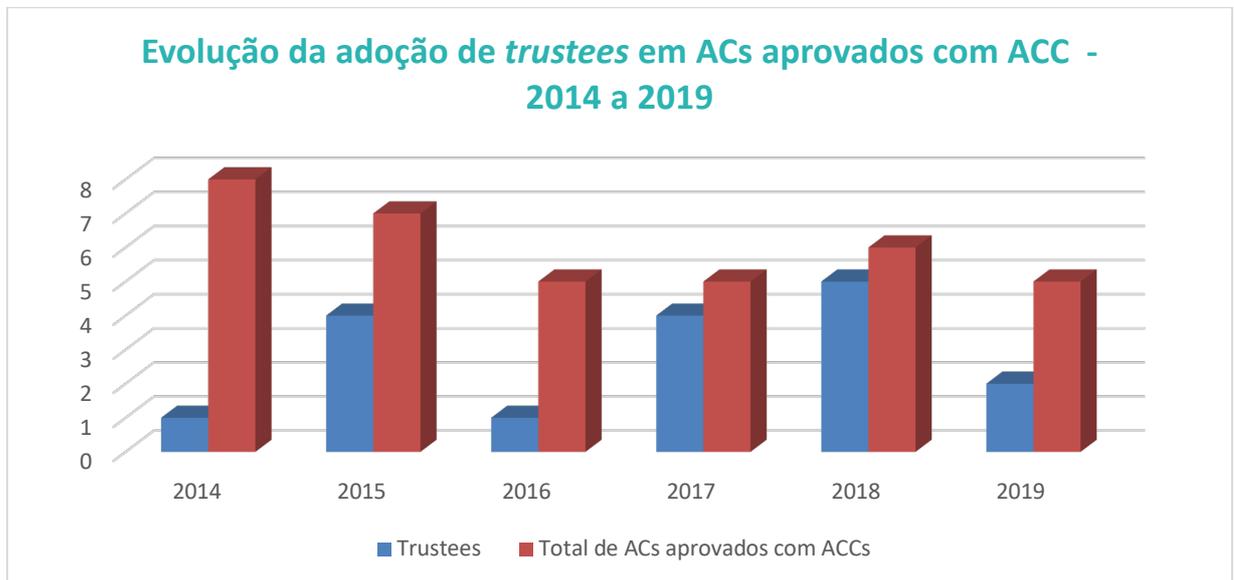
De acordo com o Guia, a instituição de *trustee* requer a aprovação prévia pelo Cade de nomes propostos pelas partes, independência em relação às partes compromissárias, ausência de conflitos de interesse, instituição de mandato, apresentação de um rol de obrigações previstas no ACC como, por exemplo, atividades específicas de monitoramento (*e.g.*, acompanhamento do processo de vendas de ativos, realização de pesquisas mercado, auditar lista de pessoal a ser transferido em casos de desinvestimentos, elaboração de relatórios periódicos em relação ao cumprimento dos remédios), entre outros.

Segundo os dados da pesquisa, pode-se afirmar que a adoção de *trustees* tem se tornado mais constante a partir de 2015, como condição para a celebração de ACCs, o que tem contribuído, entre outros benefícios, para a diminuição dos custos administrativos arcados pelo Cade em relação ao

²¹ Exemplos: Atos de Concentração n^{os} 08700.005447/2013-12 (Requerentes: Kroton Educacional S/A e Anhanguera Educacional Participações S/A) e 08700.0010266/2015-70 (Requerentes: Saint-Gobain do Brasil Produtos Industriais e para Construção Ltda. e Sicbras Carbetto de Silício do Brasil Ltda.). Fonte: ACCs - versão pública – SEI (0018933), (0187883). Consultar: Sistema SEI, disponível em <http://www.cade.gov.br/> Acesso: 22.02.2019.

monitoramento do cumprimento dos ACCs. Nota-se que nos anos de 2017 e 2018 a previsão de *trustees* abarca em torno de 80% dos casos, conforme se depreende no gráfico abaixo.

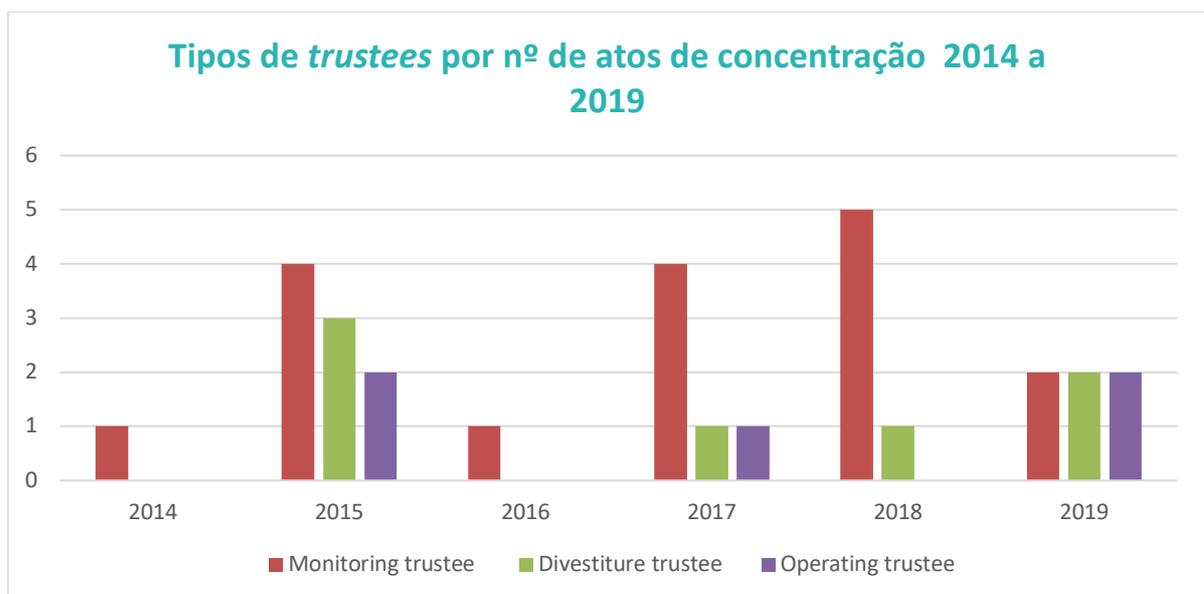
Gráfico X



Fonte: elaboração própria baseada nos dados disponíveis em www.cade.gov.br

Ao considerar subcategorias de *trustees*, em conformidade com o Guia de Remédios do Cade, ou seja, *trustee* de monitoramento, *divestiture trustee* e *operating trustee*, verifica-se que os ACCs ora analisados apresentaram a seguinte distribuição, de acordo com o gráfico a seguir.

Gráfico XI

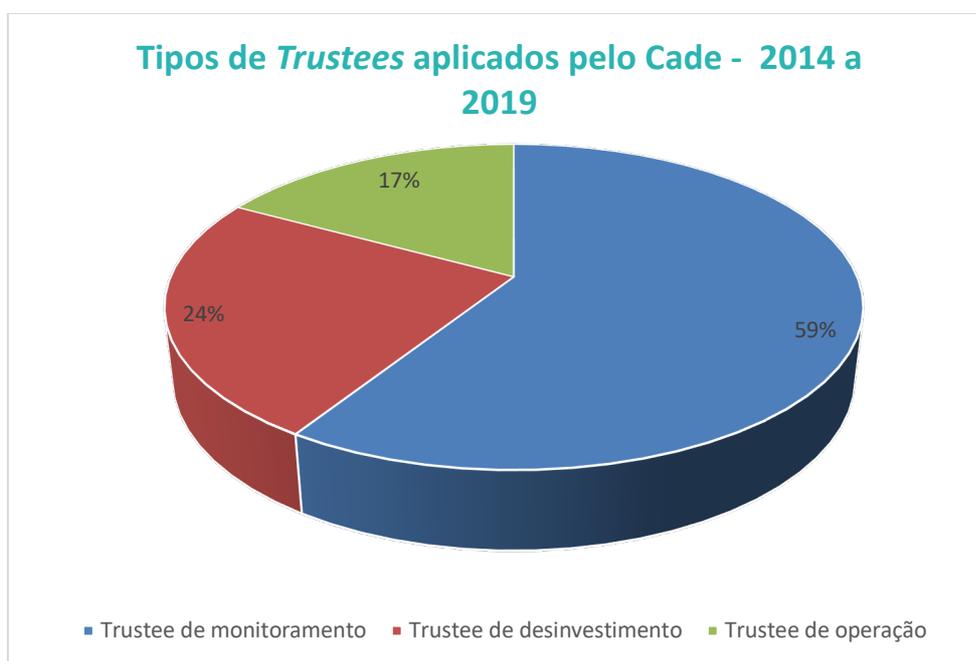


Fonte: elaboração própria baseada nos dados disponíveis em ACCs constantes em www.cade.gov.br

Acrescente-se que há casos em que foram previstos nos respectivos ACCs apenas um tipo de *trustee*, dois tipos ou os três tipos simultaneamente. O tipo de *trustee* mais adotado corresponde ao *monitoring trustee*, que está presente em 17 atos de concentração. Os atos de concentração que previram os três tipos de *trustee* foram Dow/DuPont, Continental/Veyance, Glaxo/Novartis, Glaxo/Pfizer e Disney/Fox²².

Em termos percentuais, os tipos de *trustees* instituídos pelo Cade no período analisado estão apresentados a seguir:

Gráfico XII



Fonte: elaboração própria baseada nos dados disponíveis em ACCs constantes em www.cade.gov.br

5.5 *Up-front buyer*

O Guia de Remédios do Cade, ao tratar do momento de definição do comprador em remédios estruturais, dispõe da seguinte classificação:

²² Vide ACs nºs 08700.005937/2016-61 (Requerentes: The Dow Chemical Company e E.I. du Pont de Nemours and Company) SEI (00343896); 08700.004185/2014-50 (Requerentes: Continental Akfiengesellschaft e Veyance Technologies, Inc.) SEI (0014618); 08700.008607/2014-66 (Requerentes: GlaxoSmithKline PLC. e Novartis AG.) SEI (0026720); 08700.001206/2019-90 (Requerentes: GlaxoSmithKline PLC e Pfizer Inc.) SEI (0627336) e 08700.004494/2018-53 (Requerentes: Twenty-first Century Fox, Inc. e The Walt Disney Company (Brasil) Ltda.) SEI (0586340). Consultar: Sistema SEI, ACCs – versão pública, conforme numeração SEI elencada. Disponível em: <http://www.cade.gov.br/> Acesso: 09.01.2020.

(i) *Fix-it-first*: a definição do comprador ocorre anteriormente à aprovação da operação e o pacote de desinvestimentos é definido especificamente para o referido comprador.

(ii) *Up-front buyer*: a consumação do ato de concentração fica condicionada à identificação do comprador, a qual ocorre após a aprovação da operação.

(iii) *Pós-consumação*: a identificação do comprador ocorre posteriormente à consumação da operação.

O quadro a seguir permite uma visualização dos diferentes momentos de definição do comprador.

Gráfico XIII

	Parte Estrutural		
	<i>Fix-it-first</i>	<i>Upfront buyer</i>	<i>Post-consummation</i>
Notificação da operação			
Desenho dos remédios	Definição do desinvestimento	Definição do desinvestimento	Definição do desinvestimento
	Identificação do comprador (Celebração de acordo vinculativo com o comprador)		
Sessão de Julgamento	Aprovação da operação		
	Assinatura do ACC (caso necessário)	Assinatura do ACC	
Monitoramento dos remédios	Consumação do desinvestimento (imediatamente após a aprovação da operação)	Identificação do comprador (Celebração de acordo vinculativo com o comprador) - 2 a 4 meses	Consumação da operação
	Consumação da operação		
	Em regra, não há monitoramento do desinvestimento	Consumação do desinvestimento	Identificação do comprador (Celebração de acordo vinculativo com o comprador) - 3 a 6 meses
		Pós-desinvestimento	Consumação do desinvestimento
Cumprimento dos remédios			

Fonte: Guia de Remédios Antitruste - Cade

Obs: No caso de *fix - it - first*, a consumação do desinvestimento também pode ocorrer antes da assinatura do ACC.

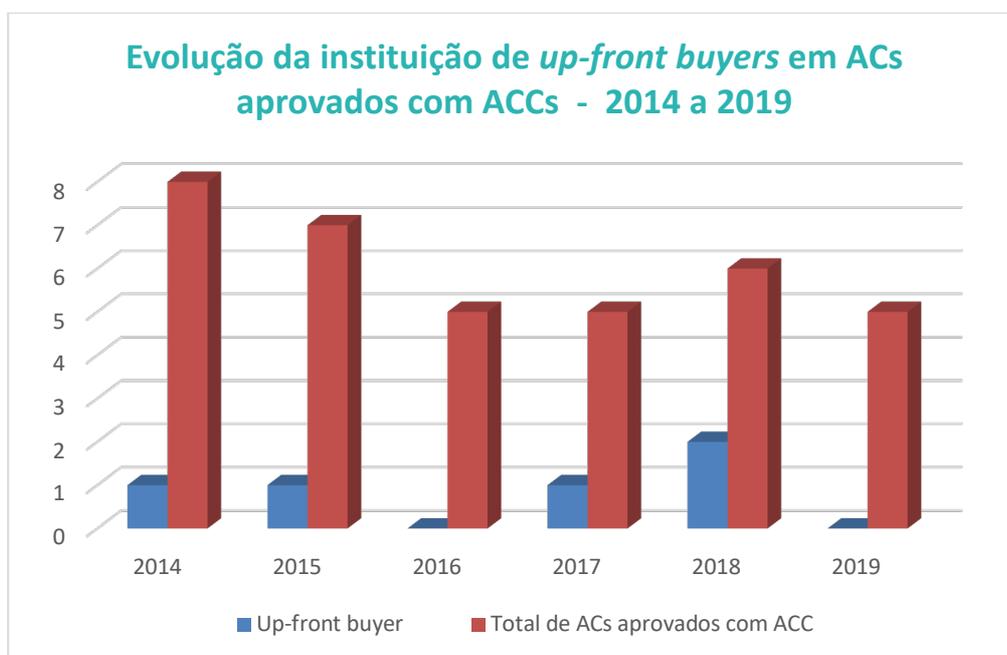
A adoção de *up-front buyer*, por parte da Autoridade Antitruste, significa condicionar a consumação do ato de concentração à definição do comprador do conjunto de ativos, objeto de desinvestimento. Logo, as empresas requerentes passam a ter interesse pela celeridade do processo

de desinvestimento, o que contribui para a diminuição dos riscos de deterioração e de perda do potencial competitivo dos ativos envolvidos no desinvestimento.

Apesar de não ser considerada uma das diretrizes gerais adotadas no Guia de Remédios do Cade cujo objetivo, em regra, é aumentar o potencial de efetividade dos remédios propostos, pode-se inferir a relevância do remédio *up-front buyer*, visto que o próprio Guia considera que há maiores riscos de implementação no remédio “pós consumação”, tendo em vista que este último pressupõe a capacidade do desinvestimento atrair compradores adequados, assim como a não degradação dos ativos até a concretização da venda.

Dos 36 casos analisados no período 2014 a 2019, 5 casos previram a adoção de *up-front buyer*, de acordo com o gráfico abaixo.

Gráfico XIV



Fonte: elaboração própria baseada nos dados disponíveis em www.cade.gov.br

Não obstante haver poucos casos de *up-front buyer* nos últimos anos, esse tipo de restrição representa um importante avanço no perfil de remédios adotados pela Autarquia. Isso porque remédios estruturais não estão isentos de problemas ao considerar que as partes fusionadas têm incentivos para se assegurar de que o comprador não seja uma empresa realmente competitiva. É

natural presumir, com isso, que o vendedor tentará reduzir o valor dos ativos, seja eliminando certas atividades, seja não mantendo adequadamente plantas de produção ou instalações²³.

Por consequência, ao levar em consideração uma série de riscos potenciais em um processo de desinvestimento, tais como a possibilidade de deterioração de ativos envolvidos na alienação no intervalo entre a celebração do ACC e a conclusão do processo de desinvestimento, a instituição do *up-front buyer* representa uma forma de diminuir esses riscos, pois torna mais célere o processo de desinvestimento.

5.6 Implementação de testes de mercado

O Guia de Remédios Antitruste, ao estabelecer a preferência por remédios estruturais como uma das diretrizes gerais, dispõe sobre alguns cuidados e boas práticas na definição do pacote de ativos como (i) necessidade de ser completo, (ii) definição detalhada dos ativos envolvidos – ativos tangíveis, intangíveis, autorizações, pessoal, entre outros – (iii) possibilidade de envolvimento de ativos de outros mercados relevantes, (iv) cláusula de não aliciamento de pessoal-chave, (v) possibilidade de estabelecimento de Joias da Coroa (*Crown Jewels*), (vi) realização de testes de mercado, entre outros.

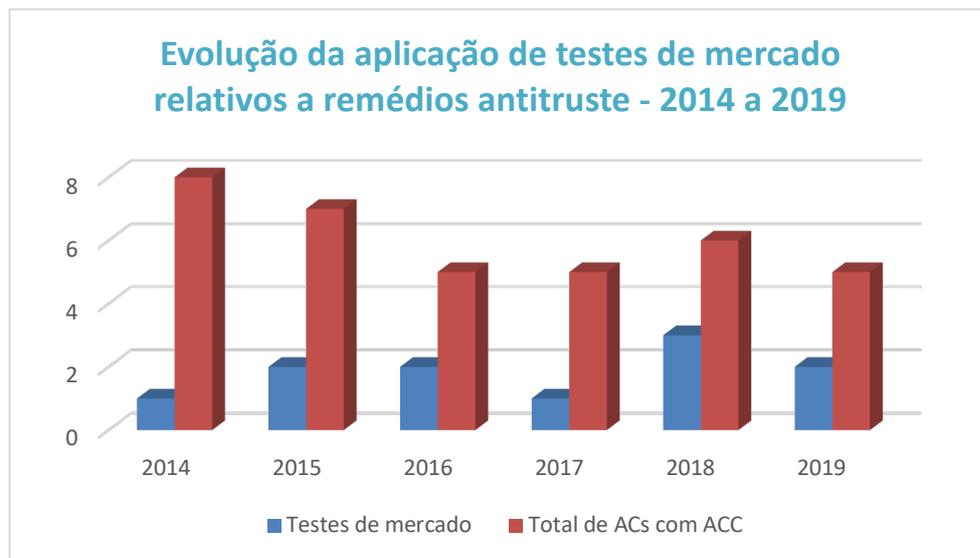
Testes de mercado representam uma importante fonte de informação junto a clientes, fornecedores concorrentes e possíveis terceiros interessados admitidos no processo visto que propiciam diferentes visões com relação à adequação e implicações no mercado dos remédios propostos.

No entanto, segundo o Guia, ao consultar agentes de mercado, a Superintendência-Geral ou o Tribunal devem atentar-se à confidencialidade das informações no sentido que os questionamentos devem evitar dados concorrencialmente sensíveis das Requerentes, assim como não devem ser compartilhadas informações que possam comprometer a capacidade de as partes negociarem no mercado os ativos a serem investidos.

Dos casos analisados, constata-se a realização de testes de mercado relativos a remédios em 11 atos de concentração, conforme gráfico abaixo.

²³ Ver MOTTA, Massimo e SALGADO, Lucia Helena. Política de Concorrência – Teoria e prática e sua aplicação no Brasil. 1ª ed. – Rio de Janeiro: Elsevier, 2015.

Gráfico XV



Fonte: elaboração própria baseada nos dados disponíveis em www.cade.gov.br

A prática de testes de mercado não tem sido muito frequente pela Autarquia. Mesmo considerando-se a importância de se avaliar a qualidade e os fundamentos das respostas, assim como o fato de que as respostas refletirem os respectivos interesses econômicos dos agentes consultados, deve-se atentar para a importância dessa prática como forma de aumentar o potencial de efetividade dos remédios propostos.

Nota-se, de acordo com os ofícios encaminhados pelo Cade, que os questionamentos enviados pela Autarquia, ora são específicos, ou seja, questionam sobre algum tipo de remédio – em especial, comportamentais – ora são genéricos, isto é, questionam sobre a possibilidade de possíveis remédios.

Conforme mencionado anteriormente, não devem ser compartilhadas informações que possam comprometer a capacidade de as partes negociarem no mercado os desinvestimentos propostos. Nesse sentido, verificou-se que questionamentos feitos pelo Cade quanto a possíveis remédios estruturais são mais genéricos, por questões de confidencialidade, do que com relação a remédios comportamentais, pois não especificam possíveis ativos a serem desinvestidos²⁴.

²⁴ Por exemplo, no Ato de Concentração nº 08700.002792/2016-47 (Requerentes: Banco do Brasil, Bradesco, Caixa Econômica, Itaú e Santander), que trata da constituição de um *bureau* de crédito (Gic), questionamentos quanto a possíveis remédios comportamentais foram especificados, ou seja, não discriminação de concorrentes, compromissos de governança corporativa entre o Gic e os Requerentes, compromisso referente ao não compartilhamento de estruturas entre os Requerentes e o Gic, entre outros. Consultar: Ofício nº 4506/2016 – versão pública - Sistema

5.7 Prazos

O Guia de Remédios, ao dispor sobre princípios e diretrizes para que remédios sejam efetivos, destaca, por meio do princípio da tempestividade, a preferência por remédios que resolvam as preocupações concorrenciais o mais rapidamente possível, em detrimento de remédios que tenham efeitos em um horizonte de tempo mais longo.

No que concerne a remédios estruturais, o Guia recomenda que o período para o cumprimento desse tipo de remédio deve ser o menor possível, entre três e seis meses. Caso não ocorra a alienação no primeiro período acordado, os ACCs contemplarão dispositivo que prevê o uso de leilões, com possibilidade de haver ou não preço mínimo.

Ademais, o Guia prevê a possibilidade da atuação de um *trustee* de desinvestimento, caso as partes não encontrem um comprador adequado dentro do primeiro prazo estabelecido. O papel do *trustee* de desinvestimento é assumir a realização da venda do negócio dentro do 2º prazo estipulado.

Assim como ocorre em relação ao *trustee* de monitoramento, o Guia recomenda que as partes devam indicar o *trustee* de desinvestimento a fim de garantir a efetividade dos compromissos assumidos no ACC. Será concedido ao *trustee* de desinvestimento um mandato para que, durante o período previsto para sua intervenção, proceda a alienação do negócio. O mandato do *trustee* de desinvestimento é exclusivo e irrevogável e estará submetido à supervisão do Cade para que se realize a alienação num prazo específico.

No período analisado, ou seja, 2014 a 2019, verifica-se que há uma grande variabilidade de prazos estabelecidos em ACCs para os remédios propostos, sejam estruturais ou comportamentais.

Com relação a remédios estruturais, na maioria dos casos, os ACCs estabelecem um primeiro prazo para o desinvestimento. Caso não ocorra a alienação proposta, é estabelecido um segundo período, que, em geral, implica a designação de um *trustee* de desinvestimento.

Segundo a pesquisa, o primeiro período de desinvestimento estabelecido nos ACCs variou entre 60 dias e 48 meses. Já o segundo período de desinvestimento, tende a ser menor.

SEI, disponível em <http://www.cade.gov.br/> Acesso: 28.01.2019. Por outro lado, testes de mercado quanto a possíveis remédios estruturais são mais genéricos. Ver Ato de Concentração nº 08700.002165/2017-97 (Requerentes ArcelorMittal Brasil e Votorantim) Consultar: Ofício nº 4983/2017 – versão pública - Sistema SEI, disponível em <http://www.cade.gov.br/> Acesso: 28.01.2019.

No que tange a remédios comportamentais, estes, para serem efetivos, implicam monitoramento, supervisão e aplicação factíveis. Entretanto, o monitoramento, além de implicar custos para Autoridade Concorrencial, pois envolvem a verificação do cumprimento de requisitos previstos no ACC, impõe, às Compromissárias, custos de coleta, processamento e envio de informações ao Cade. Por isso, entre outras razões, os remédios devem ser temporários, mas possibilitar efeitos duradouros.

Ao contrário de remédios estruturais, o Guia não recomenda prazos delimitados para remédios comportamentais. Segundo os dados pesquisados, o prazo de duração dos remédios comportamentais variou entre 12 meses a 13 anos²⁵.

No que tange a remédios estruturais, nota-se que os prazos adotados pelo Cade têm sido, em geral, superiores aos recomendados pelo Guia, o que pode comprometer a eficácia desse tipo de remédio. Isso porque as partes fusionadas têm todos os incentivos para que o adquirente não seja uma empresa competitiva, ou seja, que não desafie suas posições de mercado. Por conseguinte, quanto maior o prazo estabelecido para o desinvestimento, maiores os riscos de não manutenção adequada de plantas de produção ou outros tipos de instalações.

Por outro lado, no que se refere a remédios comportamentais, deve-se ter em mente que alguns setores, dadas as suas especificidades, exigem um prazo maior ao considerar, por exemplo, poucos *players* atuantes no mercado relevante, barreiras à entrada, baixa rivalidade, entre outros.

Ademais, cabe acrescentar que possíveis efeitos de remédios comportamentais não se limitam apenas a restringir o poder de mercado das empresas fusionadas, mas, também, incentivar um novo posicionamento de mercado de empresas concorrentes. Isso quer dizer que há a possibilidade de se ampliar o escopo da intervenção comportamental no sentido de estimular uma reação estratégica de concorrentes em prol de um ambiente mais competitivo.

Com relação ao segundo efeito, ou seja, a uma possível mudança de comportamento dos agentes, isso se dá de forma sequencial: em um primeiro momento, há uma restrição comportamental nas empresas fusionadas, e posteriormente as concorrentes reagem a essa

²⁵ O período mais longo de vigência de um ACC, entre 2014 a 2019, refere-se ao AC nº 08700.009924/2013-19 (Videolar S/A, Innova S/A, entre outros) que corresponde a 157 meses (aproximadamente 13 anos). Consultar SEI 0008010, fl. 4698, acesso público.

restrição por meio da alteração na oferta, nos investimentos, nos níveis de preços, na diferenciação de produtos, entre outras medidas²⁶.

Nesse sentido, é de se esperar que o Guia não recomende prazos específicos para remédios comportamentais, dada a grande diversidade de tipos de restrições comportamentais, assim como objetivos diferenciados ao considerar a especificidade do AC.

Por fim, verificou-se que o prazo de vigência de ACCs adotado com mais frequência foi de 5 anos ao final do qual o acordo é declarado cumprido²⁷. Cabe esclarecer que os compromissos estabelecidos nos ACCs, em geral, permanecem em vigor durante o período de vigência do respectivo ACC, exceto se determinado período for especificamente estabelecido pelo CADE²⁸.

6. A efetividade de remédios antitruste

Ao considerar a possibilidade de inúmeros riscos incorridos quando da intervenção no ambiente de negócios de uma economia, um dos grandes desafios para qualquer Autoridade Concorrencial é tornar os remédios antitruste realmente efetivos e que não traga distorções ineficientes ao mercado ao corrigir potenciais danos concorrenciais constatados em um ato de concentração.

A efetividade na aplicação de remédios antitruste no Brasil pode ser analisada sob quatro pontos de vista: o advento da Lei nº 12.529/2011, o aprendizado institucional, o monitoramento e a capacidade de avaliação *ex post* implementada pelo Cade.

²⁶ Para maiores detalhes, ver Ruiz (2015) cujo artigo propõe uma ampliação do escopo da intervenção comportamental em favor de intervenções comportamentais nas fusionadas que induzem um reposicionamento estratégico de concorrentes.

²⁷ Nos ACs 08700.008607/2014-66 (GlaxoSmithKline PLC. e Novartis AG); 08700.010266/2015-70 (Saint Gobain e Sicbras); 08700.010790/2015-41 (Bradesco e HSBC), 08700.004860/2016-11 (BM&FBovespa S/A e Cetip S/A), (Itaú Unibanco S/A e Banco Citibank S/A), (AT&T Inc. e Time Warner Inc.), (Bayer Aktiengesellschaft e Monsanto Company), (Weg e TGM) foi estabelecido o prazo de vigência de 5 anos nos respectivos ACCs – acesso público.

²⁸ É o caso, por exemplo, do AC 08700.010266/2015-70 (Saint Gobain e Sicbras) (SEI 0187883) cujo ACC, apesar de ter um prazo de vigência de 5 anos, determinou que os compromissos assumidos permanecerão em vigor pelo tempo que durar a operação conjunta da *joint venture*, objeto do ato de concentração, podendo ser alterados, a qualquer momento, mediante prévia aprovação do CADE, se houver mudança significativa nas condições do mercado. Vide ACC – versão pública – do respectivo ato de concentração, conforme numeração SEI elencada. Consultar: Sistema SEI, disponível em <http://www.cade.gov.br/> Acesso: 02.08.2019.

(i) A Lei 12.529/2011

A Lei 12.529/2011, ao estabelecer um novo marco legal para o Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência, trouxe várias mudanças no controle sobre atos de concentração. A principal mudança foi a adoção do sistema de análise prévia cujas implicações são variadas, em especial sobre a dinâmica dos processos de instrução, sobre os incentivos e procedimentos para soluções negociadas e sobre a contestação judicial das decisões do Cade (AZEVEDO, PEREIRA NETO, 2015, p. 221).

O sistema de análise prévia introduzido pela Lei 12.529/2011 determina que as Requerentes devem aguardar a decisão do Cade para a consumação (fechamento) da operação, o que torna o tempo de análise um fator fundamental para as partes. Por consequência, há o interesse por parte das Requerentes em buscar soluções negociadas, ou seja, em colaborar com a instrução no intuito de agilizar o processo de decisão do Cade.

De acordo com o artigo 13 da Lei 12.529/2011, compete à Superintendência-Geral (SG), entre outras atribuições, receber, instruir e aprovar ou impugnar perante o Tribunal os processos administrativos para análise de ato de concentração econômica. Atualmente o procedimento instrutório relativo a remédios antitruste permite que estes sejam negociados, por meio de um ACC, desde o momento da notificação do ato de concentração até 30 dias após a distribuição do ato de concentração ao Conselheiro-Relator, nos termos do artigo 124 do RICADE.

A SG, sob o novo marco legal, exerce as competências de instrução que eram exercidas pela Secretaria de Direito Econômico (SDE) e Secretaria de Acompanhamento Econômico (SEAE), subordinadas, respectivamente, ao Ministério da Justiça e ao Ministério da Fazenda. Essa mudança aproximou a instância instrutória do Tribunal Administrativo, o que aumentou o potencial de alinhamento entre instrução e julgamento, corroborado pelo elevado índice de confirmação dos pareceres da SG nas decisões do Cade²⁹.

²⁹ A título de informação, de acordo com “Cade em Números”, no ano de 2018: dos 8 casos de impugnação ao Tribunal, 6 foram aprovados condicionados à celebração e cumprimento de ACC, um caso foi reprovado (08700.002155/2017-51) e outro foi arquivado por perda de objeto (08700.005137/2017-21). Houve um caso de não conhecimento por parte da SG (08700.002276/2018-84), o qual foi aprovado sem restrições pelo Tribunal. Em todos os casos aprovados sem restrições pela SG, não houve nenhum caso de discordância por parte do Tribunal. Consultar “Cade em Números”. Disponível em: www.cade.gov.br Acesso: 15/07/2019.

No processo de negociação de remédios antitruste sob a Lei 8.884/1994, havia menos incentivos às partes para uma negociação mais ágil, conforme lembra Pereira Neto, Azevedo (2015, p. 234):

(...) esta proximidade entre órgão instrutório e tribunal administrativo tem importantes consequências sobre a propensão a soluções negociadas e, em particular, sobre os aspectos procedimentais da negociação. No modelo anterior, de maior separação entre SDE, Seae e Cade, as partes não tinham incentivo para antecipar a negociação de remédios durante a fase de instrução do ato de negociação, visto que o esforço para se chegar a uma solução negociada poderia se frustrar frente a um entendimento divergente do Conselho. Mais ainda, em uma nova negociação junto ao tribunal administrativo, as requerentes já teriam revelado que aceitariam os termos obtidos na negociação com a SDE ou Seae, o que enfraqueceria a sua posição nessa nova etapa.

Além de agilizar o processo de instrução, a nova lei da concorrência modifica os incentivos para as Requerentes contestarem decisões do Cade junto ao Poder Judiciário. Na lei anterior, as Requerentes utilizavam a revisão judicial como forma de protelar a eficácia da decisão administrativa.

Isso ocorria porque o Judiciário frequentemente concede liminares que suspendem a decisão do Cade, sob a justificativa de *periculum in mora*. Em geral, o judiciário tende a preservar o *status quo* dos negócios até a decisão de mérito. Visto que no sistema de análise *a posteriori*, o *status quo* se traduz no ato de concentração já consumado, a concessão de liminar que suspende a decisão administrativa permite que a operação já unificada das empresas não sofra nenhum tipo de alteração durante o longo período da revisão judicial (MARANHÃO *et al.*, 2014).

Em contrapartida, no sistema de análise prévia, o *status quo* está no estágio em que o ato de concentração ainda não foi consumado. Nesse caso, há menor probabilidade de suspensão da decisão administrativa, visto que não é do interesse das partes protelar decisões do Cade no contexto em que as requerentes ainda operam seus negócios separadamente (MARANHÃO *et al.*, 2014).

Visto não ser atrativo para as partes recorrerem a uma revisão judicial, pode-se afirmar que o sistema de notificação prévia previsto na Lei 12.529/2011 aumentou o poder de barganha da Autoridade Antitruste, que se traduz na capacidade de determinar remédios mais incisivos em prol

de maior *enforcement* da defesa da concorrência, em especial, um aumento potencial do uso de medidas estruturais.

Nessa linha, Pereira Neto, Azevedo (2015, pp. 229 e 230) afirmam que evidências pontuais, colhidas a partir de manifestações de conselheiros do Cade em sessões públicas, indicam que o sistema de notificação *a posteriori*, previsto na Lei 8.884/1994, foi determinante na escolha de remédios mais brandos em relação aos que seriam decididos pelo sistema de notificação prévia na Lei 12.529/2011. A título de exemplo, os autores relatam passagens constantes na Sessão Ordinária 426, do Cade, que analisou a aquisição pelo Grupo Votorantim de controle em negócios da Polimix³⁰, conforme transcrito abaixo:

Durante o julgamento, o Conselheiro Relator Ricardo Cueva afirmou que o TCD proposto resolvia “uma questão que [estava] há três anos no sistema”. O relator afirmava ainda que “uma decisão [unilateral] que recomendasse alienação de ativos ou qualquer outro remédio estrutural seria provavelmente de difícil implementação”. Desta afirmação pode-se inferir que, na ausência de custos de implementação, uma decisão estrutural que recomendasse a venda de ativos nos mercados problemáticos, seria preferível, ainda que imposta unilateralmente. Ocorre que tais custos existem e foram levados em consideração na escolha e negociação do remédio. Ao final do julgamento, a então presidente do Cade, Elizabeth Farina, afirmou que “este caso [era] paradigmático para a avaliação dos sistemas de notificação prévia e a posteriori”, visto que, após longo período de instrução, as empresas já estavam unificadas e não havia mais como reverter a concorrência ao status quo ante. Em síntese, havia um reconhecimento do limite dado pelo marco legal, que impedia uma atuação mais incisiva por parte do Cade, em que se assegurasse pleno enforcement da defesa da concorrência no controle de estruturas.

Por conseguinte, mesmo considerando limitações econômicas e circunstâncias de mercado que restringem a aplicação de remédios estruturais, é factível supor que o aumento do uso de restrições estruturais por parte da Autoridade Antitruste é um importante indicativo do grau de *enforcement* na aplicação de remédios.

³⁰ AC nº 08012.008848/2005-72 (Requerentes: Silcar, do Grupo Votorantim, RV e LLV, ambas pertencentes à família Vieira, controladora da Polimix).

(ii) Aprendizado institucional

A evolução do padrão de intervenção em atos de concentração, em especial no que tange ao desenho e aplicação de remédios antitruste, deve-se também ao aprendizado institucional ao longo dos anos, o que abarca o período de vigência da Lei 8.884/1994.

Ainda na vigência da Lei 8.884/1994, o Cade passou a adotar medidas mais eficazes no controle de estruturas, como ilustra Pereira Neto, Azevedo (2015, p. 231):

(...) em particular, é interessante notar a evolução do conteúdo de medidas preventivas e dos Acordos de Preservação da Reversibilidade da Operação (APRO), que se tornaram, com o passar do tempo, mais abrangentes e exequíveis. Por meio desses instrumentos, mitigava-se, ainda que parcialmente, as deficiências do sistema de notificação a posteriori, ao limitar as transformações que as Requerentes poderiam fazer em seus negócios até a decisão final do Cade. A comparação entre o APRO utilizado no caso Nestlé-Garoto e aquele utilizado no caso Sadia-Perdigão (mais rigoroso no isolamento das atividades das duas empresas) é indicativa das preocupações em se preservar graus de liberdade para uma intervenção estrutural, bem como de dotar a autoridade de condições de um enforcement eficaz do próprio APRO.

Com relação à Lei 12.529/2011, é factível afirmar que o novo marco legal também é resultado do amadurecimento e aprendizado institucional. Isso porque, ao trazer um novo formato de controle de estruturas, a Autoridade Antitruste passa a atuar sem os constrangimentos impostos por uma situação de “fato consumado”, conforme mencionado anteriormente, a título de exemplo, o caso Votorantim / Polimix. Nesse caso as limitações impostas à utilização de remédios mais incisivos, em um contexto de análise *a posteriori*, fez com que a própria Autoridade Antitruste constatasse a necessidade de mudanças na forma do procedimento de notificação de atos de concentração, o que redundou na adoção do sistema de análise prévia.

Ademais, o acúmulo de aprendizado ao longo dos anos permitiu ao Cade elaborar normas e procedimentos no intuito de tornar mais eficaz o processo de análise de atos de concentração. A publicação do Guia de Remédios é um dos produtos desse aprendizado, assim como os demais guias.

Especificamente com relação ao Guia de Remédios, a sua publicação denota um amadurecimento da instituição no que concerne à definição de diretrizes e procedimentos alinhados com as melhores experiências práticas da Autarquia, assim como em relação a importantes jurisdições internacionais, o que contribui para maior transparência e previsibilidade das decisões.

Um outro importante indicativo de aprendizagem institucional é a evolução no padrão dos Acordos em Controle de Concentração firmados nos últimos anos. Esses documentos preveem cláusulas pré-estabelecidas, como monitoramento e fiscalização do ACC, confidencialidade, penalidades, revisão, *trustees*, entre outros; que dão maior capacidade de cumprimento dos remédios determinados. Essa evolução é confirmada nos seguintes dizeres:

*Talvez a mais sensível mudança procedimental em relação a ACCs no Brasil se relacione às formalidades no que envolve a implementação de obrigações acordadas com as partes. Há não muito tempo, os ACCs não tinham linguagem padronizada ou até mesmo cláusulas específicas. Os documentos eram curtos e cobriam as principais características dos remédios. Atualmente, o CADE impõe um número consistente de cláusulas pré-estabelecidas e obrigações abrangendo desde o procedimento de desinvestimento, monitoramento de acordos provisórios, nomeação de *trustees*, etc. Deve se reconhecer que o CADE espelhou algumas das características padrões de compromissos firmados entre requerentes de atos de concentração econômica e a Comissão Europeia. (ROSENBERG et al., 2017, p. 183)*

(iii) Monitoramento

O monitoramento de remédios antitruste pressupõe coleta e envio de informações que permitem acompanhar o desenvolvimento dos negócios e obrigações previstas no ACC. A partir das informações obtidas no monitoramento, o Cade poderá avaliar o cumprimento ou não dessas restrições.

Conforme aponta o Guia de Remédios, a realização de monitoramento implica custos diretos de coleta, organização, envio e processamento das informações recebidas por parte do Cade. Estes custos podem ser minimizados, mantida a efetividade das informações em fundamentar juízo e o alcance dos objetivos do remédio. Formas de reduzir os custos do monitoramento envolvem a delimitação de informações, a periodicidade de envio das informações e a participação de *trustees* de monitoramento.

A delimitação de informações pode, por exemplo, incluir a aferição da capacidade concorrencial dos ativos a serem desinvestidos (e.g. faturamento corrente), informações sobre os potenciais compradores e outras. A periodicidade pode ser modulada de acordo com a etapa da implementação do remédio.

O Guia de Remédios recomenda a participação um *trustee* de monitoramento, seja para acompanhar *in loco* o andamento das diligências para venda, por parte dos representados; seja para auditar os indicadores e metas delimitados em remédios comportamentais. Conforme mencionado anteriormente, os *trustees* de monitoramento têm mandato específico e se reportam diretamente ao Cade, às custas das empresas. Nesse processo, o *trustee* subsidia o Cade, assim como as partes, no cumprimento das obrigações, conforme as disposições previstas no respectivo mandato. Para isso, o *trustee* deve, entre outras atribuições, informar periodicamente ao Cade, por meio de relatórios, o status do cumprimento das obrigações relativas aos remédios.

Os relatórios devem conter um sumário executivo sobre o cumprimento dos compromissos monitorados (sejam eles estruturais, sejam comportamentais), sendo a análise de cumprimento de cada qual detalhada no seu corpo. Para tanto, deve o *trustee* demonstrar quais procedimentos foram adotados durante o período de monitoramento, as evidências obtidas e o raciocínio lógico que fundamenta sua conclusão (CADE, 2018, p. 51).

Ademais, o Guia de Remédios ressalta que, mesmo definidas as obrigações de monitoramento, não há conflito com a previsão de eventual acesso a instalações e de investigações relativas às partes envolvidas para coleta de informações adicionais que permitam deliberar sobre o cumprimento ou não das obrigações. Os remédios acordados devem prever tal acesso, dentro do devido processo legal.

De acordo com o artigo 13, inciso X da Lei nº 12.529/2011, compete à Superintendência-Geral “sugerir ao Tribunal condições para a celebração de acordo em controle de concentrações e fiscalizar o seu cumprimento”. Essa fiscalização é realizada em conjunto com a Procuradoria Federal Especializada junto ao Cade (PFE), nos termos da Resolução Cade nº 6, de 03 de abril de 2013³¹.

Por fim, considera-se que a qualidade do monitoramento realizado tanto pelo Cade quanto pelo *trustee* é fundamental para subsidiar futuras decisões da Autarquia, inclusive quanto à redação

³¹ Consultar em http://www.cade.gov.br/assuntos/assuntos/normas-e-legislacao/normas_legislacao/resolucao
Acesso: 08/05/2020.

de ACCs futuros. A avaliação periódica do cumprimento dos remédios aponta a relevância do monitoramento também para antecipar problemas e possibilitar correções ao longo da vigência dos remédios, o que pode evitar custos, seja para a Administração Pública, seja para os Administrados.

A avaliação por parte do Cade com relação ao cumprimento das decisões relativas a um ACC deve abarcar tanto uma análise formalista, *e.g.*, cumprimento de prazos de implementação das etapas do remédio, apresentação de relatórios, entre outros; quanto análises de efetividade das decisões, o que implica avaliação dos efeitos dos remédios com relação aos objetivos pré-determinados.

(iv) Avaliação *ex post*

É de suma importância para a Autoridade Antitruste que, ao zelar pela livre concorrência no mercado, avalie os impactos de suas decisões. Nesse sentido, a avaliação *ex post* possibilita determinar a efetividade das políticas adotadas pelo órgão antitruste, assim como caminhos para aprimoramento nas formas de atuação.

Resumidamente, a diferenciação básica entre avaliação *ex-ante* e *ex-post* relaciona-se à natureza dos dados utilizados. A avaliação *ex-ante* utiliza informações que já estão disponíveis desde o momento da decisão e tem por objetivo prever o que irá acontecer com ou sem a intervenção. A avaliação *ex-post*, por sua vez, consiste na análise a partir de dados coletados sobre o mercado em questão após a intervenção. É uma análise retrospectiva, que ocorre alguns anos depois, e que mede qual o impacto da intervenção em comparação com uma situação hipotética na qual não há intervenção (DAVIES, 2012, p. 48)

Há várias metodologias de avaliação *ex-post* que podem ser utilizadas. De acordo com a OCDE (2016, p. 22), as principais metodologias são métodos baseados em comparação (*before-and-after* e *difference-in-difference*), métodos baseados na estrutura de mercado (simulações), bem como pesquisas e entrevistas. Um ponto central está na determinação do contrafactual de cada caso, ou seja, como seria o comportamento do mercado se a Autoridade Concorrencial não tivesse tomado aquela decisão. Idealmente é preciso encontrar um cenário o mais parecido possível com o ambiente pré-intervenção como base de comparação em relação ao cenário pós-intervenção.

O Cade tem tomado iniciativas nesse sentido, particularmente o Departamento de Estudos Econômicos (DEE), que tem realizado estudos relativos à análise *ex-post* de atos de concentração, o

que inclui análise de remédios antitruste aplicados³². O objetivo dos referidos estudos é avaliar, por meio, por exemplo, de técnicas econométricas, a efetividade das decisões do Cade, tanto sob o aspecto quantitativo (*e.g.*, preços), quanto qualitativo. Esses estudos, ao examinarem se as decisões do Cade tiveram os efeitos previstos, servem de subsídio para futuras atuações da Autarquia, inclusive quanto ao desenho de remédios antitruste capazes de minimizar os efeitos anticoncorrenciais das operações analisadas.

7. Considerações finais

O presente estudo objetivou analisar a evolução da aplicação de remédios antitruste no período 2014-2019 sob a perspectiva das diretrizes e recomendações previstas no Guia de Remédios do Cade.

Conforme mencionado anteriormente, apesar da publicação do Guia ter ocorrido posteriormente ao período analisado, muitas das recomendações já têm sido adotadas pelo Cade, o que denota um aprendizado institucional, constatado entre outros documentos, pela elevação da qualidade dos ACCs firmados nos últimos anos.

Não obstante os avanços constatados, verificam-se, a partir dos dados coletados, alguns indicativos de possibilidade de aprimoramento da prática do Cade em relação à aplicação de remédios.

Primeiramente, visto que boa parte das motivações em favor de remédios comportamentais estão associadas a integrações verticais, a pesquisa demonstrou que há ainda uma subutilização de remédios estruturais por parte da Autarquia.

Conforme explicitado anteriormente, a pesquisa demonstrou que 22% dos remédios adotados foram estruturais, enquanto que a solução híbrida (estruturais + comportamentais) representou 25% dos casos. Visto que 69% dos ACs apresentaram sobreposições horizontais unicamente ou sobreposições horizontais juntamente com integrações verticais, há uma margem para a aplicação de mais remédios estruturais.

³² Ver processo 08700.002927/2017-55 no qual consta o documento Termo de Referência, de acesso público, relativo ao projeto PRODOC/PNUD que prevê, entre outros produtos “Análise de remédios de ACs selecionados”. Consultar: Sistema SEI, disponível em <http://www.cade.gov.br/> Acesso: 05.07.2019.

Reitera-se que, em geral, remédios estruturais são mais recomendados que os comportamentais, tendo em vista os argumentos expostos no Guia como menores riscos de distorções no mercado, menores custos de monitoramento, mudança de incentivos na forma de gerenciamento dos ativos objeto do desinvestimento, entre outros.

No que tange aos remédios comportamentais, verificou-se um elevado percentual de medidas que envolvem cerceamento das atividades das Compromissárias, *e.g.*, controle de quantidade, de qualidade, obrigações de fornecimento, não-discriminação, *Chinese walls* e *price caps*, que representaram 44% dos remédios comportamentais entre 2014 e 2019. Esse perfil de remédios requer cautela por parte da Autoridade Antitruste, ao exigirem um custo excessivo de monitoramento.

Em contraposição, nota-se algumas medidas em prol do cumprimento das normas concorrenciais por meio de mais responsabilidade corporativa e integridade na prática dos negócios, por parte das compromissárias, como a implementação de programas de governança e *compliance* presentes em 9 ACs. Ademais, verificaram-se medidas que aumentam a transparência nas trocas de informações com clientes como nos casos WEG/TGM, HSBC/Bradesco e Itaú/Citibank³³.

Acrescente-se que no contexto da Lei 12.529/2011, o poder de barganha da Autoridade Antitruste no que tange à negociação de remédios pode ser constatado, seja pela adoção de remédios com maior potencial de efetividade, em especial, remédios estruturais; seja por condicionar o fechamento de dada operação à assinatura de um acordo vinculativo com o comprador do desinvestimento, o que configura o chamado *up-front buyer*. Este último é um instrumento recente adotado pela Autarquia que visa garantir a realização do desinvestimento de forma mais ágil, diminuindo a possibilidade de degradação dos ativos envolvidos.

³³ Consultar: AC 08700.010790/2015-41 (Requerentes: Banco Bradesco S/A, HSBC Bank Brasil S/A – Banco Múltiplo e HSBC Serviços e Participações Ltda.) (SEI 0211941); AC 08700.001642/2017-05 (Requerentes: Itaú Unibanco Holding S/A e Banco Citibank S/A) (SEI 0376139) e AC 08700.008483/2016-81 (Requerentes: WEG Equipamentos Elétricos S/A e TGM Indústria e Comércio de Turbinas e transmissões Ltda.) (SEI 0448869). Vide ACCs – versão pública – dos respectivos atos de concentração, conforme numeração SEI elencada. Consultar: Sistema SEI, disponível em <http://www.cade.gov.br/> Acesso: 2.08.2019.

Verificou-se que do total de remédios estruturais e híbridos adotados pelo Cade, que envolvem desinvestimentos, apenas 26% previu a adoção de *up-front buyer*, o que está muito aquém dos padrões adotados, por exemplo, pela FTC (69%)³⁴.

Da mesma forma, ao consultar diferentes *players* da cadeia produtiva, quanto à adequação de remédios propostos, testes de mercado representam um importante instrumento de conhecimento do mercado, ressalvados os cuidados com relação às informações concorrencialmente sensíveis disponibilizadas. De acordo com recomendações do Guia, os testes permitem aumentar o potencial de acerto dos remédios propostos, além de diminuir riscos quando da implementação. De acordo com os dados disponíveis, observou-se que apenas 30,5% dos atos de concentração utilizaram testes de mercado, o que demonstra também a subutilização desse instrumento.

Por outro lado, a adoção de *trustees* tem-se mostrado uma prática mais recorrente. No período 2014 – 2019, verificou-se que 47% dos atos de concentração adotaram *trustees*, sendo que nos últimos 3 anos o percentual aumentou para 69%.

No que tange aos prazos estabelecidos nos ACCs pesquisados, verificou-se que os prazos para remédios estruturais estão, em geral, acima do período recomendado pelo Guia que é de 3 a 6 meses. Com relação a remédios comportamentais, apesar de haver uma variabilidade maior, há um indicativo que o prazo de 5 anos seja um período padrão adotado pela Autarquia.

Por fim, um outro ponto que merece atenção por parte da Autoridade Antitruste é o surgimento de efeitos conglomerados como uma possível justificativa para a adoção de remédios antitruste.

Na pesquisa realizada, o Cade manifestou-se sobre efeitos conglomerados no caso Bayer/Monsanto. Nesse ato de concentração, concluiu-se pela ausência de riscos de fechamento de mercado, principalmente por meio da adoção de estratégias de *tying* e *bundling*, afastando as preocupações concorrenciais relacionadas, especificamente, aos efeitos conglomerados. No entanto, visto que tais efeitos poderiam reforçar preocupações horizontais da operação, foram

³⁴ FTC (2017), op. cit., p. 14.

estabelecidas obrigações comportamentais no intuito de proibir práticas de *tying* e *bundling* em condições abusivas³⁵.

Apesar de não ser o escopo deste trabalho, é oportuno registrar a tendência, nos últimos anos, à criação de empresas gigantes, em especial no setor de tecnologia³⁶, com a chancela de autoridades antitruste. A constituição desses conglomerados, cuja atuação abrange diversos mercados relacionados, e, por consequência, a detenção de um expressivo portfólio, desafia a efetividade de análises antitruste tradicionais, que se traduz, em geral, em preocupações relacionadas à formação de sobreposições horizontais e de integrações verticais. Esse novo enfoque pressupõe métodos de análises inovadores, tanto com relação a concentrações econômicas, quanto a condutas dos agentes de mercado, o que inclui a possibilidade de novas abordagens para remédios antitruste.

³⁵ Vide voto do Conselheiro-Relator Paulo Burnier – versão pública - SEI (0440304). Consultar: Sistema SEI, disponível em <http://www.cade.gov.br/> Acesso: 09.07.2019.

³⁶ Fusões como Intel/McAfee (2011); Microfoft/LinkedIn (2016) e Qualcomm/NXP (2017) de abrangência mundial.

8. Referências

ABREU, Thaiane V. F. Análise dos remédios antitruste aplicados pelo Cade a partir da vigência da Lei 12.529/2011. Monografia (Faculdade de Direito), Universidade de Brasília, 2017.

BINOTTO, Anna. Efeitos conglomerados em concentrações econômicas: caracterização e desdobramento. In: JESUS, Agnes M. *et al.* (Org.). Mulheres no antitruste. São Paulo: Editora Singular, 2018. pp. 48 a 65.

BRASIL. Lei nº 12.529, de 2011.

BUNDESKARTELLAMT. Guidance on Remedies in Merger Control. 2017. Disponível em < http://www.bundeskartellamt.de/SharedDocs/Publikation/EN/Leitlinien/Guidance%20on%20Remedies%20in%20Merger%20Control.pdf?__blob=publicationFile&v=3 > Acesso: 09/07/2019

CABRAL, Patrícia S. Remédios antitruste em atos de concentração: uma análise da prática do Cade. Dissertação (Mestrado Profissional em Economia do Setor Público), Universidade de Brasília, 2014.

CADE. Guia Remédios Antitruste. 2018. Disponível em < http://www.cade.gov.br/aceso-a-informacao/publicacoes-institucionais/guias_do_Cade/copy_of_GuiaRemdios.pdf/view > Acesso: 10/07/2019

------. Regimento Interno Consolidado em 19 de junho de 2019. Disponível em: < https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yOJ6oRxfR5sTZGazZF-T-ckdPdk4RrQBULyPmr_1sXTCyzGhgiTelrxeqnnbO7R5mwJjbaB9dCohoD8fLkjh54 > Acesso: 10/07/2019

COMPETITION & MARKETS AUTHORITY. Merger Remedies. 2018. Disponível em < https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/764372/Merger_remedies_guidance.pdf > Acesso: 09/07/2019

DAVIES, Stephen. “A survey of the approaches and methods used to assess the economic effects of a Competition Authority’s work”. Swedish Competition Authority. Estocolmo, 2012. Disponível em < <http://www.konkurrensverket.se/globalassets/english/publications-and-decisions/a-survey-of-the-approaches-and-methods-used-to-assess-the-economic-effects-of-a-competition-authoritys-work.pdf>>Acesso: 10/07/2019

EUROPEAN COMMISSION. Commission notice on remedies acceptable under Council Regulation (EC) Nº 139/2004 and under Commission Regulation (EC) Nº 802/2004. 2008 Disponível em < <https://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:C:2008:267:0001:0027:EN:PDF> > Acesso: 09/07/2019.

FEDERAL TRADE COMMISSION. The FTC’s Merger Remedies 2006-2012 - A Report of the Bureau of Competition and Economics. 2017. Disponível em < https://www.ftc.gov/system/files/documents/reports/ftcs-merger-remedies-2006-2012-report-bureau-competition-economics/p143100_ftc_merger_remedies_2006-2012.pdf > Acesso: 09/07/2019

FEDERAL TRADE COMMISSION. Negotiating Merger Remedies. 2012. Disponível em: > <https://www.ftc.gov/system/files/attachments/negotiating-merger-remedies/merger-remediesstmt.pdf> > Acesso: 09/07/2019

FRANÇA, Maria Carolina S. Remédios antitruste, medidas de preservação e de separação e monitoramento: uma análise empírica dos julgados do Cade na vigência da Lei 12.529/2011. In: JESUS, Agnes M. *et al.* (Org.). Mulheres no antitruste. São Paulo: Editora Singular, 2018. pp. 76 a 93.

INTERNATIONAL COMPETITION NETWORK. Merger Remedies Guide. 2016. Disponível em: > <https://www.internationalcompetitionnetwork.org/uploads/library/doc1082.pdf> Acesso: 09/07/2019

MARANHÃO, Juliano S. A. *et al.* Direito regulatório e concorrencial no Poder Judiciário. São Paulo: Singular, 2014.

MATTOS, César. Remédios em atos de concentração: a experiência internacional e o Brasil. In: OLIVEIRA, Amanda F. e RUIZ, Ricardo M. (org.). Remédios Antitruste. São Paulo: Editora Singular, 2011. pp. 61-99.

MOTTA, Massimo e SALGADO, Lucia Helena. Política de Concorrência – Teoria e prática e sua aplicação no Brasil. 1ª ed. – Rio de Janeiro: Elsevier, 2015

[OECD. Reference guide on ex-post evaluation of competition agencies' enforcement decisions. 2016. Disponível em < http://www.oecd.org/daf/competition/Ref-guide-expost-evaluation-2016web.pdf](http://www.oecd.org/daf/competition/Ref-guide-expost-evaluation-2016web.pdf) > Acesso: 10/07/2019

PEREIRA NETO, Caio M. e AZEVEDO, Paulo Furquim. Remédios no âmbito de Acordos em Controle de Concentração (ACCs): um balanço dos primeiros anos da Lei 12.529/2011. In: CARVALHO, Vinicius (Org.). A Lei 12.529/2011 e a nova política de defesa da concorrência. São Paulo: Singular, 2015. pp. 201 a 2019.

ROSENBERG, Barbara; RICCIARDI, Carolina C.; CASCÃO, Luis B. C. e BARBOSA, Vitor J. M.. Acordo em controle de concentrações In: ANDERS, Eduardo C. *et al* (Org.). 5 Anos lei de defesa da concorrência: gênese, jurisprudência e desafios para o futuro. São Paulo: Ibrac, 2017. pp. 176 a 184.

RUIZ, Ricardo. Restrições comportamentais em atos de concentração. In: CARVALHO, Vinicius (Org.). A Lei 12.529/2011 e a nova política de defesa da concorrência. São Paulo: Singular, 2015. pp. 201 a 2019.

U. S. DEPARTMENT OF JUSTICE. Antitrust Division Policy Guide to Merger Remedies. Disponível em < <https://www.justice.gov/sites/default/files/atr/legacy/2011/06/17/272350.pdf> > Acesso: 09/07/2019.

9. ANEXO

Jurisprudência CADE – Acordos em Controle de Concentrações firmados entre 2014 e 2019

AC	Requerentes	Descrição da operação	Dano Concorrencial (Causa)	Remédios / Trustees	Prazos ⁽¹⁾ (adoção dos remédios) Market tests relativos a remédios
08700.009198/2013-34 Sessão de Julgamento: 14/05/2014 SEI (0146558)	Estácio Participações S/A e TCA Investimento em Participações Ltda. (Grupo SEB)	A operação consiste na aquisição pela ESTÁCIO da totalidade das quotas representativas do capital social da TCA Investimentos em Participações Ltda., empresa do Grupo SEB, controladora da UNISEB.	Sobreposições horizontais geram preocupações concorrenciais.	Remédios comportamentais: limitação de captação de novos alunos durante 4 semestres letivos. Não há <i>trustees</i> .	Não há <i>market tests</i> relativos a remédios. Prazo: 4 semestres (informação pública)
08700.005447/2013-12 Sessão de Julgamento: 14/05/2014 SEI (0018933)	Anhanguera Educacional Ltda., Kroton Educacional S/A	Trata-se de acordo de associação entre as Requerentes visando à unificação das atividades de ambas as companhias, mediante a incorporação de ações de emissão da Anhanguera pela Kroton.	Sobreposições horizontais geram preocupações concorrenciais.	<u>Remédios estruturais:</u> (a) alienação de faculdades. <u>Remédios comportamentais:</u> (a) suspensão do uso de bandeira em alguns cursos e limitação do número de vagas ofertadas; (b) limitação da expansão nacional de EAD; (c) metas de qualidade: titulação do corpo docente, incremento das ferramentas de ensino disponíveis no EAD, entre outras; (d) Notificar ao Cade qualquer aquisição de controle de instituição de ensino superior que ofereça cursos de graduação à distância do Brasil, mesmo que os critérios de notificação obrigatória não sejam atendidos durante determinado período.	Não há <i>market tests</i> relativos a remédios. Prazos: (acesso restrito) -

				Não há <i>trustees</i>	
08700.002372/2014-07 Sessão de Julgamento: 16/07/2014 SEI (0026462)	Diagnósticos da América S/A – DASA e Cromossomo Participações II S/A (Grupo Bueno)	Trata-se de reforço da participação do Grupo Bueno na DASA.	Integração vertical gera preocupações concorrenciais.	<u>Remédios comportamentais:</u> (a) proibição de operações de concentração e (b) notificação obrigatória (mesmo que não sejam verificados para a operação específica os patamares de faturamento das partes previstos no art. 88 da Lei 12.529/11 e ajustados pela Portaria Interministerial MJ/MF nº 994/2012). Não há <i>trustees</i>	Não há <i>market tests</i> relativos a remédios. Prazos: - Proibição de operações de concentração: 3 anos (municípios fluminenses); 2 anos (municípios paulistas e paranaenses). - Notificação obrigatória: 5 anos (municípios fluminenses); 4 anos (municípios paulistas e paranaenses). (é informação pública)
08700.010688/2013-83 Sessão de Julgamento: 20/08/2014 SEI (0254739)	JBS S/A, Rodopa Indústria e Comércio de Alimentos Ltda. e Forte Empreendimentos e Participações Ltda. Obs: o AC foi submetido à revisão devido a obrigações de ACC não cumpridas – voto de revisão: 11/11/2016 As Requerentes solicitaram desistência da operação, o que foi	Trata-se da locação, pela JBS S/A, de três unidades de abates e desossa de bovinos, todas de propriedade da Rodopa Indústria e Comércio de Alimentos Ltda. e da Forte Empreendimentos e Participações Ltda. A locação das referidas unidades frigoríficas engloba os equipamentos e os maquinários atualmente instalados nos frigoríficos.	Sobreposições horizontais criam preocupações concorrenciais.	<u>Remédios estruturais:</u> desinvestimento de plantas e de determinada marca pertencente à Rodopa. <u>Remédios comportamentais:</u> compromissos JBS: (a) manutenção dos níveis de atividades das 3 unidades industriais objeto da operação por determinado período; (b) não aquisição e não arrendamento de determinadas unidades industriais; (c) não aquisição por parte da JBS de unidades industriais de abate de bovinos em funcionamento nos Estados nos quais a JBS detenha participação de mercado na atividade de abate de bovinos superior a determinado percentual por determinado	Não há <i>market tests</i> relativos a remédios. Prazos: (acesso restrito)

	concedido pelo Cade			<p>prazo, (d) política de portas abertas; (d) notificação de aquisição, locação ou arrendamento de unidades de abates de bovinos inativas nos estados em que a JBS detenha participação de mercado superior a determinado percentual; (e) JBS se compromete, por determinado prazo, a informar ao CADE futuros arrendamentos, locações e/ou aquisições de unidades de abate bovino; (f) renúncia ao direito de preferência na aquisição, locação ou arrendamento das unidades industriais da Rodopa/Forte. Compromissos Rodopa:(a) não alienar ou arrendar à JBS determinadas unidades industriais por determinado prazo.</p> <p>Não há trustees.</p>	
08700.000658/2014-40 Sessão de Julgamento: 20/08/2014 SEI (0025762)	Minerva S/A e BRF S/A	Trata-se de Acordo de Investimento por meio do qual Minerva se comprometeu a adquirir, observado o cumprimento de determinadas condições precedentes, as unidades de abate de bovinos atualmente detidas pela BRF, localizadas nos municípios de Várzea Grande (MT) e Mirassol D'Oeste (MT) e, como parte do pagamento, a BRF	Sobreposições horizontais acarretam preocupações concorrenciais nos mercados de (i) quibes e almôndegas; (ii) processados de frango; (iii) frios saudáveis; e (iv) bacon.	<p>Remédio estrutural: ativos de produção de alimentos processados.</p> <p>Não há trustee.</p>	<p>Não há <i>market tests</i> relativos a remédios.</p> <p>Prazo: (acesso restrito)</p>

		passará a deter participação societária minoritária correspondente a aproximadamente 16,77% das ações em circulação da Minerva			
08700.009924/2013-19 Sessão de Julgamento: 01/10/2014 SEI (0008010)	Videolar S/A, Sr. Lirio Albino Parisotto, Petróleo Brasileiro S/A - Petrobras e Innova S/A	Aquisição de 100% das ações representativas do capital social e votante da Innova pela Videolar.	Sobreposição horizontal: mercado de poliestireno.	Remédios comportamentais: manutenção do volume produzido de poliestireno nos próximos 10 anos; concessão de patentes por 5 anos; adoção de Programa de <i>Compliance</i> ; não aquisição de novas plantas para a produção de poliestireno nos próximos dez anos, investimento em P&D pelo prazo de 10 anos, política de portas abertas; entre outros. Não há <i>trustee</i> ⁽⁵⁾ .	Não há market tests relativos a remédios. Prazo de vigência do ACC: 154 meses após o envio do primeiro relatório (que é 3 meses após a assinatura do ACC) totalizando 157 meses – aproximadamente 13 anos. (é uma informação pública – SEI 0008010, fl. 4698).
08700.000344/2014-47 Sessão de Julgamento: 18/12/2014 SEI (0013475)	Bromisa Indústria e Comercial Ltda, ICL Brasil Ltda e Fosbrasil S/A	Trata-se da dissolução de uma <i>joint venture</i> - Fosbrasil S/A entre os grupos Israel Corporation e Vale, por meio de um contrato de compra e venda de ações, que dispõe que a Bromisa Industrial Comercial Ltda ou outra empresa integrante do grupo ICL adquirirá a totalidade das ações detidas pela Vale Fertilizantes na Fosbrasil, que correspondem a 44,25% do seu capital social. Por meio da aquisição da participação da	Apenas a integração vertical acarreta preocupações concorrenciais, ou seja, entre o mercado <i>middlestream</i> relativo à produção de ácido fosfórico de grau alimentício (produzido pela Fosbrasil) e o <i>downstream</i> , segmento referente à produção de sais fosfatados de grau alimentício (produzido pela ICL).	Remédios comportamentais: (a) a Fosbrasil deve oferecer contratos de fornecimento de até 8 anos de ácido fosfórico (PPA) a todos os produtores independentes de sais de fosfato de grau alimentício localizados no Brasil que tenham comprado pelo menos 100 T/P205 de PPA de grau alimentício da Fosbrasil; (b) a Fosbrasil não deve recusar a vender PPA de grau alimentício para qualquer (atual ou futuro) produtor independente de sais de fosfato de grau alimentício localizado no Brasil; a ICL Brasil compromete-se a informar ao	Não há market tests relativos a remédios. Prazo: 8 anos (informação pública)

		Vale Fertilizantes S/A, a ICL passará a ser titular de 88,5% das ações, consolidando o controle da Fosbrasil. Trata-se da consolidação de controle por meio da aquisição da participação da Vale Fertilizantes na Fosbrasil		CADE se qualquer pedido de investigação/revisão antidumping relacionado a PPA de grau alimentício ou a quaisquer sais de fosfato de grau alimentício, feito pelo Grupo ICL, for aceito pelas autoridades brasileiras. Não há <i>trustees</i>	
08700.007621/2014-42 Sessão de Julgamento: 10/12/2014 SEI (0020166)	Holcim Ltda e Lafarge S/A	Trata-se de uma combinação estratégica global dos negócios das Requerentes por meio de uma "fusão de iguais", a qual será implementada por meio de uma oferta pública promovida pela Holcim para a aquisição de todas as ações de emissão da Lafarge.	Apenas sobreposições horizontais nos mercados de cimento e concreto geram preocupações concorrenciais.	Remédio estrutural: desinvestimentos de plantas de cimento, o que inclui contratos de distribuição, e plantas de concreto. Há monitoring trustee.	Há market tests relativos a remédios. Prazo: (acesso restrito)
08700.004185/2014-50 Sessão de Julgamento: 29/01/2015 SEI (0014618)	Continental Akfiengesellschaft (Continental) e Veyance Technologies, Inc. (Veyance)	A operação consiste na aquisição do controle da Veyance pela Continental por meio de sua subsidiária integral – South Acquisition Corp. Inc –, a Continental irá incorporar a EPD Holdings Inc, atual controladora da Veyance. Ao final da operação, a Veyance se tornará uma subsidiária indireta da Continental.	Sobreposições horizontais: mercados de molas pneumáticas para veículos de carga pesada de peças originais e correias transportadoras de cabo de aço.	Remédios estruturais nos dois mercados: (a) Negócio Desinvestido de Correias Transportadoras de Cabo de Aço (negócio autônomo viável); (b) Negócio Desinvestido de Molas (negócio autônomo viável). Supervisor Nomeado (<i>trustee</i> de monitoramento) Mandatário de Desinvestimento (<i>trustee</i> de desinvestimento): Administradores Independentes (<i>operating trustees</i>).	Prazo: (acesso restrito) Há market tests relativos a remédios.
08700.005719/2014-65	América Latina Logística S/A (ALL) e	A operação consiste na proposta de incorporação	Integrações verticais.	Só há remédios comportamentais: (a) acesso a serviços ferroviários;	Não há market tests relativos a remédios.

<p>Sessão de Julgamento: 11/02/2015</p> <p>SEI (0022458)</p>	<p>Rumo Logística Operadora Multimodal S/A (Rumo ou Nova Companhia)</p>	<p>de ações da ALL pela Rumo. Após a operação, a ALL passaria a ser subsidiária integral da Rumo. Trata-se da integração de uma infraestrutura de transporte ferroviário de carga e portuária com uma grande empresa usuária desses serviços – a Cosan Logística que será a maior acionista da ALL.</p>		<p>(b) não discriminação na oferta de serviços de transporte ferroviário, de serviços de armazenagem, etc.; (c) definição de critérios objetivos para a precificação dos serviços prestados aos concorrentes; (d) não repasse de informações concorrencialmente sensíveis de concorrentes a Partes Relacionadas; (e) <i>Painel de Apuração de Atendimento do Serviço</i> para verificação do nível de atendimento do serviço de transporte ferroviário dos Concorrentes e Prestadores de Serviços Logísticos no sítio eletrônico oficial da NOVA COMPANHIA); (f) controle de volumes transportados (ex: volume anual de açúcar produzido por Parte Relacionada e transportado pela NOVA COMPANHIA); (g) Será criado o cargo de Supervisor de compliance, que será responsável por assegurar a isonomia na prestação dos serviços de transporte ferroviário pela NOVA COMPANHIA. O Supervisor também será responsável pela fidedignidade das informações operacionais da NOVA COMPANHIA, incluindo as que constam do painel de apuração de serviços.</p> <p>Não há trustee ⁽⁶⁾.</p>	<p>Prazo de vigência do ACC: 7 anos (informação pública)</p>
--	---	---	--	---	--

<p>08700.008607/2014-66 Sessão de Julgamento: 25/02/2015 SEI (0026720)</p>	<p>GlaxoSmithKline PLC. e Novartis AG.</p>	<p>Trata-se da constituição de uma <i>joint venture</i> de produtos de consumo para cuidados com a saúde entre GSK e Novartis. Esta <i>joint venture</i> compreenderá os produtos de consumo para cuidados com a saúde da GSK com os produtos que não precisam de prescrição da Novartis. Permanecerão fora do escopo da presente operação: (i) os produtos de consumo para cuidados com a saúde na Índia e na Nigéria e produtos que são geridos e reportados para fins financeiros na Divisão Farmacêutica</p>	<p>Sobreposição horizontal.</p>	<p><u>Remédio estrutural</u>: negócio de terapia de substituição de nicotina da GSK, comercializado sob a marca “NiQuitin”, no Brasil (<u>negócio autônomo viável</u>).</p> <p>Obs: há <i>ring fencing</i>: a GSK não tem acesso a informações confidenciais do negócio desinvestido durante o período de isolamento.</p> <p><u>Remédios comportamentais</u>: (i) princípios de governança corporativa a serem seguidos pela <i>Joint Venture</i>, resultado da operação; (ii) informações operacionais da Joint Venture que sejam fornecidas à Novartis na sua qualidade de sócia serão restritas e protegidas do restante do grupo Novartis.</p> <p><i>Trustees</i>: monitoramento, desinvestimento e de operação.</p>	<p>Há market tests relativos a remédios.</p> <p>Prazo de vigência do ACC: 5 anos (é informação pública)</p>
<p>08700.009731/2014-49 Sessão de Julgamento: 25/03/2015 SEI (0039323)</p>	<p>Telefónica S.A., Assicurazioni Generali S.p.A., Intesa Sanpaolo S.p.A. e Mediobanca S.p.A. (Voto: abrange também o AC Telefónica /GVT)</p>	<p>Trata-se da cisão da Telco S.p.A - Telco, uma sociedade <i>holding</i> constituída em 2007 com participação da Telefónica S.A. - TEF, da Assicurazioni Generali S.p.A. - AG, da Intesa Sanpaolo S.p.A. - IS, e da Mediobanca S.p.A. - MB - na Telecom Italia S.p.A. - TI. A cisão da Telco foi requerida pela AG, pela IS e pela MB, conforme</p>	<p>Sobreposições horizontais e integrações verticais com riscos concorrenciais: mercados de varejo: STFC local, SCM; e mercados de atacado: transporte local, distribuição nas redes de acesso e infraestrutura passiva.</p>	<p><u>Remédios estruturais</u>: alienação de participação acionária.</p> <p><u>Remédios comportamentais</u>: (a) obrigações relativas à redução de direitos políticos da Telefónica S/A (TEF) na Telecom Italia S.p.A. (TI); (b) obrigação por parte da TEF de não compartilhar ou acessar informações sensíveis ou confidenciais das empresas do Grupo Telefónica, da Vivendi e da Telecom Italia no segmento de telecomunicações.</p>	<p>Não há market tests relativos a remédios.</p> <p>Prazo: as obrigações assumidas pela TEF por meio do ACC serão exigíveis até a cessação de toda a participação, direta ou indireta, da TEF na TI (informação pública).</p>

		acordado na formação da <i>holding</i> , em 2007. Cisão da Telco resultando em participação direta da Telefônica S.A. na Telecom Italia S.p.A (TI).		Não há <i>trustees</i> .	
08700.009732/2014-93 Sessão de Julgamento: 25/03/2015 SEI (0039407)	Telefônica Brasil S.A., Telefônica S.A., GVT Participações S.A. e Vivendi S.A. (Voto abrange também o AC Telefônica / Telco)	O Ato de Concentração 08700.009732/2014-93 tem como objeto a aquisição, pela Telefônica Brasil S.A. ("TBrasil"), uma empresa controlada pela Telefônica S.A. ("Telefônica") (TBrasil e Telefônica em conjunto denominadas "Grupo Telefônica"), de 100% das ações da GVT Participações S.A. ("GVT Participações"), controladora direta da Global Village Telecom S.A. ("GVT"), que é atualmente de propriedade da Vivendi S/A ("Vivendi"). Cuidam também os referidos autos de transferência de ações da TBrasil e da Telecom Italia para a Vivendi.	Sobreposições horizontais e integrações verticais com riscos concorrenciais: mercados de varejo: STFC local, SCM; e mercados de atacado: transporte local, distribuição nas redes de acesso e infraestrutura passiva.	<u>Remédios estruturais:</u> alienação de participação acionária. <u>Remédios comportamentais:</u> (i) metas de qualidade; (ii) redução de direitos políticos da Vivendi na TBrasil; (iii) proibição de acesso a informações concorrenciaismente sensíveis; política de portas abertas ao Cade. Não há <i>trustees</i> .	Não há market tests relativos a remédios. Prazos: os compromissos assumidos no ACC permanecerão em vigor até a cessação de toda a participação da Vivendi no capital da TBrasil e na TI concomitantemente.(informação pública)
08700.001437/2015-70 Sessão de Julgamento (DOU): 02/12/2015 SEI (0137895)	Dabi Atlante S/A Indústrias Médico Odontológica e Gnatus Equipamentos Médico-Odontológicos Ltda.	Fusão entre as empresas Dabi e Gnatus	Elevada concentração de mercado em relação aos seguintes produtos odontológicos: bombas a vácuo, raio X intraoral, consultórios (dental set) e equipamentos de profilaxia. Elevadas barreiras à entrada relacionadas à fidelidade de	Remédio estrutural: desinvestimento da marca Gnatus - atua nos mercados de pesquisa, desenvolvimento e comercialização de equipamentos odontológicos, médicos e para podologia. Remédio comportamental: fim da exclusividade na distribuição de	Prazo remédio estrutural: (acesso restrito) Prazo remédio comportamental: revogação de acordos de exclusividade em 60 dias contados da publicação da decisão do Tribunal referente ao AC.

			<p>marcas e aos recursos de propriedade exclusiva (distribuição e assistência técnica). Só há sobreposição horizontal.</p>	<p>produtos e na prestação de serviços de assistência técnica com quaisquer distribuidores ou representantes comerciais.</p> <p>Há <i>Divestiture Trustee</i> e <i>Monitoring Trustee</i>.</p>	<p>As Compromissárias se comprometem a não assinar novos contratos de exclusividade com distribuidores, representantes comerciais e/ou prestadores de serviços de assistência técnica por um prazo de 5 anos contados da decisão de aprovação do AC.</p> <p>Não há market tests relativos a remédios.</p>
<p>08700.010986/2015-35 Sessão de Julgamento (DOU): 15/12/2015 SEI (0141206)</p>	<p>Ball Corporation e Rexam PLC</p>	<p>Aquisição da totalidade do capital social da Rexam PLC pela Ball Corporation.</p>	<p>Sobreposição horizontal: elevada concentração de mercado em todas as regiões do Brasil no setor de produção de latas metálicas para bebidas.</p>	<p><u>Remédios estruturais:</u> (a) desinvestimento de unidades fabris com os ativos tangíveis e intangíveis a elas relacionados; (b) celebração de contratos entre o comprador e a compromissária de fornecimento de tampas, durante a vigência dos atuais contratos, assegurando o fornecimento por determinado período (medida que faz parte do negócio autônomo viável).</p> <p>Há <i>ring fencing</i>: proteção às informações concorrencialmente sensíveis das plantas desinvestidas: as Compromissárias não deverão manter em seus arquivos nenhuma informação comercial ou concorrencialmente sensível com relação às plantas desinvestidas.</p>	<p>Prazo: (acesso restrito)</p> <p>Não há market tests relativos a remédios.</p>

				Obs: adoção de trustee: monitoramento.	
08700.003462/2016-79 Sessão de Julgamento (DOU): 20/09/2016 SEI (0242063)	Reckitt Benckiser (Brasil) Ltda. e Hypermarcas S/A	Aquisição do negócio de bem-estar sexual da Hypermarcas pela Reckitt. O negócio compreende os mercados de preservativos masculinos comercializados sob as marcas "Jontex", "Olla" e "Lovetex", e lubrificantes íntimos, comercializados sob as marcas "Jontex" e "Olla".	Possibilidade de exercício de poder de portfólio.	Remédio estrutural: desinvestimento da marca "KY" e dos elementos necessários para garantir a sua viabilidade e competitividade no mercado de lubrificantes íntimos. - Obs: adoção de um Terceiro Independente – <i>trustee</i> de monitoramento.	Prazo: (acesso restrito). Não há market tests relativos a remédios.
08700.010266/2015-70 Sessão de Julgamento: 13/04/2016 SEI (0187883)	Saint-Gobain do Brasil Produtos Industriais e para Construção Ltda. e Sicbras Carbetto de Silício do Brasil, Ltda. Houve desistência da operação pelas partes ⁽⁷⁾	A Saint Gobain e a SiCBRAS pretendem se tornar sócias em uma fábrica localizada em Altos, Paraguai, que atuará na fabricação de produtos de carbetto de silício. A Saint Gobain irá adquirir participação de 50% em uma empresa paraguaia já incorporada pela SiCBRAS.	Há sobreposições horizontais e integrações verticais com riscos de danos concorrenciais.	<u>Remédios comportamentais:</u> (a) separação funcional da fábrica paraguaia; (b) política de portas abertas; (c) as Compromissárias deverão informar à gerência da fábrica paraguaia a quantidade de carbetto de silício (SiC) que pretendem adquirir dentro de determinado prazo, entre outros dispositivos; (d) obrigação de estabelecer e cumprir cláusulas de governança. Não há <i>trustee</i> .	Não há market tests relativos a remédios. Vigência do ACC: 5 anos a partir da data de sua assinatura (é informação pública).
08700.006723/2015-21 Sessão de Julgamento: 11/05/2016 SEI (0199959)	TVSBT Canal 4 de São Paulo S.A. (SBT); Rádio e Televisão Record S.A. (Record); e TV Ômega Ltda. (Rede TV)	A operação consiste em uma joint venture (Newco) entre SBT, Record e RedeTV, para atuar no licenciamento de canais de programação para prestadoras de serviços de TV por assinatura ("Operadoras").	Há sobreposição horizontal: possibilidade de exercício de poder de mercado no mercado de transmissão de conteúdo/programação linear da TV aberta para as operadoras de TV paga.	Remédios comportamentais: (a) criação de investimentos conjuntos (Novos Conteúdos Conjuntos, Novas Plataformas de Distribuição, etc.); (b) investimentos individuais em Aprimoramento de Conteúdo; (c) <i>price caps</i> com relação à forma de cobrança pelo licenciamento de	Prazo de vigência do ACC: 6 anos (coincide com o prazo de vigência da Newco.) (informação pública) Há market tests.

				<p>sinais dos canais de televisão aberta das Requerentes para operadoras médias.</p> <p>Não há <i>trustee</i>.</p>	
<p>08700.010790/2015-41</p> <p>Sessão de Julgamento: 08/06/2016</p> <p>SEI (0211941)</p>	<p>Banco Bradesco S.A. (Bradesco), HSBC Bank Brasil S.A. - Banco Múltiplo e HSBC Serviços e Participações Ltda. (HSBC)</p>	<p>Aquisição de 100% do capital social do HSBC S/A - Banco Múltiplo e do HSBC Serviços e Participações Ltda. pelo Banco Bradesco S.A.</p>	<p>Sobreposições horizontais.</p>	<p>Remédios comportamentais: (a) comunicação e transparência, (b) incentivo à portabilidade de crédito, (c) treinamentos e (d) indicadores de qualidade (e) disposições sobre a estrutura de governança e (f) restrição à aquisição de instituições financeiras e administradora de consórcio.</p> <p>Não há <i>trustee</i>.</p>	<p>Não há market tests relativos a remédios.</p> <p>Prazo em relação à restrição de aquisição de instituições financeiras e administradora de consórcio: 30 meses (informação pública).</p> <p>Vigência do ACC: 5 anos a partir da data da decisão do ato de concentração. (informação pública)</p>
<p>08700.002792/2016-47</p> <p>Sessão de Julgamento: 9/11/2016</p> <p>SEI (0267162)</p>	<p>BB, Bradesco, Caixa Econômica, Itaú e Santander – Bureau de Crédito (Gestora de Inteligência de Crédito – GIC)</p>	<p>Trata a operação de um projeto <i>greenfield</i> envolvendo a constituição de um bureau de crédito entre Banco Bradesco S.A., Banco do Brasil S.A., Banco Santander (Brasil) S.A., Caixa Econômica Federal e Itaú Unibanco S/A. O bureau de crédito (GIC) atuará nos mercados de serviços de informações de crédito – negativas e positivas – para pessoas físicas e pessoas jurídicas.</p>	<p>Não existe sobreposição horizontal, lembrando que as Requerentes não atuam no mercado relevante em tela. Integração vertical - as instituições financeiras são as principais fornecedoras de insumos (informações dos agentes) dos bureaux. No outro extremo da cadeia, as instituições financeiras também são as principais consumidoras dos produtos dos bureaux. Visto que as 5 Requerentes são instituições financeiras de grande porte, há possibilidades de fechamento de mercado.</p>	<p>Remédios comportamentais: (a) não discriminação na coleta de autorizações junto aos consumidores para o Cadastro Positivo, não discriminação por parte das Compromissárias em relação aos demais bureaux; (b) medidas de governança corporativa; (c) controle de informações concorrencialmente sensíveis dentro da GIC; (d) coleta de autorizações para o cadastro positivo; (e) manutenção de relacionamento comercial com demais bureaux; (f) metas quantitativas para número de autorizações para o Cadastro Positivo em determinados períodos; outras medidas.</p>	<p>Há market tests.</p> <p>Vigência do ACC: 7 anos (informação pública)</p>

<p>08700.004211/2016-10 Sessão de Julgamento DOU): 14/03/2017 SEI (0316974)</p>	<p>TAM Linhas Aéreas S/A, Iberia Líneas Aéreas de Espana, S/A Operadora, Sociedad Unipersonal e British Airways PLC</p>	<p>Acordo de Negócio Conjunto entre Tam e Grupo Latam, e Iberia e British Airways (membros do Grupo IAG), relativo a transporte aéreo de passageiros e cargas nas rotas entre Europa e América do Sul.</p>	<p>Criação de um monopólio, decorrente de sobreposição horizontal, na rota direta São Paulo-Londres com relação ao transporte aéreo de passageiros não devidamente contrabalançado pelas eficiências apresentadas pelas Requerentes.</p>	<p>Remédios comportamentais: (a) disponibilização, sem custo para potencial entrante, de slots ⁽⁴⁾ (horário de pousos e decolagens) no aeroporto de London Heathrow ou London Gatwick, à escolha da empresa interessada, pelo prazo de dez anos, para uso em voos diários sem escala, partindo do aeroporto de Guarulhos, em São Paulo; (b) formalização de <i>Special Prorate Agreement</i> – SPA, também conhecido por Acordos de Interline ⁽²⁾, com o objetivo de garantir ao potencial entrante a capacidade de captar passageiros provenientes de outras cidades que não São Paulo e Londres para que a capacidade mínima da rota principal seja garantida; (c) na hipótese de nenhum potencial entrante manifestar interesse na operação da rota São Paulo – Londres, as requerentes se comprometeram a manter o nível de capacidade (oferta de assentos) atualmente operado por ambas nessa mesma rota, pelo prazo de sete anos; (d) a Latam deverá criar duas novas rotas adicionais entre Brasil e Europa, sendo uma delas partindo de cidade que não seja São Paulo ou Rio de Janeiro. O compromisso vale pelo prazo de sete anos.</p> <p>Há <i>trustee</i> de monitoramento.</p>	<p>Remédio (i): dez anos Remédio (ii): 7 anos Remédio (iii): 7 anos Remédio (iv): 7 anos (informações públicas)</p> <p>Não há market tests relativos a remédios.</p>
--	---	--	--	---	--

<p>08700.004860/2016-11 Sessão de Julgamento (DOU): 28/03/2017 SEI (0316944)</p>	<p>BM&FBovespa S/A – Bolsa de Valores, Mercados e Futuros, CETIP S/A – Mercados Organizados</p>	<p>Fusão entre a Cetip e BVMF, que atuam no mercado financeiro: mercado de bolsa de valores mobiliários, bolsa de mercadorias e futuros (BVMF) e mercado de balcão (Cetip).</p> <p>A BVMF atua pouco no mercado de balcão e é a monopolista verticalizada no mercado de bolsa de valores mobiliários e, também, na bolsa de mercadorias e futuros no Brasil. Já a Cetip é a líder no mercado de balcão (do duopólio existente da Cetip e da BVMF) nesse país. A sobreposição horizontal entre as atividades das Requerentes, assim, ocorre somente no mercado de balcão e com relação a determinados produtos. No tocante à Bolsa, não há sobreposição horizontal.</p>	<p>Apesar da Cetip e a BVMF atuarem de forma mais complementar do que substituta e ainda que não haja sobreposições relevantes no mercado de balcão (tem regras menos exigentes: baixa padronização dos contratos, baixo volume negociado, majoritariamente bilateral), <u>o problema concorrencial</u> está na eliminação da concorrência potencial, que agrava a probabilidade do exercício do poder de mercado, em especial, no mercado de bolsa (pois o de balcão tem o oligopólio dos bancos para contestá-lo).</p>	<p>Remédios comportamentais: (i) as Compromissárias incluirão em seus regulamentos e manuais regras de acesso (a) aos serviços de compensação e liquidação para operações do mercado à vista de renda variável atualmente prestados pela BVMF (“Serviços de CCP”); e (b) aos serviços de depósito centralizado em relação a valores mobiliários de renda variável atualmente prestados pela BVMF (“Serviços de CSD”), que viabilizem a prestação de tais serviços a outras IMFs (Infraestrutura do Mercado Financeiro); (ii) precificação: (a) tratamento isonômico e não-discriminatório a IMFs; (b) manutenção do Comitê de Produtos e Precificação e Participação dos Clientes; (c) solução de controvérsias por arbitragem; (iii) Governança da BVMF: mecanismos que garantam a participação dos clientes na governança da BVMF e no processo decisório atinente aos preços e às políticas comerciais relativos aos produtos e serviços ofertados pelas Compromissárias.</p> <p>Há <i>trustee</i> de monitoramento.</p>	<p>Não há market tests relativos a remédios.</p> <p>Prazo: 5 anos (é informação pública)</p>
<p>08700.001642/2017-05 Sessão de Julgamento (DOU):</p>	<p>Itaú Unibanco S/A e Banco Citibank S/A</p>	<p>Aquisição pelo Itaú dos negócios de varejo, predominantemente para pessoas físicas, do Citibank.</p>	<p>Elevação do nível de concentração do setor com o agravamento de problemas como elevadas taxas de</p>	<p>Remédios comportamentais: medidas organizadas em 5 eixos: (i) Comunicação e Transparência; (ii) Treinamento; (iii) Indicadores</p>	<p>5 anos (período de vigência do ACC) - informação pública</p>

<p>22/08/2017</p> <p>Vide SEI (0376139)</p>		<p>Integrações verticais e sobreposições horizontais não são concorrencialmente preocupantes.</p> <p>Problema concorrencial: existência de elevadas barreiras à entrada e baixa rivalidade do setor financeiro nacional.</p>	<p><i>spread</i> bancário e o baixo nível de competitividade.</p>	<p>de Qualidade; (iv) Compliance; e (v) Restrição à Aquisição de Instituições Financeiras e Administradoras de Consórcios.</p> <p>Não há <i>trustee</i>.</p>	<p>Não há market tests relativos a remédios.</p>
<p>08700.005937/2016-61</p> <p>Sessão de Julgamento (DOU): 23/05/2017</p> <p>SEI (0343896)</p>	<p>The Dow Chemical Company (“Dow”) e E.I. du Pont de Nemours and Company (“DuPont”)</p>	<p>Fusão entre Dow e DuPont.</p>	<p>Sobreposições horizontais: levada concentração sem a contrapartida de rivalidade suficiente em mercados de copolímeros de ácido e ionômeros, produtos petroquímicos utilizados em ampla variedade de aplicações finais; defensivos agrícolas, especialmente inseticidas e herbicidas; e sementes de milho, inclusive desenvolvimento de eventos transgênicos.</p> <p>Integrações verticais (ex: fornecimento de polímeros fotorresistentes da DuPont para a Dow) não são concorrencialmente preocupantes.</p>	<p>Remédios estruturais: (i) desinvestimento de determinados ativos relacionados ao negócio de sementes de milho da Dow {transferência da cópia do banco de germoplasma da DAS Sementes, transferência de parte dos híbridos em Pipeline e híbridos comerciais da Dow no Brasil, e transferência de plantas produtivas, centros de pesquisa, equipe e força de vendas}; (ii) desinvestimento no segmento “defensivos agrícolas” da DuPont que inclui: (a) Divisão de Herbicidas (que inclui ingredientes ativos, produtos formulados da DuPont, unidades de produção, PI em herbicidas, acordos de fornecimento com terceiros, entre outros), (b) Divisão de Inseticidas da DuPont (ingredientes ativos, produtos formulados, unidade produtiva, PI em inseticidas, acordos de fornecimento com terceiros, entre outros), e (c) Divisão de P&D da DuPont – desinvestimento de</p>	<p>Prazo: (acesso restrito).</p> <p>Há market tests relativos a remédios.</p>

				<p>defensivos agrícolas em Pipeline; (iii) desinvestimento do Negócio Global de Copolímeros de Ácido da Dow; desinvestimento do Negócio Global de Ionômeros da Dow integrado à Divisão de Embalagem & Produtos Especializados. Obs: uso de Trustees de monitoramento, desinvestimento e Hold Separate (Gerente de Negócio Desinvestido)</p> <p>- <u>Remédios comportamentais</u>: contrato de licenciamento temporário de marca.</p> <p>Obs: há ring-fencing.</p>	
<p>08700.001390/2017-14 Sessão de Julgamento (DOU): 24/10/2017 Vide SEI (0400801)</p>	<p>AT&T Inc. (AT&T) e Time Warner Inc. (TW)</p>	<p>Aquisição do controle unitário da TW pela AT&T. No Brasil a operação resulta em uma relação vertical entre as atividades de programação de canais de televisão por assinatura do Grupo TW e os serviços de televisão por assinatura via satélite prestados pela Sky, empresa do Grupo AT&T.</p>	<p>A estrutura verticalizada resultante da operação poderá incentivar a discriminação de outras programadoras, o que possibilita a exclusão de concorrentes ou de bloqueio de entrada de competidores potenciais tanto no mercado <i>upstream</i> quanto <i>downstream</i>. A sobreposição horizontal decorrente da operação (atividade de licenciamento/programação) não é concorrencialmente preocupante.</p>	<p>Remédios comportamentais: (i) AT&T se compromete a manter a Sky Brasil e as programadoras de canais TW como pessoas jurídicas separadas não sendo permitida a troca de informações concorrencialmente sensíveis; (ii) medidas não discriminatórias em relação ao acesso aos canais de programação da TW; a Sky não discriminará provedoras de Canais de Programação não-afiliadas à AT&T. Há <i>trustee</i> de monitoramento.</p>	<p>Não há market tests relativos a remédios.</p> <p>Prazo: as obrigações do ACC terão vigência a partir da data do fechamento da operação e permanecerão em vigor por um período de 5 anos. (informação pública).</p>

<p>08700.002165/2017-97 Sessão de Julgamento (DOU): 16/02/2018</p> <p>Vide SEI (0439773)</p>	<p>ArcelorMittal Brasil S/A e Votorantim S/A</p>	<p>Aquisição, por parte da ArcelorMittal, da Votorantim Siderurgia S/A.</p>	<p>Elevada concentração nos mercados envolvendo atividades de fabricação e comercialização de aços longos comuns: vergalhões, perfis leves, perfis médios, fio-máquina, CA-60, telas eletrosoldadas, treliças, arame recozido e sucata ferrosa.</p> <p>Apenas as sobreposições horizontais são concorrencialmente preocupantes.</p>	<p><u>Remédios estruturais:</u> (i) transferência de ativos produtivos dedicados à produção de aços longos comuns laminados e trefilados e (ii) alienação e transferência de ativos de trefilação.</p> <p>Remédio comportamental: compromisso de performance - a ArcelorMittal compromete-se a realizar, durante determinado período, volumes mínimos anuais de vendas no mercado de fio-máquina comum a empresas em relação às quais ela não detenha participação societária que lhe confira, direta ou indiretamente, controle ou influência relevante.</p> <p>Há <i>trustee</i> de monitoramento.</p>	<p>Prazos: acesso restrito</p> <p>Há market tests relativos a remédios.</p>
<p>08700.004431/2017-16 Sessão de Julgamento (DOU): 20/03/2018</p> <p>SEI (0454180)</p>	<p>Itaú Unibanco S/A e XP Investimentos S/A</p>	<p>Aquisição, pelo Itaú, de 74,9% do capital social da XP Investimentos e 49,9% do capital social votante.</p>	<p>As integrações verticais relacionadas ao mercado de distribuição de produtos de investimento podem incorrer em problemas concorrenciais em razão da posição dominante da XP como plataforma aberta de distribuição: (i) possível discriminação de plataformas concorrentes da XP, pelo Itaú, no fornecimento de seus produtos de investimento; (ii) possível direcionamento, pelo Itaú, de seus clientes à XP, reforçando sua posição de dominância entre plataformas abertas; e (iii) possível</p>	<p><u>Remédios comportamentais:</u> (i) a XP Investimentos assume obrigações que vedam a discriminação de concorrentes do Itaú (ofertantes de produtos de investimentos), (ii) não exigência de exclusividade com agentes autônomos de investimento por parte da XP; (iii) redução de eventuais barreiras à entrada no mercado de plataformas abertas por meio da facilitação ao acesso de plataformas concorrentes aos ofertantes de produtos de investimento (emissores bancários ou gestores de fundos de investimento) e a uma rede de Agentes Autônomos de</p>	<p>Prazo de vigência do ACC: até 31/12/2022 (informação pública).</p> <p>Não há market tests relativos a remédios.</p>

			<p>discriminação, por parte da XP, de ofertantes de produtos de investimento concorrentes do Itaú.</p> <p>A sobreposição horizontal não acarreta risco de aumento de poder de mercado.</p>	<p>Investimento, além de facilitar a portabilidade de custódia de produtos financeiros; (iv) garantia da política de taxa zero para custódia de renda fixa, bolsa, tesouro direto e TED para retiradas; criação pela XP de um canal de denúncias; (v) o Itaú assume compromissos de não-discriminação com relação a plataformas abertas concorrentes a XP, assim como o não direcionamento de seus clientes para a XP.</p> <p>Há <i>trustee</i> de monitoramento.</p>	
<p>08700.004163/2017-32</p> <p>Sessão de Julgamento (DOU): 16/02/2018</p> <p>SEI (0441876)</p>	<p>Grupo Petrotex, S.A. de C.V. (“Petrotex”) e DAK Americas Exterior, S.L. (“DAK Americas”, e, em conjunto, “Compradoras”) e Petróleo Brasileiro S.A. (“Petrobrás”)</p>	<p>Compra pelo Grupo Petrotex de todas as ações da PSUAPE e da CITEPE, ambas, subsidiárias da Petrobras.</p>	<p>O mercado de PTA (insumo para produtos de poliéster) no Brasil, que era formado por um duopólio, passará a ter um ofertante, com possibilidade total de fechamento de mercado para a venda do PTA para a empresa M&G Brasil, fabricante de produtos de poliéster.</p> <p>Só há integração vertical.</p>	<p><u>Remédios comportamentais:</u> a Petrotex negociou com a M&G Brasil condições de fornecimento de PTA iguais às da Companhia Integrada Têxtil de Pernambuco - CITEPE, o que abarca questões de volume, preço, não-discriminação e prazo.</p> <p>Há <i>trustee</i> de monitoramento</p>	<p>Prazo: acesso restrito</p> <p>Não há market tests relativos a remédios.</p>
<p>08700.001097/2017-49</p> <p>Sessão de Julgamento (DOU): 16/02/2018</p> <p>SEI (0442029)</p>	<p>Bayer Aktiengesellschaft e Monsanto Company</p>	<p>Aquisição de controle unitário da Monsanto pela Bayer</p> <p>Sobreposições horizontais, integrações verticais e efeitos conglomerados.</p>	<p>(i) Probabilidade de exercício de poder de mercado derivado de sobreposições horizontais nos mercados de biotecnologia e sementes, tanto em soja quanto em algodão.</p> <p>(ii) Probabilidade de exercício de poder de mercado derivado do reforço da integração</p>	<p><u>Remédios estruturais:</u> desinvestimento de todos os ativos atualmente detidos pela Bayer relacionados aos negócios de sementes de soja e de algodão e ao negócio de herbicidas não seletivos à base de glufosinato de amônio.</p> <p><u>Remédios comportamentais:</u> (i) transparência das políticas</p>	<p>- Prazo dos remédios comportamentais: 5 anos contados do fechamento da operação. (informação pública)</p> <p>Há market tests relativos a remédios.</p>

			<p>vertical nos mercados de biotecnologia e sementes, tanto em soja quanto em algodão.</p> <p>(ii) Efeitos conglomerados com riscos de fechamento de mercado decorrentes (i) do fortalecimento da posição das Requerentes junto a canais de distribuição e (ii) do incremento da capacidade em atuar com base em soluções integradas. ⁽³⁾</p>	<p>comerciais voltadas aos canais de venda; (ii) proibição de imposição de exclusividade nos canais de venda; (iii) a proibição de imposição de venda casada (sementes e defensivos agrícolas) (proibições de determinadas práticas restritivas à concorrência) e de <i>bundling</i> (empacotamento) e (iv) licenciamento amplo e não discriminatório de seus produtos.</p> <p>Há <i>trustee</i> de monitoramento</p> <p>Obs: há <i>fix it first</i>: o comprador está definido no ACC: Basf</p>	
<p>08700.008483/2016-81</p> <p>Sessão de Julgamento (DOU): 06/03/2018</p> <p>Vide SEI (0448869)</p>	<p>Weg Equipamentos Elétricos S/A e TGM Indústria e Comércio de Turbinas e Transmissões Ltda.</p>	<p>A aquisição de controle pela WEG da totalidade das atividades desenvolvidas pela TGM</p>	<p>Probabilidade de exercício de poder de mercado nos mercados nos quais há um aumento do poder de portfólio, ou seja, equipamentos integrantes do turbogerador (sistema para geração de energia). As principais preocupações seriam: (i) a capacidade de a WEG discriminar seus concorrentes, de modo a ofertar geradores aos concorrentes do mercado de turbinas e redutores sob condições menos competitivas, o que limitaria a capacidade desses concorrentes comercializar o turbogerador integrado e rivalizar com a WEG; (ii) a</p>	<p>Remédio comportamental: (i) a WEG se compromete a garantir que qualquer <u>concorrente</u> interessado em adquirir os equipamentos que compõem o turbogerador (turbinas a vapor, redutores turbo e geradores para turbinas a vapor) de forma avulsa poderá fazê-lo, em condições não discriminatórias, respeitado o quanto negociado com cada interessado individualmente.</p> <p>(ii) Para evitar a ocorrência de prática de subsídio cruzado que possa ser prejudicial aos concorrentes, a WEG se compromete a elaborar orçamentos e propostas comerciais, com os preços individuais correspondentes a cada um dos equipamentos que</p>	<p>Prazo: 5 anos(informação pública)</p> <p>Não há market tests relativos a remédios.</p>

			<p>possibilidade de a WEG praticar venda casada e subsídios cruzados, prejudicando artificialmente a concorrência.</p> <p>Sobreposição horizontal e integrações verticais não acarretam risco de aumento de poder de mercado. Porém há a possibilidade de exercício de poder de portfólio.</p>	<p>compõem o turbogerador, independentemente de o pedido de cotação formulado pelo cliente ter como objeto a aquisição de turbogeradores (solução integrada) ou de cada um dos equipamentos de forma avulsa. A Compromissária se compromete a assegurar aos <u>clientes</u> a possibilidade de comprar os equipamentos que integram os turbogeradores de forma integrada ou avulsa.</p> <p>Não há <i>trustees</i>.</p>	
<p>08700.007777/2017-76</p> <p>Sessão de julgamento: 19/06/2018</p> <p>SEI (0491349)</p>	Praxair, Inc. e Linde AG	<p>A operação consiste na fusão entre Praxair e Linde, empresas multinacionais de gases industriais, especiais e medicinais, sob uma recém constituída empresa holding irlandesa (“NewHoldCo”), a ser detida pelos atuais acionistas das Requerentes. A Linde e a Praxair serão subsidiárias indiretas da NewHoldCo e os acionistas das Requerentes deverão receber 50% das ações da NewHoldCo após a concretização da fusão.</p>	<p>Possibilidade de exercício de poder de mercado decorrente de sobreposições horizontais, nos mercados de gases industriais e especiais; no mercado nacional por plantas on site.</p> <p>Possibilidades de fechamento de mercado decorrentes de integrações verticais, no mercado de fornecimento de gases industriais e especiais a granel e por cilindros, e no mercado nacional de carbureto de cálcio e mercado de gás acetileno.</p>	<p>Remédio estrutural. ativos tangíveis e intangíveis que assegurem a viabilidade e competitividade do negócio.</p> <p><i>Trustee</i> de monitoramento e <i>trustee</i> de desinvestimento.</p>	<p>Prazo: (acesso restrito)</p> <p>Há market tests relativos a remédios.</p>
<p>08700.001206/2019-90</p> <p>Sessão de Julgamento (DOU):17/06/2019</p>	GlaxoSmithKline PLC (GSK) e Pfizer Inc.	<p>Trata-se da aquisição, pela GSK, do controle unitário sobre a divisão de produtos de consumo para cuidados com a saúde da Pfizer, denominada Pfizer CH.</p>	<p>Sobreposição horizontal no mercado nacional de antiácidos simples.</p>	<p>Remédio estrutural: desinvestimento do negócio de Magnésia Bisurada detido pela Pfizer CH (único medicamento ofertado pela Pfizer no mercado de antiácidos simples no Brasil).</p>	<p>Prazo: acesso restrito.</p> <p>Market tests: sim.</p>

SEI (0627336)				Há trustees de monitoramento, desinvestimento e Gerente do Negócio Desinvestido. Obs: (i) há <i>fix it first</i> : o comprador está definido no ACC: Aspen Pharma Indústria Farmacêutica; (ii) há ring-fencing.	
08700.003244/2019-87 Sessão de Julgamento (DOU): 18/12/2019 SEI (0696996)	Prosegur Brasil Transportadora de Valores e Segurança S/A e Transvip - Transporte de Valores e Vigilância Patrimonial Ltda.	Trata-se da aquisição, pela Prosegur de quotas representativas da totalidade do capital social da Transvip.	Sobreposição horizontal com concentração mais elevada no mercado de transporte e custódia de valores de São Paulo e Rio de Janeiro.	Remédios comportamentais: (i) a Compromissária se compromete por um período de 3 anos a não participar de atos de concentração envolvendo outras empresas que ofertem serviços de transporte de valores, sob determinadas condições; (ii) devem ser submetidos à aprovação prévia do Cade atos de concentração cujas empresas atuem no mercado de transporte de valores, ainda que não atinjam os critérios de notificação obrigatória, entre outras condições. Não há trustees.	Prazo: 3 anos. (obs: após esse prazo, a Compromissária se compromete pelo prazo adicional de 2 anos, a informar o CADE sobre a realização de quaisquer atos de concentração no mercado de transporte de valores, em até 30 dias contados de sua celebração). (informação pública) Market tests: não há.
08700.004494/2019-53 Sessão de Julgamento (DOU): 28/02/2019	Twenty-first Century Fox, Inc. e The Walt Disney Company (Brasil) Ltda.	Trata-se da aquisição, pela The Walt Disney Company ("TWDC"), da Twenty-First Century Fox, o que inclui a Twentieth Century Fox Film e os estúdios de televisão, assim como os negócios de	Sobreposições horizontais no mercado de licenciamento de canais de esportes lineares de TV por assinatura. Incremento do poder de portfólio das Requerentes, em especial no mercado de licenciamento de	Remédio estrutural: conjunto de ativos necessários às operações da Fox Sports no Brasil relacionadas às atividades de produção e licenciamento de canais lineares básicos de esporte para TV por Assinatura no Brasil.	Prazo: 5 anos (informação pública) Market tests: há.

SEI (0586340)		TV por Assinatura e os negócios internacionais de televisão (“Remainco”).	canais para TV por Assinatura. Baixa rivalidade no mercado de canais esportivos básicos devido: (i) à diferenciação dos produtos ofertados no segmento de canais esportivos; (ii) às particularidades da dinâmica competitiva dos leilões de aquisição de direitos esportivos; e (iii) à pressão competitiva apenas limitada imposta pelas plataformas OTT.	Há trustees de monitoramento, desinvestimento e Gerente do Negócio Desinvestido. Obs: definição do comprador: pós consumação.	
08700.005705/2018-75 Sessão de julgamento (DOU): 23/05/2019 SEI (0617665)	Notre Dame Intermédica Saúde S/A, Mediplan Assistencial Ltda; Hospital Samaritano Ltda.; e Hospital e Maternidade Samaritano Ltda.	Trata-se da aquisição, pela Notre Dame Intermédica Saúde S/A de 100% das ações/quotas representativas do capital social das empresas (i) Mediplan Assistencial Ltda., (ii) Hospital Samaritano Ltda. e (iii) Hospital e Maternidade Samaritano Ltda., todas as três localizadas na região de Sorocaba, São Paulo. Após a consumação da operação, a Intermédica passará a deter 100% (cem por cento) da Mediplan, do Hospital Samaritano e do Hospital e Maternidade Samaritano.	Sobreposições horizontais nos mercados de planos de saúde coletivos por adesão: prejuízos à concorrência.	Remédios comportamentais: (i) Produto Smart 150: oferta de uma nova linha de planos de saúde médico-hospitalares coletivos com preços acessíveis pelo prazo mínimo de 3 anos; (ii) realização de investimentos em melhorias de infraestrutura e de equipamentos de atendimento hospitalar e ambulatorial na região de Sorocaba; (iii) governança corporativa: certificação do hospital Samaritano; (iv) Comunicação e Transparência: notificação aos clientes sobre a oferta de novo plano; (v) obrigação de não discriminação de operadoras de planos de saúde concorrentes. Não há trustes.	Prazo: acesso restrito. Market tests: não há.
08700.005972/2018-42	SM Empreendimentos	Trata-se de aquisição realizada pela SM	Sobreposição horizontal, com o consequente exercício de	Remédios comportamentais: (i) a Compromissária se compromete	Prazo: 4 anos (informação pública).

<p>Sessão de julgamento (DOU): 25/03/2019</p> <p>SEI (0595189)</p>	<p>Farmacêuticos Ltda. e All Chemistry do Brasil Ltda.</p>	<p>Empreendimentos Farmacêuticos Ltda. da totalidade do capital social da All Chemistry do Brasil Ltda. A Operação foi formalizada mediante um Contrato de Compra e Venda de Quotas e Outras Avenças, assinado em 29 de setembro de 2017 e implementado em 11 de outubro de 2017, valendo-se da 7ª Alteração de Contrato Social da All Chemistry.</p> <p>Em 11/10/2018 a operação foi notificada ao Cade em virtude de um Procedimento Administrativo para Apuração de Ato de Concentração (APAC) instaurado devido a denúncias de monopolização de distribuidoras e importadoras de insumos para farmácias de manipulação.</p>	<p>poder de mercado no segmento distribuição de insumos farmacêuticos para farmácias de manipulação.</p>	<p>a não participar de operações societárias de fusão, incorporação ou aquisição, direta ou indireta, de controle ou partes de empresas, conforme regulamentado na Resolução Cade nº 2/2012, no segmento de distribuição de insumos farmacêuticos para farmácias de manipulação no Brasil durante um período de 2 anos. Após esse prazo, a Compromissária se compromete pelo prazo adicional de 2 anos a submeter à aprovação prévia do Cade as referidas operações. (ii) a Compromissária se compromete a submeter à aprovação prévia do Cade quaisquer operações societárias (a) em mercados que sejam horizontalmente ou verticalmente relacionados ao mercado brasileiro de distribuição de insumos farmacêuticos para farmácias de manipulação; ou (b) em Mercados Relacionados, ainda que os critérios de faturamento estabelecidos no artigo 88 da Lei nº 12.529/2011, alterados pela Portaria Interministerial MJ/MF nº 994/2012, não sejam alcançados, por um período de 4 anos.</p> <p>Não há trustes.</p>	
--	--	---	--	--	--

(¹) Quando não há especificação, os prazos são contabilizados a partir da assinatura do ACC.

(²) Os Acordos de *Interline* são feitos para viabilizar que uma companhia aérea venda trechos de outra empresa em conjunto com seus voos atraindo consumidores que não sejam oriundos dos destinos de voos diretos que opera.

(³) Esses efeitos em geral decorrem quando uma fusão se consuma entre empresas que são ativas em mercados intimamente relacionados, como, por exemplo, em mercados que envolvem produtos complementares ao longo de uma cadeia produtiva ou em mercados que pertencem a um mesmo tipo de produto.

(⁴) Intervalo de tempo em que determinada operadora está autorizada a utilizar a pista de um aeroporto para pousar e/ou decolar. No Brasil, o *slot* pertence ao sistema aéreo, sendo que a operadora tem apenas o direito de uso. Em outros países, como a Inglaterra, os *slots* constituem ativos das operadoras, que inclusive os negociam em mercado secundário.

(⁵) O ACC previu o monitoramento dos remédios por meio do envio ao Cade de relatórios semestrais atestados por auditoria independente. Não se considerou como *trustee* principalmente porque não há mandato, apenas a apresentação de relatórios.

(⁶) O monitoramento do cumprimento do ACC baseia-se na apresentação pelas Compromissárias de relatórios semestrais, conforme cláusula 4 do ACC (não há mandato de trustee). Além disso, os contratos de prestação de serviço da NOVA COMPANHIA serão submetidos semestralmente à auditoria certificada cujo relatório final deverá ser enviado ao CADE anualmente.

(⁷) Apesar de ter ocorrido posteriormente desistência das partes por meio do desinvestimento da Saint-Gobain de sua participação no empreendimento conjunto (que originou o presente remédio), e por consequência, não haver mais preocupações concorrenciais de acesso/troca de informações e potencial discriminação, este caso foi incluído na pesquisa, assim como o AC Rodopa/JBS/Forte Empreendimentos, para fins de análise do perfil das decisões da Autarquia quanto à adoção de remédios antitruste em ACCs. (vide SEI 0613756).