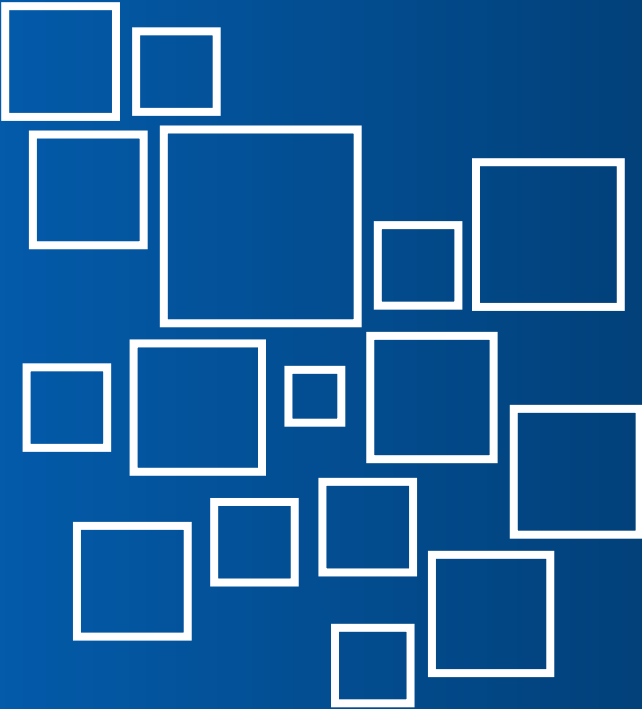


ISSN 1022-4057

Português

English

Español



ECONOMIC ANALYSIS OF LAW REVIEW

abde
Associação Brasileira
de Direito e Economia

 Universidade
Católica de Brasília


EDITORA
universa

www.ealr.com.br

Economic Analysis of Law Review

Critérios de Notificação de Atos de Concentração: Uma Análise de Perdas para Diferentes Parâmetros Aplicados ao Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência

Merger Notification Criteria: A Loss Analysis for Different Parameters Applied to the Brazilian System of Competition Defense

Paulo Augusto P. de Britto¹

PPGCont e MESP - Universidade de Brasília

Ricardo Moura de Araujo Faria²

Ministério do Planejamento, Orçamento e Gestão

RESUMO

A análise de atos de concentração é uma das principais funções da defesa da concorrência. Contudo, como todo tipo de associação entre empresas pode ser considerado um ato de concentração, o volume de atos analisados por um órgão de defesa da concorrência tende a ser grande. Para contornar esse problema estabelecem-se critérios para notificação obrigatória que definem quais operações devem ser analisadas. Na maioria dos países, os critérios de notificação são relacionados ao tamanho das empresas envolvidas, usando-se como *proxies* seus faturamentos. Nesse contexto, o objetivo desse artigo é discutir o critério de notificação por faturamento determinado pela legislação brasileira, testando os efeitos de mudanças em seu valor através de uma análise de perdas, segundo a qual se verifica atos de deveriam serem analisados, mas não seria para cada novo valor. A principal conclusão do trabalho consiste da constatação de que aumentos no critério de faturamento mínimo do segundo maior grupo econômico devem ser favorecidos, ante a elevação no critério de faturamento do maior grupo econômico.

Palavras-chave: análise de atos de concentração; critérios de notificação de atos de concentração; Lei 12.529/2011.

JEL: K21, L40.

ABSTRACT

Merger review is a major function of antitrust. However, as any type of association among firms can be considered a merger, the volume of mergers analyzed by a competition agency tends to be large. To work around this issue it is established criteria of notification for mandatory reporting that define which operations must be analyzed. In most countries, the notification criteria are usually related to the size of the companies involved, using as proxies their net revenue. In this context, the aim of this paper is to discuss the notification criteria according to the by Brazilian law, testing the effects of changes in its value through a loss analysis. The main conclusion is the finding that increases in the minimum revenue criterion of the second largest economic group should be favored to increases in the revenue of the largest economic group

Keywords: merger review; merger notification criteria; Brazilian Antitrust law; Law 12.529/2011.

R: 25/08/14 **A:** 16/09/15 **P:** 20/02/16

¹ E-mail: pbritto@unb.br. Universidade de Brasília, Campus Darcy Ribeiro, Prédio da FACE, Asa Norte, CEP 70910-900 – Brasília/DF – Brasil. O presente trabalho foi realizado com apoio da CAPES, Coordenação de Aperfeiçoamento de Pessoal de Nível Superior – Brasil.

² E-mail: ricardo.faria@gmail.com.

1. Introdução

Em 2005, o Poder Executivo Federal encaminhou ao Congresso Nacional proposta de reforma do Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência (SBDC) na forma do projeto de lei nº 5.877/2005. Esse projeto foi, então, apensado a uma proposição anterior, o projeto de Lei nº 3.937/2004, conforme prevê o Regimento daquela Casa, e tornou-se lei, a Lei 12.529, de 30 de novembro de 2011. Dentre as várias mudanças introduzidas pela nova Lei, duas sempre foram apontadas como as mais relevantes: (i) a unificação, em autarquia única, das funções das três estruturas que até então compunham o SBDC; e (ii) a adoção do sistema de análise prévia dos atos de concentração econômica que, no regramento anterior, eram avaliados a posteriori pelas autoridades administrativas.

No caso da análise prévia de atos de concentração um aspecto específico relevante, objeto de controvérsias entre os parlamentares e demais agentes diretamente interessados, foi o da determinação do critério para a notificação daqueles atos. Essa questão contrapôs, especialmente, representantes da comunidade jurídica, como os membros do Instituto Brasileiro de Estudos de Concorrência, Consumo e Comércio Internacional (Ibrac), e associações empresariais, dentre as quais a Federação das Indústrias do Estado de São Paulo (Fiesp) ou a Confederação Nacional da Indústria (CNI). O Ibrac, alegando a necessidade proteger a coletividade, sugeriu que o ajuste deveria ser tal que aumentasse a quantidade de firmas submetidas ao controle de seus atos (Ibrac, 2009). Já para os representantes do empresariado, o critério deveria ser ajustado de forma a reduzir os custos de transação impostos às fusões e aquisições, em um nível tal que o número de operações submetidas fosse o mínimo necessário. Se é inegável que os interesses desses grupos são mutuamente exclusivos, também é necessário reconhecer que ambos apresentaram argumentos sólidos durante o processo de discussão no Parlamento e que arbitrar a questão não foi tarefa trivial.

Em termos absolutos, enquanto a comunidade de advogados e consultores econômicos defendia o valor de R\$ 150 milhões como piso de faturamento para o maior grupo econômico envolvido em ato de concentração, os representantes do empresariado desejavam que tal valor fosse fixado em R\$ 1 bilhão. A Lei aprovada impunha R\$ 400 milhões para a maior empresa e R\$ 30 milhões para a segunda maior empresa.

E qual o ponto ideal para a proteção da sociedade? Esse deve ser o objetivo dos poderes Legislativo e Executivo: identificar o ajuste adequado para as condições de notificação obrigatória dos atos de concentração, com vistas a garantir a submissão das operações que de fato possam ameaçar a livre concorrência, sem, contudo, impor à sociedade um controle tão amplo que implique custos injustificáveis às firmas e, em decorrência, ineficiência ao conjunto da economia brasileira.

A literatura específica sobre critérios de notificação de atos de concentração econômica é bastante escassa. De fato, inexistente uma metodologia adequada para se determinar *ex-ante* qual o critério de notificação que maximiza o bem-estar social. As análises que se conhecem são realizadas *ex-post*, com base em observações passadas e em uma função de perda que aponta prejuízos associados a diferentes valores para critério de notificação. A partir disso, a sociedade escolhe qual o critério confrontando o custo e o benefício de cada valor.

Nesse contexto, esse artigo tem o objetivo de contribuir com a discussão acerca do valor do critério de notificação de atos de concentração. Com base em dados de trâmite de atos de concentração no SBDC, o artigo apresenta simulações de perdas para diferentes critérios de notificação, identificando quantos atos notificados sob a vigência da Lei 8.884/1993 não seriam notificados para critérios alternativos e destacando quantos atos aprovados sujeitos a restrições ou reprovados deixariam de ser analisados. Como as simulações são realizadas sobre o conjunto de atos de concentração instaurados na vigência da Lei 8.884/1994, cujos critérios de notificação eram menos restritivos, a simulação não apresenta viés de seleção na forma de não observação de atos de concentração que não eram de notificação obrigatória no período 2006 a 2008 e que passariam a ser sob os novos critérios testados.

O artigo está assim estruturado: a seção 2 apresenta alguns conceitos básicos acerca das estruturas de mercado e do papel do controle de estruturas; a seção 3 apresenta a organização dos SBDC e suas principais funções, incluindo o critério de notificação de atos de concentração; a seção 4 apresenta os aspectos metodológicos da análise de perdas; a seção 5 traz os resultados da análise de perdas para diferentes valores para cada critério de notificação de atos de concentração por faturamento; a seção 6 conclui o trabalho.

2. Controle de Estruturas na Análise *Antitruste*

A política de defesa da concorrência pode ser definida como o conjunto de iniciativas governamentais cujo objetivo é resguardar o ambiente competitivo na economia ou, segundo Scherer (1980), harmonizar interesses públicos com a busca de maximização de resultados de empresas com poder de mercado.

A política de defesa da concorrência é implementada, em geral, por uma agência autônoma e generalista, que atua motivada por denúncias de agentes de mercado, de terceiros interessados ou por iniciativa própria – *ex-officio* – sempre que há suspeita de violação de regras básicas de funcionamento de mercados competitivos (Whinston, 2006).

A defesa da concorrência enfrenta as consequências do poder de monopólio de duas formas, conforme resume Farina *et al* (1997): (i) inibindo ou proibindo certos tipos de condutas tidas como indesejáveis; ou (ii) evitando que uma estrutura de mercado se torna mais concentrada.

A primeira forma visa desencorajar práticas anticompetitivas, ou desleais, por parte de ofertantes em um mercado, com vistas a assegurar a alocação eficiente de recursos na economia, o progresso técnico e o bem-estar do consumidor. Em muitos casos, assume caráter punitivo ao impor obrigações, seja pecuniária, seja comportamental, como contrapartida a iniciativas oportunistas por parte de um agente (condutas unilaterais) ou de um grupo de agentes que atuam de forma coordenada (cartéis).

A segunda forma envolve o controle de estruturas com vistas a impedir que alguma associação entre empresas tenha impacto sobre a competição em dado mercado, com efeitos deletérios sobre o bem-estar aos consumidores. Essa forma de atuação, chamada de controle de atos de concentração, é feita através da análise de fusões, aquisições ou *joint ventures*, entre outras formas de associação entre empresas.

Um ato de concentração pode envolver situações óbvias, como associações entre rivais que elevam a concentração em dado mercado. Esse tipo de ato de concentração deve ser analisado na

medida em que resulta na formação de empresas maiores, na redução do número de competidores e, consequentemente, na rivalidade no mercado. Situações menos óbvias envolvem associações entre não-rivais, tais como integrações verticais ou fusões conglomeradas. Nesses casos, a associação pode ensejar oportunidade para condutas unilaterais lucrativas, como a recusa em negociar insumo para rivais em outro mercado, por exemplo.

O controle de estruturas assenta-se sobre um paradigma da teoria econômica conhecido por Estrutura–Conduta–Desempenho (ECD). De acordo com esse paradigma, fatores como concentração de mercado, condições de entrada e grau de diferenciação do produto (estrutura) exercem influência sobre o nível de preço, investimento, pesquisa e gastos com publicidade (conduta) que as empresas adotam e, tais comportamentos, por sua vez, determinam o lucro empresarial, a variedade de produtos, a taxa de inovação e a produtividade (desempenho), dentre outros (Carlton & Perloff, 2005).

O paradigma ECD pressupõe, portanto, a existência relação causal estável entre a estrutura da indústria, a conduta das empresas e a desempenho do mercado. Dada essa a relação estável, pode-se fazer um link direto entre variáveis observáveis: a estrutura e o desempenho. A partir disso, conclui-se que se determinado desempenho não for explicado pela estrutura observável do mercado, então alguma conduta específica deve estar presente.

Um exercício típico de ECD consiste em especificar uma medida de desempenho do mercado e um conjunto de variáveis estruturais observáveis que se supõe explicar as diferenças de desempenho entre mercados. As variáveis estruturais que tipicamente são consideradas nesses exercícios são os índices de concentração e o nível de barreiras à entrada. A medida de desempenho mais comum empregada nesse tipo de análise é à margem de lucro.

A necessidade de exercer tal controle de estruturas de mercado parte da constatação básica de que uma empresa maximizadora de lucro com poder de mercado pode arbitrar as quantidades produzidas, ou preços cobrados, de forma a elevar seus lucros. Ainda que involuntariamente, essa lógica implica em perda de bem-estar social, a perda de peso morto do monopólio (Varian, 1992). Por isso, com raras exceções, não é socialmente desejável mudanças na estrutura de mercado que favoreça a monopolização (Motta, 2004).

Disso surge o mandato legal para o controle preventivo de estruturas de mercado, investigando os efeitos dos atos de concentração, que podem se manifestar de diversos desenhos, tais como fusões, aquisições, joint ventures ou outras formas de associação entre dois ou mais agentes econômicos. Dessa forma, caso conclua que um ato implique na criação de poder de mercado extraordinário, a autoridade pública de defesa da concorrência tem o poder de impedir sua concretização.

A análise de atos de concentração, portanto, pode evitar reduções de bem-estar dos consumidores decorrentes de eventual elevação de preço, redução de qualidade do produto ou redução de variedade de produtos. O custo da análise de atos de concentração, por outro lado, está associado aos encargos para manutenção de uma agência antitruste, além de custos impostos às empresas, sejam materiais ou de tempo, relacionados ao processo de análise propriamente dito.

3. Critérios de Notificação de Atos de Concentração

Em economias modernas e dinâmicas as associações entre empresas são comuns, podendo assumir as mais variadas formas, desde as tradicionais fusões até contratos específicos, como uma *joint venture* entre duas firmas para atividades de pesquisa e desenvolvimento. Desta feita, não

sendo proibido *per se* a associação entre empresas, rivais ou não, cada situação específica deve ser analisada para apuração de seus efeitos específicos.

O controle de estruturas, portanto, é justificado na medida em que estruturas de mercado concentradas induzem preços maiores e restrições de oferta. Contudo, o controle de estruturas não deve ser um valor em si, devendo ser bloqueadas apenas as associações entre empresas que possam gerar perda líquida de bem-estar social após análise de resposta estratégica de outros ofertantes no mesmo mercado e avaliação de eficiências que eventualmente resultem da operação. Dessa forma, não se espera a intervenção que implique no desmembramento de empresas, mas na ação preventiva que vede o crescimento do poder de mercado.

A teoria e a prática antitruste pressupõem que associações entre empresas, que impliquem agentes suficientemente grandes em relação ao mercado, podem gerar condições para abuso do poder de mercado – ressalvados os casos em que outros fatores, tal como facilidade de entrada de novos competidores, não permitam o exercício do poder de mercado. Isso fica evidente, por exemplo, no estabelecimento de critérios de notificação de operações que envolvam empresas grandes, tanto em absoluto como relativo. Nos Estados Unidos, tais critérios foram estabelecidos pelo *Hart–Scott–Rodino Antitrust Improvements Act*, de 1976, sendo conhecidos como *size-of-person-test* e *size-of-transaction-test*. No Brasil, a Lei 8.884/1994 introduziu critérios de faturamento e de participação de mercado para notificação obrigatória.

Um critério de notificação de atos de concentração nada mais é do que uma regra que define quais dessas operações devem ser analisadas pela autoridade antitruste. Segundo ICN (2008), os critérios de notificação devem ser fixados de forma a evitar a análise de concentrações com pequena chance de resultar em perda de bem-estar aos consumidores e, assim, evitar o uso desnecessário de recursos públicos e a imposição de custos de transação à sociedade.

A *International Competition Network*, organismo internacional dedicado à promoção da concorrência formado por autoridades antitruste nacionais, recomenda aos seus membros a adoção de critérios calcados no faturamento, ou no patrimônio, das firmas (International Competition Network [ICN], 2008). Sem dúvida, ambos os critérios são objetivos, observáveis, verificáveis e de baixo custo. O problema dessas variáveis é que sua relação com o risco de prejuízos à concorrência é, no máximo, indireta, sobretudo ao considerar o faturamento absoluto das empresas. O simples fato de um grande grupo econômico participar de um ato de concentração não implica alta probabilidade de danos concorrenciais. Nessa situação poder-se-ia, tão somente, supor que em havendo tais danos, eles seriam maiores do que se a operação não envolvesse nenhum grupo grande. Com efeito, a adoção de um critério de notificação baseado em faturamento distingue de modo imperfeito atos de concentração com maior potencial lesivo.

Uma vez escolhida uma variável objetiva na qual se baseia o critério de notificação, deve-se definir o valor crítico, que separa operações notificáveis de operações não notificáveis. Com exceção de um critério perfeito, algo que não existe, qualquer outro deverá levar a erros de decisão de duas naturezas. A partir das definições estatísticas de erros tipo I e tipo II, Mattos (2009) aponta que o erro tipo I ocorre quando um ato de concentração sem potencial lesivo é capturado pelo critério de notificação; o erro tipo II, consiste da não notificação de um ato de concentração com prováveis prejuízos concorrenciais. Idealmente, a definição do valor crítico deveria ser tal que minimizasse ambos os erros. Contudo, isso não é possível, pois mudanças no valor crítico tendem a aumentar um desses erros na medida em que reduz o outro.

O ajuste do critério de notificação de atos de concentração em uma jurisdição pode ser visto como uma manifestação do desejo por maior ou menor intervenção do Estado, ou mesmo

da crença na efetividade da política antitruste. Com efeito, determinar como piso para notificação um valor muito baixo aumentará o erro tipo I, mas dará a oportunidade de bloquear mais operações nocivas; por outro lado, estabelecer um piso alto levará à redução do número de operações notificadas e à majoração do erro tipo II, aumentando a possibilidade de operações com potencial anticompetitivos não serem analisadas. Portanto, uma sociedade que deseje fortalecer o controle do Estado sobre a economia deverá optar pela primeira alternativa – por critérios de notificação baixos. De outro lado, se a intenção da sociedade for a de conceder maior liberdade de iniciativa aos agentes econômicos, o piso do critério de notificação de atos de concentração deverá ser alto.

No plano internacional, Bélgica, Suécia e Canadá são exemplos de jurisdições que revisaram para cima, nos últimos anos, seus critérios de notificação a fim de reduzir o volume de atos notificados. Tais reformas também privilegiaram critérios com maior nexo entre o ato de concentração e a economia local, evitando a submissão de atos que envolvam apenas ativos localizados em outros países.

No Brasil, até 29 de maio de 2012 os critérios de notificação eram os consagrados pela Lei 8.884/1994, que previa:

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

...

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

A partir de 30 de maio de 2012, com a entrada em vigor da Lei 12.529/2011, os critérios de notificação passaram a ser:

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

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

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

Consequentemente, são evidentes as seguintes alterações:

- a) eliminação do critério de participação no mercado relevante, tendo em vista as dificuldades para sua determinação antes da análise pela autoridade antitruste;
- b) criação de uma segunda condição, necessária, mas não suficiente, para a notificação pelo critério de faturamento que dispensa de notificação operações que envolvam um grupo econômico relativamente pequeno e, em geral, implicam uma variação desprezível na participação de; e
- c) estabelecimento do poder, pelo CADE, de requerer a submissão de qualquer ato de concentração que não fosse de notificação obrigatória.

Além dessas alterações, vale citar que o §1º do art. 88 da Lei 12.529/2011 ainda prevê que os valores definidos para as duas condições podem ser reajustados, por portaria dos ministérios da Justiça e da Fazenda. Isso torna o processo de revisão de tais valores muito menos custoso, uma vez que não serão mais necessárias emendas à nova Lei.

4. Aspectos Metodológicos da Análise de Perdas

Nesse trabalho se busca determinar, a partir de informações e dados históricos do SBDC, quantos atos de concentração que deveriam ser rejeitados deixariam de ser analisados para diferentes critérios de notificação. A fim de responder a essa questão central, foi realizada pesquisa em todos os pareceres emitidos pela SEAE sobre os atos de concentração notificados nos anos de 2006 a 2008, o que totalizou 1.515 documentos, após exclusão de 31 pareceres com informações incompletas. A partir da leitura dos pareceres de atos de concentração no Brasil, de 2006 a 2008, se obteve um conjunto inicial de 11 variáveis, conforme descrições apresentadas no Quadro 1.

Quadro 1: Descrição das variáveis empregadas na análise.

Variável	Código	Descrição
Ano da Entrada	AENT	Ano em que o ato de concentração foi notificado ao SBDC.
Ano da Saída	ASID	Ano em que o parecer da SEAE foi concluído.
Ano do Faturamento	AFAT	Ano a que se refere o faturamento apresentado pela requerente.
Faturamento do Maior Grupo ^(a)	FAT1	Valor faturado pelo grupo econômico com maior faturamento, expresso em milhares de reais, a preços correntes.
Faturamento do Segundo Grupo ^(a)	FAT2	Valor faturado pelo grupo econômico com o segundo maior faturamento, expresso em milhares de reais, a preços correntes.
Tramitação em Rito Sumário	RSUM	Variável binária, com valor 0 para as ocorrências que foram analisadas, no âmbito da SEAE, pelo rito ordinário, ou 1 para aquelas que tramitaram por rito sumário.
Realizada Análise de Eficiências	EFIC	Variável binária, com valor 0 para as ocorrências cuja análise não chegou ao exame de eficiências, ou 1 para aquelas que chegaram a tal etapa.
Parecer com restrição à cláusula de não concorrência ^(b)	RCNC	Variável binária, com valor 0 para as ocorrências em que não houve recomendação de restrição à cláusula de não concorrência pactuada entre as requerentes, ou 1 para aquelas em que houve tal recomendação.
Parecer com restrição comportamental ou estrutural	REST	Variável binária, com valor 0 para as ocorrências em que não houve recomendação de restrição operacional, ou 1 para aquelas em que houve tal recomendação, fosse de natureza comportamental ou estrutural.
Resultado Desejável ^(c)	DESEJ	Variável binária, com valor 0 para as ocorrências em que nenhuma das variáveis EFIC, RCNC ou REST registrou valor 1, ou 1 para os casos em que pelo menos uma dessas três variáveis registrou o valor 1.
Resultado Fortemente Desejável ^(d)	DJFT	Variável binária, com valor 0 para as ocorrências em que nenhuma das variáveis EFIC ou REST registrou valor 1, ou 1 para o caso contrário, quando pelo menos uma dessas duas variáveis registrou o valor 1.

Notas: (a) Faturamentos dos grupos econômicos envolvidos em um determinado ato de concentração, conforme o art. 88 (I) da

Lei 12.529/2011 (b) Pareceres com restrição à cláusula de não concorrência são aqueles que fazem menção à cláusula de não concorrência com vigência superior a 5 anos, conforme jurisprudência do CADE; (c) Definiu-se como resultado desejável aquele em que se chegou à análise de eficiências e, posteriormente, se emitiu parecer com algum tipo de restrição incluindo sobre cláusula de não concorrência; e (d) Definiu-se como resultado fortemente desejável, para efeitos dessa análise, aquele em que se chegou à análise de eficiências e, posteriormente, se emitiu parecer com restrição de natureza comportamental ou estrutural, exclusive cláusula de não concorrência.

Com respeito à exclusão dos anos posteriores a 2008, tal opção metodológica se justifica pelo fato de que uma quantidade relevante dessas operações mais recentes ainda se encontrava em instrução no momento da coleta dos dados, o que poderia trazer viés de seleção à amostra na medida em que somente consideraria os atos de concentração mais simples, que não chegassem à análise de eficiências, última etapa da instrução de um ato de concentração, à qual só é imposta às operações com maior potencial lesivo.

A fim de comprovar essa justificativa, foi realizado um teste de hipótese. A partir do conjunto de dados incluindo dos anos posteriores a 2008, testou-se a hipótese de que os pareceres de atos cuja análise pela SEAE era mais demorada têm maior probabilidade de conterem sugestões de restrições. Definiu-se a variável Tempo (TEMP) como a diferença entre o ano de entrada e o ano de saída e testou-se o a relação entre TEMP e o resultado desejável (DJFT), conforme a especificação: $DJFT = \alpha + \beta TEMP$. O teste de hipótese foi especificado como: $H_0: \beta \leq 0$ e $H_a: \beta > 0$. A estimação robusta do parâmetro β foi de 0,074, com desvio padrão em 0,017, o que gerou estatística-t de 4,28, justificando a exclusão dos anos posteriores a 2008.

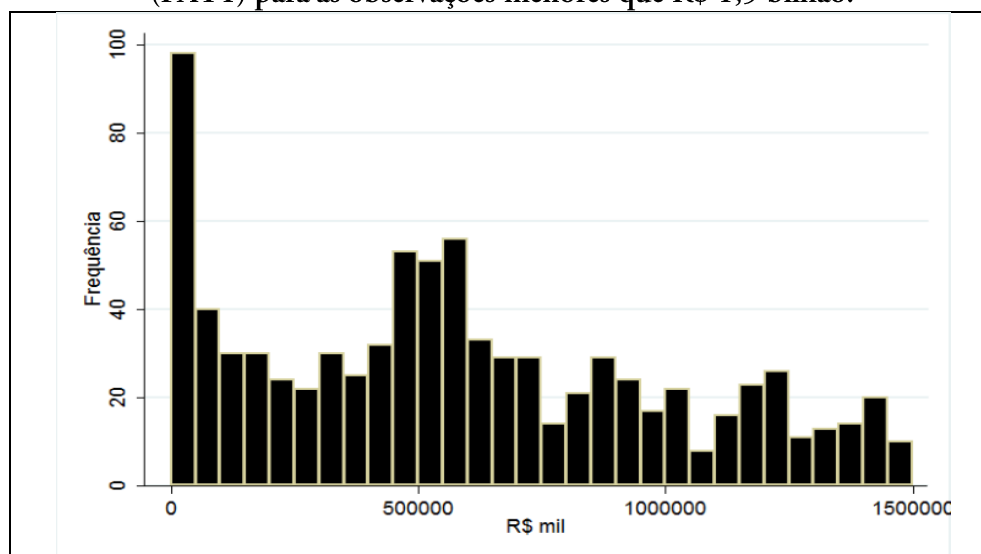
4.1 Descrição dos Dados Coletados

A média dos faturamentos dos maiores grupos econômicos em cada operação (FAT1) foi de R\$ 6.871 milhões e o desvio padrão desse faturamento atingiu R\$ 23.391 milhões. Em quatro atos foram registrados como faturamento do maior grupo econômico o valor de R\$ 0, o registro mais elevado é de R\$ 218.254 milhões. A análise dos valores revela elevada concentração de observações abaixo da média: 1.247, ou 82,3% do total de atos analisados.

No caso dos grupos econômicos de segundo maior faturamento (FAT2) em cada operação, o valor médio foi de R\$ 521 milhões e o desvio padrão R\$ 2.380 milhões. Registraram valor de FAT2 abaixo da média 85,2% das ocorrências (1.291 casos), sendo que 188 operações apresentaram valor nulo. No outro extremo, o maior valor verificado para a variável FAT2 foi de R\$ 52.400 milhões. A distribuição de FAT2 é semelhante à de FAT1 na medida em que há grande frequência de ocorrências em valores pequenos.

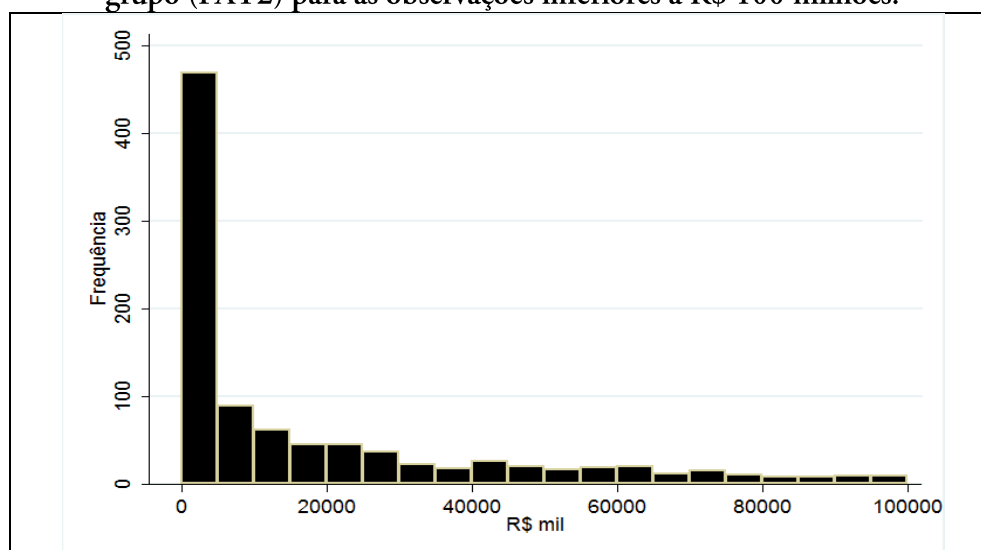
Dado que as distribuições de FAT1 e de FAT2 são extremamente concentradas à esquerda e que se investiga um piso para os faturamentos, toda ocorrência de FAT1 ou FAT2 muito à direita corresponde à operação de notificação obrigatória para critérios de notificação admissíveis. Como o objetivo é determinar as perdas associadas a faturamentos inferiores ao do critério de notificação, a desconsideração da análise dos faturamentos mais elevados não gera prejuízos à análise de perdas. As figuras 1 e 2 apresentam as distribuições de FAT1 e FAT2 para valores inferiores à R\$ 1,5 bilhão e à R\$ 100 milhões, respectivamente. Esse corte foi arbitrado tendo em vista que, ao longo dos debates no Poder Legislativo, tais valores máximos foram cogitados como os pisos respectivos.

Figura 1: Histograma da distribuição de faturamento do maior grupo (FAT1) para as observações menores que R\$ 1,5 bilhão.



Fonte: Dados da pesquisa.

Figura 2: Histograma da distribuição de faturamento do segundo maior grupo (FAT2) para as observações inferiores a R\$ 100 milhões.



Fonte: Dados da pesquisa.

Em relação ao procedimento de análise adotado pela SEAE, 949 (62,64% do total) atos de concentração passaram por rito sumário e, portanto, os 566 (37,36%) restantes foram instruídos em rito ordinário. Dos atos que seguiram rito ordinário, sugestões de restrição às cláusulas de não concorrência foram observadas em 92 ocorrências, 6,07% do total.

Já no que se refere ao risco concorrencial propriamente dito de cada ato de concentração, nesse trabalho são capturados pelas variáveis EFIC e REST. 17 pareceres (1,12% do total) foram estendidos ao exame das eficiências e em 23 operações (1,52% do total) a SEAE sugeriu ao CA-EALR, V. 6, nº 2, p. 269-283, Jun-Dez, 2015

DE a imposição de remédios, comportamentais ou estruturais. Importa observar que apesar de ser esperado que EFIC e REST sejam fortemente correlacionadas, há casos em que o parecer da SEAE chegou às eficiências, mas não foram sugeridas restrições. Da mesma forma, em algumas operações, verificou-se que a recomendação de remédios não exigiu que se levasse a análise até o exame de eficiências. Assim, não apenas se explica por que EFIC e REST não são sempre coincidentes, mas ainda se compreende a razão pela qual DJFT foi igual a 1 em 26 observações (1,72% do total), superando a frequência das duas variáveis explicativas EFIC e RESET.

A tabela 1 reúne a descrição estatística das principais variáveis do banco de dados, discriminadas por ano.

Tabela 1: Resumo das descrições estatísticas dos dados.

Variável	2006	2007	2008	Total no Período
Número de Atos Notificados	401	558	556	1.515
Média dos Faturamentos dos maiores grupos, FAT 1 (em R\$ milhões)	3.926	8.720	7.140	6.871
Mediana dos Faturamentos dos maiores grupos, FAT1 (em R\$ milhões)	1.277	1.071	1.170	1.386
Média dos Faturamento dos segundos maiores grupos, FAT2 (em R\$ milhões)	397	463	668	521
Mediana dos Faturamentos dos segundos maiores grupos, FAT2 (em milhões)	24	31	31	34
Número de Atos com Rito Sumario – RSUM (% total)	246 (61,3%)	360 (64,5%)	343 (61,7%)	949 (62,6%)
Número de Atos com Resultado Desejável – DESJ (% total)	23 (5,7%)	44 (7,9%)	47 (8,4%)	114 (7,5%)
Número de Atos com Resultado Fortemente Desejável – DJTF (% total)	5 (1,2%)	10 (1,8%)	11 (2%)	26 (1,7%)

Fonte: Dados da pesquisa.

5. Resultados da Análise de Perdas

A análise que segue busca compreender os efeitos dessas mudanças sobre a quantidade de atos de concentração notificados e as eventuais perdas geradas pela não submissão de atos considerados relevantes do ponto de vista de seus efeitos concorrenciais.

5.1 Perdas decorrentes da eliminação do critério de posição dominante

Como explicitado anteriormente, a Lei 8.884/1994 estabelecia dois critérios alternativos para a exigência de notificação de atos de concentração: faturamento de empresa resultante acima de R\$ 400 milhões no ano anterior à operação ou participação no mercado relevante, após a fusão, superior a 20%. Os dados analisados revelam que, dentre as 1.515 operações investigadas,

299 (19,74%) não envolviam grupos econômicos com faturamento superior a R\$ 400 milhões. Portanto, se pode assumir que, em quase 20% dos atos, a submissão deveu-se à crença, ou pelo menos a suspeita, por parte das firmas notificantes de que possuíam posição dominante em algum mercado relevante, ainda que tal informação só seja formalmente produzida no curso da análise de um ato de concentração.

Quanto ao interesse público em investigar os efeitos sobre a concorrência desses 299 atos de concentração, verifica-se que apenas um deles era fortemente desejável. Se se consideram desejáveis também os atos em que houve recomendações sobre as cláusulas de não concorrência, ter-se-iam perdido 15 atos. Dessa forma, por critério mais rigoroso (DESJ), 5,02% das operações notificadas exclusivamente por posição dominante eram relevantes; pelo critério mais permissivo (DJFT), esse índice cai para 0,33%. Ao se comparar esses percentuais com os observados nas demais 1.216, nota-se que o critério de faturamento parece trazer mais atos de concentração desejáveis ou fortemente desejáveis: 8,14% e 2,06%, respectivamente.

Os dados sugerem então que a simples exclusão do critério de posição dominante da legislação antitruste pode reduzir o volume de operações notificadas em aproximadamente 20%, com perda quase desprezível de atos fortemente desejáveis.

5.2 Perdas decorrentes da introdução da segunda condição para notificação

A partir da entrada em vigor da Lei 12.529/2011, o faturamento superior a R\$ 400 milhões por um dos grupos econômicos passa a ser condição necessária, mas não suficiente, para a obrigação de notificar uma determinada operação. Torna-se imperativo também que pelo menos outro grupo econômico envolvido no ato de concentração tenha faturado, pelo menos, R\$ 30 milhões no ano anterior ao da realização da operação.

O efeito dessa mudança não é trivial. No período de 2006 a 2008, já descontados os 299 atos de concentração que deixariam de ser notificados pela extinção do critério de posição dominante, outras 550 operações não atenderiam ao critério de faturamento com as duas condições, estabelecidas nos níveis R\$ 400 milhões e R\$ 30 milhões, o que representa uma redução de 45,23% na quantidade de casos notificados.

Quanto às perdas para o SBDC pela não submissão de operações que suscitaram alguma preocupação da SEAE, verifica-se que, se considerados também os pareceres nos quais havia apenas sugestão de restrição à cláusula de não concorrência, 37 atos de concentração não atenderiam à nova condição de submissão. Nesse caso, a redução foi próxima da verificada na proporção de operações não submetidas. Contudo, observando-se apenas os atos fortemente desejáveis, a mudança levaria à perda de três operações.

Portanto, a inclusão dessa nova condição necessária para a submissão de um ato de concentração promoveu uma queda notável no volume de operações analisadas pelo SBDC e uma perda relativamente pequena dos atos mais sensíveis.

5.3 Perdas decorrentes do reajuste dos valores legais

A fim de evitar a deterioração dos valores previstos para as condições de notificação de atos de concentração, fosse pela ação corrosiva da inflação ou pelo crescimento do produto agregado da economia brasileira, a nova lei de defesa da concorrência permitiu que fossem feitos ajus-

tes por meio de portaria interministerial (§1º do art. 88), instrumento normativo muito mais simples de ser produzido do que uma emenda na Lei. O Ministério da Fazenda e o da Justiça poderão, se provocados pelo Plenário do CADE, rever o faturamento mínimo exigido tanto para o maior grupo econômico como para o segundo maior. Com efeito, testou-se as perdas em cada uma dessas condições, separadamente, em incrementos de 50% sobre o valor originalmente definido na Lei 12.529/2011, até se atingir os tetos propostos no Legislativo, de R\$ 1 bilhão e R\$ 75 milhões.

a. FAT1 maior do que R\$ 600 milhões

Ampliando-se o nível de faturamento exigido ao maior grupo econômico em 50%, deixariam de ser notificadas 76 operações, das 666 que seriam apresentadas com os níveis propostos em Lei, o que significa uma redução de 11,41%. Dentre os 590 atos de concentração que atenderiam aos níveis R\$ 600 milhões e R\$ 30 milhões, 20 (3,39%) foram identificados como fortemente desejáveis, ou seja, a autoridade antitruste deixaria de analisar 2 (9,09%) operações relevantes. Para a análise para as operações desejáveis, obtém-se resultado parecido, com 57 (9,66%) ocorrências e perda de 5 (8,06%). A perda seria, portanto, proporcionalmente semelhante à redução no número de atos submetidos.

b. FAT1 maior do que R\$ 800 milhões

Com um aumento de 100% no valor mínimo da primeira condição de notificação, 135 (20,27%) dos atos de concentração notificáveis pela Lei 12.529/2011 escapariam dessa obrigação. Das 531 operações restantes, 18 (3,39%) foram consideradas fortemente desejáveis e 52 (9,79%), desejáveis. Foram perdidos quatro atos fortemente desejáveis e dez desejáveis.

c. FAT1 maior do que R\$ 1 bilhão

O último teste aplicado na primeira condição verifica a resposta a um aumento de 150% em seu valor. Caso o piso fosse estabelecido em R\$ 1 bilhão, 487 operações deveriam ser notificadas ao SBDC e, portanto, 179 (26,88%) atos de concentração estariam livres do controle do Estado. Em relação à gravidade das operações que restaram, 47 (9,65%) atos desejáveis e 16 (3,29%) fortemente desejáveis. As perdas, então, foram de quinze e seis casos, respectivamente. Novamente, as estatísticas sugerem que os aumentos dos valores na primeira condição de notificação geram perdas quase lineares de atos relevantes, ao menos nos níveis testados.

d. FAT2 maior do que R\$ 45 milhões

Com respeito aos efeitos de variações na segunda condição, testou-se as perdas para o piso de R\$ 45 milhões, mantendo a primeira condição nos R\$ 400 milhões. Nesse novo patamar, o SBDC receberia 615 atos de concentração no período de 2006 a 2008, ou seja, 51 atos (7,66%) deixariam de ser notificados. Das operações que superaram os novos limites, 57 (9,27%) eram desejáveis e 22 (3,58%), fortemente desejáveis, portanto o aumento da segunda condição gerou uma perda de cinco operações desejáveis e nenhuma fortemente desejável.

e. FAT2 maior do que R\$ 60 milhões

Considerando-se um aumento de 100% sobre o valor estipulado em nova Lei para a segunda condição, para R\$ 60 milhões, obteve-se 573 atos dos quais 93 (13,96%) foram eliminados. Dentre as operações notificadas, 54 (9,42%) foram consideradas desejáveis e 22 (3,84%) eram fortemente desejáveis. A perda verificada foi de oito operações, apenas de atos desejáveis, uma vez que todas as operações fortemente desejáveis continuaram entre as notificadas.

f. FAT2 maior do que R\$ 75 milhões

O nível máximo a ser testado para a segunda condição é de R\$ 75 milhões. Caso esse piso vigesse entre 2006 e 2008, teriam sido notificadas 538 operações, eliminando-se 128 (19,22%). Sobre a relevância dos atos notificados, há 51 (9,48%) observações desejáveis e 22 (4,09%) fortemente desejáveis, o que nos leva a conclusão de que as perdas foram de onze atos e 0, respectivamente.

g. FAT1 maior do que R\$ 1 bilhão e FAT2 maior do que R\$ 75 milhões

Tendo em vista os níveis mais altos propostos formalmente no Poder Legislativo, de R\$ 1 bilhão para o maior grupo econômico e R\$ 75 milhões para o segundo maior grupo econômico, é interessante verificar os efeitos que tal proposta teria se fosse aprovada pelos parlamentares. Nesse cenário, como era de se esperar, se observa a maior redução no número de operações submetidas à aprovação pelo SBDC, com queda de 37,99%, somando 413 atos notificados, dos quais 38 (9,20%) seriam desejáveis e 16 (3,87%) fortemente desejáveis. As perdas nesse cenário seriam, portanto, de 24 atos desejáveis e seis fortemente desejáveis.

5.4 Discussão dos Resultados

A tabela 2 resume os principais achados nas análises de perda para diferentes critérios de notificação.

A coluna *Nro. de Atos Notificados* indica o número de atos notificados no período de vigência da Lei 8.884/1994 e que seriam notificados se os critérios fossem aqueles discriminados na coluna à esquerda. As colunas relativas às perdas apontam, respectivamente, o percentual dos atos notificados na vigência da Lei 8.889/64 que deixariam de ser notificados para cada critério estabelecido e o percentual de atos que seriam notificados segundo os critérios da Lei 12.529/2011 e que deixariam de ser notificados para cada critério estabelecido. Por fim, a última coluna traz o número de atos classificados como fortemente desejados (aqueles que chegaram à análise de eficiências e/ou tiveram parecer com recomendação de aprovação com restrições) na vigência da Lei 8.884/1994 e que seriam notificados para segundo cada critério – o número entre parênteses representa o número de casos classificados como fortemente desejados e que não seriam notificados para cada critério alternativo.

Tabela 2: Resultados da análise de perdas por critério de notificação.

Critério de Notificação	Nro. de Atos	Perdas (em %)	Nro. de Atos
-------------------------	--------------	---------------	--------------

		Notificados	Com respeito à Lei 8.884/1994	Com respeito à Lei 12.529/2011	Fortemente Desejados Notificados (perdas)*
Lei 8.884/1994		1.515	-	-	26
Lei 12.529/2011		666	56,0	-	22 (15,4)
Ajustes 1ª condição	R\$ 600 mi	590	61,1	11,4	20 (23,1)
	R\$ 800 mi	531	65,0	20,3	18 (30,8)
	R\$ 1 bi	487	67,9	26,9	16 (38,5)
Ajustes 2ª condição	R\$ 45 mi	615	59,4	7,7	22 (15,4)
	R\$ 60 mi	573	62,2	14,0	22 (15,4)
	R\$ 75 mi	538	64,5	19,2	22 (15,4)

* Perda (em %) de atos fortemente desejados calculada em relação ao critério da Lei 8.884/1994; é a medida de erro tipo II.

Considere, por exemplo, a comparação entre as leis 8.889/1994 e 12.529/2011. Nos anos de 2006 a 2008 foram notificados 1.515 atos de concentração, sendo que 26 destes chegaram a análise de eficiências ou tiveram parecer sugerindo restrições. Se, no mesmo período, o critério de notificação fosse o estabelecido pela Lei 12.529/2011, o número de atos notificados teria sido 666, ou 56% menor. Dentre os atos que deixariam de ser notificados estariam quatro que deveriam ser analisados por serem classificados como fortemente desejado. Essa é a medida de erro tipo II considerando o conjunto de atos de concentração de notificação desejável na amostra.

A análise da tabela 2 aponta alguns resultados gerais interessantes. O primeiro consiste em elucidar que os ajustes na primeira condição, independentemente da sua intensidade, induzem maior erro do tipo II, ou seja, não notificação de atos que foram e deveriam ser notificados. Contudo, na comparação com a Lei 8.884/1994 a não notificação e, portanto, aprovação tácita de concentrações que deveriam ser notificados é proporcionalmente inferior à redução do número de atos notificados, induzindo maior eficiência do SBDC. Já na relação com os critérios estabelecidos pela Lei 12.529/2011, a erro tipo II é proporcionalmente maior para todos os valores testados, indicando que ajustes nesse critério de notificação devem ser feitos com cautela sob pena de o SBDC deixar de cumprir sua missão.

O segundo resultado geral indica que ajustes no segundo critério de notificação testados induzem aumento do erro tipo II em proporção inferior àquelas calculadas para o ajuste do primeiro critério. Ademais, identifica-se se possível obter erro tipo II proporcionalmente inferior para critérios menor restritivos (maior valor do faturamento da empresa), induzindo ganhos de eficiência na gestão de recursos do SBDC na medida em que um número elevado de atos que não deveriam ser notificados de fato não o seriam. Com efeito, a redução no número de atos notificados (até 64,5% com respeito a Lei 8884/1994 ou até 19,2% com respeito a Lei 12.815/11) implicaria menores custos de operação e manutenção do SBDC para as perdas de atos de notificação fortemente desejada.

6. Considerações Finais

As mudanças introduzidas pela Lei 12.529/2011, notadamente a análise prévia de atos de concentração, tornam imprescindível a compreensão acurada dos efeitos do critério de notificação obrigatória de atos de concentração. Mais do que se estimar quantos atos deverão ser submetidos ao escrutínio da agência antitruste. Esse artigo visa contribuir para essa compreensão ao estudar os

efeitos, por meio de uma metodologia de análise de perdas, resultantes de alterações nos valores críticos para diferentes critérios de notificação obrigatória de atos de concentração.

Para a análise de perdas foram empregados os atos de concentração notificados no período 2006 a 2008, sob vigência da Lei 8.984/1994. O objetivo era o de determinar quantos desses atos teriam sido notificados, e quantos deixariam de ser notificados, para diferentes critérios de notificação. Uma vez tabuladas as variáveis de interesse para critérios de notificação, especialmente os faturamentos dos dois maiores grupos econômicos envolvidos em cada operação, os dados foram submetidos às mudanças de valores críticos de forma a permitir que se apurassem quantos casos deixariam de ser notificáveis.

A análise foi repetida para valores diferentes para os critérios de notificação. Foram usados valores mencionados durante a discussão da Lei 12.529/2011. Com respeito ao critério de faturamento do maior grupo econômico, variações no piso para notificação levavam a perda de atos relevantes em proporção superior à perda total, indicando que se deve ter muito cuidado com o ajuste desse critério na medida em que o benefício associado à maior eficiência no uso dos recursos do SBDC pode ser ofuscado pela não análise de atos que deveriam ser analisados.

Com respeito ao segundo critério de notificação, o faturamento do segundo maior grupo envolvido na operação, as conclusões indicam que o seu ajuste induz ganhos efetivos na medida em que a redução total no número de atos notificados supera as perdas associadas a não notificação de atos que deveriam ser notificados.

Em resumo, conclui-se que o ajuste dos valores associados a cada critério de notificação de atos de concentração implica na redução do número de atos notificados, incluindo de atos que deveriam ser analisados devido ao seu potencial lesivo aos consumidores. Dessa forma, qualquer ajuste dos critérios deve confrontar um efeito desejável (menos atos notificados) com um efeito indesejado (aprovação tácita de operações que deveriam ser notificadas). Em face do destacado acima, a presente análise apresenta a aplicação de uma metodologia útil para a determinação e o ajuste dos valores mínimos de faturamento. Com os dados em mãos e dentro dos níveis testados no presente estudo, conclui-se ser mais eficiente elevar o valor da segunda condição e recomenda-se ter cautela com alterações muito fortes no valor da primeira condição.

7. Referências

- Bork, R. (1993). *The Antitrust Paradox* (2nd ed.). New York: Free Press.
- BRASIL (1988) *Constituição da República Federativa do Brasil*. Brasília, DF: Senado Federal.
- BRASIL (1994) Lei nº 8.884, de 11 de junho de 1994. Transforma o Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE) em Autarquia e dá outras providências. Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil, Poder Executivo, Brasília, DF.
- BRASIL (2001) Portaria Conjunta Seae/SDE nº 50, de 1º de agosto de 2001. Expede o Guia para Análise Econômica de Atos de Concentração Horizontal. Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil, Poder Executivo, Brasília, DF.
- BRASIL (2011) Lei nº 12.529, de 30 de novembro de 2011. Estrutura o Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência; dispõe sobre a prevenção e repressão às infrações contra a ordem econômica; revoga dispositivos da Lei nº 8.884, de 11 de junho de 1994; e dá outras providências. Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil, Poder Executivo, Brasília, DF.

- Carlton, D. & Perloff, J. (2005). *Modern Industrial Organization* (4th ed.). New Jersey: Pearson e Addison-Wesley.
- Church, J. & Ware, R. (2000). *Industrial Organization: A Strategic Approach*. McGraw-Hill.
- Farina, E. (2005). Teoria Econômica, Oligopólios e Política Antitruste. *Revista de Direito da Concorrência*, n. 6, abr/jun. 2005.
- Farina, E.; Azevedo, P. & Saes, M. (1997). *Competitividade: Mercado, Estado e Organizações*. São Paulo: Editora Singular.
- IBRAC. (2009). *Contribuição do Ibrac à Comissão de Assuntos Econômicos do Senado Federal*. Audiência Pública de 14 de Abril de 2009. Brasília: Senado Federal.
- ICN. (2008). *Setting notification Thresholds for Merger Review*. Merger Working Group Notification & Procedures Subgroup Report to the ICN Annual Conference, International Competition Network. Kyoto, Japan.
- Mattos, C. (2009). Considerações sobre os critérios de notificação de atos de concentração. In: *Anais do 15º Seminário Internacional de Defesa da Concorrência do Ibrac*. Instituto Brasileiro de Estudos de Concorrência, Consumo e Comércio Internacional.
- Motta, M. (2004). *Competition Policy: Theory and Practice*. New York: Cambridge University Press.
- Orbach, B. (2011). *The Antitrust Consumer Welfare Paradox*. Arizona Legal Studies. Discussion Paper Nº 10-07. University of Arizona, Tucson.
- Osborne, J. & Overbay, A. (2011). *The power of outliers (and why researchers should always check for them)*. Practical Assessment, Research & Evaluation, 9(6): 1.
- Seldeslachts, J.; Clougherty, J. & Barros, P. (2009). Settle for Now but Block for Tomorrow: The Deterrence Effects of Merger Policy Tools. *Journal of Law and Economics*, 52(3): 607-634.
- Telser, L. (1988). *Theories of Competition*. New York: North-Holland.
- Varian, H. (1992). *Microeconomic Analysis*. New York: W. W. Norton & Company.
- Whinston, W. (2006). *Lectures on Antitrust Economics*. Cambridge, Massachusetts: MIT Press.